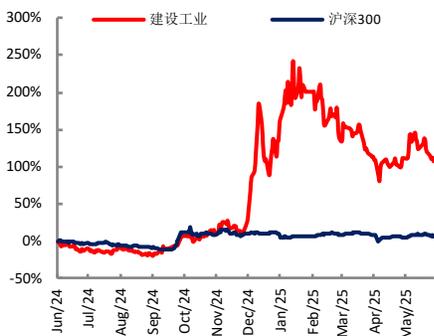


国防军工

主营业务保持稳定, “一核两翼” 向新发展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	10.33/4.03
总市值/流通(亿元)	211.15/82.39
12个月最高/最低(元)	35.09/16.41

相关研究报告

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 2024 年年度报告, 2024 年 1-12 月实现营业收入 43.55 亿元, 较上年同期增长 2.32%; 归属于上市公司股东的净利润 2.60 亿元, 较上年同期下降 10.70%; 基本每股收益 0.25 元, 较上年同期下降 13.79%。

主营业务保持稳定, “一核两翼” 向新发展。 报告期内, 公司主营业务保持稳定, “一核两翼” 产业布局加速推进。在特品业务方面, 公司全力构建“技术先进、能力强健、布局合理、反应敏捷”的武器装备供给体系和轻武器“生态圈”, 加快向“三化”融合新域新质转型; 汽车零部件业务加快“由油向电、由粗向精、由部件向总成”转型发展, 积极融入集团公司“汽车生态圈”, 大力发展新能源汽车零部件, 着力打造专精特新“小巨人”企业; 在战略性新兴产业方面, 公司致力于围绕新型特种装备、新能源汽车、新材料、光电信息、新一代信息技术、现代服务业、高端装备制造、绿色低碳等方向加快布局, 聚集优势资源, 培育发展新引擎。

加大研发投入力度, 科技创新成效显著。 2024 年公司研发投入 2.79 亿元, 较上年同期增长 36.29%。报告期内, 公司聚焦“三化”转型, 加强系统总体、软件算法、集成控制等领域高端人才引进; 专利申请受理 135 项, 其中发明专利 79 项, 获得省部级科技进步奖励 3 项, 承德公司获评国家“第一批重点专精特新小巨人企业”, 合资公司重庆耐世特转向系统有限公司获评国家“第六批专精特新小巨人企业”。截至 2024 年底, 公司拥有各类专利 600 多项, 拥有有效发明专利 188 项, 牵头和参与制定 70 余项国家及行业标准; 完成“新一代轻型特种装备预先研究”、“新型某系列外贸特品研制”等项目年度研发任务, 科技创新成效显著。

盈利预测与投资评级: 预计公司 2025-2027 年的净利润为 2.67 亿元、2.69 亿元、2.73 亿元, EPS 为 0.26 元、0.26 元、0.26 元, 对应 PE 为 79 倍、78 倍、77 倍, 给予“增持”评级。

风险提示: 汽车零部件市场竞争加剧; 军品价格波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4354.57	4376.35	4441.99	4553.04
营业收入增长率(%)	2.32%	0.50%	1.50%	2.50%
归母净利润(百万元)	259.95	267.07	269.18	272.75
净利润增长率(%)	-10.70%	2.74%	0.79%	1.33%
摊薄每股收益(元)	0.252	0.259	0.261	0.264
市盈率(PE)	81.23	79.06	78.44	77.42

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					利润表 (百万)				
	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	2319.37	3100.63	3575.30	4567.65	营业收入	4354.57	4376.35	4441.99	4553.04
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	减：营业成本	3649.98	3668.23	3723.26	3816.34
应收和预付款项	1470.22	368.30	1497.80	414.95	营业税金及附加	25.94	26.07	26.46	27.13
其他应收款 (合计)	24.71	0.00	0.00	0.00	营业费用	17.60	17.68	17.95	18.40
存货	786.18	606.61	807.07	641.96	管理费用	271.93	273.29	277.39	284.32
其他流动资产	57183.19	571.83	571.83	571.83	研发费用	235.45	236.63	240.18	246.19
长期股权投资	219.52	219.52	219.52	219.52	财务费用	(12.39)	(12.45)	(12.64)	(12.96)
金融资产投资	0.00	0.00	0.00	20638.16	减值损失	(40.47)	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	48.77	37.35	25.93	14.52	加：投资收益	58.09	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	1804.65	1381.71	958.76	535.82	公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产和开发支出	109.12	89.29	69.46	49.63	其他经营损益	(0.00)	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	1053.83	1163.65	508.43	219.35	营业利润	264.63	166.90	169.40	173.63
资产总计	8163.97	7208.99	8558.84	7849.04	加：其他非经营损益	126.75	149.84	149.84	149.84
短期借款	201.12	0.00	0.00	0.00	利润总额	391.39	316.74	319.24	323.48
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	减：所得税	45.72	47.51	47.89	48.52
应付和预收款项	3769.16	2746.07	3824.57	2839.81	净利润	345.67	269.23	271.36	274.96
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	减：少数股东损益	4.77	2.16	2.18	2.21
其他负债	714.90	513.78	513.78	513.78	归属母公司股东净利润	259.95	267.07	269.18	272.75
负债合计	4484.06	3259.85	4338.35	3353.59	预测指标				
股本	1033.04	1033.04	1033.04	1033.04		2024	2025E	2026E	2027E
资本公积	2274.54	2274.54	2274.54	2274.54	EBIT	298.05	304.29	306.60	310.52
留存收益	315.17	582.23	851.41	1124.16	EBITDA	525.60	759.05	761.37	764.72
归属母公司股东权益	3622.74	3889.81	4158.99	4431.73	NOPLAT	146.45	131.28	133.24	136.58
少数股东权益	57.17	59.33	61.51	63.72	净利润	259.95	267.07	269.18	272.75
股东权益合计	3679.91	3949.14	4220.50	4495.45	EPS	0.25	0.26	0.26	0.26
负债和股东权益合计	8163.97	7208.99	8558.84	7849.04	BPS	3.51	3.77	4.03	4.29

现金流量表 (百万)					PE	81.23	79.06	78.44	77.42
	2024	2025E	2026E	2027E	PEG	50.31	N/A	N/A	N/A
经营性现金净流量	191.12	842.57	334.66	852.02	PB	5.83	5.43	5.08	4.76
投资性现金净流量	(230.08)	127.37	127.37	127.37	PS	4.85	4.82	4.75	4.64
筹资性现金净流量	192.63	(188.67)	12.64	12.96	PCF	110.48	25.06	63.10	24.78
现金流量净额	153.54	781.26	474.67	992.35	EV/EBIT	64.08	59.54	57.55	53.64
					EV/EBITDA	36.34	23.87	23.18	21.78

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应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。

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研究人员的个人观点。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。