

华力创通 (300045.SZ)

公司快报

业绩大幅改善，卫星直连+北三换代放量可期

国防军工 | 其他军工III

投资评级

增持-B(维持)

股价(2024-04-25)

19.89元

交易数据

总市值(百万元)	13,180.61
流通市值(百万元)	9,802.21
总股本(百万股)	662.68
流通股本(百万股)	492.82
12个月价格区间	31.99/8.30

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-15.67	-5.15	155.26
绝对收益	-15.54	0.45	144.35

分析师

李宏涛

 SAC 执业证书编号: S0910523030003
 lihongtao1@huajinsec.cn

相关报告

华力创通: 军民双头并进, 低轨卫星有望打开成长空间-华力创通点评报告 2023.8.15

投资要点

事件: 2024年4月25日, 华力创通发布2023年度报告, 2023年华力创通实现营业收入7.1亿元, 同比增长84.27%, 实现归母净利润0.18亿元, 同比增长115.98%。

◆ **产业链承压下逆势增长, 卫星、机电仿真、轨交实现翻倍增长。**2023年, 产业链上下游普遍承压背景下, 公司实现营收7.1亿元, 同比增长84.27%, 归母净利润0.18亿元, 同比增长115.98%, 实现扭亏为盈。公司的业务主要涵盖五大领域, 包括卫星导航、雷达信号处理、机电仿真测试、仿真应用集成以及轨道交通应用, 2023年公司卫星通信产品成功进入消费电子领域; 北斗导航终端型号产品研制取得较大突破, 特种行业业务基本盘更加稳固; 信号处理业务取得特种行业直接正式型号产品; 仿真测试业务呈现较快增长; 系统仿真业务经营效率提升; 无人系统和高精度安全监测业务稳中有升。其中, 卫星应用、机电仿真测试、轨道交通应用业务实现翻倍增长, 2023年3块业务分别实现营收3.29/1.19/0.49亿元, 同比增长132.89%/154.45%/153.91%, 带动公司整体经营业绩大幅改善。

◆ **天通卫星基带芯片核心卡位, 北三换代有望释放增长潜力。**公司是国内少数同时掌握“卫星通信+卫星导航”关键核心技术的企业之一。在卫星移动通信领域, 公司是国内少数具备天通卫星移动通信基带芯片研制能力的企业之一, 报告期内研制了低成本、小型化卫星通信基带处理芯片, 满足了手机直连卫星等领域中消费类终端对芯片小型化应用的需求, 此外, 公司基于天通物联网功能, 已完成深海信标灯研制, 并已提供给用户完成海洋测试验证, 并顺利通过各项性能指标测试, 打破了国外卫星产品的垄断, 根据前瞻产业研究院报告, 预计2024-2029年我国卫星通信市场规模CAGR约为15%, 2029年市场规模有望突破2000亿元左右, 增长潜力巨大。卫星导航方向, 公司的代表产品包括北斗芯片与模组、民用北三终端、特种北三终端等, 随着行业调整落地, 北斗装备换代将加快推进, 北三特种需求潜在空间有望超越北二时期。

◆ **打造特色无人机产品系列, 把握低空经济发展机遇。**公司无人系统领域专注于特种级、工业级无人机系统, 在产品方向上, 重点聚焦中小型无人机、无人靶机和低慢小反制设备等。目前已经规划并迭代研制系列化垂直起降固定翼无人机、小型多旋翼无人机集群、中高速无人机靶目标、抓捕无人机、便携式系留无人机、低慢小反制设备等产品。2024年政府工作报告提出, 积极打造低空经济等新增长引擎, 低空经济作为新时期重要的战略性新兴产业, 在我国具有极大发展潜力, 据有关研究机构测算, 2030年低空经济市场规模有望达到2万亿元。公司将紧盯低空经济和无人机发展的重大机遇, 优化无人系统产品型号, 以中小型垂直起降无人机、高速靶机为研制目标, 开展方案设计和关键技术攻关, 形成特色无人机产品系列, 实现无人机业务快速发展。



