

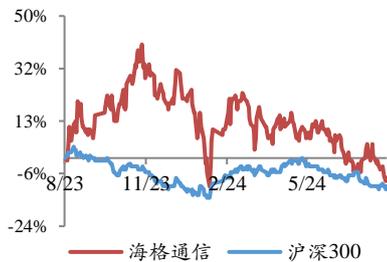
业绩短期波动，持续加大战略性新兴产业投入

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-08-25

收盘价（元）	8.98
近12个月最高/最低（元）	14.01/8.57
总股本（百万股）	2,482
流通股本（百万股）	2,432
流通股比例（%）	97.98
总市值（亿元）	223
流通市值（亿元）	218

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. 业绩稳增长，多领域有望为公司带来发展机会 2024-03-31

主要观点：

● 事件描述

8月23日，公司发布2024年半年度报告，根据公告，公司2024年上半年实现营业收入25.91亿元，同比下降9.93%，归母净利润1.96亿元，同比下降37.11%。

● 紧紧围绕高质量发展经营主题，持续加大战略性新兴产业投入

公司积极应对复杂的国内外经济形势和行业客户调整等带来的不确定性影响，变己适外，“变被动为主动，化不可控为可控”，紧紧围绕“战略协同军民共进实现海格集团化高质量发展”年度经营主题，一方面充分挖潜，积极寻找业务增长点，上半年北斗导航领域实现大幅增长；另一方面坚持走自主创新的道路，持续加大战略性新兴产业投入，抢筑市场空间，上半年研发投入47,862万元，占营业收入比例18.47%，同比增长13.55%。

● 投资建议

根据公司2024年半年度报告，我们调整盈利预测，预计公司2024-2026年归母净利润分别为8.16亿元/10.34亿元/12.63亿元（2024年/2025年/2026年前值为9.74亿元/11.94亿元/14.48亿元），同比增速为16.0%、26.8%、22.1%。对应PE分别为27.32倍、21.55倍、17.65倍。维持“买入”评级。

● 风险提示

下游需求不及预期，北斗产业发展不及预期。

● 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	6449	6884	8081	9375
收入同比（%）	14.8%	6.7%	17.4%	16.0%
归属母公司净利润	703	816	1034	1263
净利润同比（%）	5.2%	16.0%	26.8%	22.1%
毛利率（%）	32.6%	33.6%	33.9%	33.9%
ROE（%）	5.5%	6.0%	7.0%	7.9%
每股收益（元）	0.30	0.33	0.42	0.51
P/E	42.83	27.32	21.55	17.65
P/B	2.48	1.63	1.51	1.39
EV/EBITDA	32.17	18.45	14.71	11.85

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	13230	14378	16651	19277	营业收入	6449	6884	8081	9375
现金	4560	5817	6510	7506	营业成本	4347	4567	5340	6197
应收账款	5334	4816	5878	6888	营业税金及附加	53	55	65	76
其他应收款	79	106	120	137	销售费用	202	223	257	281
预付账款	103	135	155	175	管理费用	340	355	405	441
存货	1620	1957	2206	2550	财务费用	-42	20	31	50
其他流动资产	1533	1546	1782	2020	资产减值损失	-84	0	0	0
非流动资产	6204	6404	6521	6632	公允价值变动收益	-5	0	0	0
长期投资	293	293	293	293	投资净收益	17	42	42	47
固定资产	1557	1692	1816	1932	营业利润	710	871	1103	1347
无形资产	308	308	308	308	营业外收入	5	0	0	0
其他非流动资产	4045	4109	4104	4098	营业外支出	3	0	0	0
资产总计	19434	20781	23172	25909	利润总额	712	871	1103	1347
流动负债	5329	5895	7206	8624	所得税	-21	18	23	28
短期借款	1250	1777	2401	3044	净利润	733	853	1080	1319
应付账款	3195	2879	3479	4079	少数股东损益	30	37	46	56
其他流动负债	884	1240	1326	1500	归属母公司净利润	703	816	1034	1263
非流动负债	615	538	538	538	EBITDA	896	1003	1253	1525
长期借款	220	220	220	220	EPS (元)	0.30	0.33	0.42	0.51
其他非流动负债	395	319	319	319					
负债合计	5944	6433	7744	9162					
少数股东权益	623	660	706	762					
股本	2482	2482	2482	2482					
资本公积	5592	5592	5592	5592					
留存收益	4793	5613	6648	7910					
归属母公司股东权益	12867	13688	14722	15984					
负债和股东权益	19434	20781	23172	25909					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	2026E
经营活动现金流	-269	1085	363	672	成长能力				
净利润	733	853	1080	1319	营业收入	14.8%	6.7%	17.4%	16.0%
折旧摊销	187	111	120	128	营业利润	-1.3%	22.7%	26.6%	22.1%
财务费用	20	75	100	128	归属于母公司净利	5.2%	16.0%	26.8%	22.1%
投资损失	-17	-42	-42	-47	获利能力				
营运资金变动	-1269	147	-894	-855	毛利率 (%)	32.6%	33.6%	33.9%	33.9%
其他经营现金流	2080	646	1972	2172	净利率 (%)	10.9%	11.9%	12.8%	13.5%
投资活动现金流	-396	-211	-194	-190	ROE (%)	5.5%	6.0%	7.0%	7.9%
资本支出	-460	-241	-236	-238	ROIC (%)	4.9%	5.3%	6.1%	6.8%
长期投资	41	0	0	0	偿债能力				
其他投资现金流	24	30	42	47	资产负债率 (%)	30.6%	31.0%	33.4%	35.4%
筹资活动现金流	2478	383	524	515	净负债比率 (%)	44.1%	44.8%	50.2%	54.7%
短期借款	931	527	624	643	流动比率	2.48	2.44	2.31	2.24
长期借款	90	0	0	0	速动比率	1.99	1.95	1.85	1.79
普通股增加	177	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	1667	0	0	0	总资产周转率	0.37	0.34	0.37	0.38
其他筹资现金流	-388	-144	-100	-128	应收账款周转率	1.47	1.36	1.51	1.47
现金净增加额	1814	1256	693	996	应付账款周转率	1.67	1.50	1.68	1.64

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。