

晶品特装 (688084)

2023 年中报点评：业绩扭亏为盈，营收同比增长 34.57%

买入（维持）

2023 年 08 月 20 日

证券分析师 苏立赞

执业证书：S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书：S0600523060002

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	2.03	2.79
P/E（现价&最新股本摊薄）	121.31	55.09	35.72	26.07

关键词：#困境反转

事件：公司发布了 2023 年半年度业绩报告。2023 年上半年实现营收 0.61 亿元，同增 34.57%；归母净利润 0.01 亿元，同增 108.91%，扭亏为盈。

投资要点

■ **营收利润快速增长，公司产能大幅上升：**2023 年 H1 公司营收 0.61 亿元（同比增长 34.57%）；归母净利润 0.01 亿元（同比增长 108.91%），扭亏为盈；毛利率为 34.29%（同比下降 7.7pct）。其中 Q2 季度营业利润 0.14 亿元（同比增长 223.19%），归母净利润 0.11 亿元（同比增长 250.36%）。2023H1 公司固定资产总额 1.82 亿元，较上年期末大幅增长 3008.05%，系在建工程转固定资产所致，公司本期产能水平上升，未来业绩增长空间广阔。2023H1 公司销售费用 0.04 亿元（同比增长 17.76%），表明公司积极拓展现有市场，有助于公司未来业绩上升。且公司 2023H1 合同负债 0.40 亿元，在手订单数量充足。

■ **研发费用增长 44.44%，公司入选第五批专精特新“小巨人”企业：**2023H1 公司加大研发投入，积极开发未来业绩增长点，研发费用达 0.24 亿元，同比增长 44.44%，占营业收入 39.10%。截至 2023 年 6 月 30 日，公司拥有研发人员 82 人，占公司总人数 32.16%，较上年年末增加 21 人，各类专利共 102 项，计算机软件著作权 92 项。2023 年 7 月公司发布公告声明入选工信部第五批专精特新“小巨人”企业，此举反映公司具有较强发展潜力，有助于公司持续优化品牌形象，增强公司市场竞争力。

■ **光电侦察+军用机器人双引擎驱动，军民协同助力公司发展：**根据 Markets and Markets 数据，2023 年全球军用光电设备市场规模预计为 78 亿美元，至 2028 年增长至 95 亿美元，CAGR=4.0%。公司为国内领先的光电侦察设备供应商，多款型号在军队公开招标中排名第一，具有技术领先性，且在科技兴军战略背景下，国家对无人化、信息化武器装备采购力度将有所加大，未来市场前景广阔。此外，公司积极拓展民用市场，满足各类高端用户对夜视光电器材与特种机器人的需求，未来有望逐步在交通、医疗等诸多行业领域展开应用。

■ **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优势地位，我们维持先前的预测，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 55/36/26 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**1) 军品研发与创新风险；2) 许可资质丧失风险；3) 军品订单波动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	72.68
一年最低/最高价	65.52/101.99
市净率(倍)	3.29
流通 A 股市值(百万元)	1,325.68
总市值(百万元)	5,498.90

基础数据

每股净资产(元,LF)	22.11
资产负债率(%，LF)	11.11
总股本(百万股)	75.66
流通 A 股(百万股)	18.24

相关研究

《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》

2023-04-27

《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	2,075	1,801	2,310	营业总收入	280	578	786	1,000
货币资金及交易性金融资产	1,399	683	952	352	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)	(6)
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	237
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	2,461	2,331	2,961	利润总额	50	113	174	238
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	2.03	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	19.59	21.09
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	54.23	37.01
归属母公司股东权益	1,694	1,771	1,925	2,136					
少数股东权益	(6)	(11)	(19)	(30)					
所有者权益合计	1,688	1,760	1,906	2,106					
负债和股东权益	1,993	2,461	2,331	2,961					

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	23.41	25.44	28.23
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	26	47	44	ROIC(%)	3.23	3.77	6.82	8.53
现金净增加额	1,179	(716)	269	(600)	ROE-摊薄(%)	2.68	5.64	8.00	9.87
折旧和摊销	9	24	42	58	资产负债率(%)	15.30	28.48	18.22	28.88
资本开支	(85)	(184)	(163)	(163)	P/E(现价&最新股本摊薄)	121.31	55.09	35.72	26.07
营运资本变动	(67)	(653)	217	(729)	P/B(现价)	3.25	3.10	2.86	2.57

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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>