

晶品特装 (688084)

2022 年年报和 2023 年一季报点评：在手订单充足，看好特种机器人龙头未来前景 买入（维持）

2023 年 04 月 27 日

证券分析师 苏立赞

执业证书：S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 钱佳兴

执业证书：S0600521120002

qianjx@dwzq.com.cn

研究助理 许牧

执业证书：S0600121120027

xumu@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	280	578	786	1,000
同比	-34%	107%	36%	27%
归属母公司净利润（百万元）	45	100	154	211
同比	-25%	120%	54%	37%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.60	1.32	2.04	2.79
P/E（现价&最新股本摊薄）	123.96	56.30	36.44	26.61

关键词： #新产品、新技术、新客户

事件：公司发布 2022 年年度报告和 2023 年一季度报。2022 年公司实现营业收入 2.8 亿元，同比下降 33.70%；归属于上市公司股东的净利润 4533 万元，同比下降 25.08%；2023Q1 实现营收 1360 万元，同比下降 55.17%；归属于上市公司股东的净利润-1041 万元。

投资要点

- **在手订单充足，主营业务保持稳定。**2022 年归属于上市公司股东的净利润 4533 万元，同比下降 25.08%，主要系光电侦查相关产品的订单签订、交付和验收环节受疫情等宏观因素影响。2023Q1 实现营收 1360 万元，同比下降 55.17%，主要系宏观环境和春节期间影响，产品延迟交付，目前公司在手订单充足，2023Q1 期末，尚未确认收入的在手订单金额约为 1.33 亿元，主营业务保持稳定可持续发展。
- **军用机器人占总营收的 65.6%，产品结构调整有望修复盈利。**2022 年度，受最终客户军方的采购计划影响，军用机器人实现营收 1.74 亿元，同比增长 65.65%，占营收比重为 65.6%；光电侦察设备实现营收 5908 万元，同比下降 80.14%，占营收比重为 22.3%；技术服务实现营收 3186 万元，同比增长 140.59%，占营收比重为 12%。公司凭借多款型号在军队公开招标中排名第一的成绩积累了客户资源，因此前期受疫情影响较大项目将逐步修复，进而有望修复盈利水平。
- **以解决军事需求为导向，加强产品研发，提升核心竞争力。**2022 年，公司研发费用为 4328 万元，同比增长 94.6%，系加大研发力度所致。在机器人方面，已自主开发出系列化（侦察/排爆/核化/作战）机器人、系列化轮式/履带式无人车，其中排爆机器人系公司第一大客户的主要采购产品。在光电探测方面，公司配合航天四院为某操作系统研发 AR 眼镜及配套部件，通过加强研发微小型高精度光电云台技术，多传感器融合探测技术等研发三轴双光模块，大幅提高光电侦察能力，扩展光电探测设备应用。
- **盈利预测与投资评级：**基于十四五期间军工行业高景气，并考虑公司在特种机器人领域的龙头优势地位，预计 2023-2025 年归母净利润分别为 1.00/1.54/2.11 亿元；对应 PE 为 56/36/27 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**1) 下游需求及订单波动；2) 公司盈利不及预期；3) 市场系统性风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	74.27
一年最低/最高价	73.00/101.99
市净率(倍)	3.34
流通 A 股市值(百万元)	1,296.66
总市值(百万元)	5,619.20

基础数据

每股净资产(元,LF)	22.26
资产负债率(% ,LF)	12.32
总股本(百万股)	75.66
流通 A 股(百万股)	17.46

相关研究

《晶品特装(688084)：军用机器人第一股，“内需+军贸”双驾马车拉动成长》

2022-12-11

晶品特装三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1,792	2,098	1,824	2,333	营业总收入	280	578	786	1,000
货币资金及交易性金融资产	1,399	705	975	375	营业成本(含金融类)	162	252	343	435
经营性应收款项	231	911	695	1,300	税金及附加	1	16	22	28
存货	146	308	75	422	销售费用	7	28	38	69
合同资产	1	2	3	4	管理费用	21	59	80	101
其他流动资产	15	171	76	233	研发费用	43	146	150	152
非流动资产	200	385	529	651	财务费用	0	-17	-5	-7
长期股权投资	0	14	32	43	加:其他收益	2	1	2	2
固定资产及使用权资产	10	136	234	307	投资净收益	6	6	8	10
在建工程	170	189	174	157	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	11	37	81	135	减值损失	-4	9	4	3
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	1	1	1
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	51	111	173	238
其他非流动资产	9	9	9	9	营业外净收支	0	2	1	1
资产总计	1,993	2,483	2,354	2,984	利润总额	50	113	174	239
流动负债	299	695	419	849	减:所得税	7	18	28	38
短期借款及一年内到期的非流动负债	2	52	102	152	净利润	43	95	146	200
经营性应付款项	220	545	200	557	减:少数股东损益	-2	-5	-8	-11
合同负债	42	6	2	1	归属母公司净利润	45	100	154	211
其他流动负债	35	92	114	140	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.60	1.32	2.04	2.79
非流动负债	6	6	6	6	EBIT	44	79	155	217
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	53	103	197	275
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	42.19	56.41	56.41	56.48
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	16.20	17.27	19.62	21.11
其他非流动负债	4	4	4	4	收入增长率(%)	-33.70	106.61	35.95	27.26
负债合计	305	701	425	855	归母净利润增长率(%)	-25.08	120.20	54.49	36.95
归属母公司股东权益	1,694	1,794	1,948	2,159					
少数股东权益	-6	-11	-19	-30					
所有者权益合计	1,688	1,783	1,929	2,129					
负债和股东权益	1,993	2,483	2,354	2,984					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-16	-550	395	-480	每股净资产(元)	22.39	23.71	25.75	28.54
投资活动现金流	200	-192	-172	-165	最新发行在外股份(百万股)	76	76	76	76
筹资活动现金流	995	49	47	44	ROIC(%)	3.23	3.75	6.73	8.44
现金净增加额	1,179	-693	269	-600	ROE-摊薄(%)	2.68	5.56	7.92	9.78
折旧和摊销	9	24	42	58	资产负债率(%)	15.30	28.22	18.05	28.65
资本开支	-85	-184	-163	-163	P/E(现价&最新股本摊薄)	123.96	56.30	36.44	26.61
营运资本变动	-67	-653	217	-729	P/B(现价)	3.32	3.13	2.88	2.60

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

