

长鹰信质(002664)

—业绩符合预期，积极布局无人机业务

投资评级 持有 评级调整 评级不变 收盘价 22.69 元

事件：

2018 年 8 月 20 号，长鹰信质科技股份有限公司正式披露 2018 年半年度报告。公司营业收入实现 13.35 亿元，同比增长 21.18%；实现营业利润总额 1.77 亿元，同比增长 16.50%；归属上市公司股东净利润实现 1.36 亿元，同比增长 5.51%，对应每股收益 0.34 元。

正文：

1) **汽车零部件营收规模持续扩大，其他电机业务不及预期。**公司公布 2018 年中报业绩，实现营业收入 13.35 亿元，同比增长 21.18%，其中，汽车零部件业务 6.73 亿元 (+20.97%)，营收占比 50.41%，电机定转子业务保持稳健增长。电动车零部件和冰压机零部件业务分别实现营收 2.71 亿元 (+2.19%) 和 1.35 亿元 (+6.56%)，业绩表现放缓。其他电机及配件业务实现营收 0.87 亿元 (-10.27%)，业绩表现下滑严重。公司在报告期间未取得军工三证，无人机业务收入仅 0.64 亿元，虽然高毛利率的无人机技术服务费开始贡献收入，但尚未形成双主业共同驱动的格局。

2) **公司各业务毛利率普遍下滑，积极布局无人机业务成为未来看点。**受到原材料钢材和铜价格上涨、人民币汇率变动以及新能源补贴下降政策调整等因素的影响，公司各业务毛利率普遍下滑。其中，汽车零部件毛利率为 17.89%，同比下降 7.6%；冰压机零部件受竞争加剧和政策影响较大，毛利率仅为 12.26%，同比下降 10.72%，下滑严重。其他电机毛利率均普遍下滑，但公司的无人机业务保持高毛利率，毛利率高达 88.57%。无人机产品分为军品和外贸，产品已经列装海军、空军、战略支援部队，公司依托原北航无人机的专业研发优势，未来“军工四证”领取以后，无人机业务规模有望迅速扩大，除了军用无人机外，长鹰信质正积极拓展民用及海外市场，公司目前正在合作研发多款工业级民用无人机，这将为公司提供强有力的后续增长空间。

电机业务稳健增长，积极布局无人机业务。公司原主业为电机定转子业务，2017 年并购天宇长鹰，切入无人机业务。我们认为公司电机定转子业务稳健增长可期，无人机业务空间广阔，其中 2020 年无人机产值有望达 600 亿元，2025 年将达到 1800 亿元，年均增速 25%以上，公司在民用大型物流无人机与菜鸟联盟达成深度合作，推出多款民用物流无人机，产品有望 2019 到 2020 年下线，有望充分受益于物流行业快速发展，市场空间或达百亿。因此我们看好公司无人机产业的发展前景，特别是在军用和民用等领域的发展。

发布时间：2018 年 08 月 20 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	32.59 / 22.69
上证指数/深圳成指	2698.47/8414.15
50 日均成交额(百万元)	104.00
市净率(倍)	4.45
股息率	0.29%

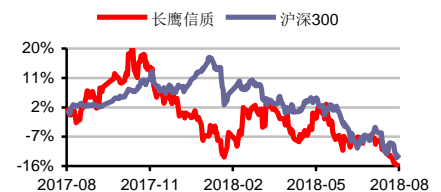
基础数据

流通股(百万股)	349.96
总股本(百万股)	400.02
流通市值(百万元)	7940.68
总市值(百万元)	9076.45
每股净资产(元)	5.09
资产负债率	40.30%

股东信息

大股东名称	西藏北航长鹰天启信息科技
	有限公司
持股比例	26.00%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

《长鹰信质—双主业战略同步进行，优质格局前景可期》2018-4-13

联系方式

研究员：胡伟
执业证书编号：S0020115080059
电 话：021-51097188-1937
电 邮：huwei1@gyzq.com.cn
研究助理：薛雨冰
执业证书编号：S0020118010037
电 话：021-51097188-1952
电 邮：xueyubing@gyzq.com.cn
地 址：中国安徽省合肥市梅山路 18 号
安徽国际金融中心 A 座国元证券
(230000)

财务预测：

我们预计未来三年，公司净利润分别为 3.18、3.88、4.73 亿元，对应 PE 为 33.58、27.55、22.61。对此，我们给予公司“持有”评级。

重要财务指标		单位: 百万元			
主要财务指标	2017	2018E	2019E	2020E	
营业收入	2419	2806	3367	4040	
收入同比(%)	36%	16%	20%	20%	
归属母公司净利润	256	318	388	473	
净利润同比(%)	11%	24%	22%	22%	
毛利率(%)	23.1%	23.0%	23.0%	23.0%	
ROE(%)	13.3%	14.2%	14.7%	15.2%	
每股收益(元)	0.64	0.80	0.97	1.18	
P/E	41.77	33.58	27.55	22.61	
P/B	5.54	4.76	4.06	3.44	
EV/EBITDA	26	25	21	18	

风险提示：

本次投资可能在未来经营过程中面临市场风险、技术风险、经营风险、管理风险和财务风险等；敬请投资者注意投资风险。

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间		
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn