



2017-10-25

公司点评报告

买入/维持

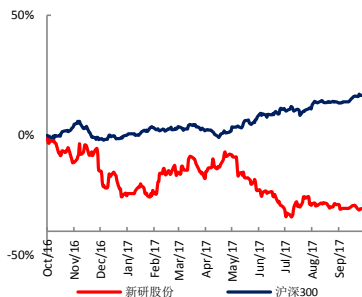
新研股份 (300159)

昨收盘: 12.13

国防军工

## 明日宇航持续向好，军民融合前景广阔

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	14.90/9.50
总市值/流通(亿元)	180.74/115.24
12 个月最高/最低(元)	17.68/11.15

### 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 年第三季度报告，2017 年 1-9 月公司实现营业收入 10.51 亿元，同比增长 37.41%；归属于上市公司股东的净利润 2.57 亿元，同比增长 139.4%；基本每股收益 0.17 元，同比增长 139.5%。

**农机以销定产应对调整，商业航天领域抢先布局。**受农机购置补贴政策额度调整等因素影响，公司农机业务有所下降，在市场低迷的环境下通过以销定产等策略应对调整。公司去年投资设立了西藏明日宇航卫星科技有限责任公司，开始布局高通量宽带通信商业卫星业务，今年完成了“明日宇航一号”卫星的技术论证与商务谈判，具备了随时签订正式合同的条件与基础。我们认为，公司在卫星领域的业务布局已形成较为明显的先发优势，随着中国商业航天市场逐步向民营资本开放，将为公司打开更为广阔的成长空间。

**明日宇航持续向好，军民融合前景广阔。**在军工业务方面，公司组建设立了河北宇航、天津宇航、沈阳宇航三家分支机构，并且成立了贵州明日宇航，参与贵州省军民融合示范区建设，携手中航贵飞联合设计研发新型飞机，与黎阳公司、中航技等联合开发中等推力航空发动机，建设民用航空钣金零部件/单元体柔性制造生产线，向民参军龙头企业稳步迈进。在民机业务方面，公司以 C929 项目为牵引，切入大飞机复合材料关键零部件和大部段，同时积极参与商发 CJ-2000 的前期研制工作，与空客、波音等国际知名航空企业合作共同承接民用飞机及发动机国际转包业务。我们认为，明日宇航今年能够完成归母净利润超过 4 亿元的业绩承诺，随着公司在航空航天产业链布局进一步完善，明日宇航将呈现持续向好的发展态势。

**盈利预测与投资评级：**预计公司 2017-2019 年的净利润约为 4.91 亿元、7.34 亿元、10.41 亿元，EPS 为 0.33 元、0.49 元、0.70 元，对应 PE 为 37 倍、25 倍、18 倍，维持“买入”评级。

### ■ 主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1,791.41	2,840.28	4,111.59	5,729.50
净利润(百万元)	250.94	491.40	733.95	1,040.84
摊薄每股收益(元)	0.17	0.33	0.49	0.70

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	613.17	672.97	769.25	1,050.94	营业收入	1,791.41	2,840.28	4,111.59	5,729.50
应收和预付款项	1,306.61	1,549.63	2,585.06	3,176.64	减：营业成本	1,195.63	1,813.70	2,625.51	3,658.65
存货	329.94	889.91	875.95	1,584.77	营业税金及附加	18.98	30.09	43.55	60.69
其他流动资产	34.70	34.70	34.70	34.70	营业费用	53.68	85.11	123.20	171.68
长期股权投资	8.05	8.05	8.05	8.05	管理费用	189.09	299.80	433.99	604.77
投资性房地产	0.04	-	-	-	财务费用	36.49	46.95	42.01	37.76
固定资产和在建工程	1,890.00	1,657.59	1,425.17	1,192.76	资产减值损失	37.53	-	-	-
无形资产和开发支出	3,192.11	3,157.17	3,122.22	3,087.28	加：投资收益	0.81	-	-	-
其他非流动资产	328.67	327.95	327.24	327.24	公允价值变动损益	-	-	-	-
资产总计	7,703.29	8,297.96	9,147.65	10,462.38	其他经营损益	0.00	-	-	-
短期借款	120.00	-	-	-	营业利润	260.82	564.63	843.32	1,195.96
应付和预收款项	504.21	822.86	1,081.05	1,556.96	加：其他非经营损益	30.15	-	-	-
长期借款	1,011.07	1,011.07	1,011.07	1,011.07	利润总额	290.98	564.63	843.32	1,195.96
其他负债	165.00	165.00	165.00	165.00	减：所得税	45.89	84.70	126.50	179.39
负债合计	1,800.28	1,998.92	2,257.11	2,733.02	净利润	245.08	479.94	716.83	1,016.56
股本	1,490.36	1,490.36	1,490.36	1,490.36	减：少数股东损益	-5.85	-11.46	-17.12	-24.28
资本公积	3,454.29	3,454.29	3,454.29	3,454.29	归属母公司股东净利润	250.94	491.40	733.95	1,040.84
留存收益	872.20	1,279.68	1,888.30	2,751.40	预测指标				
归属母公司股东权益	5,816.85	6,224.34	6,832.95	7,696.05	EBIT	326.11	611.59	885.34	1,233.72
少数股东权益	86.16	74.70	57.58	33.30	EBITDA	492.54	879.70	1,153.41	1,501.07
股东权益合计	5,903.01	6,299.04	6,890.53	7,729.35	NOPLAT	249.32	519.85	752.54	1,048.66
负债和股东权益合计	7,703.29	8,297.96	9,147.65	10,462.38	净利润	250.94	491.40	733.95	1,040.84
现金流量表(百万)					EPS	0.17	0.33	0.49	0.70
经营性现金流	192.70	310.67	263.63	497.19	BPS	3.90	4.18	4.58	5.16
投资性现金流	-605.23	-	-	-	PE	73.05	37.30	24.98	17.61
融资性现金流	240.60	-250.87	-167.35	-215.50	PEG	1.20	0.39	0.51	0.42
现金增加额	-171.93	59.80	96.28	281.69	PB	3.15	2.95	2.68	2.38
					PS	10.23	6.45	4.46	3.20

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。