

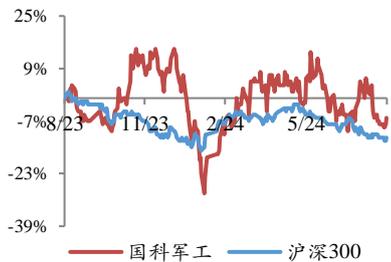
业绩高增长，聚焦主营业务发展及核心技术研发

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-08-31

收盘价（元） 38.59
近12个月最高/最低（元） 61.93/34.02
总股本（百万股） 176
流通股本（百万股） 82
流通股比例（%） 46.47
总市值（亿元） 68
流通市值（亿元） 32

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. 业绩稳健增长，研发创新及市场拓展均取得一定进展 2024-03-31

主要观点：

● 事件描述

8月26日，公司发布2024年半年度报告，披露公司2024年上半年实现营业收入4.82亿元，同比增长20.57%，归母净利润0.80亿元，同比增长84.09%。

● 持续聚焦主营业务发展和核心技术研发

2024年上半年，公司围绕公司整体工作目标，不断加强能力建设、保障产品顺利交付，上半年仍旧保持较好增长态势。

2024年上半年，公司完成了多型产品的科研试验，新增中标项目1项，现有型号项目共38项，完成了2型产品状态鉴定，多个项目取得阶段性成果。此外，公司上半年还与数家军工单位开展了新领域预研项目合作，持续拓宽了公司的客户范围。

产能建设方面，公司拟投资的动力模块能力建设项目，将持续扩大产能，以满足型号研制任务转批产的能力需要，航天动力建设项目目前已完成项目立项，未来有望成为公司新的利润增长点。

● 投资建议

预计公司2024-2026年归母净利润分别为1.88亿元、2.45亿元、2.97亿元，同比增速为33.5%、30.2%、21.4%。对应PE分别为36.09倍、27.72倍、22.83倍。维持“买入”评级。

● 风险提示

下游需求不及预期，项目进展不及预期。

● 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	1040	1396	1792	2218
收入同比（%）	24.3%	34.2%	28.3%	23.8%
归属母公司净利润	141	188	245	297
净利润同比（%）	27.3%	33.5%	30.2%	21.4%
毛利率（%）	32.4%	32.1%	32.0%	31.8%
ROE（%）	6.2%	7.6%	9.1%	9.9%
每股收益（元）	1.10	1.07	1.39	1.69
P/E	50.82	36.09	27.72	22.83
P/B	3.62	2.76	2.51	2.26
EV/EBITDA	29.90	18.56	13.76	10.58

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	2369	2724	3250	3835	营业收入	1040	1396	1792	2218
现金	1828	1925	2238	2607	营业成本	704	947	1218	1513
应收账款	197	237	306	385	营业税金及附加	4	3	4	6
其他应收款	2	4	5	6	销售费用	17	25	32	39
预付账款	6	10	12	15	管理费用	78	113	144	177
存货	232	374	476	578	财务费用	0	-19	-20	-24
其他流动资产	104	174	213	245	资产减值损失	-1	0	0	0
非流动资产	878	977	1025	1086	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	697	794	843	906	营业利润	167	222	289	351
无形资产	92	92	92	92	营业外收入	0	0	0	0
其他非流动资产	89	91	90	89	营业外支出	1	0	0	0
资产总计	3247	3701	4275	4922	利润总额	167	222	289	351
流动负债	880	1138	1459	1799	所得税	20	28	36	43
短期借款	10	10	10	10	净利润	147	194	253	307
应付账款	401	590	753	926	少数股东损益	6	6	8	10
其他流动负债	469	537	696	863	归属母公司净利润	141	188	245	297
非流动负债	86	86	86	86	EBITDA	217	268	338	405
长期借款	60	60	60	60	EPS (元)	1.10	1.07	1.39	1.69
其他非流动负债	26	26	26	26					
负债合计	967	1223	1545	1884					
少数股东权益	14	19	28	38					
股本	147	176	176	176					
资本公积	1671	1642	1642	1642					
留存收益	450	640	885	1182					
归属母公司股东权益	2267	2458	2702	2999					
负债和股东权益	3247	3701	4275	4922					

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	
经营活动现金流	441	260	434	512	成长能力				
净利润	147	194	253	307	营业收入	24.3%	34.2%	28.3%	23.8%
折旧摊销	49	65	70	78	营业利润	28.6%	32.6%	30.3%	21.4%
财务费用	11	3	3	3	归属于母公司净利	27.3%	33.5%	30.2%	21.4%
投资损失	0	0	0	0	获利能力				
营运资金变动	234	0	108	123	毛利率 (%)	32.4%	32.1%	32.0%	31.8%
其他经营现金流	-87	191	145	184	净利率 (%)	13.5%	13.5%	13.7%	13.4%
投资活动现金流	-91	-162	-119	-140	ROE (%)	6.2%	7.6%	9.1%	9.9%
资本支出	-91	-161	-119	-140	ROIC (%)	6.2%	6.8%	8.3%	9.1%
长期投资	0	0	0	0	偿债能力				
其他投资现金流	0	-1	0	0	资产负债率 (%)	29.8%	33.1%	36.1%	38.3%
筹资活动现金流	1141	-1	-3	-3	净负债比率 (%)	42.4%	49.4%	56.6%	62.0%
短期借款	-35	0	0	0	流动比率	2.69	2.39	2.23	2.13
长期借款	-241	0	0	0	速动比率	2.36	2.01	1.85	1.77
普通股增加	37	29	0	0	营运能力				
资本公积增加	1406	-29	0	0	总资产周转率	0.41	0.40	0.45	0.48
其他筹资现金流	-26	-1	-3	-3	应收账款周转率	6.64	6.45	6.60	6.42
现金净增加额	1492	97	313	369	应付账款周转率	1.83	1.91	1.81	1.80

每股指标 (元)				
每股收益	1.10	1.07	1.39	1.69
每股经营现金流(薄)	2.51	1.48	2.47	2.91
每股净资产	15.46	13.99	15.38	17.07

估值比率				
P/E	50.82	36.09	27.72	22.83
P/B	3.62	2.76	2.51	2.26
EV/EBITDA	29.90	18.56	13.76	10.58

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。