



2017-4-19

公司点评报告

买入/首次

航新科技 (300424)

昨收盘: 59.04

国防军工

机载设备综合保障龙头，募投项目前景广阔

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	1.33/0.69
总市值/流通(亿元)	78.56/40.72
12个月最高/最低(元)	72.70/46.54

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 42,452.29 万元, 较去年同期增长 2.88%; 归属于上市公司股东的净利润 5,986.22 万元, 较去年同期下降 17.09%。

机载及检测设备研制、航空维修服务业务稳步推进。 公司是国内领先的航空机载设备综合运营保障服务商, 主营业务涵盖机载设备研制、检测设备研制、飞机加改装、航空维修及服务。在机载设备及保障方面, 公司 2016 年完成了多种机载设备的样机研制, 部分机载设备通过了鉴定; 为某型无人机研制的综合检测设备、小型化飞参设备样机研制突破关键性技术, 保障该型无人机首飞成功, 取得阶段性成果; 某飞机通用自动测试平台的研制也已进入样机攻坚阶段。在航空维修及服务方面, 公司 2016 年新开发 CAAC 维修项目 477 项, FAA 维修项目 83 项, EASA 维修项目 60 项, 在广州、南宁、上海、天津、哈尔滨等地的机轮与刹车维修业务也逐渐形成生产能力。

研发投入持续加大, 募投项目前景广阔。 2016 年, 公司共投入研发支出 4,151.50 万元, 占总营收比重为 9.78%。其中, 研发中心建设项目中的民航大型检测设备研发可将其应用于 A320 和 B737NG 机型电子机载设备的维修服务上, 并可进一步延伸至 A380 等新机型, 能够替代 ATEC6A 的大部分功能并提高原有 ATEC 系列检测设备的效率。综合数据采集与信息处理系统项目能够有效地以智能化预防性方案解决直升机的飞行安全问题。该系统能够针对直升机的重要部位进行数据采集, 通过数据分析及时发现飞行中存在的安全隐患, 并对健康趋势做出判断, 以此指导维护及维修, 有利于提高飞行安全, 降低飞行成本。随着我国直升机队规模的不断壮大, 该系统的市场空间将十分广阔。

盈利预测与投资评级: 预计公司 2017-2019 年的净利润约为 0.91 亿元、1.27 亿元、1.75 亿元, EPS 为 0.68 元、0.95 元、1.32 元, 对应 PE 为 86 倍、62 倍、45 倍, 给予“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	424.52	643.32	904.00	1,264.51
净利润(百万元)	59.86	91.11	126.83	175.31
摊薄每股收益(元)	0.45	0.68	0.95	1.32

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表(百万)	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	116.83	232.39	12.39	143.12
应收和预付款项	264.44	291.49	489.70	603.03
存货	191.53	255.25	372.56	505.62
其他流动资产	22.42	22.42	22.42	22.42
长期股权投资	12.71	12.71	12.71	12.71
投资性房地产	8.39	8.39	8.39	8.39
固定资产和在建工程	303.50	302.02	300.55	299.08
无形资产和开发支出	60.23	58.51	56.79	55.07
其他非流动资产	70.36	69.79	69.21	69.21
资产总计	1,050.40	1,252.97	1,344.72	1,718.64
短期借款	42.00	-	-	-
应付和预收款项	130.93	306.82	302.98	544.78
长期借款	-	-	-	-
其他负债	2.44	2.44	2.44	2.44
负债合计	175.37	309.26	305.43	547.22
股本	133.07	133.07	133.07	133.07
资本公积	303.13	303.13	303.13	303.13
留存收益	438.84	507.51	603.10	735.22
归属母公司股东权益	875.04	943.71	1,039.30	1,171.42
少数股东权益	-	-	-	-
股东权益合计	875.04	943.71	1,039.30	1,171.42
负债和股东权益合计	1,050.40	1,252.97	1,344.72	1,718.64
现金流量表(百万)				
经营性现金流	-10.15	177.19	-191.51	172.16
投资性现金流	-81.05	-	-	-
融资性现金流	32.79	-61.63	-28.49	-41.44
现金增加额	-57.63	115.56	-220.00	130.73

利润表(百万)	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	424.52	643.32	904.00	1,264.51
减：营业成本	243.12	349.13	490.60	686.26
营业税金及附加	4.57	6.93	9.74	13.62
营业费用	25.92	39.28	55.20	77.22
管理费用	105.37	159.67	224.37	313.85
财务费用	-2.79	-2.81	-2.75	-1.75
资产减值损失	11.55	-	-	-
加：投资收益	3.32	-	-	-
公允价值变动损益	-	-	-	-
其他经营损益	-0.00	-	-	-
营业利润	40.10	91.11	126.83	175.31
加：其他非经营损益	27.31	-	-	-
利润总额	67.41	91.11	126.83	175.31
减：所得税	7.54	-	-	-
净利润	59.86	91.11	126.83	175.31
减：少数股东损益	-	-	-	-
归属母公司股东净利润	59.86	91.11	126.83	175.31
预测指标				
EBIT	66.28	88.30	124.08	173.56
EBITDA	88.65	92.07	127.85	176.76
NOPLAT	31.43	88.30	124.08	173.56
净利润	59.86	91.11	126.83	175.31
EPS	0.45	0.68	0.95	1.32
BPS	6.58	7.09	7.81	8.80
PE	131.24	86.23	61.94	44.81
PEG	3.05	1.65	1.58	1.17
PB	8.98	8.33	7.56	6.71
PS	18.51	12.21	8.69	6.21

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。