



2019-4-26

公司点评报告

买入/首次

爱乐达 (300696)

昨收盘: 24.81

国防军工

募投项目进展顺利，新业务拓展后劲十足

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	1.17/0.49
总市值/流通(亿元)	29.08/12.20
12个月最高/最低(元)	29.17/19.10

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 12,814.60 万元, 较上年同期下降 5.76%; 归属于上市公司股东的净利润 6,847.99 万元, 较上年同期下降 7.00%。每股收益 0.58 元, 较上年同期下降 7.94%。利润分配预案为每 10 股派现 1.80 元(含税)。

募投项目进展顺利, 新业务拓展后劲十足。2018 年, 公司大力推进航空零部件科研、生产及检测项目实施进程, 三轴、五轴数控加工子项目新增设备 12 台套, 均已安装到位顺利投产; 热表处理和无损检测特种工艺生产线子项目顺利通过美国航空航天和国防工业的 Nadcap 认证, 以及主机厂和相关客户方特种工艺标准确认, 特种工艺生产线获得正式运营资质, 航空零件全流程制造正式打通, 已具备航空零部件装机产品交付能力。报告期内, 公司新增部分军机机型零部件、B737 客改货、G280 公务机、意航 ATR 等机型项目零件, 以及航空电器类机加零件等共计 690 余项; 新增发动机机匣业务, 并获得批量订单; 新增某无人机机翼、挂飞吊舱、某型机 PCU 等部件装配业务, 未来有望成为公司新的业绩增长点。

研发投入持续增长, 科技创新成效显著。2018 年, 公司研发投入 721.98 万元, 较上年同期增长 7.42%。研发投入占总营业收入的比重由 4.94% 提升至 5.63%, 研发人员增加了 23 人, 达到 88 人。报告期内, 公司攻克了起落架、转轴梁、发动机机匣等多项复杂零部件加工技术, 并参与了 C929 预研项目, 新申请专利 11 项, 其中 7 项实用新型专利已获授予, 4 项发明专利正在审核中, 科技创新为公司长远发展打下坚实基础。

盈利预测与投资评级: 预计公司 2019-2021 年的净利润为 0.78 亿元、0.92 亿元、1.03 亿元, EPS 为 0.67 元、0.78 元、0.88 元, 对应 PE 为 37 倍、32 倍、28 倍, 给予“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	128.15	151.60	175.70	194.32
净利润(百万元)	68.48	78.24	91.66	102.57
摊薄每股收益(元)	0.58	0.67	0.78	0.88

资料来源: Wind, 太平洋证券整理

风险提示: 军品定价机制改革存在不确定性; 募投项目建设进度不及预期。

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	219.84	55.09	235.48	162.43	374.31	营业收入	135.98	128.15	151.60	175.70	194.32
应收和预付款项	89.80	146.89	75.04	182.17	102.30	营业成本	37.39	47.19	42.91	49.74	55.01
存货	52.78	74.43	35.36	91.89	48.85	营业税金及附加	2.24	2.33	2.41	2.79	3.09
其他流动资产	180.60	240.34	240.34	240.34	240.34	销售费用	0.32	0.72	0.57	0.66	0.73
长期股权投资	-	28.50	28.50	28.50	28.50	管理费用	14.67	10.72	13.55	15.71	17.37
投资性房地产	-	-	-	-	-	财务费用	0.08	-0.36	-1.10	-2.23	-3.74
固定资产和在建工程	159.23	191.36	186.46	181.55	176.65	资产减值损失	-0.76	0.69	1.20	1.20	1.20
无形资产	18.29	18.57	18.57	18.57	18.57	投资收益	1.97	12.70	-	-	-
开发支出	17.44	34.43	33.70	32.98	32.98	公允价值变动	-	-	-	-	-
其他非流动资产	17.44	34.43	33.70	32.98	32.98	其他经营损益	-0.00	-7.22	-	-	-
资产总计	737.97	789.60	853.45	938.43	1,022.50	营业利润	83.99	72.35	92.05	107.84	120.67
短期借款	-	-	-	-	-	其他非经营损益	3.41	-0.05	-	-	-
应付和预收款项	9.35	10.87	7.53	13.79	9.79	利润总额	87.40	72.30	92.05	107.84	120.67
长期借款	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	所得税	14.26	9.31	13.81	16.18	18.10
其他负债	-	-	-	-	-	净利润	73.14	62.99	78.24	91.66	102.57
负债合计	39.35	40.87	37.53	43.79	39.79	少数股东损益	-	-	-	-	-
股本	68.95	117.22	117.22	117.22	117.22	归母股东净利润	73.64	68.48	78.24	91.66	102.57
资本公积	482.52	434.25	434.25	434.25	434.25	预测指标					
留存收益	147.15	197.26	264.45	343.17	431.25	EBIT	87.06	71.54	90.51	105.09	116.35
归母公司股东权益	698.61	748.73	815.92	894.63	982.71	EBITDA	100.35	88.99	94.94	109.52	120.06
少数股东权益	-	-	-	-	-	NOPLAT	69.95	62.27	76.93	89.33	98.90
股东权益合计	698.61	748.73	815.92	894.63	982.71	净利润	73.64	68.48	78.24	91.66	102.57
负债和股东权益	737.97	789.60	853.45	938.43	1,022.50	EPS	0.63	0.58	0.67	0.78	0.88
现金流量表(百万)						BPS	5.96	6.39	6.96	7.63	8.38
经营性现金流	94.28	-1.11	189.91	-62.86	222.06	PE	39.49	42.47	37.17	31.73	28.35
投资性现金流	-236.59	-143.30	-	-	-	PB	5.22	2.95	2.61	1.85	2.38
融资性现金流	344.25	-20.93	-9.51	-10.20	-10.18	PS	4.16	3.88	3.56	3.25	2.96
现金增加额	201.94	-165.34	180.40	-73.06	211.89						

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。