



中航证券金融研究所

分析师：张超

证券执业证书号：S0640519070001

研究助理：宋博

证券执业证书号：S0640118080024

电话：010-59562534

邮箱：songbo@avicsec.com

研究助理：王宏涛

证券执业证书号：S0640118100010

电话：010-59562519

邮箱：wanght@avicsec.com

新劲刚（300629）2020 年半年报点评： 上半年实现扭亏为盈，宽普科技有望受益于军 工信息化

行业分类：国防军工

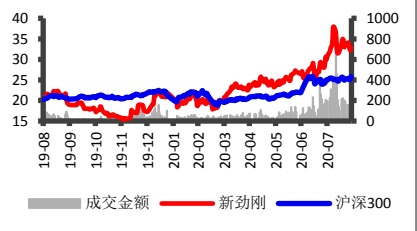
2020 年 9 月 1 日

公司投资评级	买入
当前股价(2020.9.1)	31.42 元
目标价	36.00 元

基础数据（2020.8.29）

上证指数	3403.81
总股本（亿股）	1.32
流通 A 股（亿股）	0.66
资产负债率	22.92%
ROE（摊薄）	3.84%
PE（TTM）	290.43
PB（LF）	4.83

过去一年公司与沪深 300 走势对比图



资料来源：wind，中航证券金融研究所

- **事件：**公司 8 月 28 日发布 2020 年半年报，2020 年 H1 公司实现营收 1.48 亿元（+79.40%），归母净利润 3410.21 万元，扣非归母净利润 898.00 万元，毛利率 41.02%（+7.48pcts），净利率 23.05%（+36.58pcts），公司业绩大幅增长，净利率由负转正主要是公司全资子公司宽普科技实现并表以及公司收到出售厂房的全部交易款项所致。
- **投资要点：**

 - **新材料与军工电子业务协同发展，民品业务和军品业务双轮驱动：**广东新劲刚新材料科技股份有限公司秉承新材料+电子双轮驱动，军品+民品协同发展的经营策略，**分项来看：**①金属基超硬材料及制品 2020H1 实现营收 0.56 亿元（-23.35%），毛利率 19.55%（-4.12%）业绩下滑主要是超硬材料制品业务受房地产调控、建筑陶瓷行业景气度持续低迷、新冠疫情等多重影响（毛利率下滑明显）；②射频微波产品实现营收 0.87 亿元（宽普科技首次并表），毛利率 54.83%。③**新材料业务一直作为公司的传统主业**，公司的金属基超硬材料制品主要应用于建筑陶瓷和石材加工领域，在所处领域具有较为领先的行业地位；公司的热喷涂材料、电磁吸波材料、防腐导静电材料、ZnS 光学材料及碳纤维材料广泛应用于军工领域（热喷涂材料、电磁吸波材料、防腐导静电材料均已实现小批量产。ZnS 光学材料及碳纤维材料尚处于研发验证阶段）。④**公司军工电子业务依托全资子公司宽普科技**，宽普科技专业从事射频微波业务，主要为通信、对抗、雷达、导航、指挥自动化、压制等设备/系统提供射频微波相关产品配套，主要产品为射频微波功率放大及滤波、接收、变频等相关电路模块/组件/设备/系统，致力于射频微波功率技术在地面固定、车载、机载、舰载、弹载等多种武器平台上的应用。
 - **公司整体盈利能力显著提高：**公司 2020H1 应收账款为 1.73 亿元（-3.89%）；存货为 1.47 亿元（+4.26%），有所增长，随着宽普科技并表，公司整体毛利率大幅提升至 41.02%，未来伴随公司军工材料业务技术的成熟及量产规模的增长、军工信息化业务的不断拓展，公司收入有望保持稳定快速的增长，同时盈利能力有望进一步提高。
 - **军工材料类产品多数实现小批量产：**公司军工材料类产品主要包括热喷涂材料、电磁波吸收材料、防腐导静电材料等，主要依托子公司康泰威运营。具体来看：①**热喷涂材料产品**可对飞行器耐磨部件进行表面处理，有效避免了该部件由于微动磨损和表面划伤引起的疲劳失效，相关部件已成功运用于多种型号飞行器

股市有风险 入市须谨慎

请务必阅读正文后的免责条款部分

并实现小批量产；②制备氧化锆热障涂层，用于超高音速飞行器特殊部位气动热防护，该项目已经进入量产阶段；③电磁波吸收材料产品可有效吸收、衰减电磁波能量，同时可有效提高武器装备及军事设施的突击及生存能力，目前已实现小批量产。④公司的防腐防静电材料集防腐与静电防护功能于一体，具有轻质、色浅和稳定的防护性能，可有效消除静电危害和防止静电积聚造成的电子元器件击穿、燃油起火或爆炸等危险，目前已实现小批量产，有望受益于军用航空航天装备的高景气度发展。

