



2019-4-18

公司点评报告

买入/首次

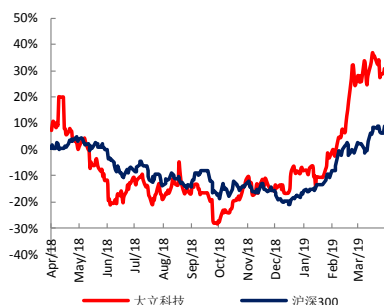
大立科技 (002214)

昨收盘: 8.92

国防军工

军品订单快速增长，民品市场前景广阔

■ 走势比较



■ 股票数据

| | |
|--------------|-------------|
| 总股本/流通(亿股) | 4.59/3.57 |
| 总市值/流通(亿元) | 40.91/31.87 |
| 12个月最高/最低(元) | 9.34/5.47 |

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 42,352.31 万元，较上年同期增长 40.46%；归属于上市公司股东的净利润 5,487.84 万元，较上年同期增长 81.95%；每股收益 0.12 元，较上年同期增长 71.43%。利润分配预案为每 10 股派现 0.30 元(含税)。

军品实现批量交付，科研项目进展顺利。随着军改的逐步落地，公司前期承担的军品型号生产任务全面恢复并实现批量交付。报告期内，公司研发投入 6,292.04 万元，较上年同期增长 23.11%，占总营业收入的比重达到 14.86%。2018 年 10 月，公司发布了目前国内最大面阵的 200 万像素工业级非制冷红外焦平面探测器，可广泛应用于航空航天、预警侦察、安防监控等领域；2018 年 12 月，公司获批承担某两型装备换装自产红外探测器任务，宇航级抗辐照探测器产品成功应用于某系列导航卫星等重点工程，“十三五”“核高基”（军口）重大专项进展顺利，还有多个科研型号项目如期进入定型和批产阶段。

民品领域加速拓展，未来市场前景广阔。在民用产品领域，公司不断加大新行业的应用拓展，重点投入自动驾驶、个人消费、巡检机器人等领域的产品开发。在自动驾驶领域，公司利用在车载夜视领域的多年积累，为自动驾驶技术提供低成本视觉感知方案；在个人消费领域，公司积极推广手持单目热像仪，为户外旅游提供安全保障；在巡检机器人领域，公司积极响应国家电网打造“两网”——坚强智能电网和泛在电力物联网的号召，顺应无人化智能化装备发展趋势，整合在红外监控、光电惯导、图像识别及人工智能等领域的技术储备，目前已成功开发多款针对不同应用场景的巡检机器人产品，多次中标国家电网的招标采购，未来市场前景广阔。

盈利预测与投资评级：预计公司 2019-2021 年的净利润为 0.87 亿元、1.11 亿元、1.32 亿元，EPS 为 0.19 元、0.24 元、0.29 元，对应 PE 为 47 倍、37 倍、31 倍，给予“买入”评级。

■ 主要财务指标

| | 2018A | 2019E | 2020E | 2021E |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入(百万元) | 423.52 | 552.95 | 692.74 | 805.65 |
| 净利润(百万元) | 54.88 | 87.32 | 111.49 | 131.96 |
| 摊薄每股收益(元) | 0.12 | 0.19 | 0.24 | 0.29 |

