

星辰科技（832885）

2024 年中报点评：业绩符合预期，航天军工业务快速增长

买入（维持）

2024 年 08 月 29 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

研究助理 钱尧天

执业证书：S0600122120031

qiany@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	124.18	135.07	138.85	160.92	187.26
同比	(12.47)	8.77	2.80	15.89	16.37
归母净利润（百万元）	23.35	12.73	16.44	21.76	29.91
同比	(46.16)	(45.47)	29.15	32.34	37.44
EPS-最新摊薄（元/股）	0.14	0.07	0.10	0.13	0.18
P/E（现价&最新摊薄）	39.61	72.62	56.23	42.49	30.92

投资要点

■ 业绩基本符合预期，营收稳健增长：

2024H1 公司实现营收 0.64 亿元，同比+0.78%；归母净利润 0.07 亿元，同比+15.16%；扣非归母净利润 0.05 亿元，同比+15.43%。1) 单季度来看：公司 Q2 单季度实现营收 0.39 亿元，同比+38.15%，归母净利润 0.01 亿元，同比+265.76%。

分业务看：2024H1 航空航天及军工伺服系统实现营收 0.31 亿，同比+29.06%，主要系航空航天、军工伺服系统订单集中交付；新能源伺服系统实现营收 0.13 亿，同比-11.96%；工业控制伺服系统实现营收 0.19 亿，同比+22.23%。

■ 高毛利收入占比提高，带动公司整体盈利能力提升：

2024H1 公司销售毛利率为 43.50%，同比+2.39pct，销售毛利率提升主要系毛利率较高的航天军工业务收入占比提高。

2024H1 公司销售净利率为 10.47%，同比+1.73pct，增幅略低于毛利率端，主要系期间费用率有所提升。2024H1 公司期间费用率为 30.96%，同比+1.89pct，其中销售/管理（含研发）/财务费用率分别为 6.17%/26.90%/-2.11%，同比分别+0.28/+0.59/+1.02pct，其中财务费用率提升较大，主要系存款利息收入减少所致。

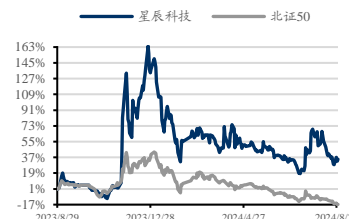
■ 下游需求前景明朗，公司技术稳步演进竞争力强：

近年来我国国防支出预算稳步提升，民用方面，公司民用伺服系统下游主要包括风电和注塑机两大领域，从更长远的角度来看，“十四五”期间的国防预算以及强军目标的发展趋势都表明，军工行业仍然是国家重点发展的行业。凭借在军工伺服配套业务方面积累的良好口碑和业务基础，公司伺服产品在航空航天及军工领域仍有较好的发展前景。公司将持续深耕这一领域，不断推动技术创新和产品升级，以满足市场需求并实现可持续发展。风电和注塑机行业景气度上行将带动伺服系统需求提升，公司业绩有望同步受益。

■ 盈利预测与投资评级：我们维持公司 2024-2026 年归母净利润预测为 0.16/0.22/0.30 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 56/42/31 倍，考虑到公司长期成长性，维持“买入”评级。

■ 风险提示：宏观经济波动风险，行业竞争加剧风险，回款放缓风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	5.46
一年最低/最高价	3.52/11.10
市净率(倍)	2.49
流通 A 股市值(百万元)	504.47
总市值(百万元)	931.56

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.20
资产负债率(%，LF)	24.40
总股本(百万股)	170.62
流通 A 股(百万股)	92.39

相关研究

《星辰科技(832885)：星辰科技：伺服市场星辰大海，军民两用潜力无限》

2024-07-22

星辰科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	344	332	354	368	营业总收入	135	139	161	187
货币资金及交易性金融资产	126	102	69	55	营业成本(含金融类)	77	78	89	102
经营性应收款项	161	168	211	231	税金及附加	1	1	2	2
存货	50	54	65	72	销售费用	9	9	10	12
合同资产	2	3	3	4	管理费用	17	17	20	22
其他流动资产	4	5	6	7	研发费用	19	17	18	21
非流动资产	127	159	189	218	财务费用	(4)	(3)	(1)	(2)
长期股权投资	21	20	19	18	加:其他收益	9	10	11	13
固定资产及使用权资产	43	76	107	136	投资净收益	1	1	2	2
在建工程	2	2	2	2	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	10	10	11	11	减值损失	(16)	(13)	(13)	(13)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	3	3	3	3	营业利润	10	17	23	32
其他非流动资产	46	46	46	46	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	470	491	543	585	利润总额	10	17	23	32
流动负债	97	94	115	116	减:所得税	(1)	1	1	2
短期借款及一年内到期的非流动负债	22	22	22	22	净利润	12	16	22	30
经营性应付款项	48	43	61	59	减:少数股东损益	(1)	0	0	0
合同负债	1	1	1	1	归属母公司净利润	13	16	22	30
其他流动负债	26	27	30	34	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.07	0.10	0.13	0.18
非流动负债	3	3	3	3	EBIT	5	28	36	43
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	10	35	45	55
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	43.23	43.86	44.61	45.27
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	9.43	11.84	13.52	15.97
其他非流动负债	3	3	3	3	收入增长率(%)	8.77	2.80	15.89	16.37
负债合计	100	97	118	120	归母净利润增长率(%)	(45.47)	29.15	32.34	37.44
归属母公司股东权益	370	394	425	465					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	371	394	426	466					
负债和股东权益	470	491	543	585					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	20	19	6	25	每股净资产(元)	2.16	2.31	2.49	2.73
投资活动现金流	(22)	(39)	(39)	(39)	最新发行在外股份(百万股)	171	171	171	171
筹资活动现金流	(28)	(4)	0	0	ROIC(%)	1.50	6.44	7.81	8.69
现金净增加额	(30)	(24)	(33)	(14)	ROE-摊薄(%)	3.44	4.18	5.11	6.43
折旧和摊销	5	7	9	11	资产负债率(%)	21.24	19.73	21.66	20.43
资本开支	(23)	(41)	(41)	(41)	P/E (现价&最新股本摊薄)	72.62	56.23	42.49	30.92
营运资本变动	(12)	(17)	(36)	(28)	P/B (现价)	2.50	2.35	2.17	1.99

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>