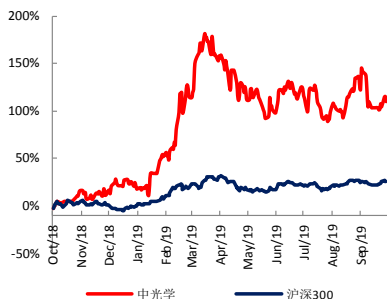


国防军工

光电防务国内领先，军民业务齐头并进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	2.62/1.97
总市值/流通(亿元)	54.34/40.74
12个月最高/最低(元)	29.88/11.22

相关研究报告:

《2019年投资策略——褪尽浮华方显本色，梦照现实蓄势待发》

证券分析师：马捷

电话：010-88695137

E-MAIL: majie@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190519070002

证券分析师：刘倩倩

电话：010-88321947

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190514090001

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2019年三季度报告，2019年1-6月公司实现营业收入16.69亿元，较上年同期增长3.56%；归属上市公司股东的净利润0.79亿元，较上年同期增长6.53%。

受益国防信息化建设，军品保持稳健增长。公司一直专注于光电防务产品的科研生产，承制的多款轻武器瞄准镜、稳定控制光电系统及探测与干扰系统均处于国内领先水平，多款军品型号为国内首创，部分产品独家供应军方。在要地监控领域，公司是国家边防委指定的国内唯一一家同时入围陆防及海防监控的军工单位，与各边海防办、各省市海防与口岸打私办公室、武警边防部队、海关等均建立了长期合作关系。根据军队建设“十三五”纲要提出的“信息化建设要取得重大进展，构建能打赢信息化战争、有效履行使命任务的中国特色现代军事力量体系”目标，我们认为公司将受益于国防信息化建设的加速推进，光电防务产品有望继续保持稳健增长。

进军消费电子市场，民品业务前景广阔。公司去年完成重大资产重组后，主营业务覆盖精密光学元器件、光学辅料、光敏电阻等光电产业中上游产品，以及光学器件、光电整机、光电系统集成等光电产业下游产品，形成了军品民品并行发展的产业格局。在投影显示领域，公司是国内少数具备投影整机设计研发生产能力、并且能够同时覆盖DLP及3LCD两种主流技术方案的企业，目前已与暴风、坚果、优派、东方中原、明基等国内外知名投影品牌商建立合作关系，产品涵盖多种投射方式、多种焦距以及各类型光源，覆盖家庭娱乐、数字影院、工程、商教等应用领域。此外，公司生产的潜望式微棱镜等光学产品已经成功配套华为P30系列手机，进军消费电子市场前景十分广阔。

盈利预测与投资评级：预计公司2019-2021年的净利润为2.01亿元、2.41亿元、3.13亿元，EPS为0.77元、0.92元、1.19元，对应PE为27倍、23倍、17倍，给予“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	2,583.51	3,135.35	3,564.58	4,430.05
净利润(百万元)	162.20	201.22	240.60	312.81
摊薄每股收益(元)	0.62	0.77	0.92	1.19

资料来源：Wind，太平洋证券整理

风险提示：军品交付进度不及预期；消费电子市场竞争加剧。

资产负债表 (百万)					利润表 (百万)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	352.84	31.35	651.53	168.11	营业收入	2,583.51	3,135.35	3,564.58	4,430.05
应收和预付款项	1,127.66	913.23	1,407.05	1,476.60	营业成本	2,043.87	2,554.05	2,903.70	3,608.72
存货	219.17	207.21	277.55	324.91	营业税金及附加	12.69	19.33	21.98	27.32
其他流动资产	17.12	17.12	17.12	17.12	销售费用	66.88	77.18	87.75	109.06
长期股权投资	214.01	214.01	214.01	214.01	管理费用	105.16	219.93	250.03	310.74
投资性房地产	-	-	-	-	财务费用	1.97	6.89	-1.51	-10.29
固定资产和在建工程	384.82	248.69	112.57	-23.56	资产减值损失	73.40	29.75	29.75	29.75
无形资产开发支出	60.83	52.40	43.97	35.55	投资收益	63.08	-	-	-
其他非流动资产	118.12	117.93	117.75	117.75	公允价值变动	-	-	-	-
资产总计	2,494.57	1,801.96	2,841.55	2,330.48	其他经营损益	-171.10	-	-	-
短期借款	190.00	272.82	-	-	营业利润	171.52	228.21	272.87	354.76
应付和预收款项	1,242.17	298.94	1,410.71	638.78	其他非经营损益	0.12	-	-	-
长期借款	-	-	-	-	利润总额	171.64	228.21	272.87	354.76
其他负债	116.33	116.33	116.33	116.33	所得税	9.88	34.23	40.93	53.21
负债合计	1,548.50	688.09	1,527.04	755.11	净利润	161.76	193.98	231.94	301.55
股本	237.76	237.76	237.76	237.76	少数股东损益	4.44	-7.24	-8.66	-11.26
资本公积	324.87	324.87	324.87	324.87	归母股东净利润	162.20	201.22	240.60	312.81
留存收益	361.12	536.17	745.47	1,017.59	预测指标				
归母公司股东权益	923.76	1,098.80	1,308.11	1,580.23	EBIT	180.68	236.17	272.43	345.54
少数股东权益	22.31	15.07	6.41	-4.85	EBITDA	241.89	351.16	387.42	460.34
股东权益合计	946.07	1,113.87	1,314.51	1,575.37	NOPLAT	169.33	200.75	231.57	293.71
负债和股东权益	2,494.57	1,801.96	2,841.55	2,330.48	净利润	162.20	201.22	240.60	312.81
现金流量表 (百万)					EPS	0.62	0.77	0.92	1.19
经营性现金流	319.56	-370.16	923.85	-451.96	BPS	3.52	4.19	4.99	6.02
投资性现金流	-689.70	-	-	-	PE	33.50	27.00	22.58	17.37
融资性现金流	426.58	48.68	-303.67	-31.47	PB	1.37	1.12	1.15	0.58
现金增加额	63.06	-321.48	620.18	-483.42	PS	5.88	4.95	4.15	3.44

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：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售负责人	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售总监助理	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
北京销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
上海销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
上海销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
上海销售	王玉琪	13122217520	wangyq@tpyzq.com
上海销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售总监助理	查方龙	18565481133	zhafanglong@126.com
深圳销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
深圳销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
深圳销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

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，经营证券业务许可证编号 13480000。

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。