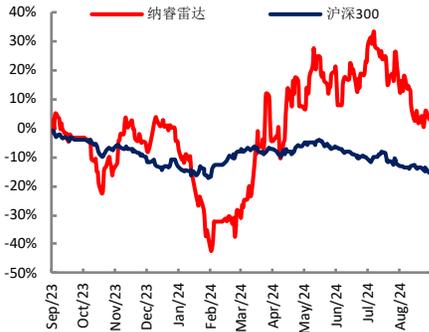


国防军工

新签合同快速增长，市场领域不断拓展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	2.17/0.85
总市值/流通(亿元)	91.72/35.90
12个月最高/最低(元)	73.50/29.55

相关研究报告:

证券分析师: 马浩然

电话: 010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517120003

事件: 公司发布 2024 年半年度报告, 2024 年 1-6 月实现营业收入 0.73 亿元, 较上年同期增长 0.84%; 归属于上市公司股东的净利润 0.06 亿元, 较上年同期下降 69.60%; 基本每股收益 0.03 元, 较上年同期下降 76.92%。

新签合同快速增长, 市场领域不断拓展。 报告期内, 公司受研发投入、坏账准备计提、公益性捐款增加等因素影响, 导致净利润较去年同期有所下降。报告期内, 公司新增项目已经签署合同金额约为 5.4 亿元, 由于多数合同集中在 5-6 月份完成签署, 随着四季度产品交付和项目回款高峰的到来, 公司业绩有望恢复增长。报告期内, 公司除进一步巩固和提升气象探测领域市场份额外, 在水利防洪领域实现业务销售。2024 年 7 月, 公司发布 Ku 波段双极化有源相控阵雷达, 丰富了公司的产品线, 拓宽了公司产品在低空经济等领域的应用场景。同时, 公司在空管领域已经与国内多个空管局签订观测试验合作协议, 不断拓展市场领域。

加大研发投入力度, 科技创新成效显著。 报告期内, 公司投入研发费用 0.37 亿元, 较上年同期增长 29.62%。公司新获得境内发明专利 6 项, 外观设计专利 4 项, 软件著作权 16 项。目前, 公司正在积极开展研制“全极化数字有源相控阵 C 波段雷达”、“全极化相控阵 S 波段雷达”、“X 波段全极化多功能数字相控阵雷达”、“单兵便携式全极化有源相控阵反无人机雷达”等项目。公司现已建立新产品储备、新技术跟踪体系和新产品开发管理体系, 科技创新成效显著。

盈利预测与投资评级: 预计公司 2024-2026 年的净利润为 2.10 亿元、3.65 亿元、5.04 亿元, EPS 为 0.97 元、1.68 元、2.33 元, 对应 PE 为 44 倍、25 倍、18 倍, 给予“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	212.49	531.23	956.22	1338.71
净利润(百万元)	63.30	210.21	364.82	503.97
基本每股收益(元)	0.41	0.97	1.68	2.33
市盈率 (PE)	144.90	43.63	25.14	18.20

资料来源: Wind, 太平洋证券整理

风险提示: 订单增长不及预期; 应收款项回款进度不及预期。

资产负债表 (百万)				
	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1734.88	1512.01	1294.46	1395.61
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
应收和预付款项	261.11	452.62	832.09	966.51
其他应收款 (合计)	1.39	0.00	0.00	0.00
存货	124.53	283.59	451.03	577.44
其他流动资产	5872.21	58.72	58.72	58.72
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
金融资产投资	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	97.53	82.85	68.16	53.48
无形资产和开发支出	52.38	46.41	40.43	34.46
其他非流动资产	24.41	(190.01)	(379.47)	(526.54)
资产总计	2353.57	2459.25	2766.58	3107.89
短期借款	60.05	0.00	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	62.46	94.80	170.64	192.16
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	99.63	39.58	39.58	39.58
负债合计	162.09	134.38	210.22	231.74
股本	154.67	154.67	154.67	154.67
资本公积	1802.60	1802.60	1802.60	1802.60
留存收益	234.21	367.60	599.09	918.88
归属母公司股东权益	2191.48	2324.86	2556.36	2876.15
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	2191.48	2324.86	2556.36	2876.15
负债和股东权益合计	2353.57	2459.25	2766.58	3107.89

现金流量表 (百万)				
	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金净流量	(8.41)	(193.73)	(264.59)	39.60

利润表 (百万)				
	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	212.49	531.23	956.22	1338.71
减: 营业成本	50.37	106.25	191.24	267.74
营业税金及附加	1.04	2.61	4.70	6.58
营业费用	28.10	70.24	126.43	177.00
管理费用	29.04	72.60	130.67	182.94
研发费用	57.18	142.96	257.33	360.26
财务费用	(36.31)	(90.78)	(163.41)	(228.78)
减值损失	(27.46)	0.00	0.00	0.00
加: 投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	110.53	227.36	409.26	572.96
加: 其他非经营损益	9.92	19.94	19.94	19.94
利润总额	120.46	247.31	429.20	592.90
减: 所得税	2.24	37.10	64.38	88.94
净利润	118.21	210.21	364.82	503.97
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	118.21	210.21	364.82	503.97

预测指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E
EBIT	29.23	156.52	265.79	364.13
EBITDA	49.78	178.55	287.81	384.79
NOPLAT	24.00	116.09	208.97	292.55
净利润	63.30	210.21	364.82	503.97
EPS	0.29	0.97	1.68	2.33
BPS	10.12	10.74	11.81	13.28
PE	144.90	43.63	25.14	18.20
PEG	1.45	N/A	N/A	N/A
PB	4.19	3.95	3.59	3.19
PS	43.17	17.27	9.59	6.85

投资性现金净流量	(51.53)	16.95	16.95	16.95	PCF	(1090.99)	(47.35)	(34.67)	231.65
筹资性现金净流量	1569.91	(46.09)	30.09	44.60	EV/EBIT	166.92	32.23	19.82	14.20
现金流量净额	1509.96	(222.87)	(217.55)	101.15	EV/EBITDA	98.02	28.26	18.30	13.43

资料来源: Wind, 太平洋证券整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。