

中航证券金融研究所
 分析师: 李欣
 证券执业证书号: S0640515070001
 研究助理: 魏永
 证券执业证书号: S0640116080051
 电话: 010-64818454
 邮箱: weiy1@avicsec.com

信质电机 (002664) 公司 2017 年三季度报点评: 传统业务增长稳健, 积极布局无人机产业

行业分类: 汽车

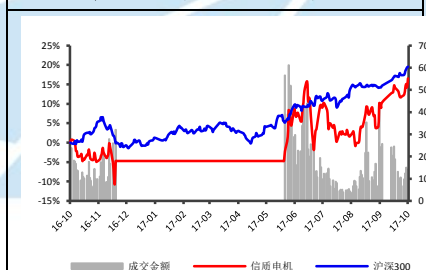
2017 年 10 月 27 日

| | |
|----------------|-------|
| 公司投资评级 | 持有 |
| 当前股价(17.10.26) | 30.37 |

基础数据 (17.10.26)

| | |
|--------------|---------|
| 沪深 300 | 3993.58 |
| 总股本 (亿) | 4.00 |
| 流通 A 股 (亿) | 3.48 |
| 流通 A 股市值 (亿) | 105.58 |
| 每股净资产 (元) | 4.66 |
| PE | 49.37 |
| PB | 6.51 |

近一年公司与沪深 300 走势对比图



资料来源: wind, 中航证券金融研究所

➤ **事件:** 2017 年 1-9 月, 公司实现营业收入 17.18 亿元, 同比增长 34.99%; 实现归属于母公司所有者的净利润 1.93 亿元, 比上年同期增长 8.51%。

➤ 投资要点

➤ **公司主业优势明显, 业绩增长稳健。** 公司经过 20 多年的发展与沉淀, 已发展成为一家集各类电机零部件的自主创新、研发、生产制造和销售为一体的高新技术企业, 为国内外众多大型电机电器厂商提供专业配套服务, 系全球最大的汽车发电机定子铁芯供应商, 同时并开始着力拓展新能源汽车业务。公司专注于电机及其核心零部件产品制造的工艺技术创新和新产品研发, 在技术水平、产品质量等方面处于行业领先地位, 在市场上具有极强的竞争优势。根据 2016 年年报, 公司 2016 年实现营业收入 17.80 亿元, 同比增长 17.98%; 实现利润总额 2.65 亿元, 同比增长 11.81%; 实现归属于上市公司净利润 2.31 亿元, 同比增长 14.23%。公司从传统的电机零部件制造商, 近年来已逐步向科技型企业的转型, 并取得丰硕成果。拟更名的“长鹰信质科技股份有限公司”中用“科技”替代“电机”行业, 也表明了公司管理层继续探索高新技术领域的规划和决心。

➤ **收购北航优质无人机资产, 实现双主业战略发展。** 经公司董事会、股东会审议批准, 公司已通过参与北京天宇长鹰股权公开转让取得了天宇长鹰 49% 股权。根据公司后续安排计划, 公司将与长鹰科技、天宇长鹰充分协商, 履行相应程序, 在取得相关部门批准(备案)的情况下, 通过增资或继续收购等方式, 实现取得天宇长鹰的控股权或 100% 实现收购。2017 年 9 月 20 日, 天宇长鹰召开董事会, 拟认购总额不低于人民币 2,450 万元的天宇长鹰股权。天宇长鹰承接原北航无人机所的主要资源, 主营业务为军用无人机研制及技术服务, 最终产品已列装国内军方多年。天宇长鹰核心研发团队承接了原北航无人机所的原有研发人员, 掌握导航、飞控、气动、结构、电器、火控等关键设计, 且该团队已合作超过 10 年时间, 全面了解国内外最新的无人机技术, 有着多年的团队合作经验和沉淀。本次增资完成后, 如公司实现对天宇长鹰控股, 公司将获得国内领先的无人机行业优质资产、成熟的技术研发团队, 在深耕电机零部件主业基础上, 逐步构建无人机产业平台, 实现双主业战略格局。

➤ **风险提示:** 新业务扩展不及预期。

| | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入 (百万) | 1508.32 | 1779.57 | 2114.35 | 2519.62 | 3020.79 |
| 增长率 (%) | -2.92% | 17.98% | 18.81% | 19.17% | 19.89% |
| 归属母公司股东净利润 (百万) | 202.19 | 230.96 | 279.38 | 341.61 | 418.77 |
| 增长率 (%) | 8.77% | 14.23% | 20.97% | 22.27% | 22.59% |
| 每股收益 (元) | 0.51 | 0.58 | 0.70 | 0.85 | 1.05 |
| PB | 60.09 | 52.60 | 43.48 | 35.56 | 29.01 |

