

北摩高科

002985

审慎增持 (维持)

主营业务增长强劲，业绩预告符合预期

2021年01月18日

## 市场数据

市场数据日期	2020-01-15
收盘价(元)	176.00
总股本(百万股)	150.16
流通股本(百万股)	37.54
总市值(百万元)	26,428.16
流通市值(百万元)	6,607.04
净资产(百万元)	1,924.81
总资产(百万元)	2,565.20
每股净资产	12.82

## 相关报告

《北摩高科点评：收购民航碳刹车标的，军技民用跨越式发展》  
2020-12-21

《北摩高科2020三季报点评：业绩持续加速，京瀚禹实现并表》  
2020-10-20

《北摩高科点评：收购军用元器件检测标的，充分发挥上下游协同效应》  
2020-09-03

分析师：

石康

shikang@xyzq.com.cn

S1220517040001

李博彦

liboyan@xyzq.com.cn

S0190519080005

## 主要财务指标

会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	414	640	1118	1403
同比增长	24.9%	54.7%	74.7%	25.5%
净利润(百万元)	212	327	540	722
同比增长	41.5%	54.1%	65.0%	33.8%
毛利率	75.7%	76.0%	76.5%	78.0%
净利润率	51.3%	51.1%	48.3%	51.5%
净资产收益率(%)	18.87%	15.26%	21.02%	23.55%
每股收益(元)	1.41	2.18	3.59	4.81
每股经营现金流(元)	0.99	0.09	0.05	2.75

## 投资要点

- 公司发布年度业绩预告，预计2020年实现归母净利润为3.05亿元-3.40亿元，同比增长43.67%-60.15%；扣非归母净利润3.00亿元-3.35亿元，同比增长43.71%-60.48%；基本每股收益2.22元/股-2.47元/股，同比增长17.46%-30.69%。按预告中值计算，公司2020Q4实现归母净利润1.49亿元，同比增长36.44%，环比增长127.59%。
- 2020年年度预计归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润较上年同期实现较大增速，主要是因为：1、报告期内，公司积极采取措施，克服疫情影响，保障生产经营有序进行，确保产品正常交付，军品业务稳步增长；2、公司对北京京瀚禹电子工程有限公司（简称“京瀚禹”）进行投资，持有京瀚禹51%股权，自2020年9月纳入合并报表。2020年9月至2020年12月，京瀚禹实现归属于上市公司股东的净利润3000万元-3500万元。按预告中值计算，扣除京瀚禹归属于上市公司股东的净利润，公司2020年实现归母净利润约2.90亿元，同比增长36.60%，公司Q4实现归母净利润1.17亿元，同比增长6.68%，环比增长77.93%。
- 我们认为公司有望充分享受军机列装加速以及军机刹车片维修更换需求提升的双重红利，并逐步向下游起落架延伸，实现更大的跨越式发展。我们维持盈利预测，预计公司2020-2022年归母净利润3.27/5.4/7.22亿元，对应1月15日收盘价PE为81/49/37倍，维持“审慎增持”评级。

**风险提示：下游需求低于预期；产品交付与收入确认进度滞后，民品市场拓展不及预期。**

附表

会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
<b>流动资产</b>	1002	2044	2707	3332
货币资金	307	1026	938	1150
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	451	697	1217	1534
其他应收款	3	4	7	8
存货	171	256	441	518
<b>非流动资产</b>	316	337	313	305
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	77	151	182	192
在建工程	160	80	40	20
油气资产	0	0	0	0
无形资产	57	56	55	54
<b>资产总计</b>	1318	2380	3020	3637
<b>流动负债</b>	141	188	308	355
短期借款	0	0	0	0
应付票据	13	20	33	39
应付账款	97	139	242	283
其他	32	30	32	33
<b>非流动负债</b>	52	0	35	29
长期借款	0	0	0	0
其他	52	0	35	29
<b>负债合计</b>	193	188	343	384
股本	113	150	150	150
资本公积	529	1295	1295	1295
未分配利润	419	614	986	1416
少数股东权益	0	49	110	187
<b>股东权益合计</b>	1125	2192	2677	3253
<b>负债及权益合计</b>	1318	2380	3020	3637

会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	212	327	540	722
折旧和摊销	0	6	9	10
资产减值准备	0	-0	48	18
无形资产摊销	0	0	0	0
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	0	-13	-20	-21
投资损失	0	0	0	0
少数股东损益	0	49	61	77
营运资金的变动	0	-276	-679	-384
<b>经营活动产生现金流量</b>	149	13	7	413
<b>投资活动产生现金流量</b>	-128	1	1	1
<b>融资活动产生现金流量</b>	0	704	-96	-202
现金净变动	20	718	-88	212
现金的期初余额	287	307	1026	938
现金的期末余额	307	1026	938	1150

会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	414	640	1118	1403
营业成本	101	154	263	309
营业税金及附加	4	4	4	4
销售费用	7	8	17	21
管理费用	33	36	73	84
财务费用	-4	-13	-20	-21
资产减值损失	0	-5	-3	-4
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	248	441	704	936
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	248	441	704	936
所得税	36	65	103	137
净利润	212	376	601	799
少数股东损益	0	49	61	77
<b>归属母公司净利润</b>	212	327	540	722
<b>EPS(元)</b>	1.41	2.18	3.59	4.81

会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	24.9%	54.7%	74.7%	25.5%
营业利润增长率	40.6%	77.7%	59.6%	33.0%
净利润增长率	41.5%	54.1%	65.0%	33.8%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	75.7%	76.0%	76.5%	78.0%
净利率	51.3%	51.1%	48.3%	51.5%
ROE	18.9%	15.3%	21.0%	23.6%

资产负债率	14.6%	7.9%	11.3%	10.6%
流动比率	7.10	10.85	8.80	9.39
速动比率	5.88	9.48	7.35	7.92
<b>营运能力</b>				
资产周转率	34.4%	34.6%	41.4%	42.2%
应收帐款周转率	94.5%	103.6%	109.1%	95.2%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	1.41	2.18	3.59	4.81
每股经营现金	0.99	0.09	0.05	2.75
每股净资产	7.49	14.27	17.10	20.42
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	124.5	80.8	49.0	36.6
PB	23.5	12.3	10.3	8.6

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

### 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

### 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

### 使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

### 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

### 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京西城区锦什坊街35号北楼601-605	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100033	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn