

大立科技 (002214)

公司研究/点评报告

红外测温增长显著，全年业绩高增长可期

—大立科技 (002214) 2020 年半年报点评

点评报告/国防军工

2020 年 8 月 28 日

一、事件概述

8 月 27 日，公司发布 2020 年半年报，实现营业收入 6.66 亿元，同比增加 169.63%；实现归母净利润 2.92 亿元，同比增长 399.55%。

二、分析与判断

► Q2 延续高增速，全年业绩有望成倍增长

2020 年上半年，公司实现营业收入 6.66 亿元，同比增加 169.63%；实现归母净利润 2.92 亿元，同比增长 399.55%。单季度来看，Q2 实现营业收入 3.61 亿元，同比增长 104.23%；归母净利润为 1.77 亿元，同比增长 279.04%，二季度延续业绩高增长。报告期内，公司期间费用率为 18.17%，较上年同期的 38.74% 大幅下降 20.57pct，由于公司体温监测产品需求暴增，收入增速显著大于费用增长。其中研发投入为 5898 万元，同比增长 62.76%，公司研发投入持续加大。利润率方面，公司毛利率为 60.36%，同比下降 0.43pct；ROE 为 23.13%，同比增加 17.64pct。经营性现金流净值为 3.51 亿元，同比实现转正。公司 2020 年三季度预计业绩同比增长 260.41%-315.02%，盈利 33000 万元至 38000 万元，我们认为全年业绩将成倍增长。

► 红外测温设备需求提升，民品红外产品高增长

公司红外探测器主要为非制冷红外焦平面探测器，目前已形成 35um/25um/17um/15um 等系列型谱产品批产能力，在军民品领域均实现突破。2019 年 8 月 23 日，公司披露已成功研制 600 万像素非制冷红外焦平面探测器，是目前国内最大面阵的非制冷红外焦平面探测器，可广泛应用于航空航天、预警侦察、安防监控等领域。报告期内，公司红外业务实现营收 6.57 亿元，同比增长 179.21%；毛利率为 60.35%，同比下降 2.23pct。本次“新冠”疫情推动了红外测温设备需求提升，公司迅速反应并加大了红外测温设备的生产，在国内、国外两个市场均实现供货超万台。目前国外疫情仍旧严重，海外体温监测设备需求有望持续提升。我们认为公司在军民品红外领域将实现持续高增长。

► 巡检机器人发展迅速，后续空间广阔

巡检机器人是公司通过整合红外监控、光电惯导、图像识别及人工智能等领域的技术研发出的民用产品。目前已成功研发多型巡检机器人，前期已多次中标国家电网机器人招标采购。未来公司将在机器人的数据读取、巡检方式、通讯模式等多方面创新，继续推进无人化应用。

三、投资建议

公司作为国内红外产品领导者之一，红外探测器技术领先，随着军品订单恢复性增长，我们看好公司未来发展。预计公司 2020~2022 年 EPS 分别为 0.88、0.74 和 0.93 元，对应 PE 为 32X、38X 和 30X，可比公司平均估值 84X，维持“推荐”评级。

四、风险提示

“核高基”专项研制进度不及预期；军品订单增长不及预期；民品业务下滑

推荐

维持评级

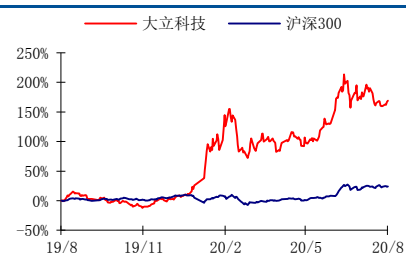
当前价格： 27.81 元

交易数据

2020-8-27

近 12 个月最高/最低(元)	32.4/9.1
总股本 (百万股)	458.67
流通股本 (百万股)	357.32
流通股比例 (%)	78%
总市值 (亿元)	127.56
流通市值 (亿元)	99.37

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：wind，民生证券研究院

分析师：王一川

执业证号： S0100518020001

电话： (010)85127513

邮箱： wangyichuan@mszq.com

相关研究

1. 大立科技 (002214) 简评报告：全年业绩大幅提升，红外测温设备需求增长 20200423
2. 大立科技 (002214) 简评报告：军品订单恢复显著，盈利水平持续提升 20191031
3. 大立科技 (002214) 简评报告：军品订单持续恢复，全年业绩高增长可期 20190812

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	530	1,421	1,090	1,408
增长率 (%)	25.2%	167.8%	-23.3%	29.2%
归属母公司股东净利润 (百万元)	136	403	338	428
增长率 (%)	147.4%	197.1%	-16.1%	26.4%
每股收益 (元)	0.30	0.88	0.74	0.93
PE (现价)	92.7	31.6	37.7	29.8
PB	11.1	8.2	6.7	5.5

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	530	1,421	1,090	1,408
营业成本	201	563	378	475
营业税金及附加	4	11	8	11
销售费用	48	134	101	131
管理费用	53	114	98	141
研发费用	88	185	163	211
EBIT	136	415	340	438
财务费用	13	10	9	8
资产减值损失	(9)	0	0	0
投资收益	0	1	1	1
营业利润	151	448	376	475
营业外收支	(0)	0	0	0
利润总额	151	448	376	475
所得税	14	41	35	44
净利润	137	406	341	431
归属于母公司净利润	136	403	338	428
EBITDA	154	431	356	453

资产负债表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	131	577	771	1258
应收账款及票据	590	568	490	422
预付款项	48	152	105	128
存货	390	391	659	534
其他流动资产	0	0	0	0
流动资产合计	1189	1808	2016	2494
长期股权投资	0	1	3	4
固定资产	92	91	91	90
无形资产	17	13	9	6
非流动资产合计	379	398	417	437
资产合计	1568	2206	2432	2931
短期借款	244	244	244	244
应付账款及票据	89	264	176	220
其他流动负债	14	14	14	14
流动负债合计	395	628	512	580
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	18	18	18	18
非流动负债合计	20	20	20	20
负债合计	415	647	532	600
股本	459	459	459	459
少数股东权益	3	6	9	12
股东权益合计	1153	1559	1900	2331
负债和股东权益合计	1568	2206	2432	2931

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	25.2%	167.8%	-23.3%	29.2%
EBIT 增长率	158.3%	204.3%	-17.9%	28.7%
净利润增长率	147.4%	197.1%	-16.1%	26.4%
盈利能力				
毛利率	62.1%	60.4%	65.3%	66.2%
净利润率	25.6%	28.4%	31.1%	30.4%
总资产收益率 ROA	8.7%	18.3%	13.9%	14.6%
净资产收益率 ROE	11.8%	26.0%	17.9%	18.4%
偿债能力				
流动比率	3.0	2.9	3.9	4.3
速动比率	2.0	2.3	2.6	3.4
现金比率	0.3	0.9	1.5	2.2
资产负债率	0.3	0.3	0.2	0.2
经营效率				
应收账款周转天数	291.7	130.0	270.0	250.0
存货周转天数	709.1	250.0	500.0	451.5
总资产周转率	0.4	0.8	0.5	0.5
每股指标 (元)				
每股收益	0.3	0.9	0.7	0.9
每股净资产	2.5	3.4	4.1	5.1
每股经营现金流	0.2	1.1	0.5	1.2
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	92.7	31.6	37.7	29.8
PB	11.1	8.2	6.7	5.5
EV/EBITDA	53.2	20.2	23.5	17.7
股息收益率	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	137	406	341	431
折旧和摊销	26	16	16	15
营运资金变动	(90)	59	(128)	76
经营活动现金流	83	491	238	532
资本开支	74	34	33	34
投资	30	0	0	0
投资活动现金流	(43)	(34)	(33)	(34)
股权募资	0	0	0	0
债务募资	(13)	0	0	0
筹资活动现金流	(39)	(11)	(11)	(11)
现金净流量	1	446	194	487

分析师简介

王一川，军工行业分析师，2018年“金牛奖”国防军工最佳金牛分析师，多年股权投资工作经验，美国福特汉姆大学金融学硕士，2015年加入民生证券研究院。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。