



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2018-10-30

公司点评报告

买入/维持

泰豪科技 (600590)

昨收盘: 5.34

国防军工

三季度收入环比提升，双主业发展成效显著

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 8.66/8.13
总市值/流通(亿元) 46.39/43.40
12个月最高/最低(元) 12.56/4.89

相关研究报告:

泰豪科技(600590)公司深度报告:
积极拓展军工装备产业规模,专注
智慧能源领域深耕细作

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

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

事件: 公司发布 2018 年第三季度报告, 2018 年 1-9 月公司实现营业收入 33.09 亿元, 同比增长 43.75%; 归属于上市公司股东的净利润 1.61 亿元, 同比增长 33.63%; 扣除非经常性损益的净利润 1.46 亿元, 同比增长 352.70%; 基本每股收益 0.19 元/股, 同比增长 35.71%; 加权平均净资产收益率 4.24%, 同比增加 1.13 个百分点。

三季度收入环比提升, 双主业发展成效显著。 公司本报告期实现营业收入 12.05 亿元, 较二季度的 11.03 亿元环比增长 9.26%。公司在产业结构优化调整的基础上, 最终确立了“军工装备”和“智慧能源”双主业发展格局。其中, 军工装备产业围绕通信指挥系统、军用移动电站、光电探测和导航产品的研制与服务, 重点开展军工信息技术的研究与应用。智慧能源产业围绕电网运行与控制系统、智能应急电源、智能配用电设备的产品研制与服务, 重点开展能源互联网技术的研究与应用。同时积极关注相关领域的并购机会, 致力于成为军工装备领域的规模化企业和智慧能源领域的专家型企业。

军工装备产业加速拓展, 智慧能源领域深耕细作。 公司军工装备板块的主要产品包括通信指挥车、军用电站和舰载设备等。在现有军工业务的基础上, 公司通过外延并购方式不断延伸军工产业链, 深化高端装备制造和军工信息化布局, 向规模化军工集团持续迈进。公司智慧能源板块的主要产品有区域综合能源服务平台、电力信息化相关软件、智能应急电源和配电设备等。目前, 公司主打产品电网调度软件已经占领全国 17 省市的电网调度市场, 市场份额排名第一; 智能应急电源产品在国内中高端市场占据重要地位; 在国家配电网建设改造投资稳定增长的背景下, 以及社会资本参与增量配电投资的持续升温, 公司的智能配电业务未来仍有望保持稳定增长的发展态势。

盈利预测与投资评级: 预计公司 2018-2020 年的净利润为 3.21 亿元、4.11 亿元、6.12 亿元, EPS 为 0.48 元、0.62 元、0.92 元, 对应 PE 为 20 倍、16 倍、10 倍, 维持“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	5,100.62	6,553.27	9,262.40	13,084.99
净利润(百万元)	251.93	321.02	410.58	611.90
摊薄每股收益(元)	0.38	0.48	0.62	0.92

资料来源: Wind, 太平洋证券整理

风险提示: 军品订单恢复不及预期; 智慧能源业务发展不及预期; 外延并购拓展不及预期。

资产负债表(百万)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	1,399.79	1,139.92	1,389.22	92.62	528.79
应收和预付款项	2,636.06	4,001.53	3,807.40	8,002.52	8,681.35
存货	859.58	930.25	1,715.72	2,024.09	3,259.14
其他流动资产	540.15	613.98	67.23	67.23	67.23
长期股权投资	277.69	289.22	289.22	289.22	289.22
投资性房地产	80.50	75.97	63.35	50.73	38.10
固定资产和在建工程	760.70	655.91	546.95	437.99	329.04
无形资产开发支出	396.55	403.53	1,576.30	1,519.86	1,463.41
其他非流动资产	3,152.13	3,828.27	1,141.38	1,133.71	1,133.71
资产总计	8,587.71	10,513.95	10,596.76	13,617.96	15,789.99
短期借款	484.00	1,184.62	-	869.71	0.00
应付和预收款项	1,577.32	2,149.73	4,753.55	6,620.63	9,238.50
长期借款	48.36	401.02	1,678.83	1,678.83	1,678.83
其他负债	2,548.66	2,897.76	61.19	61.19	61.19
负债合计	4,658.34	6,633.13	6,493.57	9,230.36	10,978.52
股本	666.96	666.96	666.96	666.96	666.96
资本公积	2,470.73	2,487.86	2,218.90	2,218.90	2,218.90
留存收益	672.52	844.42	1,056.85	1,328.42	1,733.16
归母公司股东权益	3,807.97	3,730.38	3,942.71	4,214.28	4,619.02
少数股东权益	121.40	150.45	160.48	173.32	192.45
股东权益合计	3,929.37	3,880.82	4,103.19	4,387.60	4,811.47
负债和股东权益	8,587.71	10,513.95	10,596.76	13,617.96	15,789.99
现金流量表(百万)					
经营性现金流	248.04	-363.57	1,826.04	-1,924.17	1,625.84
投资性现金流	-325.44	-678.70	60.00	-	-
融资性现金流	463.72	763.96	-1,395.72	627.58	-1,189.67
现金增加额	-2.56	-6.22	490.32	-1,296.59	436.17

利润表(百万)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	3,901.94	5,100.62	6,553.27	9,262.40	13,084.99
营业成本	3,221.34	4,249.33	5,469.36	7,730.40	10,920.73
营业税金及附加	20.00	31.06	39.90	56.40	79.67
销售费用	154.34	177.01	227.42	321.43	454.08
管理费用	272.28	296.75	381.27	538.88	761.28
财务费用	69.52	111.10	116.44	117.15	126.83
资产减值损失	61.68	80.38	-	-	-
投资收益	72.68	128.98	-	-	-
公允价值变动	-	-	60.00	-	-
其他经营损益	-	-	-	-	-
营业利润	175.45	305.94	378.89	498.14	742.39
其他非经营损益	-9.12	-2.09	-	-	-
利润总额	166.33	303.85	378.89	498.14	742.39
所得税	28.97	44.53	47.83	74.72	111.36
净利润	137.36	259.33	331.05	423.42	631.03
少数股东损益	13.53	7.39	10.04	12.84	19.13
归母股东净利润	123.83	251.93	321.02	410.58	611.90
预测指标					
EBIT	237.59	378.94	481.30	601.26	855.19
EBITDA	333.34	479.50	667.00	786.97	1,033.22
NOPLAT	205.69	328.07	358.10	511.07	726.92
净利润	123.83	251.93	321.02	410.58	611.90
EPS	0.19	0.38	0.48	0.62	0.92
BPS	5.71	5.59	5.91	6.32	6.93
PE	98.53	28.16	19.95	15.59	10.46
PB	3.28	1.91	1.62	1.52	1.39
PS	3.20	1.40	0.98	0.69	0.49

资料来源: Wind, 太平洋证券整理

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。