

中航证券金融研究所
分析师: 李欣
证券执业证书号: S0640515070001
研究助理: 魏永
证券执业证书号: S0640116080051
邮箱: weiy1@avicsec.com

新研股份 (300159) 三季报点评: 明日宇航增长稳定, 军民融合深度发展

行业分类: 军工 2016年10月26日

公司投资评级	买入
当前股价(16.10.26)	16.84

基础数据 (16.10.26)

沪深300指数	3354.80
总股本(亿)	14.90
流通A股(亿)	5.28
流通A股市值(亿)	88.92
每股净资产(元)	3.79
PE	78.0
PB	4.44



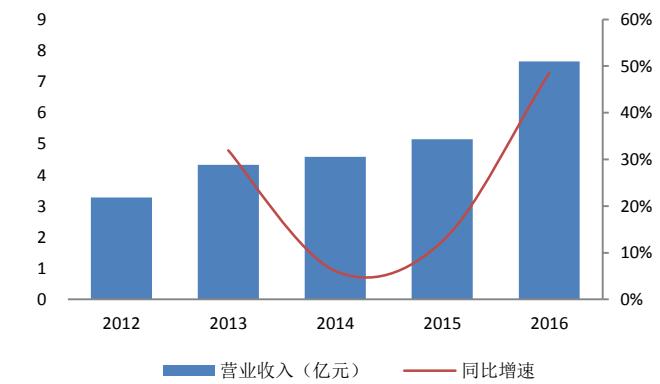
- **事件:** 2016年1-9月, 公司实现营业收入7.65亿元(YOY48.52%), 归母净利润1.07亿元(YOY25.37%)。2016年7-9月, 公司实现营业收入5.04亿元(YOY22.24%), 归母净利润0.89亿元(YOY29.83%)。同时, 公司调整了组织架构, 成立农机子公司作为农机业务平台。此外, 明日宇航以及梅克斯哲拟与艾诺思等共同出资人民币1亿元组建成立卫星工业公司, 布局商业航天领域。
- **投资要点**
- **明日宇航继续发力, 公司未来高成长可期。**前三季度明日宇航业务稳步发展, 实现营业收入3.6亿元, 参考2015年公司军品绝大部分于四季度确认, 我们认为, 明日宇航完成今年2.4亿元业绩承诺问题不大。作为我国最大的军品配套零部件制造商之一, 明日宇航参与了航空航天领域多种型号的结构件配套任务, 随着未来国家在航空航天领域的不断投入, 再加上航空航天制造业的高门槛, 未来业绩将进一步保持高增长。虽然农机业务受行业政策及景气度影响有所下滑, 前三季度营业收入4.05亿元(2015年同期5.15亿元), 同比减少21.36%, 鉴于公司未来成长重点在航空航天业务, 我们认为农机业务下滑总体上不影响公司未来成长逻辑。
- **军民融合深度发展, 向平台型企业进军。**2016年10月25日, 明日宇航以及梅克斯哲拟与艾诺思等共同出资人民币1亿元组建新公司以发展高通量宽带卫星星座项目, 此举深度结合军民融合国家战略。新组建公司主要以卫星组网、卫星研制、组织发射、地面基础设施开发与运营维护、高通量宽带卫星通信运营、终端设备开发与销售为主营业务, 与航天五院合作, 未来有望在通讯运营等方面有所作为, 有利于公司在机加工业的基础上向附加值更高的领域进行尝试。同时, 公司也对组织架构进行了调整, 成立农机子公司作为农机业务平台, 董事长周卫华任农机子公司法人, 形成“军工+农机+投资”三大板块同等级别的格局。
- **风险提示:** 明日宇航业绩不达预期的风险, 公司主业业绩下滑的风险, 航空航天行业出现问题的风险等。

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万)	560.91	1401.04	1894.62	3131.44	4497.06
增长率(%)	-2.00	149.78	35.23	65.28	43.61
归属母公司股东净利润(百万)	112.17	300.75	430.20	735.66	1112.93
增长率(%)	10.23	168.12	43.04	71.00	51.28
每股收益(元)	0.08	0.20	0.29	0.49	0.75

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

股市有风险 入市须谨慎

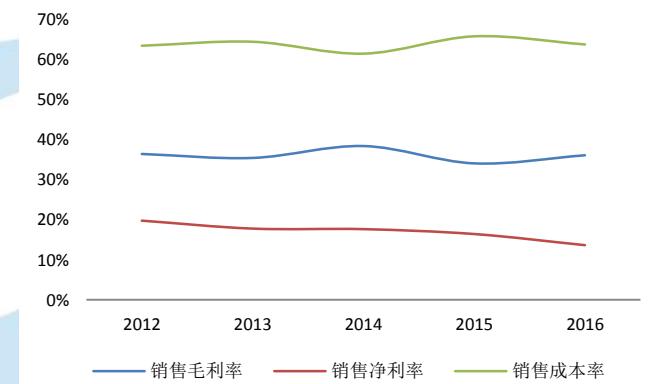
◆ 公司主要财务数据

图 1: 公司近年前三季度营业收入情况


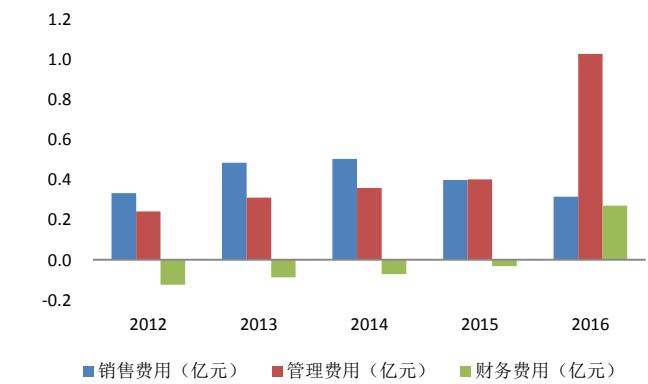
数据来源: 公司公告, 中航证券金融研究所

图 2: 公司近年前三季度净利润情况


数据来源: 公司公告, 中航证券金融研究所

图 3: 公司近年前三季度毛利率、净利率、成本率


数据来源: 公司公告, 中航证券金融研究所

图 4: 公司近年前三季度三费情况


数据来源: 公司公告, 中航证券金融研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入 : 预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平, 股价绝对值将会上涨。
持有 : 预计未来六个月总回报与综合指数增长相若, 股价绝对值通常会上涨。
卖出 : 预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平, 股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持 : 预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
中性 : 预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
减持 : 预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数, 是指该股票所在交易市场的综合指数, 如果是在深圳挂牌上市的, 则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准, 如果是在上海挂牌上市的, 则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

分析师简介

李欣, SAC 执业证书号: S0640515070001, 分析师, 从事军工行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与, 未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者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。

免责声明:

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户的客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性, 而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。