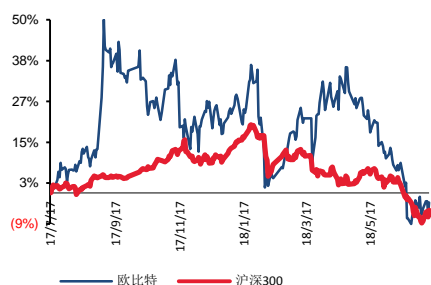


国防军工

上半年业绩稳步增长，卫星大数据服务前景可期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	702/494
总市值/流通(百万元)	8,089/5,693
12个月最高/最低(元)	17.83/10.79

相关研究报告:

欧比特(300053)《欧比特(300053)公司点评：“珠海一号”第二批卫星成功发射，尽享芯片自主可控建设浪潮》--2018/05/06

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：马捷

电话：010-88695137

E-MAIL: majie@tpyzq.com

证券分析师：马浩然

电话：010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517120003

联系人：王睿

电话：010-88695272

E-MAIL: wangr@tpyzq.com

事件：

公司发布2018年半年度业绩预告，2018年H1预计实现归母净利润5500万元~6200万元，同比增长0.07%~12.80%，业绩与去年同期相比略有上升。

点评：

接入大数据交易所平台，卫星数据下游服务应用前景广阔。公司在国家级大数据交易所正式上线交易，未来公司卫星大数据交易业绩将实现大幅增长。

公司今年预计有两个批次的发射计划，第三组卫星目前正在研制中，第二组卫星已于2018年4月26日成功发射并顺利进入预定轨道。公司陆续签订了十多份战略合作协议，目前已经开始落实。随着公司遥感卫星逐渐组网，公司商业卫星大数据应用服务能力不断完善，我们看好未来卫星大数据业务在军民融合、智慧城市、国土资源等领域的应用前景。

高端芯片自主可控时不我待，布局AI芯片尽享科技盛宴。

随着我国集成电路市场空间不断拓展，国家政策扶持芯片国产化，国内高可靠SOC/SIP芯片器件的进口替代市场将超过十亿元。我国载人航天、国产化飞机等工程的逐步深入，将带动航空航天领域的整体发展，公司作为航空航天产业核心元器件及部件的国产化代表性企业，未来也将受益于行业整体的快速发展。

同时，公司依托自身强大的芯片设计能力、智能图像分析处理以及人脸识别等技术优势，研发出第一代AI图像处理模块和人脸识别智能终端，该类型芯片/模块主要运用于卫星、运载、深空探测装备、无人驾驶、智能机器人等。

我们认为，在中美贸易战等相关事件的催化下，我国国产自主可控芯片将进入发展快车道，公司在宇航级芯片具有技术优势，未来将受益我国国产芯片自主可控以及航空航天事业加速发展的机遇。公司在AI芯片/模块等领域的布局，有利于公司抓住人工智能发展机遇，拓宽了公司未来潜在的盈利增长点。

盈利预测和评级。在政策与订单需求的推动下，公司整体业绩将迎来持续稳步增长，公司宇航电子和卫星大数据业务将带来较大收益。我们坚定看好公司未来发展前景，预计公司2018年~2020年营业收入分别为12.19亿元、16.28亿元、21.16亿元，2018~2020年归属母公

司净利润分别为 1.98 亿元、2.65 亿元、3.52 亿元，EPS 分别为 0.28 元、0.38 元、0.50 元，对应当前股价的 PE 分别为 41 倍、30 倍和 23 倍，维持“买入”的投资评级。

风险提示：宇航电子订单不及预期；卫星大数据业务推进不顺。

■ 盈利预测和财务指标：

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	739	1219	1628	2116
(+/-%)	31.95%	65.00%	33.50%	30.03%
归母净利润(百万元)	121	198	265	352
(+/-%)	42.89%	63.63%	33.71%	32.58%
摊薄每股收益(元)	0.19	0.28	0.38	0.50
市盈率(PE)	59.18	41.00	30.21	22.96

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)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	366	304	12	49	21	营业收入	559.9	738.9	1219.1	1627.5	2116.2
应收和预付款项	522	600	1232	1210	1962	营业成本	361.4	474.0	790.0	1039.2	1331.1
存货	260	271	639	559	976	营业税金及附加	3.3	5.2	9.8	14.6	21.2
其他流动资产	4	20	20	20	20	销售费用	19.8	23.3	25.6	40.7	61.4
流动资产合计	1152	1194	1903	1837	2978	管理费用	76.4	111.4	152.4	211.6	277.2
长期股权投资	58	38	38	38	38	财务费用	4.9	0.8	25.1	23.5	24.9
投资性房地产	12	11	10	8	7	资产减值损失	17.9	13.5	8.6	9.0	11.3
固定资产	132	181	154	115	74	投资收益	4.9	8.9	0.0	0.0	0.0
在建工程	19	12	0	0	0	公允价值变动	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
无形资产开发支出	267	294	248	202	157	营业利润	81.1	119.7	207.6	288.9	389.2
长期待摊费用	1	2	1	0	0	其他非经营损益	18.8	(0.3)	23.0	21.0	23.0
其他非流动资产	46	177	177	177	177	利润总额	99.8	119.4	230.6	309.9	412.2
资产总计	2479	2692	3315	3163	4216	所得税	15.4	14.1	31.5	43.4	58.8
短期借款	115	19983	60456	0	64852	净利润	84.5	105.3	199.1	266.5	353.4
应付和预收款项	388	417	452	660	739	少数股东损益	(0.1)	(0.5)	0.6	1.1	1.5
长期借款	12	0	0	0	0	归母股东净利润	84.6	120.9	198.5	265.4	351.9
其他负债	4	10	10	10	10						
负债合计	518	627	1067	670	1398	预测指标					
股本	623	623	623	623	623	毛利率	35.5%	35.8%	35.2%	36.2%	37.1%
资本公积	1040	1038	1038	1038	1038	销售净利率	15.1%	14.2%	16.6%	16.6%	16.7%
留存收益	295	403	585	829	1152	销售收入增长率	44.0%	32.0%	35.0%	33.5%	30.0%
归母公司股东权益	1959	2064	2246	2490	2813	EBIT 增长率	46.3%	17.1%	62.5%	31.5%	30.4%
少数股东权益	2	2	2	3	5	净利润增长率	(45% 、	42.9%	55.6%	33.9%	30.8%
股东权益合计	1961	2066	2248	2493	2818	ROE	4.3%	5.1%	7.4%	9.1%	10.8%
负债和股东权益	2479	2692	3315	3163	4216	ROA	3.4%	3.9%	5.9%	7.2%	8.2%
						ROIC	6.6%	6.3%	7.8%	8.4%	11.9%
						EPS (X)	0.14	0.19	0.28	0.38	0.50
						PE (X)	105.64	76.23	52.32	39.13	29.51
						PB (X)	5.35	5.08	4.73	4.34	3.91
						PS (X)	18.72	14.19	10.51	7.87	6.05
						EV/EBITDA (X)	59.94	49.85	34.49	27.06	22.79

现金流量表(百万)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
经营性现金流	142	139	(684)	657	(653)
投资性现金流	(188)	(344)	23	21	23
融资性现金流	248	136	370	(641)	603
现金增加额	202	(69)	(291)	37	(28)

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	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
上海销售副总	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafll@tpyzq.com

广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	陈婷婷	18566247668	chentt@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。