

2024年12月16日

新劲刚 (300629.SZ)

公司快报

深耕军工数据链，开拓低空第二增长曲线

机械 | 基础件III

投资评级

买入(上调)

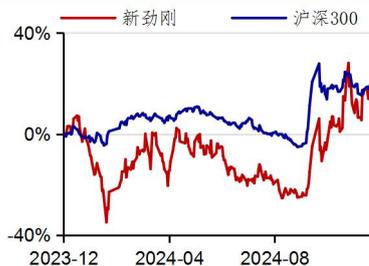
股价(2024-12-13)

23.69元

交易数据

总市值(百万元)	5,956.22
流通市值(百万元)	5,013.27
总股本(百万股)	251.42
流通股本(百万股)	211.62
12个月价格区间	25.43/14.82

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	4.98	31.36	-1.77
绝对收益	4.09	55.86	15.94

分析师

宋辰超

 SAC 执业证书编号: S0910524100001
 songchenchao@huajinsec.com

相关报告

- 新劲刚: 业绩稳健增长, 受益国防信息化+卫星景气度提升-华金证券-通信-公司快报-新劲刚 2024.5.5
- 新劲刚: 定增高价落地, 扩产匹配高景气需求-华金证券-通信-新劲刚-公司快报 2024.1.10
- 新劲刚: 通信数据链领先, 有望受益卫星放量+军工反弹-华金证券-通信-新劲刚-公司快报 2023.12.27

投资要点

事件: 2024年10月29日, 公司发布2024年三季度报告。报告期内, 公司实现营业收入1.289亿元, 较上年同期减少0.31%; 实现归属于上市公司股东的净利润3409万元, 较上年同期增加2.13%。

◆ **业绩稳健增长, 费用管控显成效:** 公司第三季度实现营业收入1.289亿元, 同比减少0.31%; 实现归属于上市公司股东的净利润3409万元, 同比增加2.13%; 毛利率实现71.63%, 同比增加7.36pct。2024年前三季度, 公司实现营业收入4.038亿元, 同比上涨5.26%; 实现归属于上市公司股东的净利润1.127亿元, 同比增加0.66%; 毛利率实现66.36%, 同比增加3.22pct。总体来看三季度同比保持稳定, 发展形势良好。同时, 公司持续管控费用, 前三季度公司销售费用达507.6万元, 同比增加1.75%; 管理费用达3428万元, 同比下降6.64%; 财务费用达335.5万元, 同比增加117.27%, 主要系长期借款利息及长期应付股权对价款未确认融资费用摊销额增加所致。

◆ **深耕射频微波领域, 赋能数据链互联互通:** 数据链是实现全军互联的关键纽带, 满足现代高科技局部战争需求。随着我国新型装备加速列装, 指挥控制系统需实现更广泛的信息共享与战术数据链互联互通, 发挥整体作战能力。公司下属宽普科技深耕射频微波领域, 处于军用通信数据链射频前端领先地位。专注于射频微波功率放大、滤波、接收、变频等模块、组件、设备及系统的设计、开发、生产与服务, 能够为国内特殊应用领域客户提供领先的射频微波发射解决方案。仁健微波在频率合成与频率源设计领域积累深厚, 具备成熟的微组装工艺和SiP(系统级封装)技术优势, 同样拥有丰富的微波技术与专利储备, 为国内频率源领域的领先企业。其产品频率覆盖DC-50GHz, 具备频率转换速度快、相噪控制优异等特点, 能够推动公司在射频微波领域的技术创新与客户资源整合, 未来具有拓宽应用领域的潜力。

◆ **政策赋能与创新驱动, 公司拓展低空第二曲线:** 2024年3月, 工信部等四部门印发《通用航空装备创新应用实施方案(2024—2030年)》, 提出到2027年实现无人化、电动化、智能化通用航空装备的商业应用。政策加持下, 低空经济迎来发展契机。据中商产业研究院预测, 2024年我国低空经济市场规模将达5,030亿元, 到2050年全球市场规模将超60万亿人民币。无人机作为低空经济核心支柱, 政策完善与产业链成熟正推动新型应用场景拓展, 带动射频微波传感器等核心部件市场增长。公司积极布局低空经济领域, 依托雷达和电子对抗技术积累, 研发“低、小、慢”无人机反制雷达和侦测系统, 拓展产品领域。同时推进军技民用战略, 将射频微波技术推广至卫星互联网与低空经济应用。2024年7月, 新劲刚通过旗下宽普科技与仁健微波设立全资子公司凯际智能, 并于10月24日与深圳智胜高技术研究院签订战略合作协议, 围绕深圳坪山区“路空一体”测试基地、西安即时配送体系等示范工程, 推动低空经济相关业务落地与产业生态共建, 积极推动电子和材料业务出海。



