

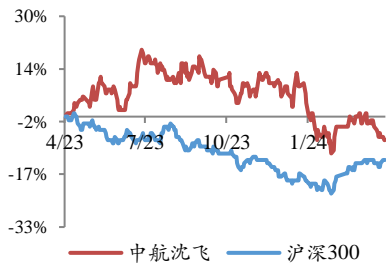
利润端高增长，全面完成年度科研生产经营任务

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-04-07

收盘价(元) 35.72
近12个月最高/最低(元) 61.65/33.39
总股本(百万股) 2,756
流通股本(百万股) 2,745
流通股比例(%) 99.60
总市值(亿元) 984
流通市值(亿元) 980

公司价格与沪深300走势比较



分析师：邓承佺

执业证书号：S0010523030002

邮箱：dengcy@hazq.com

相关报告

1. 业绩持续增长，持续推动产业链优化升级 2023-10-31

2. 业绩稳健增长，高质量发展可期 2023-09-24

主要观点：

● 事件描述

3月30日，公司发布2023年年度报告，披露公司2023年实现营业收入462.48亿元，同比增长11.18%，归母净利润30.07亿元，同比增长30.47%。

● 经营业绩再创新高，武器装备取得新突破

公司扎实开展学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想主题教育，全面加速转型升级，“三个沈飞”建设蹄疾步稳，“四个大幅提升”超额实现年度增长预期目标，“五个一代迭代升级”系统推进，一流企业建设和改革深化提升行动全面实施，创新变革持续赋能新跨越，全面完成年度科研生产经营任务，公司经营业绩再创新高。

武器装备方面，全年批产试飞任务提前36天完成，均衡生产克服批产科研交叉并行考验，取得“季度相对均衡”新成绩，新时代装备建设质量管理体系顺利通过成熟度三级评价，装备建设“好、快、多、省、实”发展迈出新步伐。

● 投资建议

根据财报，我们调整盈利预测，预计公司2024-2026年归母净利润分别为37.03亿元、45.05亿元、54.20亿元（2024年/2025年前值为37.67亿元/46.84亿元），同比增速为23.1%、21.7%、20.3%。对应PE分别为26.59倍、21.85倍、18.16倍。维持“买入”评级。

● 风险提示

军品订单不及预期，产品交付不及预期。

● 重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	46248	53155	61095	69617
收入同比(%)	11.2%	14.9%	14.9%	13.9%
归属母公司净利润	3007	3703	4505	5420
净利润同比(%)	30.5%	23.1%	21.7%	20.3%
毛利率(%)	10.9%	11.7%	11.9%	12.2%
ROE(%)	19.9%	20.1%	20.2%	20.3%
每股收益(元)	1.09	1.34	1.63	1.97
P/E	38.70	26.59	21.85	18.16
P/B	7.70	5.35	4.41	3.68
EV/EBITDA	25.57	17.45	14.19	11.35

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	46599	55130	60469	70655	营业收入	46248	53155	61095	69617
现金	15572	16169	17629	21804	营业成本	41184	46959	53817	61150
应收账款	7124	6537	7744	9053	营业税金及附加	137	176	212	232
其他应收款	76	76	81	98	销售费用	13	21	22	25
预付账款	9291	16263	16537	18754	管理费用	1005	1153	1252	1392
存货	11650	14056	16044	18099	财务费用	-285	-187	-194	-212
其他流动资产	2886	2029	2435	2846	资产减值损失	-43	0	0	0
非流动资产	8868	9091	9279	9399	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	236	236	236	236	投资净收益	16	12	14	17
固定资产	4535	4786	5000	5146	营业利润	3397	4148	5077	6101
无形资产	975	975	975	975	营业外收入	3	0	0	0
其他非流动资产	3122	3095	3068	3042	营业外支出	5	0	0	0
资产总计	55466	64222	69748	80054	利润总额	3395	4148	5077	6101
流动负债	35603	41050	42664	48540	所得税	385	438	564	671
短期借款	0	0	0	0	净利润	3009	3710	4513	5429
应付账款	20544	20419	24186	27688	少数股东损益	2	8	8	9
其他流动负债	15059	20631	18478	20852	归属母公司净利润	3007	3703	4505	5420
非流动负债	3606	3606	3606	3606	EBITDA	3941	4721	5701	6764
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	1.09	1.34	1.63	1.97
其他非流动负债	3606	3606	3606	3606					
负债合计	39209	44656	46269	52145					
少数股东权益	1163	1170	1178	1188	主要财务比率				
股本	2756	2756	2756	2756	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	5049	5049	5049	5049	成长能力				
留存收益	7290	10591	14496	18916	营业收入	11.2%	14.9%	14.9%	13.9%
归属母公司股东权益	15095	18396	22301	26721	营业利润	30.7%	22.1%	22.4%	20.2%
负债和股东权益	55466	64222	69748	80054	归属于母公司净利	30.5%	23.1%	21.7%	20.3%
					获利能力				
					毛利率 (%)	10.9%	11.7%	11.9%	12.2%
					净利率 (%)	6.5%	7.0%	7.4%	7.8%
					ROE (%)	19.9%	20.1%	20.2%	20.3%
					ROIC (%)	16.7%	18.0%	18.4%	18.7%
					偿债能力				
					资产负债率 (%)	70.7%	69.5%	66.3%	65.1%
					净负债比率 (%)	241.2%	228.2%	197.1%	186.8%
					流动比率	1.31	1.34	1.42	1.46
					速动比率	0.70	0.59	0.64	0.68
					营运能力				
					总资产周转率	0.81	0.89	0.91	0.93
					应收账款周转率	8.73	7.78	8.56	8.29
					应付账款周转率	2.33	2.29	2.41	2.36
					每股指标 (元)				
					每股收益	1.09	1.34	1.63	1.97
					每股经营现金流(薄)	-1.59	0.71	1.10	2.23
					每股净资产	5.48	6.68	8.09	9.70
					估值比率				
					P/E	38.70	26.59	21.85	18.16
					P/B	7.70	5.35	4.41	3.68
					EV/EBITDA	25.57	17.45	14.19	11.35

资料来源:公司公告,华安证券研究所

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。