



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2019-10-31

公司点评报告

买入/维持

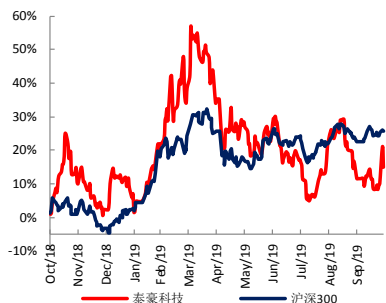
泰豪科技 (600590)

昨收盘: 5.78

国防军工

加快产业结构调整，股权转让有序推进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	8.66/8.37
总市值/流通(亿元)	50.07/48.40
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：马捷

电话：010-88695137

E-MAIL: majie@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190519070002

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

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

事件：公司发布2019年三季度报告，2019年1-9月公司实现营业收入33.57亿元，较上年同期增长31.42%；归属于上市公司股东的净利润1.43亿元，较上年同期减少11.02%；扣除非经常性损益的净利润1.57亿元，较上年同期增长6.85%；基本每股收益0.17元。

军工业务快速增长，智能电力优化布局。军工装备产业方面，公司继续围绕装备信息化、军用新能源相关领域组织技术及产品研发，“无人作战平台动力源”、“特殊环境下应急电源系统研究与应用示范项目”等重点研发项目均按计划取得良好进展。车载通信指挥系统、舰载作战辅助系统、军用电站业务凭借技术及型号系列优势，产品订单恢复快速增长。智能电力产业方面，在巩固电力信息化系统及智能应急电源业务行业领先地位的同时，继续加大对人工智能、大数据等前沿技术的研发及应用投入，布局综合能源服务平台与综合管理平台，同时着眼能源物联网建设，布局电力交易市场，推出了基于物联网技术及数据分析的综合能源设计、能效监测、设备运维运营系统。

加快产业结构调整，股权转让有序推进。公司下半年加快产业结构调整，持续推进下属于公司资产的股权转让。2019年10月，公司拟将其持有的江西国科军工集团股份有限公司10%股权进行转让，转让价格为人民币1.3亿元，本次交易预计给公司2019年度贡献利润9,000万元至10,000万元。此外，全资子公司江西泰豪军工集团有限公司持有的中航比特5%股权转让给湖南航空航天产业私募股权投资基金合伙企业，转让价格为人民币5,500万元，本次交易预计给公司2019年度贡献利润3,200万元至3,800万元。我们认为，公司通过一系列结构调整措施有利于集中资源发展主业，整体战略布局更加清晰。

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)					利润表 (百万)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	1,161.64	1,092.50	85.09	1,153.48	营业收入	6,127.39	7,285.46	8,509.42	9,811.36
应收和预付款项	6,544.51	4,467.25	8,394.49	6,435.10	营业成本	4,847.61	5,949.35	6,948.84	8,012.01
存货	1,152.29	1,563.90	1,608.61	2,049.29	营业税金及附加	31.12	39.56	46.21	53.28
其他流动资产	35.66	35.66	35.66	35.66	销售费用	201.60	260.23	303.95	350.45
长期股权投资	395.35	395.35	395.35	395.35	管理费用	298.51	429.06	501.14	577.82
投资性房地产	71.43	71.43	71.43	71.43	财务费用	188.05	131.99	117.81	118.90
固定资产和在建工程	733.36	638.41	543.46	448.51	资产减值损失	119.04	87.04	87.04	87.04
无形资产开发支出	1,794.52	1,783.76	1,773.00	1,762.24	投资收益	41.97	-	-	-
其他非流动资产	932.09	924.08	916.06	916.06	公允价值变动	-	-	-	-
资产总计	12,820.86	10,972.34	13,823.16	13,267.12	其他经营损益	-178.33	-	-	-
短期借款	1,376.40	-	323.31	-	营业利润	305.10	388.24	504.44	611.87
应付和预收款项	5,079.50	4,354.90	6,554.38	5,923.76	其他非经营损益	-2.02	-	-	-
长期借款	1,924.87	1,924.87	1,924.87	1,924.87	利润总额	303.07	388.24	504.44	611.87
其他负债	57.19	57.19	57.19	57.19	所得税	45.08	58.24	75.67	91.78
负债合计	8,437.96	6,336.96	8,859.75	7,905.82	净利润	258.00	330.00	428.77	520.09
股本	866.30	866.30	866.30	866.30	少数股东损益	11.99	19.28	25.05	30.38
资本公积	2,314.16	2,314.16	2,314.16	2,314.16	归母股东净利润	262.18	310.72	403.72	489.70
留存收益	827.70	1,060.89	1,363.87	1,731.38	预测指标				
归母公司股东权益	4,008.16	4,241.35	4,544.33	4,911.84	EBIT	480.19	510.29	610.64	717.39
少数股东权益	374.74	394.02	419.07	449.46	EBITDA	585.47	536.98	637.34	736.06
股东权益合计	4,382.91	4,635.37	4,963.41	5,361.30	NOPLAT	437.13	433.75	519.05	609.78
负债和股东权益	12,820.86	10,972.34	13,823.16	13,267.12	净利润	262.18	310.72	403.72	489.70
现金流量表 (百万)					EPS	0.30	0.36	0.47	0.57
经营性现金流	27.12	1,506.85	-1,123.77	1,619.41	BPS	4.63	4.90	5.25	5.67
投资性现金流	-64.63	-	-	-	PE	25.97	21.91	16.87	13.90
融资性现金流	345.50	-1,575.99	116.36	-551.02	PB	1.12	1.18	0.56	0.65
现金增加额	311.81	-69.14	-1,007.41	1,068.39	PS	1.70	1.61	1.50	1.39

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；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售负责人	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售总监助理	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
北京销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
上海销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
上海销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
上海销售	王玉琪	13122217520	wangyq@tpyzq.com
上海销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售总监助理	查方龙	18565481133	zhafanglong@126.com
深圳销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
深圳销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
深圳销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



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。