

谨慎推荐 (维持)

净利润同比增长 45%，现金流改善明显

风险评级：中风险

高德红外 (002414) 2019 年半年报点评

2019 年 8 月 27 日

投资要点：

李隆海

SAC 执业证书编号：

S0340510120006

电话：0769-22119462

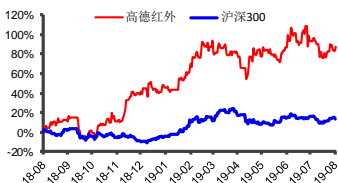
邮箱：LLH@dgzq.com.cn

### 主要数据

2019 年 8 月 26 日

收盘价(元)	18.57
总市值(亿元)	173.89
总股本(亿股)	936.38
流通股本(亿股)	714.15
ROE(TTM)	5.11%
12 月最高价(元)	20.68
12 月最低价(元)	8.84

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

■ **净利润同比增长45%，现金流改善明显。**2019年上半年，公司实现营业收入6.66亿元，同比增长1.01倍；实现归属于上市公司股东的净利润1.49亿元，同比增长45.48%；归属于上市公司股东的扣非净利润1.48亿元，同比增长55.67%；实现每股收益0.16元。经营活动产生的现金流净额6608万元，而去年为-5557万元，现金流改善非常明显。2019年第二季度，公司实现营业收入4.89亿元，同比增长1.68倍，环比增长1.77倍；归属于上市公司股东的净利润1.44亿元，同比增长41.9%；实现每股收益0.15元。

公司预计2019年前三季度公司归属于上市公司股东的净利润1.94-2.42亿元，同比增长100%-150%；第三季度实现归属于上市公司股东的净利润4417-9257万元，而去年同期是亏损592万元。

■ **海外收入高速增长。**2019年上半年，公司海外收入1.28亿元，同比增长1.14倍，占收入比例19%。

■ **高研发投入比，看好公司可持续的创新能力。**公司2015年、2016年、2017年、2018年研发投入分别为1.68亿元、2.23亿元、2.48亿元、2.68亿元，占营业收入比例分别为26.55%、27.51%、24.39%、24.72%。2019年上半年公司研发投入1.50亿元，同比增长36.03%，占收入比例22.51%。公司持续大规模研发投入，为公司未来产品创新，业绩增长提供了坚实的支撑。

■ **红外热成像仪及综合光电系统：全产业链战略布局优势，核心器件自主化。**公司拥有完全自主知识产权的“中国红外芯”，打造出了高性能非制冷探测器、制冷碲镉汞及“II类超晶格”探测器三条红外焦平面探测器批产线，打破了西方多年的封锁，具备中波、中短波、中长波双色等多种型号探测器的研制生产能力，并成功攻克晶圆级封装技术。

■ **公司积极拓展红外技术民用领域应用。**民用市场应用领域涵盖个人视觉、工业检测、检验检疫、智慧家居、消费电子、警用执法、交通夜视、环保等。公司先后设立了智感科技、轩辕智驾、安信科技等子公司拓展民用领域。公司已成功中标国家电网项目，目前项目进展顺利。2019年上半年，智感科技实现收入1.17亿元，净利润2352万元。

■ **受益军民融合，维持公司“谨慎推荐”投资评级。**随着军改各项措施的落地，公司既有军品型号科研生产任务有望全面恢复，2018年12月，公司获得3.95亿元军品订单；2019年4月，公司获得1.31亿元军品订单；8月，公司收到《某型号产品竞争择优中标的通知》。我们预计公司2019年、2020年EPS分别为0.35元、0.46元，目前的股价对应的PE分别为53倍、40倍。

■ **风险提示：**产品需求低于预期，政策风险。

表 1: 公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E
<b>营业总收入</b>	<b>1,016</b>	<b>1,084</b>	<b>1,842</b>	<b>2,211</b>
<b>营业总成本</b>	<b>984</b>	<b>1,054</b>	<b>1,638</b>	<b>1,932</b>
营业成本	510	627	884	1061
营业税金及附加	13	11	22	27
销售费用	56	75	101	122
管理费用	330	155	221	243
研发费用	-	200	359	420
财务费用	12	19	22	27
<b>其他经营收益</b>	<b>6</b>	<b>110</b>	<b>40</b>	<b>40</b>
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	5	8	0	0
其他收益	1	102	40	40
<b>营业利润</b>	<b>38</b>	<b>139</b>	<b>244</b>	<b>319</b>
加 营业外收入	27	2	0	0
减 营业外支出	8	2	0	0
<b>利润总额</b>	<b>58</b>	<b>139</b>	<b>244</b>	<b>319</b>
减 所得税	(1)	12	24	32
<b>净利润</b>	<b>59</b>	<b>127</b>	<b>220</b>	<b>287</b>
减 少数股东损益	0	0	0	0
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>59</b>	<b>127</b>	<b>220</b>	<b>287</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>0.06</b>	<b>0.14</b>	<b>0.35</b>	<b>0.46</b>

数据来源: Wind, 东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)