

航天长峰 (600855)

—关于仲裁事件公告的点评

1月17日,公司披露《关于仲裁进展情况的公告》。仲裁申请人神州数码信息系统有限公司撤回全部请求。案件中被申请仲裁金额为4402万元,此事件不对航天长峰上市公司损益产生负面影响。

公司与神州数码信息系统有限公司(简称神州数码)签订的《供货合同》,在合同履行过程中产生货物纠纷等原因,神州数码向北京仲裁委员会提出仲裁请求,要求公司支付合同余款4402万元,并申请冻结公司相等数额的银行存款。针对这一事件,公司于2012年11月23日、2013年7月30日曾公开披露《北京航天长峰股份有限公司关于仲裁进展情况的公告》。

近日,公司接到北京仲裁委员会“关于仲裁案同意申请人撤回全部仲裁请求的通知”,申请人神州数码撤回其全部仲裁请求,但公司的反请求仍继续审理。本次仲裁暂不影响公司业绩。2013年,公司累计获得政府各类补助资金720万元。此次政府补助已陆续落实到公司账面,并计入2013年度递延收益。补助金额占到2012年度公司净利润的22.42%,预计将对公司2013年度净利润产生一定影响,

安保业务前景美好,落地有待时日。公司重组长峰集团时,长峰主要是做大型活动安保,重组完成后长峰逐步将重点转向平安城市建设,业务进展符合预期。近期长峰重点进入智慧城市领域,但如何落地为具体项目仍需时日。

医疗业务研制有飞跃,有望成为2013年公司业绩亮点。医疗业务前两年研发投入有些断档,最近一段时间投入和成果都有新突破。公司医疗业务有两个质的飞跃期,一是医疗业务从无到有,二是2012年末、2013年初医疗新产品的成功推出。医疗器械生产制造的部分关键零部件来自公司自给,因此产品毛利率较高。2013年预计全年扭亏为盈,可实现利润400-500万元。

盈利预测:预计2013-2015年公司EPS为0.07、0.08、0.08元,对应PE分别为105、95和95倍。给予公司“增持”评级。风险提示:1.军品业务订单未达预期;2.安保业务回款期延长;3.医疗业务销售出现不可预期负面因素。

公司简评

编辑:任燕楠
电话:0311-66008538
执业证书:S0400513070001
报告日期:2014-01-17 星期五

600855 [航天长峰] 评级: 增持

主要数据

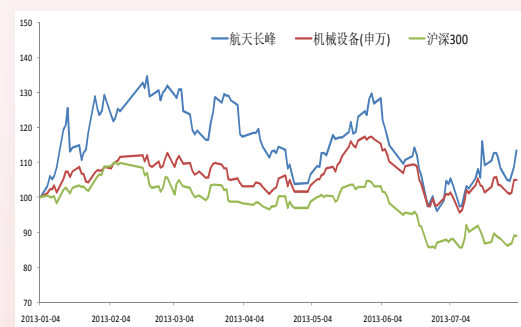
股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1个月	3个月	12个月
	6.41/3.94	9.12/17.29	11.2/14.87
总股本	292600000		
流通A股	233200000		
近3月日均成交量	36088		

