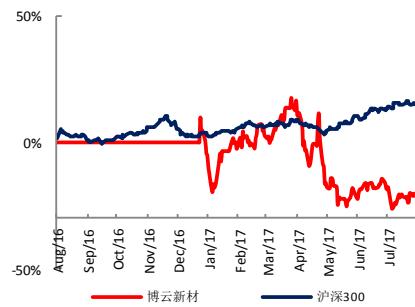




国防军工

## 高性能材料优势明显，看好航空航天领域布局

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	4.71/3.96
总市值/流通(亿元)	48.45/40.71
12个月最高/最低(元)	15.54/9.50

### 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 2.69 亿元, 较去年同期增长 25.18%; 归属于上市公司股东的净利润-0.12 亿元, 较去年同期减亏 0.11 亿元, 亏损主要源于公司与霍尼韦尔公司合资组建的霍尼韦尔博云航空系统(湖南)有限公司。

**国产大飞机 C919 首飞成功, 航空产品或迎业绩拐点。** 2017 年上半年, 公司航空航天及民用炭/炭复合材料实现营业收入 4,453.71 万元, 较去年同期大幅增长 136.29%。在航天炭/炭复合材料方面, 公司与航天科工集团、航天科技集团、中国兵器工业集团等军工集团建立了长期合作关系, 目前已有十多个型号产品已定型并批量生产; 在航空炭/炭复合刹车产品方面, 公司已取得波音 757、空客 320 系列、ERJ190、MA60 等机型的 PMA 证及若干军机型号刹车产品的定型; 公司为中国商飞研制的 C919 炭/炭复合材料热库组件于 2017 年 5 月 5 日随国产大飞机 C919 完成首飞, 后续将继续按照商飞进度提交产品, 随着 C919 即将进入量产阶段, 未来有望给公司带来较大业绩弹性。

**高性能汽车刹车材料、模具材料继续保持领先优势。** 公司控股子公司博云汽车主要从事汽车刹车片产品的研发、生产和销售, 可年产刹车片 1500 多万套, 是国内商用车、乘用车的主要配套厂家, 正向中高档汽车配套方向发展; 在模具材料方面, 控股子公司博云东方坚持布局高端领域已初见成效, 营业收入同比去年增长 38.54%。其中国家 863 计划项目“纳米硬质合金材料工业化制备技术及应用”已顺利通过科技部的现场验收, 项目技术整体达到国际先进水平; 高速冲裁模具材料产品依旧保持国内市场占有率第一的地位, 领先优势十分明显。

**盈利预测与投资评级:** 我们认为公司的航空产品订单将在下半年逐步释放, 合资公司有望实现扭亏为盈, 预计公司 2017-2019 年归母净利润约为 0.18 亿元、0.26 亿元、0.30 亿元, EPS 为 0.04 元、0.06 元、0.06 元, 对应 PE 为 264 倍、186 倍、160 倍, 给予“增持”评级。

### ■ 主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	515.09	538.27	625.90	714.84
净利润(百万元)	6.29	18.34	26.08	30.31
摊薄每股收益(元)	0.01	0.04	0.06	0.06

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	600.50	351.21	357.03	532.49	营业收入	515.09	538.27	625.90	714.84
应收和预付款项	293.25	331.09	394.90	434.25	减：营业成本	384.87	402.19	467.66	534.12
存货	319.30	358.61	429.67	470.63	营业税金及附加	5.72	5.98	6.96	7.94
其他流动资产	10.09	10.09	10.09	10.09	营业费用	28.11	29.37	34.15	39.00
长期股权投资	109.57	109.57	109.57	109.57	管理费用	65.83	68.79	79.99	91.36
投资性房地产	-	-	-	-	财务费用	16.17	0.23	-7.97	-10.01
固定资产和在建工程	563.96	478.17	392.39	306.61	资产减值损失	18.66	-	-	-
无形资产和开发支出	321.93	294.30	266.67	239.04	加：投资收益	-49.35	-	-	-
其他非流动资产	93.91	90.97	88.04	88.04	公允价值变动损益	-	-	-	-
资产总计	2,312.51	2,024.03	2,048.37	2,190.72	其他经营损益	0.00	-	-	-
短期借款	412.00	-	-	-	营业利润	-53.61	31.71	45.11	52.43
应付和预收款项	241.48	338.04	324.03	421.82	加：其他非经营损益	74.31	-	-	-
长期借款	-	-	-	-	利润总额	20.70	31.71	45.11	52.43
其他负债	4.56	4.56	4.56	4.56	减：所得税	11.45	4.76	6.77	7.86
负债合计	658.04	342.60	328.59	426.38	净利润	9.25	26.95	38.34	44.56
股本	471.32	471.32	471.32	471.32	减：少数股东损益	2.96	8.62	12.26	14.25
资本公积	1,159.02	1,159.02	1,159.02	1,159.02	归属母公司股东净利润	6.29	18.34	26.08	30.31
留存收益	-39.83	-21.50	4.58	34.90	<b>预测指标</b>				
归属母公司股东权益	1,590.50	1,608.83	1,634.92	1,665.23	EBIT	38.27	31.94	37.14	42.42
少数股东权益	63.98	72.60	84.86	99.11	EBITDA	98.00	148.29	153.49	155.83
股东权益合计	1,654.48	1,681.43	1,719.78	1,764.34	NOPLAT	-38.98	27.15	31.57	36.06
负债和股东权益合计	2,312.51	2,024.03	2,048.37	2,190.72	净利润	6.29	18.34	26.08	30.31
<b>现金流量表(百万)</b>					EPS	0.01	0.04	0.06	0.06
经营性现金流	85.07	162.94	-2.15	165.44	BPS	3.37	3.41	3.47	3.53
投资性现金流	-152.04	-	-	-	PE	770.08	264.25	185.76	159.83
融资性现金流	375.08	-412.23	7.97	10.01	PEG	11.18	58.72	11.41	11.25
现金增加额	309.24	-249.29	5.82	175.45	PB	3.05	3.01	2.96	2.91
					PS	9.41	9.00	7.74	6.78

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%。



**太平洋证券**  
PACIFIC SECURITIES



### 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。