



2023-08-14

公司点评报告

买入/首次

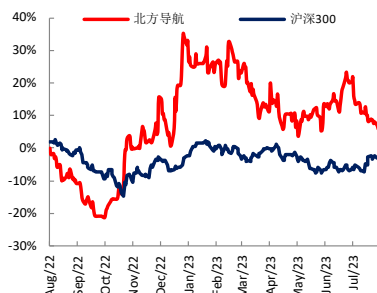
北方导航 (600435)

昨收盘: 10.45

国防军工

产业结构持续优化，盈利能力稳步提升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	14.98/14.98
总市值/流通(亿元)	156.56/156.56
12个月最高/最低(元)	13.14/7.51

相关研究报告:

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 2023 年半年度报告, 2023 年 1-6 月实现营业收入 17.22 亿元, 较上年同期增长 4.57%; 归属于上市公司股东的净利润 1.47 亿元, 较上年同期增长 25.26%; 基本每股收益 0.098 元, 较上年同期增长 24.49%。

产业结构持续优化, 盈利能力稳步提升。报告期内, 公司聚焦集团公司武器装备战略规划技术集群论证, 在构建现代化产业体系上发展壮大导航控制、军事通信、智能集成连接产业, 优化产业结构布局, 加速打造具有导航特色的原创技术策源地; 在转型发展上加快推进“基于数据驱动的智能工厂”建设, 增强制造业竞争优势, 加快发展方式绿色转型, 为集团公司提高导航与控制领域战略地位、行业地位和技术地位提供重要支撑。公司上半年综合毛利率水平达到 26.82%, 较上年同期提升了 5.98 个百分点; 加权平均净资产收益率达到 5.66%, 较上年同期提升了 0.74 个百分点。公司产业结构调整初见成效, 盈利能力稳步提升。

远火需求空间巨大, 导控龙头前景广阔。远程火箭炮具有速度快、打击范围广、杀伤力强等特点, 在现代战争中扮演着重要角色。相较于战役战术导弹, 使用远程火箭炮的效费比更高, 为了提高打击精度, 远程火箭炮也会加装一些精确制导设备, 使其能够像导弹一样用于远程精确打击。公司产品业务以“导航控制和弹药信息化技术”为主, 涵盖导航与控制、军事通信、智能集成连接三大领域, 在制导控制、导航控制、探测控制、环境控制、稳定控制等领域处于国内领先地位, 未来将充分受益于远程火箭弹需求的快速增长, 发展前景十分广阔。

盈利预测与投资评级: 预计公司 2023-2025 年的净利润为 3.36 亿元、4.51 亿元、5.68 亿元, EPS 为 0.22 元、0.30 元、0.38 元, 对应 PE 为 47 倍、35 倍、28 倍, 给予“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,839.45	4,855.36	6,095.42	7,340.72
净利润(百万元)	185.05	335.66	451.14	568.01
基本每股收益(元)	0.12	0.22	0.30	0.38
市盈率(PE)	93.91	46.64	34.70	27.56

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; 产品交付进度不及预期。

资产负债表 (百万)					利润表(百万)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,999.71	-302.81	-38.56	474.45	营业收入	3,839.45	4,855.36	6,095.42	7,340.72
应收和预付款项	2,540.38	6,039.68	7,248.22	8,326.80	营业成本	3,010.32	3,735.23	4,672.75	5,612.71
存货	609.14	755.83	945.54	1,135.74	营业税金及附加	21.12	26.71	33.53	40.38
其他流动资产	58.35	64.77	73.07	81.39	销售费用	80.22	101.45	127.36	153.38
流动资产合计	5,207.58	6,557.47	8,228.27	10,018.38	管理费用	263.42	333.12	418.20	503.63
长期股权投资	-	-	-	-	财务费用	-19.00	-26.11	-26.80	-26.90
投资性房地产	5.20	6.33	7.47	8.61	研发费用	206.53	261.18	327.89	394.88
固定资产	716.47	547.52	378.58	209.63	资产减值损失	38.98	4.81	4.81	4.81
在建工程	66.58	97.85	129.12	160.38	投资收益	30.18	-	-	-
无形资产	140.70	67.47	-5.75	-78.98	公允价值变动	-	-	-	-
长期待摊费用	0.04	0.04	0.04	0.04	营业利润	252.84	418.97	537.69	657.83
其他非流动资产	134.52	135.65	136.79	137.93	其他非经营损益	11.32	-	-	-
资产总计	6,326.09	7,466.21	8,927.25	10,507.59	利润总额	264.16	418.97	537.69	657.83
短期借款	-	-	-	-	所得税	7.19	11.40	14.63	17.90
应付和预收款项	2,709.80	3,362.34	4,206.27	5,052.40	净利润	256.97	407.57	523.06	639.93
长期借款	-	20.00	40.00	60.00	少数股东损益	71.92	71.92	71.92	71.92
其他负债	376.12	431.13	500.18	569.47	归母股东净利润	185.05	335.66	451.14	568.01
负债合计	3,091.46	3,819.01	4,751.99	5,687.40	预测指标				
股本	1,489.32	1,489.32	1,489.32	1,489.32	毛利率	21.59%	23.07%	23.34%	23.54%
资本公积	118.38	118.38	118.38	118.38	销售净利率	4.82%	6.91%	7.40%	7.74%
留存收益	745.82	1,036.13	1,726.01	2,094.17	销售收入增长率	-3.82%	26.46%	25.54%	20.43%
归母公司股东权益	2,484.69	2,825.34	3,281.48	3,854.49	EBIT 增长率	5.32%	54.24%	29.68%	23.28%
少数股东权益	749.95	821.86	893.78	965.69	净利润增长率	38.57%	81.39%	34.41%	25.91%
股东权益合计	3,234.63	3,647.21	4,175.26	4,820.19	ROE	7.45%	11.88%	13.75%	14.74%
负债和股东权益	6,326.09	7,466.21	8,927.25	10,507.59	ROA	2.93%	4.50%	5.05%	5.41%
现金流量表(百万)					ROIC	7.74%	10.54%	11.89%	12.66%
经营性现金流	469.91	-2,594.19	-26.21	223.73	EPS (X)	0.12	0.22	0.30	0.38
投资性现金流	224.25	272.27	272.27	272.27	PE (X)	93.91	46.64	34.70	27.56
融资性现金流	-93.05	19.40	18.20	17.00	PB (X)	6.95	5.51	4.74	4.04

现金增加额	601.11	-2,302.52	264.26	513.00	PS (X)	3.98	3.27	2.57	2.06
-------	--------	-----------	--------	--------	--------	------	------	------	------

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：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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。