主要股东

航天科工集团防御研究院	96412400
航天科工集团二院 204 所	10245100
航天科工集团二院 206 所	9284600

股价表现



公司动态

2013.7.30	关于仲裁进展情况的公告
2013.5.30	对外投资公告

财务和估值数据摘要

单位:百万元	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	530.10	1111.96	878.99	937.48	991.72	1045.97
增长率(%)	49.77%	109.77%	-20.95%	6.65%	5.79%	5.47%
归属母公司股东净利润	-6.29	32.55	21.94	24.54	27.17	27.10
增长率(%)	-305.8%	617.28%	-32.60%	11.86%	10.71%	-0.25%
每股收益(EPS)	-0.019	0.098	0.066	0.074	0.082	0.082
每股股利(DPS)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
每股经营现金流	-0.002	-0.208	-0.491	-0.516	0.702	-0.507
销售毛利率	17.00%	18.16%	23.04%	19.40%	19.40%	19.40%
销售净利率	-0.57%	3.36%	3.65%	3.83%	4.01%	3.79%
净资产收益率(ROE)	-1.10%	4.33%	2.82%	3.06%	3.28%	3.17%
投入资本回报率(ROIC)	-2.66%	7.38%	7.33%	3.16%	2.92%	4.67%
市盈率(P/E)	-411.06	79.47	117.90	105.40	95.20	95.44
市净率(P/B)	4.51	3.44	3.33	3.23	3.12	3.02
股息率(分红/股价)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000

报表预测

利润表	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	530.10	1111.96	878.99	937.48	991.72	1045.97
减: 营业成本	439.96	910.05	676.49	755.61	799.33	843.05
营业税金及附加	2.21	9.13	8.99	9.59	10.15	10.70
营业费用	29.06	35.60	38.22	40.72	43.08	45.43
管理费用	63.01	111.22	119.16	117.18	119.01	125.52
财务费用	-2.71	-8.10	-9.83	-7.30	-8.34	-9.41
资产减值损失	9.27	11.67	18.46	0.00	0.00	0.00
加: 投资收益	6.37	0.55	11.76	0.50	0.25	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	-4.33	42.94	39.25	22.17	28.74	30.67
加: 其他非经营损益	5.40	3.54	6.79	20.00	18.00	16.00
利润总额	1.08	46.48	46.04	42.17	46.74	46.67
减: 所得税	4.08	9.12	13.93	6.25	6.97	7.00
净利润	-3.00	37.36	32.11	35.92	39.77	39.67
减: 少数股东损益	3.29	4.81	10.17	11.38	12.60	12.57
归属母公司股东净利润	-6.29	32.55	21.94	24.54	27.17	27.10
资产负债表	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
货币资金	225.77	557.93	403.10	246.21	494.70	341.67
应收和预付款项	199.40	266.98	420.24	140.67	452.69	173.12
存货	174.36	204.70	215.99	207.70	240.50	232.21
其他流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	7.87	12.72	7.87	6.37	3.62	0.75
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

固定资产和在建工程	70.39	65.55	57.26	45.49	33.47	21.19
无形资产和开发支出	35.04	47.84	34.34	26.81	20.14	13.19
其他非流动资产	40.94	35.03	193.12	191.93	186.75	186.75
资产总计	753.77	1190.75	1331.91	865.18	1431.87	968.88
短期借款	10.00	30.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	126.17	355.14	496.34	-6.32	520.61	17.95
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	9.95	15.57	11.25	11.25	11.25	11.25
负债合计	146.12	400.70	507.59	4.93	531.86	29.20
股本	292.60	331.62	331.62	331.62	331.62	331.62
资本公积	187.18	271.43	273.66	273.66	273.66	273.66
留存收益	93.19	148.54	171.38	195.92	223.09	250.19
归属母公司股东权益	572.97	751.59	776.65	801.20	828.37	855.47
少数股东权益	34.69	38.46	47.67	59.05	71.65	84.21
股东权益合计	607.66	790.05	824.32	860.24	900.01	939.68
负债和股东权益合计	753.77	1190.75	1331.91	865.18	1431.87	968.88
现金流量表	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
经营性现金净流量	-0.63	-68.94	-162.70	-171.20	232.85	-168.04
投资性现金净流量	-6.59	13.04	-0.36	7.00	7.30	5.60
筹资性现金净流量	8.65	18.18	-32.19	7.30	8.34	9.41
现金流量净额	1.44	-37.87	-195.38	-156.89	248.49	-153.03