资料来源：Wind，太平洋证券整理

风险提示：军品交付进度不及预期；民品市场竞争加剧。

| 资产负债表 (百万) | | | | | | 利润表 (百万) | | | | | |
|---------------|----------|----------|----------|----------|----------|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 2017A | 2018A | 2019E | 2020E | 2021E | | 2017A | 2018A | 2019E | 2020E | 2021E |
| 货币资金 | 112.19 | 88.11 | 5.53 | 6.93 | 8.06 | 营业收入 | 301.52 | 423.52 | 552.95 | 692.74 | 805.65 |
| 应收和预付款项 | 491.29 | 570.67 | 936.47 | 951.67 | 1,244.24 | 营业成本 | 140.26 | 210.99 | 275.47 | 345.11 | 401.37 |
| 存货 | 381.03 | 400.86 | 849.66 | 716.99 | 1,105.02 | 营业税金及附加 | 3.15 | 3.61 | 4.72 | 5.91 | 6.87 |
| 其他流动资产 | 103.67 | 30.41 | 30.41 | 30.41 | 30.41 | 销售费用 | 43.44 | 42.30 | 55.23 | 69.19 | 80.47 |
| 长期股权投资 | - | - | - | - | - | 管理费用 | 94.05 | 50.96 | 66.54 | 83.36 | 96.94 |
| 投资性房地产 | 3.73 | 3.81 | 3.04 | 2.28 | 1.51 | 财务费用 | 10.43 | 13.97 | 29.76 | 38.37 | 44.16 |
| 固定资产和在建工程 | 278.43 | 299.95 | 245.05 | 190.16 | 135.26 | 资产减值损失 | 16.76 | 14.03 | 14.42 | 14.42 | 14.42 |
| 无形资产开发支出 | 20.81 | 18.58 | 14.69 | 10.80 | 6.91 | 投资收益 | 0.37 | 3.39 | - | - | - |
| 其他非流动资产 | - | - | - | - | - | 公允价值变动 | 0.24 | -0.24 | - | - | - |
| 资产总计 | 1,391.14 | 1,412.39 | 2,084.86 | 1,909.23 | 2,531.41 | 其他经营损益 | 0.00 | -62.92 | - | - | - |
| 短期借款 | 250.00 | 226.73 | 809.43 | 516.67 | 1,028.53 | 营业利润 | -5.96 | 27.89 | 106.81 | 136.37 | 161.42 |
| 应付和预收款项 | 73.03 | 112.84 | 139.05 | 175.03 | 189.28 | 其他非经营损益 | -0.02 | 0.75 | - | - | - |
| 长期借款 | 60.00 | 30.00 | 30.00 | 30.00 | 30.00 | 利润总额 | -5.97 | 28.65 | 106.81 | 136.37 | 161.42 |
| 其他负债 | 11.89 | 1.89 | 1.89 | 1.89 | 1.89 | 所得税 | -4.44 | -0.33 | 16.02 | 20.46 | 24.21 |
| 负债合计 | 394.91 | 371.45 | 980.36 | 723.58 | 1,249.70 | 净利润 | -1.53 | 28.97 | 90.79 | 115.92 | 137.21 |
| 股本 | 458.67 | 458.67 | 458.67 | 458.67 | 458.67 | 少数股东损益 | -0.15 | 0.79 | 3.47 | 4.43 | 5.24 |
| 资本公积 | 198.17 | 198.24 | 198.24 | 198.24 | 198.24 | 归母股东净利润 | 30.16 | 54.88 | 87.32 | 111.49 | 131.96 |
| 留存收益 | 338.56 | 381.98 | 442.07 | 518.79 | 609.61 | 预测指标 | | | | | |
| 归母公司股东权益 | 995.40 | 1,038.89 | 1,098.98 | 1,175.70 | 1,266.52 | EBIT | 4.00 | 41.04 | 135.00 | 173.17 | 204.01 |
| 少数股东权益 | 0.83 | 2.04 | 5.51 | 9.94 | 15.19 | EBITDA | 19.41 | 57.31 | 180.13 | 218.30 | 249.13 |
| 股东权益合计 | 996.23 | 1,040.93 | 1,104.49 | 1,185.65 | 1,281.71 | NOPLAT | 6.72 | 39.11 | 114.75 | 147.19 | 173.40 |
| 负债和股东权益 | 1,391.14 | 1,412.39 | 2,084.86 | 1,909.23 | 2,531.41 | 净利润 | 30.16 | 54.88 | 87.32 | 111.49 | 131.96 |
| 现金流量表(百万) | | | | | | EPS | 0.07 | 0.12 | 0.19 | 0.24 | 0.29 |
| 经营性现金流 | 22.99 | 60.71 | -609.87 | 365.72 | -427.00 | BPS | 2.17 | 2.27 | 2.40 | 2.56 | 2.76 |
| 投资性现金流 | -154.08 | 39.15 | - | - | - | PE | 135.65 | 74.55 | 46.85 | 36.70 | 31.00 |
| 融资性现金流 | 147.93 | -87.97 | 527.29 | -364.32 | 428.13 | PB | 2.48 | 2.19 | 0.79 | 1.33 | 1.69 |
| 现金增加额 | 16.47 | 11.18 | -82.58 | 1.40 | 1.13 | PS | 4.11 | 3.94 | 3.72 | 3.48 | 3.23 |

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。