

航天彩虹(002389)

报告日期: 2023年07月15日

2023 中报业绩预告符合预期, 无人机业务持续向好

——航天彩虹点评报告

投资要点

□ 事件: 公司发布 2023 年半年度业绩预告

预计 2023 上半年公司实现归母净利润为 1.03-1.20 亿元, 同比增长 42.21%-65.68%; 扣非归母净利润为 0.93-1.10 亿元, 同比增长 94.72%-130.32%。

□ 点评: 2023 中报业绩预告符合预期, 无人机业务持续向好

1) **业绩预增原因:** 报告期内, 无人机国外业务景气程度持续提升, 叠加美元升值的影响, 公司无人机国外业务量同比增长, 无人机业务整体经营持续向好。

2) **核心竞争力:** 公司是国内唯一兼具中大型无人机和机载武器研制能力的单位。已经构建起远中近程、高中低空、高速和低速相结合的无人机应用体系。

3) **无人机产品:** 公司彩虹系列无人机系统已出口“一带一路”沿线 10 余个国家, 是我国最早实现军贸出口和出口量最大的无人机产品。

□ 军用无人机内需和外贸双驱动, 工业级无人机市场空间广阔

1) **内需:** 无人机持续受到政策促进。假设我国军用无人机采购费对标美国占国防预算比例约 0.4%, 预计 2023 年我国军用无人机市场需求约 60 亿元; 到十四五末期, 我国军用无人机市场年规模有望超百亿。

2) **外贸:** 根据 SRIPI 数据, 中国 2010-2020 年全球军用无人机市场规模占比为 17%, 排名第三。中国在中高端察打一体无人机较美国、以色列性价比高。

3) **民用:** 根据 Frost&Sullivan 数据, 中国工业无人机市场规模在 2024 年将达到 3208 亿元, 预计 2020-2024 年复合增速为 56%。

□ 无人机系统大额销售合同签署, 股权激励提振发展信心

1) 2023 年 1 月公司与保利科技、航天气动院签署某型无人机系统及服务销售合同, 合同总价约 6000 万美元, 合同顺利履行将对公司经营业绩产生积极影响。

2) 2022 年 1 月公司实施股权激励计划, 向 272 名激励对象授予 916.15 万股限制性股票, 其中核心管理、业务、技术及技能骨干 268 人, 提振公司发展信心。

□ 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年公司归母净利润 4.54、6.19、7.82 亿元, 同比增长 48%、36%、26%, EPS 为 0.46、0.62、0.78 元, PE 为 48、35、28 倍。考虑到公司无人机和机载武器业务竞争力和稀缺性, 维持“买入”评级。

□ 风险提示: 1) 国内军品订单需求不及预期; 2) 军贸出口订单不及预期; 3) 新材料下游需求不及预期。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁

执业证书号: S1230520050001

qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君

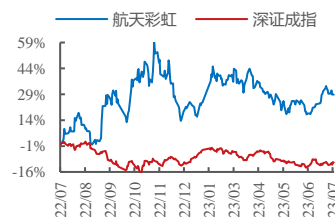
执业证书号: S1230520080005

wanghuajun@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 21.86
总市值(百万元)	21,794.09
总股本(百万股)	996.99

股票走势图



相关报告

1 《无人机和机载武器齐发力, 军民市场两翼齐飞》

2023.07.05

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	3858	5211	6569	7958
(+/-) (%)	32%	35%	26%	21%
归母净利润	307	454	619	782
(+/-) (%)	35%	48%	36%	26%
每股收益(元)	0.31	0.46	0.62	0.78
P/E	71	48	35	28
ROE	3.8%	5.4%	6.9%	8.2%

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	5488	7186	8381	9802
现金	1480	1900	2040	2505
交易性金融资产	374	125	166	221
应收账款	2077	3109	3887	4471
其它应收款	21	155	114	139
预付账款	114	169	220	247
存货	792	1049	1303	1562
其他	630	680	649	656
非流动资产	4361	4000	3638	3295
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	6	5	4
固定资产	1789	1651	1455	1338
无形资产	1110	954	780	626
在建工程	150	97	77	16
其他	1312	1292	1322	1311
资产总计	9849	11186	12019	13097
流动负债	1457	2225	2546	2961
短期借款	20	0	0	0
应付款项	998	1814	2069	2383
预收账款	0	2	2	2
其他	439	408	476	576
非流动负债	332	300	268	232
长期借款	169	135	101	67
其他	164	165	168	166
负债合计	1790	2525	2815	3193
少数股东权益	176	185	198	213
归属母公司股东权益	7882	8476	9007	9691
负债和股东权益	9849	11186	12019	13097

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	474	(68)	115	478
净利润	313	463	631	798
折旧摊销	219	197	198	196
财务费用	(49)	(13)	(20)	(26)
投资损失	(26)	0	0	0
营运资金变动	59	(514)	(494)	(302)
其它	(43)	(201)	(201)	(188)
投资活动现金流	(662)	403	124	93
资本支出	12	78	103	64
长期投资	38	39	(39)	13
其他	(712)	286	61	16
筹资活动现金流	(59)	85	(99)	(106)
短期借款	20	(20)	0	0
长期借款	(34)	(34)	(34)	(34)
其他	(45)	139	(65)	(72)
现金净增加额	(247)	420	140	465

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	3858	5211	6569	7958
营业成本	3049	4037	5015	6010
营业税金及附加	32	40	52	63
营业费用	42	56	71	86
管理费用	264	356	449	544
研发费用	166	224	282	342
财务费用	(49)	(13)	(20)	(26)
资产减值损失	45	47	54	77
公允价值变动损益	4	2	2	2
投资净收益	26	0	0	0
其他经营收益	17	59	52	44
营业利润	358	525	720	909
营业外收支	1	0	1	1
利润总额	358	526	721	910
所得税	46	63	89	112
净利润	313	463	631	798
少数股东损益	6	9	12	15
归属母公司净利润	307	454	619	782
EBITDA	567	710	899	1080
EPS (最新摊薄)	0.31	0.46	0.62	0.78

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	32.40%	35.07%	26.07%	21.14%
营业利润	29.49%	46.94%	37.09%	26.27%
归属母公司净利润	34.76%	47.96%	36.47%	26.35%
获利能力				
毛利率	20.97%	22.53%	23.67%	24.47%
净利率	8.11%	8.88%	9.61%	10.03%
ROE	3.85%	5.43%	6.93%	8.19%
ROIC	3.73%	5.21%	6.70%	7.90%
偿债能力				
资产负债率	18.17%	22.57%	23.42%	24.38%
净负债比率	13.10%	6.63%	4.88%	3.24%
流动比率	3.77	3.23	3.29	3.31
速动比率	3.22	2.76	2.78	2.78
营运能力				
总资产周转率	0.40	0.50	0.57	0.63
应收账款周转率	2.03	2.13	1.95	1.96
应付账款周转率	3.52	3.48	3.11	3.22
每股指标(元)				
每股收益	0.31	0.46	0.62	0.78
每股经营现金	0.48	-0.07	0.12	0.48
每股净资产	7.91	8.50	9.03	9.72
估值比率				
P/E	71.07	48.03	35.20	27.85
P/B	2.76	2.57	2.42	2.25
EV/EBITDA	33.67	28.38	22.19	17.97

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。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。

本公司的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。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>