



2017-8-8

公司点评报告

增持/首次

鹏起科技 (600614)

昨收盘: 13.00

国防军工

减负聚焦军工环保，双主业战略稳步推进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	17.53/11.80
总市值/流通(亿元)	227.86/153.34
12 个月最高/最低(元)	14.42/8.93

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 10.79 亿元, 同比下降 6.54%; 归属于上市公司股东的净利润 2.06 亿元, 同比增长 65%; 基本每股收益 0.12 元, 同比增长 67.14%。

剥离亏损资产聚焦军工环保, 收购宝通天宇显著增厚业绩。近年来, 公司陆续剥离了医药、农机、稀土等亏损产业, 确立了以军工为主、环保为辅的发展战略。洛阳鹏起是公司军工业务的主体单位, 其主营业务钛及钛合金金属铸造、精密机械加工技术在国内竞争优势明显, 未来随着我国武器装备加速升级换代, 对钛合金相关产品的需求也将大幅增长。2017年初公司通过收购宝通天宇51%股份切入军工电子领域, 作为四川省政府认定的《高新技术企业》, 宝通天宇的主要产品包括射频微波产品、软件无线电及数字通信产品和电源产品三大类, 广泛应用于国防军工、地空通信、卫星导航和空管电子等领域。根据宝通天宇2016年、2017年、2018年净利润不低于3000万元、5800万元、8500万元的业绩承诺, 宝通天宇并表之后将显著增厚公司利润, 成为新的业绩增长点。我们认为, 公司军工资质四证齐全, 拥有稳定的军方客户资源, 主要产品具有较强的市场竞争力, 将充分受益于国防信息化建设和军民融合战略发展, 军工业务未来前景广阔。

资源回收兼具技术和地缘优势, 环保业务潜力巨大。丰越环保作为公司环保业务的主体单位, 其有色金属多品种综合回收能力在国内同行业处于领先水平, 在环保、技术、生产工艺等方面拥有14项专利技术; 而且公司地理位置接近金属原材料产地, 有利于降低运输成本, 具有明显的地缘优势。近年来, 我国对发展循环经济的支持力度逐步加大, 资源综合利用产业快速发展, 环保业务未来潜力巨大。

盈利预测与投资评级: 预计公司 2017-2019 年的净利润约为 4.10 亿元、5.23 亿元、6.17 亿元, EPS 为 0.23 元、0.30 元、0.35 元, 对应 PE 为 56 倍、44 倍、37 倍, 给予“增持”评级。

■ 主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	2,326.80	2,156.94	2,620.69	3,053.10
净利润(百万元)	91.69	410.30	522.94	616.71
摊薄每股收益(元)	0.05	0.23	0.30	0.35

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	1,022.89	21.57	26.21	152.05	营业收入	2,326.80	2,156.94	2,620.69	3,053.10
应收和预付款项	978.28	397.12	1,273.99	672.86	减：营业成本	1,646.57	1,449.47	1,761.10	2,051.68
存货	1,759.39	2,716.79	2,721.76	3,614.15	营业税金及附加	20.56	19.06	23.16	26.98
其他流动资产	78.92	78.92	78.92	78.92	营业费用	17.39	16.12	19.59	22.82
长期股权投资	22.71	22.71	22.71	22.71	管理费用	190.56	176.65	214.63	250.04
投资性房地产	8.52	6.50	4.48	2.46	财务费用	165.16	52.40	37.28	35.34
固定资产和在建工程	1,159.43	1,018.14	876.85	735.56	资产减值损失	28.75	-	-	-
无形资产和开发支出	2,343.80	2,317.97	2,292.14	2,266.31	加：投资收益	-152.80	-	-	-
其他非流动资产	69.40	61.09	52.79	52.79	公允价值变动损益	-0.30	-	-	-
资产总计	7,443.34	6,640.82	7,349.85	7,597.81	其他经营损益	0.00	-	-	-
短期借款	1,344.37	17.60	352.33	-	营业利润	104.70	443.24	564.93	666.23
应付和预收款项	1,047.81	1,363.86	1,472.79	1,760.13	加：其他非经营损益	35.26	-	-	-
长期借款	486.00	486.00	486.00	486.00	利润总额	139.97	443.24	564.93	666.23
其他负债	126.25	126.25	126.25	126.25	减：所得税	65.67	110.81	141.23	166.56
负债合计	3,004.44	1,993.71	2,437.37	2,372.38	净利润	74.29	332.43	423.70	499.67
股本	1,752.77	1,752.77	1,752.77	1,752.77	减：少数股东损益	-17.40	-77.87	-99.24	-117.04
资本公积	2,556.52	2,556.52	2,556.52	2,556.52	归属母公司股东净利润	91.69	410.30	522.94	616.71
留存收益	307.86	593.94	958.55	1,388.55	预测指标				
归属母公司股东权益	4,617.15	4,903.23	5,267.85	5,697.84	EBIT	288.91	495.64	602.21	701.57
少数股东权益	16.16	-61.71	-160.95	-277.99	EBITDA	397.11	673.09	779.65	870.71
股东权益合计	4,633.31	4,841.52	5,106.89	5,419.85	NOPLAT	159.85	371.73	451.66	526.18
负债和股东权益合计	7,637.75	6,835.23	7,544.27	7,792.23	净利润	91.69	410.30	522.94	616.71
现金流量表(百万)					EPS	0.05	0.23	0.30	0.35
经营性现金流	563.40	502.08	-134.49	700.24	BPS	2.63	2.80	3.01	3.25
投资性现金流	282.88	-	-	-	PE	248.51	55.54	43.57	36.95
融资性现金流	-311.78	-1,503.40	139.13	-574.39	PEG	2.80	0.16	1.59	2.06
现金增加额	534.50	-1,001.32	4.64	125.84	PB	4.94	4.65	4.33	4.00
					PS	9.79	10.56	8.69	7.46

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。