



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2017-8-18

公司点评报告

增持/首次

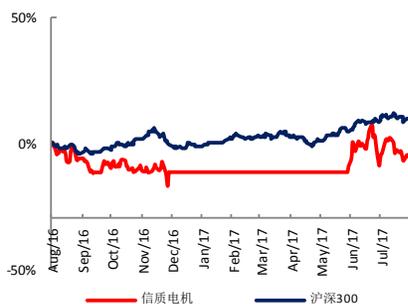
信质电机 (002664)

昨收盘: 27.36

国防军工

汽车产品稳健增长，无人机新贵蓄势待发

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	4.00/3.48
总市值/流通(亿元)	108.85/94.59
12个月最高/最低(元)	30.97/23.51

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 11.02 亿元, 同比增长 34.80%; 归属于上市公司股东的净利润 1.29 亿元, 同比增长 10.37%; 基本每股收益 0.32 元, 同比增长 10.37%。

电动车、冰压机产品快速增长, 看好新能源汽车领域布局。 2017 年上半年, 公司主营的汽车电机定转子等产品面临上游原材料涨价所带来的成本压力, 毛利率同比有所下降, 但总体营收规模仍保持较快增长。其中, 电动车和冰压机零部件产品收入较上年同期增长 50% 以上, 使得公司在全国汽车产销量增速放缓的情况下, 业绩表现好于行业平均水平。此外, 公司积极布局新能源汽车电机电控行业, 随着补贴政策 and 基础设施的不断完善, 新能源汽车行业的高景气度有望维持, 从而给公司电机电控相关产品打开广阔的市场空间。

收购天宇长鹰进军无人机市场, 双主业发展前景广阔。 公司拟通过收购北京北航天宇长鹰无人机科技有限公司 49% 股权进军无人机市场, 实现“汽车行业+无人机行业”双主业战略布局。天宇长鹰的前身是北京航空航天大学无人机所, 改制重组后将承接北航原有的无人机业务。根据资产评估报告的业绩预测, 天宇长鹰 2017 年 4-12 月、2018 年、2019 年将实现净利润分别不低于 4,476.55 万元、5,668.68 万元、6,529.42 万元, 收购完成后将显著增厚公司业绩。军用无人机具备良好的生存能力和隐蔽性, 在阿富汗和伊拉克等战争中所展现出的侦察和打击能力已经引起世界各国军队的重视。公司通过收购国内领先的军用无人机科研生产单位, 将依托北航的技术和人才优势, 逐步构建无人机产业平台, 把天宇长鹰打造成为公司未来新的增长极。

盈利预测与投资评级: 暂不考虑收购天宇长鹰对公司的影响, 我们预计公司 2017-2019 年归母净利润约为 3.00 亿元、3.62 亿元、4.31 亿元, EPS 为 0.75 元、0.90 元、1.08 元, 对应 PE 为 36 倍、30 倍、25 倍, 给予“增持”评级。

■ 主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1,779.57	2,203.47	2,641.07	3,130.47
净利润(百万元)	230.96	299.74	361.84	431.17
摊薄每股收益(元)	0.58	0.75	0.90	1.08

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	604.98	578.42	1,030.61	1,109.60	营业收入	1,779.57	2,203.47	2,641.07	3,130.47
应收和预付款项	907.25	868.50	1,259.91	1,262.90	减: 营业成本	1,288.05	1,633.80	1,958.27	2,321.14
存货	345.71	417.10	497.21	586.52	营业税金及附加	16.44	20.35	24.40	28.92
其他流动资产	61.79	61.79	61.79	61.79	营业费用	46.68	57.80	69.27	82.11
长期股权投资	31.67	31.67	31.67	31.67	管理费用	127.97	158.45	189.92	225.12
投资性房地产	-	-	-	-	财务费用	0.37	-12.62	-18.10	-24.08
固定资产和在建工程	473.26	404.58	335.91	267.23	资产减值损失	17.67	-	-	-
无形资产和开发支出	80.03	70.92	61.81	52.71	加: 投资收益	-17.47	-	-	-
其他非流动资产	56.46	56.37	56.28	56.28	公允价值变动损益	-0.35	-	-	-
资产总计	2,561.16	2,489.36	3,335.20	3,428.70	其他经营损益	-0.00	-	-	-
短期借款	26.00	-	-	-	营业利润	264.58	345.68	417.31	497.26
应付和预收款项	798.05	503.14	1,047.82	782.46	加: 其他非经营损益	0.75	-	-	-
长期借款	-	-	-	-	利润总额	265.33	345.68	417.31	497.26
其他负债	0.35	-	-	-	减: 所得税	38.93	51.85	62.60	74.59
负债合计	824.41	503.14	1,047.82	782.46	净利润	226.41	293.83	354.71	422.67
股本	400.02	400.02	400.02	400.02	减: 少数股东损益	-4.55	-5.91	-7.13	-8.50
资本公积	438.95	438.95	438.95	438.95	归属母公司股东净利润	230.96	299.74	361.84	431.17
留存收益	857.43	1,112.81	1,421.10	1,788.46	预测指标				
归属母公司股东权益	1,696.40	1,951.78	2,260.07	2,627.43	EBIT	263.79	333.06	399.21	473.18
少数股东权益	40.36	34.45	27.31	18.82	EBITDA	317.09	410.93	477.08	550.96
股东权益合计	1,736.75	1,986.22	2,287.38	2,646.24	NOPLAT	224.80	283.10	339.32	402.20
负债和股东权益合计	2,561.16	2,489.36	3,335.20	3,428.70	净利润	230.96	299.74	361.84	431.17
现金流量表(百万)					EPS	0.58	0.75	0.90	1.08
经营性现金流	309.23	31.53	487.64	118.72	BPS	4.24	4.88	5.65	6.57
投资性现金流	-113.71	-0.35	-	-	PE	47.13	36.31	30.08	25.24
融资性现金流	-528.52	-57.74	-35.45	-39.73	PEG	2.04	1.22	1.45	1.32
现金增加额	-332.73	-26.56	452.19	78.98	PB	6.42	5.58	4.82	4.14
					PS	6.12	4.94	4.12	3.48

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。