



2017-4-19

公司点评报告

买入/首次

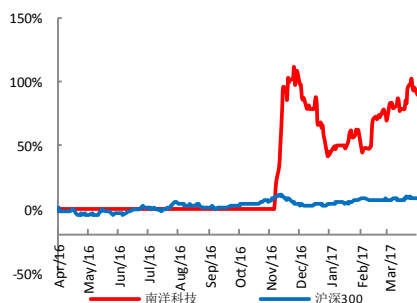
南洋科技 (002389)

昨收盘: 23.37

国防军工

传统膜业务产销两旺，军用无人机龙头启航

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 7.09/5.28
 总市值/流通(亿元) 165.66/123.37
 12个月最高/最低(元) 28.59/17.97

相关研究报告:

2017年军工行业投资策略——业绩为王，关注改革带来的机会
 国防军工行业周报(2017.4.17): 朝鲜半岛紧张局势升级，风险偏好情绪得以延续

证券分析师: 刘倩倩

电话: 010-88321947

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190514090001

联系人: 马浩然

电话: 010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190115110030

事件: 公司发布2016年年度报告, 2016年1-12月公司实现营业收入121,376.70万元, 较去年同期增长31.45%; 归属于上市公司股东的净利润12,277.68万元, 较去年同期增长22.68%。

膜业务保持产销两旺, 新项目实施进度加速推进。2016年, 公司电容膜业务实现收入30,477.81万元, 较去年同期增长15.12%。在电容膜市场价格持续走低的情况下, 公司努力拓展现有电容器薄膜产品在智能电网、风力及太阳能发电、新能源汽车等高端领域的应用, 加大超薄型耐高温电容薄膜的市场推广力度。背材膜业务2016年实现收入42,903.24万元, 较去年同期增长34.30%。其中, 25,000吨太阳能电池背材膜项目设备运行稳定, 50,000吨太阳能背材膜项目正在抓紧实施中, 一期工程30,000吨设备预计2017年下半年试生产。光学膜业务2016年实现收入47,512.87万元, 较去年同期增长41.22%。其中, 20,000吨光学基膜项目和年产1.6万吨光学膜涂布项目一期工程已投产, 控股子公司东旭成增亮膜项目仍向韩国LG电子小批量供货。

航天十一院资产注入, 军用无人机龙头横空出世。2016年, 公司启动了发行股份购买彩虹无人机公司100%、神舟飞行器公司84%股权的资产重组事项。重组完成后, 公司控股股东将变更为航天十一院, 实际控制人变更为航天科技集团。“彩虹”系列无人机是我国批量出口最早和出口量最大的军用无人机产品, 覆盖9个国家的17个最终用户, 年交付国内外用户无人机200余架, 完成科研和交付试验1000架次。据悉, 美国国防部计划到2050年将无人机占军机的比重提高到40%, 随着无人机在现代战争中的地位 and 作用日渐突出, 无人机对有人机的替代程度将不断提高, 未来有望开启千亿规模的市场空间。

盈利预测与投资评级: 预计公司2017-2019年的净利润约为1.90亿元、2.36亿元、3.11亿元, EPS为0.27元、0.33元、0.44元, 对应PE为87倍、70倍、53倍, 给予“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1,213.77	1,584.94	1,925.70	2,522.66
净利润(百万元)	122.78	190.26	236.19	310.75
摊薄每股收益(元)	0.17	0.27	0.33	0.44

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表(百万)					利润表(百万)				
	2016A	2017E	2018E	2019E		2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	31.90	81.20	232.06	314.81	营业收入	1,213.77	1,584.94	1,925.70	2,522.66
应收和预付款项	596.12	764.10	888.56	1,276.42	减: 营业成本	882.77	1,144.59	1,390.68	1,821.79
存货	226.63	330.82	346.48	540.78	营业税金及附加	11.84	15.46	18.79	24.61
其他流动资产	439.54	439.54	439.54	439.54	营业费用	44.12	57.61	69.99	91.69
长期股权投资	16.36	16.36	16.36	16.36	管理费用	112.00	146.25	177.69	232.77
投资性房地产	11.87	11.87	11.87	11.87	财务费用	8.24	1.86	-3.52	-6.15
固定资产和在建工程	1,800.75	1,726.40	1,652.05	1,577.70	资产减值损失	15.70	-	-	-
无形资产和开发支出	755.65	755.65	755.65	755.65	加: 投资收益	14.47	-	-	-
其他非流动资产	5.02	2.51	-	-	公允价值变动损益	-	-	-	-
资产总计	3,883.84	4,128.46	4,342.57	4,933.14	其他经营损益	-0.00	-	-	-
短期借款	118.03	-	-	-	营业利润	153.57	219.17	272.07	357.95
应付和预收款项	245.14	412.23	383.59	654.77	加: 其他非经营损益	9.25	-	-	-
长期借款	-	-	-	-	利润总额	162.82	219.17	272.07	357.95
其他负债	3.88	3.88	3.88	3.88	减: 所得税	21.40	-	-	-
负债合计	367.05	416.11	387.46	658.65	净利润	141.43	219.17	272.07	357.95
股本	708.85	1,053.72	1,053.72	1,053.72	减: 少数股东损益	18.65	28.90	35.88	47.20
资本公积	2,195.18	1,850.31	1,850.31	1,850.31	归属母公司股东净利润	122.78	190.26	236.19	310.75
留存收益	533.26	699.92	906.80	1,178.98	预测指标				
归属母公司股东权益	3,437.29	3,603.94	3,810.83	4,083.01	EBIT	169.68	221.03	268.55	351.80
少数股东权益	79.50	108.40	144.28	191.49	EBITDA	290.15	297.89	345.41	426.15
股东权益合计	3,516.79	3,712.35	3,955.11	4,274.50	NOPLAT	139.03	221.03	268.55	351.80
负债和股东权益合计	3,883.84	4,128.46	4,342.57	4,933.14	净利润	122.78	190.26	236.19	310.75
现金流量表(百万)					EPS	0.17	0.27	0.33	0.44
经营性现金流	104.21	192.80	176.64	115.17	BPS	4.85	5.08	5.38	5.76
投资性现金流	-131.92	-	-	-	PE	134.93	87.07	70.14	53.31
融资性现金流	49.53	-143.50	-25.79	-32.41	PEG	3.72	1.58	2.91	1.69
现金增加额	21.83	49.30	150.85	82.76	PB	4.82	4.60	4.35	4.06
					PS	13.65	10.45	8.60	6.57

资料来源: Wind, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。