◆ **投资建议：**公司深耕国防及行业信息化领域，主营业务涵盖卫星应用、仿真测试、雷达信号处理、无人系统等方向，受益于北斗换代、低空经济、卫星互联网景气度提升，公司业务预计将迎来边际改善，我们调整盈利预测，预计公司 2024-2026 年收入 9.98/13.05/16.28 亿元（24-25 年预测前值为 6.87/8.72 亿元），同比增长 40.7%/30.7%/24.8%，归母净利润分别为 0.39/0.71/1.14 亿元（24-25 年预测前值为 0.23/0.46 亿元），同比增长 120.6%/82.4%/60.4%，对应 EPS 为 0.06/0.11/0.17 元，维持“增持”评级。

◆ **风险提示：**卫星互联网不及预期，项目回款不及预期，市场竞争持续加剧，主营业务成本上升。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	385	710	998	1,305	1,628
YoY(%)	-42.1	84.3	40.7	30.7	24.8
归母净利润(百万元)	-110	18	39	71	114
YoY(%)	51.6	116.0	120.6	82.4	60.4
毛利率(%)	35.5	34.6	37.8	37.8	37.9
EPS(摊薄/元)	-0.17	0.03	0.06	0.11	0.17
ROE(%)	-6.4	1.1	2.2	3.8	5.8
P/E(倍)	-119.5	748.2	339.1	185.9	115.9
P/B(倍)	7.7	7.6	7.4	7.1	6.7
净利率(%)	-28.6	2.5	3.9	5.4	7.0

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1519	1438	1525	1619	1788	营业收入	385	710	998	1305	1628
现金	387	291	279	449	492	营业成本	248	464	621	811	1011
应收票据及应收账款	692	651	680	625	678	营业税金及附加	3	5	7	9	11
预付账款	53	108	124	125	147	营业费用	25	33	46	59	73
存货	347	341	381	357	392	管理费用	144	137	180	228	261
其他流动资产	39	47	62	63	80	研发费用	73	75	95	117	130
非流动资产	760	950	967	971	965	财务费用	2	-0	1	-0	-2
长期投资	4	8	11	15	19	资产减值损失	-32	11	-17	-8	-16
固定资产	106	113	151	188	224	公允价值变动收益	-2	15	9	11	11
无形资产	508	597	574	538	495	投资净收益	2	0	1	1	1
其他非流动资产	143	232	231	230	228	营业利润	-132	30	49	91	147
资产总计	2279	2388	2492	2590	2753	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	480	541	606	635	685	营业外支出	1	1	1	1	1
短期借款	44	70	57	64	60	利润总额	-133	29	49	91	146
应付票据及应付账款	273	263	329	320	354	所得税	-22	11	10	20	33
其他流动负债	163	209	220	251	271	税后利润	-110	19	39	71	114
非流动负债	71	98	98	98	98	少数股东损益	-0	1	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	-110	18	39	71	114
其他非流动负债	71	98	98	98	98	EBITDA	-60	98	134	185	249
负债合计	551	639	704	733	783						
少数股东权益	8	9	9	9	9	主要财务比率					
股本	663	663	663	663	663	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	1052	1055	1055	1055	1055	成长能力					
留存收益	7	25	64	135	248	营业收入(%)	-42.1	84.3	40.7	30.7	24.8
归属母公司股东权益	1720	1739	1778	1848	1961	营业利润(%)	41.3	122.5	66.1	84.9	60.9
负债和股东权益	2279	2388	2492	2590	2753	归属于母公司净利润(%)	51.6	116.0	120.6	82.4	60.4
						获利能力					
						毛利率(%)	35.5	34.6	37.8	37.8	37.9
						净利率(%)	-28.6	2.5	3.9	5.4	7.0
						ROE(%)	-6.4	1.1	2.2	3.8	5.8
						ROIC(%)	-6.5	0.8	1.8	3.3	5.1
						偿债能力					
						资产负债率(%)	24.2	26.8	28.3	28.3	28.4
						流动比率	3.2	2.7	2.5	2.5	2.6
						速动比率	2.3	1.8	1.6	1.7	1.8
						营运能力					
						总资产周转率	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6
						应收账款周转率	0.5	1.1	1.5	2.0	2.5
						应付账款周转率	0.9	1.7	2.1	2.5	3.0
						估值比率					
						P/E	-119.5	748.2	339.1	185.9	115.9
						P/B	7.7	7.6	7.4	7.1	6.7
						EV/EBITDA	-214.2	133.5	97.2	69.6	51.6

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 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沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李宏涛声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn