



2019-4-22

公司点评报告

买入/维持

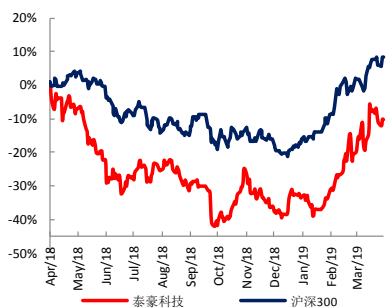
泰豪科技 (600590)

昨收盘: 7.86

国防军工

军工业务快速增长，智能电力优化布局

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	8.66/8.22
总市值/流通(亿元)	68.09/64.62
12个月最高/最低(元)	8.69/5.29

相关研究报告:

《2019年投资策略——褪尽浮华方显本色，梦照现实蓄势待发》

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

事件: 公司发布 2018 年年度报告, 2018 年 1-12 月公司实现营业收入 612,739 万元, 较上年同期增长 20.13%; 归属于上市公司股东的净利润 26,218 万元, 较上年同期增长 4.07%。基本每股收益 0.34 元, 较上年同期增长 17.24%。

军工业务快速增长, 盈利能力稳步提升。 2018 年, 公司军工装备业务板块实现营业收入 115,843.27 万元, 较上年同期增长 69.46%。其中, 通信指挥系统实现营业收入 83,145.17 万元, 较上年同期增长 97.89%; 军用电站实现营业收入 32,698.09 万元, 较上年同期增长 24.11%。军工装备产品综合毛利率达到 22.70%, 较上年同期提高 1.25 个百分点, 盈利能力稳步提升。报告期内, 公司成立了军工装备研究院, 成功中标军内重大预研项目“无人作战平台动力源”及科技部重点科研项目“特殊环境下应急电源系统研究与应用示范项目”。在外延并购方面, 公司投资了湖南基石通信、深圳中航比特等等, 进一步完善军工信息化领域布局。

传统主业深耕细作, 智能电力优化布局。 2018 年, 公司智能电力业务板块实现营业收入 489,894.22 万元, 较上年同期增长 12.61%。报告期内, 公司顺利完成“江西省工业能耗在线监测信息平台”等重点项目, 并推出了售电交易云、仿真交易平台等新产品, 与中国港湾工程有限责任公司达成战略合作, 加速开拓海外电力市场。报告期内, 公司将贵州泰豪电力科技有限公司的 100%股权转让给泰豪集团贵州投资有限公司, 逐步退出技术附加值相对较低的中、低压配电相关设备的制造业务, 智能电力业务板块布局得到进一步优化。

盈利预测与投资评级: 预计公司 2019-2021 年的净利润为 3.11 亿元、4.04 亿元、4.90 亿元, EPS 为 0.36 元、0.47 元、0.57 元, 对应 PE 为 22 倍、17 倍、14 倍, 维持“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	6,127.39	7,285.46	8,509.42	9,811.36
净利润(百万元)	262.18	310.72	403.72	489.70
摊薄每股收益(元)	0.30	0.36	0.47	0.57

资料来源: Wind, 太平洋证券整理

风险提示: 军品订单增长不及预期; 外延并购拓展不及预期。

资产负债表(百万)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	898.89	1,161.64	1,092.50	85.09	1,153.48
应收和预付款项	4,548.28	6,544.51	4,467.25	8,394.49	6,435.10
存货	930.25	1,152.29	1,563.90	1,608.61	2,049.29
其他流动资产	67.23	35.66	35.66	35.66	35.66
长期股权投资	289.22	395.35	395.35	395.35	395.35
投资性房地产	75.97	71.43	71.43	71.43	71.43
固定资产和在建工程	655.91	733.36	638.41	543.46	448.51
无形资产开发支出	1,632.74	1,794.52	1,783.76	1,773.00	1,762.24
其他非流动资产	1,149.06	932.09	924.08	916.06	916.06
资产总计	10,247.55	12,820.86	10,972.34	13,823.16	13,267.12
短期借款	1,184.62	1,376.40	-	323.31	-
应付和预收款项	3,442.09	5,079.50	4,354.90	6,554.38	5,923.76
长期借款	1,678.83	1,924.87	1,924.87	1,924.87	1,924.87
其他负债	61.19	57.19	57.19	57.19	57.19
负债合计	6,366.73	8,437.96	6,336.96	8,859.75	7,905.82
股本	666.96	866.30	866.30	866.30	866.30
资本公积	2,218.90	2,314.16	2,314.16	2,314.16	2,314.16
留存收益	844.51	827.70	1,060.89	1,363.87	1,731.38
归母所有者权益	3,730.38	4,008.16	4,241.35	4,544.33	4,911.84
少数股东权益	150.45	374.74	394.02	419.07	449.46
股东权益合计	3,880.82	4,382.91	4,635.37	4,963.41	5,361.30
负债和股东权益	10,247.55	12,820.86	10,972.34	13,823.16	13,267.12
现金流量表(百万)					
经营性现金流	-349.54	27.12	1,506.85	-1,123.77	1,619.41
投资性现金流	-678.70	-64.63	-	-	-

利润表(百万)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	5,100.62	6,127.39	7,285.46	8,509.42	9,811.36
营业成本	4,249.33	4,847.61	5,949.35	6,948.84	8,012.01
营业税金及附加	31.06	31.12	39.56	46.21	53.28
销售费用	177.01	201.60	260.23	303.95	350.45
管理费用	296.75	298.51	429.06	501.14	577.82
财务费用	111.10	188.05	131.99	117.81	118.90
资产减值损失	80.38	119.04	87.04	87.04	87.04
投资收益	128.98	41.97	-	-	-
公允价值变动	-	-	-	-	-
其他经营损益	-0.00	-178.33	-	-	-
营业利润	283.96	305.10	388.24	504.44	611.87
其他非经营损益	-2.09	-2.02	-	-	-
利润总额	281.87	303.07	388.24	504.44	611.87
所得税	38.08	45.08	58.24	75.67	91.78
净利润	243.79	258.00	330.00	428.77	520.09
少数股东损益	7.39	11.99	19.28	25.05	30.38
归母股东净利润	251.93	262.18	310.72	403.72	489.70
预测指标					
EBIT	378.94	480.19	510.29	610.64	717.39
EBITDA	479.50	585.47	536.98	637.34	736.06
NOPLAT	328.07	437.13	433.75	519.05	609.78
净利润	251.93	262.18	310.72	403.72	489.70
EPS	0.29	0.30	0.36	0.47	0.57
BPS	4.31	4.63	4.90	5.25	5.67
PE	27.03	25.97	21.91	16.87	13.90

融资性											
现金流	763.96	345.50	-1,575.99	116.36	-551.02	PB	1.59	1.12	1.18	0.56	0.65
现金增						PS	1.83	1.70	1.61	1.50	1.39
加额	-270.50	311.81	-69.14	-1,007.41	1,068.39						

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。