

中航证券金融研究所  
 分析师: 李欣  
 证券执业证书号: S0640515070001  
 研究助理: 魏永  
 证券执业证书号: S0640116080051  
 电话: 010-64818454  
 邮箱: weiy1@avicsec.com

## 鹏起科技 ( 600614 ): 战略转型布局清晰, 聚焦军工环保两大盈利主业

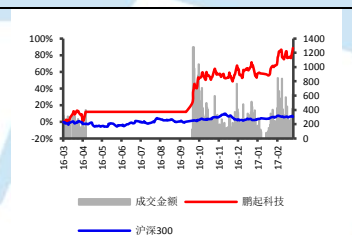
行业分类: 国防军工 2017年03月18日

公司投资评级	持有
当前股价 (17.03.18)	13.71

### 基础数据 (17.03.18)

沪深 300	3445.81
总股本 (亿)	17.53
流通 A 股 (亿)	11.80
流通 A 股市值 (亿)	161.72
每股净资产 (元)	2.63
PE	262.08
PB	5.20

近一年公司与沪深 300 走势对比图



资料来源: wind, 中航证券金融研究所

➤ **事件:** 2016年1-12月,公司实现营业收入23.27亿元,同比增长35.55%;归母净利润0.92亿元,同比增长94.76%。公司2016年拟每10股派息数0.20元(含税)。

### ➤ 投资要点

● **军工环保业绩超承诺,奠定未来发展基础。**2016年,子公司丰越环保扣非后净利润、鹏起实业扣非及节约利息后净利润分别为2.24亿元、1.60亿元,完成率分别为101.94%、106.56%,业绩超承诺。2017年鹏起实业业绩承诺2.2亿元,宝通天宇业绩承诺0.58亿元。我们认为:鹏起实业和宝通天宇下游军工领域需求高景气,军工业绩有望持续放量且超预期;丰越环保虽然三年利润承诺期已满,但是丰越环保在有色金属资源综合回收方面具有核心技术竞争优势,再加上不可再生资源回收行业迎来发展黄金期,公司环保业务未来业绩有望稳步增长。

● **剥离短期影响业绩,长期利好军工主业发展。**2016年下半年以来公司剥离了橡胶、农机、房地产等非核心亏损业务,现在公司的业务主要为子公司鹏起实业的钛合金精密铸造业务、丰越环保的有色金属回收利用业务、新收购宝通天宇的射频及微波组产品业务。虽然2016年度公司完整合并了鹏起实业的全年利润,再加上郴州丰越环保较大幅度的增长业绩,但是由于房地产业务的剥离损失及剥离前原有业务的亏损,导致2016年公司的归母净利润为0.92亿元。

● **军工业务持续扩张,民参军优质标的。**2016年张朋起溢价受让股权后成为公司第一大股东,2016年下半年鹏起实业与洛阳中坤商贸中心共同设立洛阳乾新材料有限公司,拟投资建设航空航天等军用、民用大型复杂薄壁高强度铸造铝合金精密构件先进制造项目,2017年初公司更名为鹏起科技发展股份有限公司,并以人民币2.99亿元现金收购成都宝通天宇51%股权,进军军用射频及微波组产品研制领域,均体现出高端军工产品领域成为公司未来战略发展重点。未来公司有望进一步丰富和拓展军工业务范围和产品线,增强军工业务整体装配能力,促进公司的持续发展。

(以上数据信息如无特别说明均来自上市公司公告)

● **风险提示:** 军工扩展不及预期。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万)	1716.57	2326.80	2747.09	3397.22	4242.47
增长率(%)	35.16%	35.55%	18.06%	23.67%	24.88%
归属母公司股东净利润(百万)	47.08	91.69	523.39	699.10	957.92
增长率(%)	-38.77%	94.76%	470.81%	33.57%	37.02%
每股收益(元)	0.05	0.05	0.30	0.40	0.55

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布

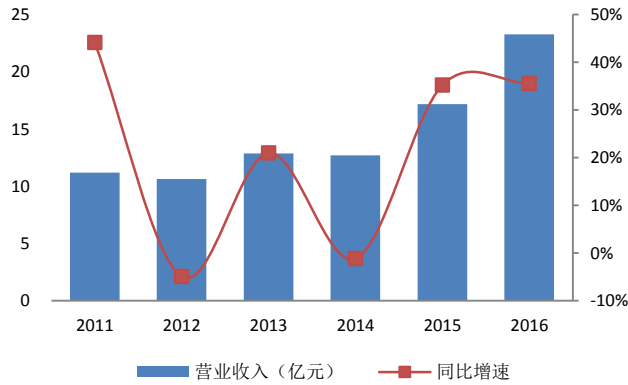
证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址: 深圳市深南大道3024号航空大厦29楼  
 公司网址: www.avicsec.com  
 联系电话: 0755-83692635  
 传真: 0755-83688539

