

国防军工

业绩保持平稳增长，股份回购彰显信心

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	1.36/0.87
总市值/流通(亿元)	27.43/17.51
12个月最高/最低(元)	29.48/16.41

相关研究报告:

《2019年投资策略——褪尽浮华方显本色，梦照现实蓄势待发》

证券分析师：马捷

电话：010-88695137

E-MAIL: majie@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190519070002

证券分析师：刘倩倩

电话：010-88321947

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190514090001

证券分析师：马浩然

电话：010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517120003

事件：公司发布2019年半年度报告，2019年1-6月公司实现营业收入3.19亿元，较上年同期增长22.58%；归属于上市公司股东的净利润0.35亿元，较上年同期增长17.19%。

扩展试验设备产品线，完善实验室网络布局。2019年6月，公司拟收购重庆四达试验设备有限公司78%股权，扩展环境试验设备产品线。重庆四达是我国生产环境与可靠性试验设备的重点企业，专业设计和制造气候类环境试验设备、空间环境模拟设备和实验室仪器。通过收购重庆四达有利于扩充公司环境试验设备产能，提升综合竞争力。报告期内，公司注销了天津苏试广博科技有限公司和苏州苏试环境试验设备有限公司；设立全资子公司苏试广博检测技术（青岛）有限公司，用于在青岛轨道交通产业示范区建立苏试试验北方检测中心；成立苏州苏试广博环境可靠性实验室有限公司武汉分公司，进一步完善实验室网络建设布点，开拓服务市场。

加快募投项目建设，股份回购彰显信心。截至2019年6月30日，公司实验室网络改扩建项目募集资金已使用13,379万元，占该项目募集资金总额的87%；温湿度环境试验箱技改扩建项目前期进度较慢，目前相关资质手续已全部办理完成，公司将加快建设进度，保证项目顺利实施。公司去年年底公告拟以自有或自筹资金总额不低于人民币5,000万元（含）且不超过人民币10,000万元（含）用于以集中竞价交易方式回购部分社会公众股份，回购股份将全部用于员工持股计划或股权激励计划。截至2019年6月30日，公司已回购股份累计3,134,068股，占公司总股本的2.31%，成交总金额为6,444.01万元，体现了对公司未来发展的信心和内在价值的认可。

盈利预测与投资评级：预计公司2019-2021年的净利润为0.99亿元、1.26亿元、1.56亿元，EPS为0.73元、0.93元、1.15元，对应PE为28倍、22倍、18倍，维持“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	628.90	752.29	912.75	1,103.97
净利润(百万元)	71.96	99.12	126.25	155.50
摊薄每股收益(元)	0.53	0.73	0.93	1.15

资料来源：Wind，太平洋证券整理

风险提示：募投项目进展不及预期；试验设备市场需求下降。

资产负债表 (百万)						利润表 (百万)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	111.10	337.77	217.65	377.21	475.85	营业收入	490.92	628.90	752.29	912.75	1,103.97
应收和预付款项	329.00	394.37	433.56	570.96	644.01	营业成本	257.14	339.25	405.81	492.37	595.52
存货	174.40	211.35	247.69	309.27	364.37	营业税金及附加	4.08	4.34	5.29	6.41	7.76
其他流动资产	17.20	29.75	29.75	29.75	29.75	销售费用	40.24	48.27	60.61	73.54	88.95
长期股权投资	-	-	-	-	-	管理费用	101.97	86.56	133.49	161.97	195.90
投资性房地产	-	-	-	-	-	财务费用	4.82	8.54	2.57	-3.32	-6.13
固定资产和在建工程	276.73	335.81	280.97	226.13	171.29	资产减值损失	10.08	10.41	8.32	8.32	8.32
无形资产开发支出	72.73	74.30	66.33	58.35	50.38	投资收益	-	0.04	-	-	-
其他非流动资产	28.51	39.39	19.70	-	-	公允价值变动	-	-	-	-	-
资产总计	1,009.68	1,422.74	1,295.64	1,571.67	1,735.65	其他经营损益	-0.00	-48.06	-	-	-
短期借款	183.00	208.24	-	-	-	营业利润	72.58	83.51	136.18	173.45	213.65
应付和预收款项	223.37	276.65	249.72	388.11	382.55	其他非经营损益	0.04	-0.05	-	-	-
长期借款	-	50.88	50.88	50.88	50.88	利润总额	72.62	83.46	136.18	173.45	213.65
其他负债	0.30	2.71	2.71	2.71	2.71	所得税	9.11	9.21	20.43	26.02	32.05
负债合计	406.67	538.47	303.31	441.69	436.13	净利润	63.51	74.24	115.76	147.43	181.60
股本	125.60	135.58	135.58	135.58	135.58	少数股东损益	8.25	14.00	16.64	21.19	26.10
资本公积	137.93	331.99	331.99	331.99	331.99	归母股东净利润	61.28	71.96	99.12	126.25	155.50
留存收益	268.86	328.26	419.69	536.14	679.59	预测指标					
归母公司股东权益	532.39	795.83	887.26	1,003.72	1,147.16	EBIT	77.21	91.48	138.39	169.69	206.98
少数股东权益	70.62	88.43	105.07	126.26	152.36	EBITDA	109.84	134.33	212.58	243.88	261.48
股东权益合计	603.01	884.27	992.33	1,129.98	1,299.52	NOPLAT	67.38	81.11	117.64	144.24	175.94
负债和股东权益	1,009.68	1,422.74	1,295.64	1,571.67	1,735.65	净利润	61.28	71.96	99.12	126.25	155.50
现金流量表(百万)						EPS	0.45	0.53	0.73	0.93	1.15
经营性现金流	58.11	77.99	98.02	165.59	104.04	BPS	3.93	5.87	6.54	7.40	8.46
投资性现金流	-166.88	-132.18	-	-	-	PE	44.76	38.12	27.67	21.73	17.64
融资性现金流	114.00	272.47	-218.14	-6.03	-5.40	PB	1.64	1.30	0.73	0.79	0.76
现金增加额	5.09	218.41	-120.12	159.56	98.64	PS	5.15	3.45	3.09	2.73	2.39

资料来源: Wind, 太平洋证券整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。