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布

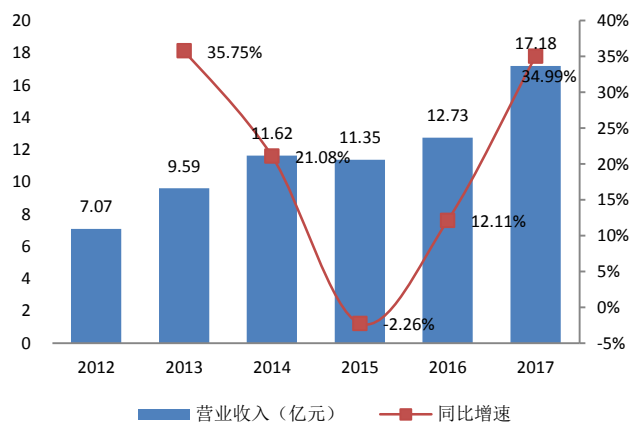
证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址: 深圳市深南大道3024号航空大厦29楼
 公司网址: www.avicsec.com
 联系电话: 0755-83692635
 传真: 0755-83688539

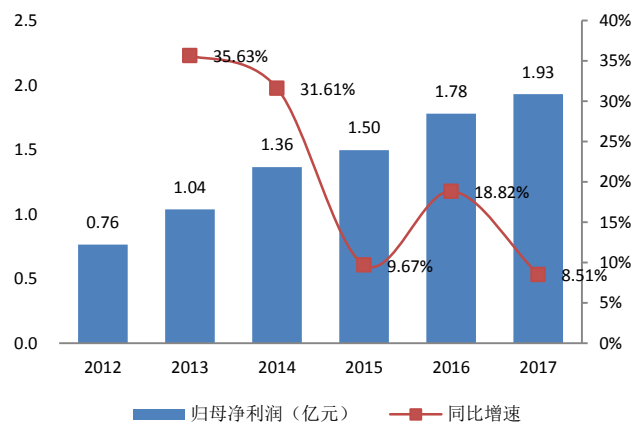
◆ 公司主要财务数据

图 1：公司前三季度营业收入及增速



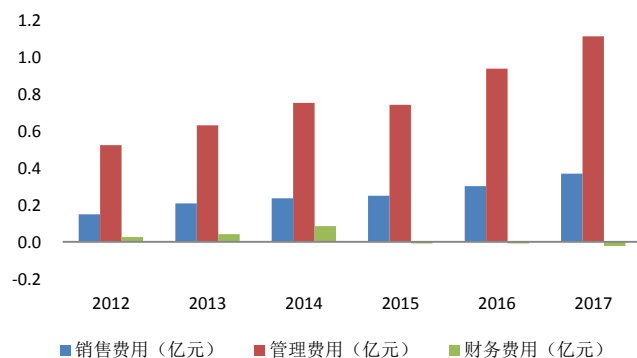
数据来源：wind，中航证券金融研究所

图 2：公司前三季度归母净利润及增速



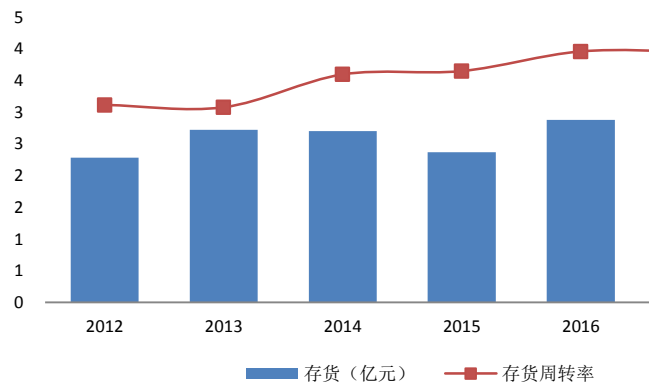
数据来源：wind，中航证券金融研究所

图 3：公司前三季度三费情况



数据来源：wind，中航证券金融研究所

图 4：公司前三季度存货及周转情况



数据来源：wind，中航证券金融研究所

| 报表预测 | | | | | | |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 利润表 | 2014A | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E |
| 营业收入 | 1553.63 | 1508.32 | 1779.57 | 2114.35 | 2519.62 | 3020.79 |
| 减: 营业成本 | 1183.75 | 1114.18 | 1288.05 | 1534.53 | 1832.11 | 2200.84 |
| 营业税金及附加 | 10.35 | 12.92 | 16.44 | 19.53 | 23.27 | 27.90 |
| 营业费用 | 33.01 | 38.52 | 46.68 | 55.46 | 66.09 | 79.23 |
| 管理费用 | 105.65 | 102.02 | 127.97 | 165.00 | 189.00 | 217.23 |
| 财务费用 | 12.49 | -1.65 | 0.37 | -3.48 | -6.86 | -10.57 |
| 资产减值损失 | 3.26 | 8.66 | 17.67 | 17.67 | 17.67 | 17.67 |
| 加: 投资收益 | 7.03 | 1.66 | -17.47 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 公允价值变动损益 | 0.07 | 0.10 | -0.35 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他经营损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 营业利润 | 212.22 | 235.45 | 264.58 | 325.64 | 398.34 | 488.48 |
| 加: 其他非经营损益 | 2.26 | 1.86 | 0.75 | 0.75 | 0.75 | 0.75 |
| 利润总额 | 214.48 | 237.31 | 265.33 | 326.39 | 399.09 | 489.24 |
| 减: 所得税 | 30.47 | 33.23 | 38.93 | 48.96 | 59.86 | 73.39 |
| 净利润 | 184.01 | 204.08 | 226.41 | 277.44 | 339.23 | 415.85 |
| 减: 少数股东损益 | -1.88 | 1.89 | -4.55 | -1.95 | -2.38 | -2.92 |
| 归属母公司股东净利润 | 185.89 | 202.19 | 230.96 | 279.38 | 341.61 | 418.77 |
| 资产负债表 | 2014A | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E |
| 货币资金 | 316.14 | 1065.56 | 604.98 | 340.38 | 954.12 | 806.27 |
| 应收和预付款项 | 595.22 | 732.59 | 907.25 | 1042.36 | 1282.01 | 1506.02 |
| 存货 | 287.92 | 232.32 | 345.71 | 370.75 | 484.65 | 542.90 |
| 其他流动资产 | 70.00 | 0.50 | 61.79 | 61.79 | 61.79 | 61.79 |