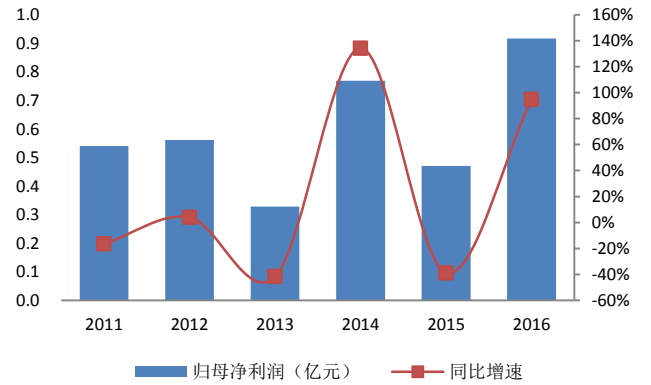
◆ 公司主要财务数据

图 1: 近年营业收入及增速



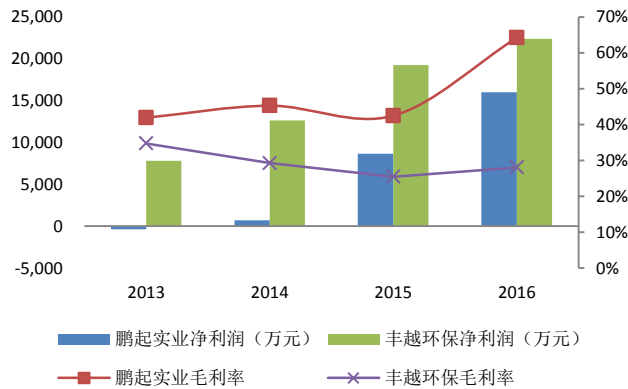
数据来源: wind, 中航证券金融研究所

图 2: 近年归母净利及增速



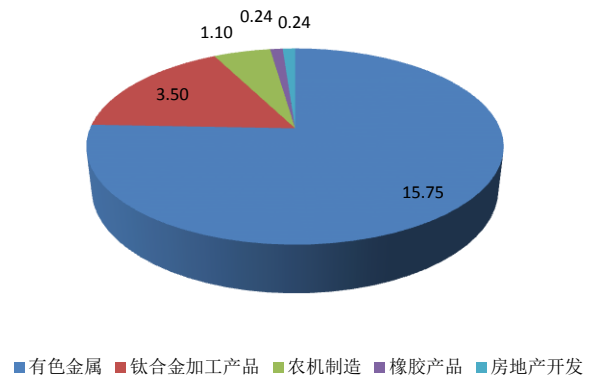
数据来源: wind, 中航证券金融研究所

图 3: 主要子公司净利润和毛利率



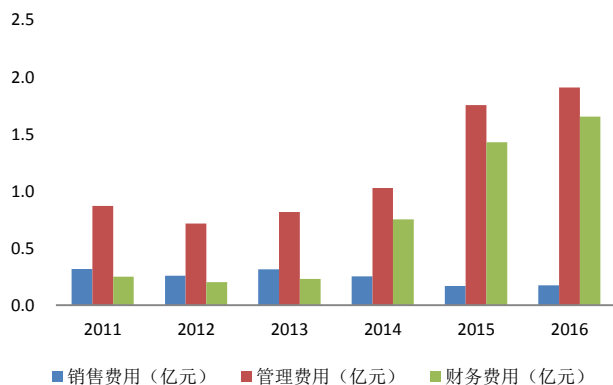
数据来源: 公司公告, 中航证券金融研究所

图 4: 2016 年收入构成 (亿元)



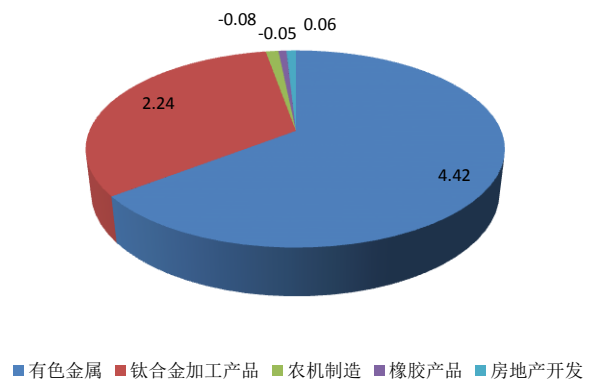
数据来源: 公司公告, 中航证券金融研究所

图 5: 近年三费



数据来源: wind, 中航证券金融研究所

图 6: 2016 年毛利构成 (亿元)



数据来源: wind, 中航证券金融研究所

## 投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下:

- 买入 : 预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平, 股价绝对值将会上涨。
- 持有 : 预计未来六个月总回报与综合指数增长相若, 股价绝对值通常会上涨。
- 卖出 : 预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平, 股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下:

- 增持 : 预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
- 中性 : 预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
- 减持 : 预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数, 是指该股票所在交易市场的综合指数, 如果是在深圳挂牌上市的, 则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准, 如果是在上海挂牌上市的, 则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

## 分析师简介

李欣, SAC 执业证书号: S0640515070001, 分析师, 从事军工行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明:

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性, 而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。