◆ **投资建议：**公司长期聚焦于“特殊应用领域电子业务”和“特殊应用领域材料业务”的布局和发展，是通信数据链射频端领先企业，看好公司长期价值。考虑到军工行业 24 年整体订单不如预期以及公司新业务布局将在未来两年逐步释放，我们调整盈利预测，预计公司 2024-2026 年实现营业收入 5.88/7.76/10.55 亿元（24-26 年预测前值为 6.4/7.87/9.59 亿元），同比增长 15.0%/32.0%/36.0%，归母净利润分别为 1.64/2.39/3.27 亿元（24-26 年预测前值为 1.92/2.43/3.02 亿元），同比增长 17.8%/45.8%/36.8%，对应 EPS 为 0.65/0.95/1.30 元，PE 为 36.3/24.9/18.2，1) 横向对比来看，截止 12 月 13 日 wind 一致预期，可比公司(臻雷科技、铖昌科技、七一二)2024/2025/2026 年 PE 均值为 101.65/60.58/44.01，公司估值低于可比公司平均估值；2) 纵向来看，数据链是军工信息化升级的重要方向，公司提前卡位数据链业务，有望给公司带来订单提升，有望逐步打开增长空间，我们将公司评级由“增持”上调为“买入”评级。

◆ **风险提示：**募投资金收益不及预期，业务拓展不及预期，项目交付、验收及回款进度不及预期，合同落地及执行的不确定性风险。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	430	511	588	776	1,055
YoY(%)	19.5	18.7	15.0	32.0	36.0
归母净利润(百万元)	132	139	164	239	327
YoY(%)	35.5	5.8	17.8	45.8	36.8
毛利率(%)	60.8	62.6	62.5	62.4	62.1
EPS(摊薄/元)	0.52	0.55	0.65	0.95	1.30
ROE(%)	10.6	8.7	9.3	12.0	14.1
P/E(倍)	45.3	42.8	36.3	24.9	18.2
P/B(倍)	4.8	3.7	3.4	3.0	2.6
净利率(%)	30.6	27.2	27.9	30.8	31.0

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	861	1206	1355	1597	1989	营业收入	430	511	588	776	1055
现金	263	329	550	465	710	营业成本	169	191	220	292	400
应收票据及应收账款	394	724	659	925	1048	营业税金及附加	4	6	7	9	12
预付账款	2	1	3	2	4	营业费用	8	8	10	19	23
存货	171	126	112	165	175	管理费用	43	48	56	74	101
其他流动资产	30	26	31	40	52	研发费用	49	56	89	93	125
非流动资产	611	756	768	787	816	财务费用	2	4	2	-7	-7
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-12	-34	-12	-12	-11
固定资产	52	51	62	84	115	公允价值变动收益	5	0	2	1	2
无形资产	22	37	38	36	35	投资净收益	1	0	1	0	0
其他非流动资产	537	669	668	667	667	营业利润	151	168	196	288	394
资产总计	1472	1962	2123	2384	2805	营业外收入	0	3	3	3	3
流动负债	163	175	190	206	292	营业外支出	0	0	0	0	0
短期借款	0	5	5	5	5	利润总额	151	171	199	291	397
应付票据及应付账款	99	74	125	138	223	所得税	19	27	31	45	62
其他流动负债	64	97	60	63	64	税后利润	132	144	168	245	335
非流动负债	74	127	128	128	128	少数股东损益	0	5	4	7	8
长期借款	0	2	3	3	3	归属母公司净利润	132	139	164	239	327
其他非流动负债	74	125	125	125	125	EBITDA	156	175	201	295	404
负债合计	237	302	318	334	420	主要财务比率					
少数股东权益	0	35	38	45	54	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	182	250	251	251	251	成长能力					
资本公积	685	883	883	883	883	营业收入(%)	19.5	18.7	15.0	32.0	36.0
留存收益	361	482	620	821	1096	营业利润(%)	35.5	11.2	16.7	47.1	37.0
归属母公司股东权益	1235	1626	1766	2005	2332	归属于母公司净利润(%)	35.5	5.8	17.8	45.8	36.8
负债和股东权益	1472	1962	2123	2384	2805	获利能力					
						毛利率(%)	60.8	62.6	62.5	62.4	62.1
						净利率(%)	30.6	27.2	27.9	30.8	31.0
						ROE(%)	10.6	8.7	9.3	12.0	14.1
						ROIC(%)	9.5	7.6	8.3	10.9	13.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	16.1	15.4	15.0	14.0	15.0
						流动比率	5.3	6.9	7.1	7.8	6.8
						速动比率	4.1	6.1	6.5	6.9	6.2
						营运能力					
						总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4
						应收账款周转率	1.7	0.9	0.9	1.0	1.1
						应付账款周转率	1.7	2.2	2.2	2.2	2.2
						估值比率					
						P/E	45.3	42.8	36.3	24.9	18.2
						P/B	4.8	3.7	3.4	3.0	2.6
						EV/EBITDA	36.9	33.2	27.8	19.2	13.4

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 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，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

宋辰超声明，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