| 长期股权投资 | 71.51 | 99.88 | 31.67 | 31.67 | 31.67 | 31.67 |
| 投资性房地产 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 固定资产和在建工程 | 371.54 | 450.27 | 473.26 | 426.91 | 356.57 | 270.22 |
| 无形资产和开发支出 | 85.96 | 92.33 | 80.03 | 70.92 | 61.81 | 52.71 |
| 其他非流动资产 | 32.98 | 30.72 | 56.46 | 56.37 | 56.28 | 56.28 |
| 资产总计 | 1831.26 | 2704.16 | 2561.16 | 2401.16 | 3288.90 | 3327.87 |
| 短期借款 | 68.66 | 651.35 | 26.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 应付和预收款项 | 424.13 | 522.06 | 798.05 | 428.32 | 1027.39 | 712.48 |
| 长期借款 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他负债 | 0.10 | 0.00 | 0.35 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 负债合计 | 492.89 | 1173.41 | 824.41 | 428.32 | 1027.39 | 712.48 |
| 股本 | 200.01 | 400.02 | 400.02 | 400.02 | 400.02 | 400.02 |
| 资本公积 | 637.61 | 438.95 | 438.95 | 438.95 | 438.95 | 438.95 |
| 留存收益 | 484.69 | 646.88 | 857.43 | 1095.47 | 1386.52 | 1743.32 |
| 归属母公司股东权益 | 1322.31 | 1485.84 | 1696.40 | 1934.43 | 2225.49 | 2582.28 |
| 少数股东权益 | 16.07 | 44.91 | 40.36 | 38.41 | 36.03 | 33.11 |
| 股东权益合计 | 1338.38 | 1530.75 | 1736.75 | 1972.84 | 2261.51 | 2615.39 |
| 负债和股东权益合计 | 1831.26 | 2704.16 | 2561.16 | 2401.16 | 3288.90 | 3327.87 |
| 现金流量表 | 2014A | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E |
| 经营性现金净流量 | 177.11 | 252.68 | 309.23 | -167.49 | 669.09 | -100.32 |
| 投资性现金净流量 | -223.19 | -53.31 | -113.71 | -39.71 | -19.36 | -5.36 |
| 筹资性现金净流量 | -48.01 | 389.88 | -528.52 | -57.40 | -35.99 | -42.17 |
| 现金流量净额 | -93.43 | 594.01 | -332.73 | -264.60 | 613.74 | -147.85 |

数据来源: wind, 中航证券金融研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入**：预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会上涨。
持有：预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会上涨。
卖出：预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持**：预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
中性：预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
减持：预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

分析师简介

李欣，SAC 执业证书号：S0640515070001，分析师，从事军工行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性，而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。