



2017-12-07

公司点评报告

买入/维持

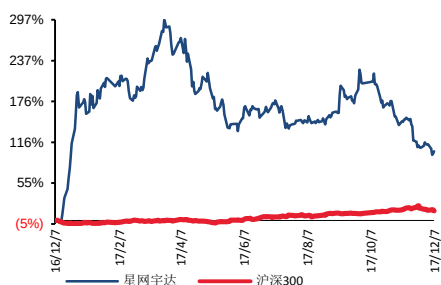
星网宇达 (002829)

昨收盘: 25.67

工业 资本货物

发起设立产业基金，整合智能无人系统产业链

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	160/38
总市值/流通(百万元)	4,112/975
12 个月最高/最低(元)	100.95/24.99

相关研究报告:

星网宇达 (002829)《技术积淀保增长、融合创新迈向新起点》
—2017/09/08

证券分析师: 王文龙

电话: 021-61376587

E-MAIL: wangwenlong@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517080001

证券分析师: 徐中华

电话: 010-88321611

E-MAIL: xuzh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517070001

事件: 公司近日发布公告, 公司作为基石投资人发起设立智能无人系统产业发展基金, 基金规模 10.1 亿, 其中星网宇达作为有限合伙人出资 2.6 亿, 主要投资方向是围绕智能无人系统、高端传感器等重点领域进行产业并购、Pre-IP0、混合所有制改革等股权投资等。同时公司发布《关于向激励对象授予预留限制性股票的公告》, 向 69 名激励对象授予预留限制性股票 149 万股, 授予价格为 16.52 元/股。

发起设立产业基金, 整合智能无人系统产业链: 并购基金是上市公司进行外延拓展和产业链整合的一种有效方式, 使得上市公司能够快速切入有前景但短期业绩承压的方向, 并能进行上下游的产业链整合。公司一直坚持“以惯性技术为中心, 行业应用为驱动”战略, 在聚焦惯性技术的基础上, 向产业链上下游进行拓展。通过投资智能无人系统产业发展基金, 1) 公司已有无人机等业务, 通过打造“信息感知、互联互通、智能无人系统”, 将进一步完善公司在整体业务的布局; 2) 公司将可以借助基金进行智能无人系统产业链上下游的有效整合, 介入有前景的早期项目, 储备并购目标, 降低未来并购的风险。

实施股权激励, 助力公司未来发展: 股权激励是一种有效的员工激励方式, 公司通过向的核心员工授予股权, 将核心员工的利益与公司长远利益绑定在一起, 在公司实现发展目标的同时, 员工也能获得良好的收益。本次公司通过向 69 名核心员工授予股权, 将有效地调动这些员工的工作积极性和主观能动性, 更主动地为公司服务, 为未来公司业务的快速增长夯实基础。

投资建议: 我们预计公司 2017 年、2018 年的 EPS 分别为 0.50 元和 0.96 元。基于以上判断, 给予“买入”评级。

风险提示: 公司军工业务占比较大, 在获取订单和确认收入时间上具有不确定性等。

■ 盈利预测和财务指标:

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	277	414	781	1001
(+/-%)	16.88	49.46	88.65	28.17
净利润(百万元)	73	80	153	231
(+/-%)	9.90	9.11	91.42	50.61
摊薄每股收益(元)	0.46	0.50	0.96	1.44

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	70	397	404	263	321	营业收入	237	277	414	781	1001
应收和预付款项	125	142	346	654	838	营业成本	122	137	195	359	459
存货	68	59	90	165	211	营业税金及附加	2	4	5	10	13
其他流动资产	9	17	16	33	45	销售费用	12	13	18	32	41
流动资产合计	271	614	856	1115	1415	管理费用	41	56	121	191	202
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	0	1	-4	-3	-2
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	4	1	3	6	11
固定资产	181	212	262	335	376	投资收益	2	0	7	0	0
在建工程	5	2	2	0	0	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	44	43	42	41	39	营业利润	57	65	82	185	277
长期待摊费用	2	1				其他非经营损益	19	18	17	19	18
其他非流动资产	236	263	309	379	418	利润总额	76	83	99	204	296
资产总计	507	877	1165	1494	1833	所得税	9	11	14	26	38
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	67	73	84	178	258
应付和预收款项	90	99	134	249	315	少数股东损益	0	-1	4	25	27
长期借款	19	0	0	0	0	归母股东净利润	67	73	80	153	231
其他负债	71	69	76	114	128						
负债合计	180	168	210	363	444						
股本	57	76	160	160	160	预测指标					
资本公积	56	347	425	425	425		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
留存收益	214	283	363	516	747	毛利率	48.45%	50.48%	52.88%	54.00%	54.09%
归母公司股东权益	327	706	948	1099	1330	销售净利率	28.14%	26.43%	19.34%	19.60%	23.05%
少数股东权益	0	3	7	32	59	销售收入增长率	-9.13%	16.99%	49.14%	88.87%	28.08%
股东权益合计	327	709	955	1131	1389	EBIT 增长率	-16.98%	13.23%	10.79%	152.61%	51.62%
负债和股东权益	507	877	1165	1494	1833	净利润增长率	-16.83%	9.90%	9.11%	91.42%	50.61%
						ROE	20.39%	10.39%	8.44%	13.93%	17.34%
						ROA	13.15%	8.36%	6.87%	10.25%	12.58%
						ROIC	17.27%	17.67%	11.14%	18.50%	22.90%
现金流量表(百万)						EPS (X)	0.42	0.46	0.50	0.96	1.44
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	PE (X)	0.00	148.44	65.87	34.41	22.85
经营性现金流	4	79	-110	-71	102	PB (X)	0.00	7.32	5.56	4.79	3.96
投资性现金流	8	-39	-44	-70	-44	PS (X)	0.00	18.62	12.74	6.74	5.27
融资性现金流	-25	287	162	0	0	EV/EBITDA (X)	-0.40	62.26	52.52	24.44	16.09
现金增加额	-14	326	7	-141	58						

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；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyin@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com



研究院

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

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。