



2017-8-7

公司点评报告

买入/首次

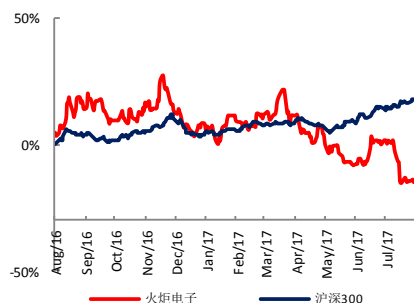
火炬电子 (603678)

昨收盘: 24.80

国防军工

牵手中航工业深化新材料布局，三大业务板块齐头并进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	4.53/2.02
总市值/流通(亿元)	112.26/50.03
12个月最高/最低(元)	35.91/23.05

相关研究报告:

2017年军工行业中期投资策略——寻找确定增长，聚焦龙头白马

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

事件: 公司发布 2017 年半年度报告, 2017 年 1-6 月公司实现营业收入 8.30 亿元, 同比增长 21.65%; 归属于上市公司股东的净利润 1.16 亿元, 同比增长 35.08%; 基本每股收益 0.26 元, 同比增长 23.81%。

元器件、新材料、贸易三大业务板块齐头并进。2017 年上半年, 公司三大业务板块均取得新进展。在元器件方面, 公司正式发布“火炬牌”钽电容, 目前钽电容生产线已经完成军工质量管理体系认证, 军用钽电容贯标生产线认证正在进行中; 在新材料方面, 公司已经完成三条(共六条)材料生产线的安装调试工作, 现已进入试生产阶段, 待相关鉴定及验证完成后, 可释放 5 吨/年的产能, 形成新的利润增长点; 在贸易方面, 公司全资二级子公司雷度国际有限公司以 30.89 万美元投资日本泉源公司 70% 股权, 将为公司在国际市场寻找新的产品线以及新兴市场。公司将以此为契机, 继续在东南亚积极寻找优质合作伙伴, 并为后续开拓国际市场提供宝贵的经验。

牵手中航工业布局航空领域, 新材料产业链不断延伸。公司拥有“高性能特种陶瓷材料”产业化技术在航空、航天、核电等军工领域应用前景十分广阔。2017 年 7 月 11 日, 公司与中航复合材料有限责任公司、中航国际航空发展有限公司签署《战略合作框架协议》。中航复材作为新材料在航空领域下游产品研发和批量生产单位, 将与公司在技术支持、产品研发、市场应用展开全面深入合作; 中航国际长期从事航空产品贸易, 将为公司新材料业务开拓海外市场提供支持。此外, 公司出资 2.5 亿元设立全资子公司立亚化学, 主要从事高性能陶瓷的原料生产。立亚化学作为公司新材料产业链的延伸, 在满足现有产业化需求的同时, 也为将来高性能材料进一步扩大产能奠定基础。

盈利预测与投资评级: 预计公司 2017-2019 年的净利润约为 2.89 亿元、3.61 亿元、4.42 亿元, EPS 为 0.64 元、0.80 元、0.98 元, 对应 PE 为 39 倍、31 倍、25 倍, 给予“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1,502.52	1,858.31	2,289.44	2,793.12
净利润(百万元)	193.48	288.65	361.38	442.72
摊薄每股收益(元)	0.43	0.64	0.80	0.98

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	472.20	284.05	476.29	578.74	营业收入	1,502.52	1,858.31	2,289.44	2,793.12
应收和预付款项	738.27	934.73	1,126.41	1,388.17	减：营业成本	1,106.38	1,333.32	1,642.65	2,004.04
存货	291.12	363.23	442.93	540.59	营业税金及附加	7.79	9.64	11.87	14.48
其他流动资产	608.64	608.64	608.64	608.64	营业费用	52.85	65.37	80.53	98.25
长期股权投资	-	-	-	-	管理费用	92.10	113.91	140.33	171.21
投资性房地产	28.70	25.23	21.77	18.31	财务费用	14.28	1.04	-5.41	-8.72
固定资产和在建工程	451.67	397.06	342.44	287.83	资产减值损失	8.67	-	-	-
无形资产和开发支出	100.03	89.21	78.40	67.58	加：投资收益	4.08	-	-	-
其他非流动资产	210.18	206.55	202.92	202.92	公允价值变动损益	-	-	-	-
资产总计	2,900.82	2,908.70	3,299.80	3,692.77	其他经营损益	-0.00	-	-	-
短期借款	241.28	-	-	-	营业利润	224.53	335.04	419.46	513.87
应付和预收款项	243.00	259.17	358.57	394.18	加：其他非经营损益	6.61	-	-	-
长期借款	54.62	54.62	54.62	54.62	利润总额	231.14	335.04	419.46	513.87
其他负债	1.00	1.00	1.00	1.00	减：所得税	40.25	50.26	62.92	77.08
负债合计	539.89	314.79	414.18	449.80	净利润	190.89	284.78	356.54	436.79
股本	181.07	181.07	181.07	181.07	减：少数股东损益	-2.59	-3.87	-4.84	-5.93
资本公积	1,355.10	1,355.10	1,355.10	1,355.10	归属母公司股东净利润	193.48	288.65	361.38	442.72
留存收益	788.19	1,025.05	1,321.59	1,684.88	预测指标				
归属母公司股东权益	2,324.36	2,561.22	2,857.76	3,221.05	EBIT	242.42	336.08	414.05	505.15
少数股东权益	36.56	32.69	27.85	21.92	EBITDA	267.99	408.61	486.58	574.04
股东权益合计	2,360.92	2,593.92	2,885.62	3,242.97	NOPLAT	194.86	285.67	351.95	429.37
负债和股东权益合计	2,900.82	2,908.70	3,299.80	3,692.77	净利润	193.48	288.65	361.38	442.72
现金流量表(百万)					EPS	0.43	0.64	0.80	0.98
经营性现金流	159.71	105.96	251.67	173.16	BPS	5.13	5.66	6.31	7.12
投资性现金流	-816.90	-	-	-	PE	58.02	38.89	31.06	25.36
融资性现金流	891.19	-294.11	-59.43	-70.71	PEG	1.83	0.79	1.23	1.13
现金增加额	236.75	-188.15	192.24	102.45	PB	4.83	4.38	3.93	3.49
					PS	7.47	6.04	4.90	4.02

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。