财务分析和估值指标汇总

	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
收益率						
毛利率	17.00%	18.16%	23.04%	19.40%	19.40%	19.40%
三费/销售收入	16.86%	12.48%	16.79%	16.06%	15.50%	15.44%
EBIT/销售收入	-0.26%	3.42%	4.14%	3.72%	3.87%	3.56%
EBITDA/销售收入	3.77%	5.70%	6.70%	7.18%	7.39%	6.44%
销售净利率	-0.57%	3.36%	3.65%	3.83%	4.01%	3.79%
资产获利率						
ROE	-1.10%	4.33%	2.82%	3.06%	3.28%	3.17%
ROA	-0.18%	3.20%	2.73%	4.03%	2.68%	3.85%
ROIC	-2.66%	7.38%	7.33%	3.16%	2.92%	4.67%
增长率						
销售收入增长率	49.77%	109.77%	-20.95%	6.65%	5.79%	5.47%
EBIT 增长率	-136.13%	2859.00%	-4.37%	-4.23%	10.15%	-2.99%
EBITDA 增长率	-34.56%	216.92%	-7.05%	14.38%	8.82%	-8.09%
净利润增长率	-313.48%	1344.20%	-14.05%	11.86%	10.71%	-0.25%
总资产增长率	4.54%	57.97%	11.85%	-35.04%	65.50%	-32.33%
股东权益增长率	-3.46%	31.17%	3.34%	3.16%	3.39%	3.27%
经营营运资本增长率	7.72%	-49.69%	16.53%	145.27%	-49.93%	118.26%
资本结构						
资产负债率	19.38%	33.65%	38.11%	0.57%	37.14%	3.01%

投资资本/总资产	48.93%	20.80%	30.17%	68.81%	27.04%	59.90%
带息债务/总负债	6.84%	7.49%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	4.40	2.67	2.09	-100.73	2.28	40.67
速动比率	3.12	2.14	1.66	-65.55	1.82	28.03
股利支付率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
收益留存率	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
资产管理效率						
总资产周转率	0.70	0.93	0.66	1.08	0.69	1.08
固定资产周转率	7.54	17.00	15.39	21.81	32.03	55.95
应收账款周转率	3.36	6.00	2.67	11.10	2.80	9.64
存货周转率	2.52	4.45	3.13	3.64	3.32	3.63
业绩和估值指标						
	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
EBIT	-1.38	38.07	36.41	34.87	38.41	37.26
EBITDA	19.99	63.34	58.88	67.35	73.29	67.35
NOPLAT	-9.68	27.20	18.15	12.71	17.38	18.07
净利润	-6.29	32.55	21.94	24.54	27.17	27.10
EPS	-0.019	0.098	0.066	0.074	0.082	0.082
BPS	1.728	2.266	2.342	2.416	2.498	2.580
PE	-411.06	79.47	117.90	105.40	95.20	95.44
PEG	1.60	-13.60	16.16	N/A	N/A	N/A
PB	4.51	3.44	3.33	3.23	3.12	3.02
PS	4.88	2.33	2.94	2.76	2.61	2.47
PCF	-4113.96	-37.52	-15.90	-15.11	11.11	-15.39
EV/EBIT	-1506.08	54.71	60.75	68.28	55.86	62.04
EV/EBITDA	103.98	32.88	37.57	35.35	29.27	34.32
EV/NOPLAT	-214.58	76.56	121.83	187.28	123.41	127.91
EV/IC	5.63	8.41	5.50	4.00	5.54	3.98
ROIC-WACC	-33.22%	-23.19%	-23.23%	-27.66%	-27.90%	-26.15%
股息率	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000

 **评级定义**

【市场指数评级】

看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

【行业指数评级】

超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

【公司股票评级】

买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

 **免责条款**

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表财达证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“财达证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

财达证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

 **联系方式**

地址： 石家庄市桥西区自强路 35 号庄家金融大厦 25 层

电话： 0311-66006330

传真： 0311-66006364

邮编： 050000