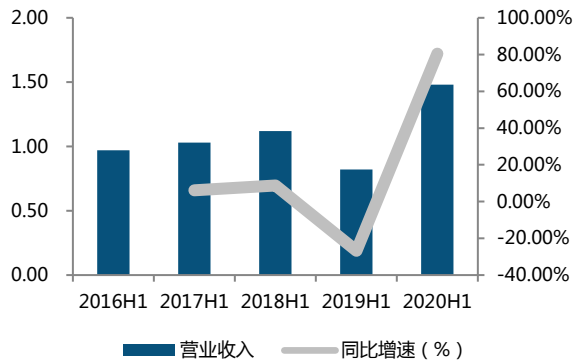
- **宽普科技为公司扭亏为盈根本因素，直接受益于军工信息化提速：**公司 2019 年 9 月完成了对宽普科技 100% 股权的收购，本报告期将宽普科技纳入合并报表范围，2020 年上半年，宽普科技实现营收 0.87 亿元，净利润 0.29 亿元，订货合同额较前两年平均值增长 63.5%，营业收入和净利润均呈增长趋势（宽普科技 2019 年实现扣非净利润 4354 万元，顺利达成第一年业绩承诺），根据收购前宽普科技业绩承诺，宽普科技在 2019 年至 2021 年期间各年度实现的合并报表中归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润数分别不低于人民币 4000 万元、5000 万元和 6000 万元，2019 年实现扣非后净利润 4354.32 万元，今年有望继续完成业绩承诺，宽普科技高速增长是新劲刚实现扭亏为盈的根本因素。我们认为公司凭借射频微波通信领域拥有深厚的技术和客户资源积累，在产品工程化能力和品质可靠性等方面具有明显的市场竞争优势。在当前国际局势不确定性增加，我国武器装备建设持续加速、军工信息化快速发展等大背景下，射频微波业务面临良好的发展机遇，公司有望直接受益。
- **投资建议：**我们认为，公司超硬材料制品业务受房地产调控、建筑陶瓷行业景气度持续低迷、新冠疫情等多重影响，增长乏力，伴随军用材料逐步放量，军工材料有望成为公司未来材料业务收入增长的驱动力；宽普科技实现并表后，随着地面固定、车载、机载、舰载、弹载等多种武器平台上信息化含量提升，军工信息化需求趋势确立，宽普科技进入快速成长期，有望持续为上市公司贡献业绩。我们预测公司 2020 年、2021 年和 2022 年归母净利润分别 0.75 亿元，1.01 亿元和 1.31 亿元，EPS 分别为 0.57 元，0.77 元和 1.00 元，当前股价对应 PE 分别为 57.03 倍，42.60 倍和 32.7 倍，我们给予公司目标价 36.00 元，首次给予“买入”评级。
- **风险提示：**军工订单不及预期，下游行业环保政策变化导致的业绩波动，新产品开发和市场推广不及预期。
- **盈利预测：**

单位:百万元	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	193.61	353.92	455.70	587.27
增长率	-8.37%	82.80%	28.76%	28.87%
归属母公司股东净利润	-26.20	75.50	101.09	131.70
增长率	-419.98%	388.11%	33.89%	30.28%
每股收益 (EPS)	-0.22	0.57	0.77	1.00

数据来源: wind, 中航证券金融研究所

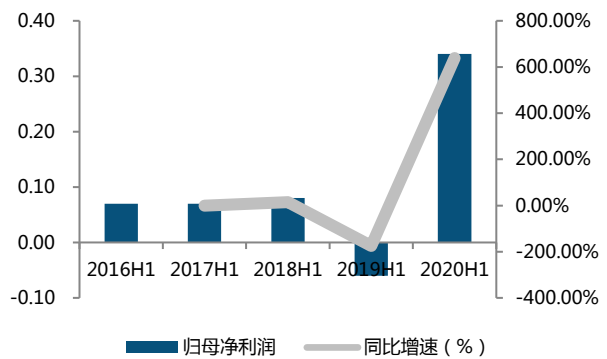
◆ 公司主要财务数据

图 1: 公司近五年营业收入及增速情况 (亿元, %)



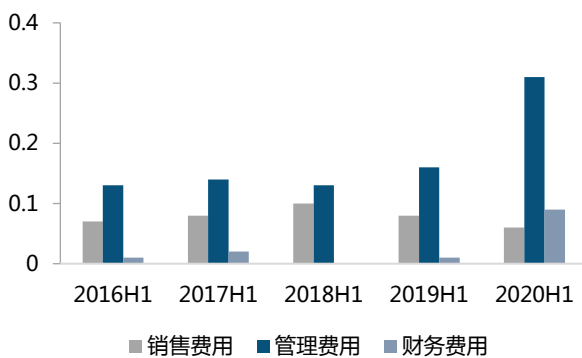
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图 2: 公司近五年归母净利润及增速情况 (亿元, %)



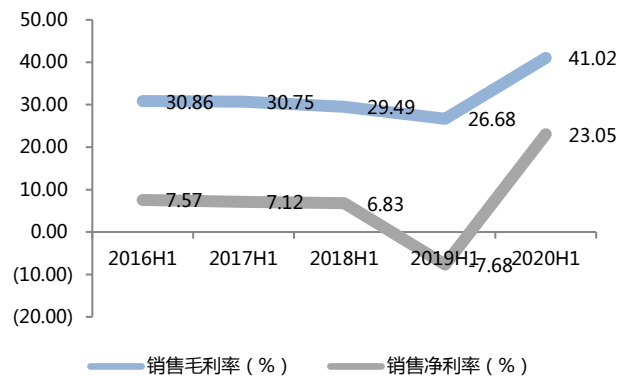
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图 3: 公司三费情况 (亿元)



资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图 4: 公司近五年毛利率及净利率情况 (%)



资料来源: wind, 中航证券金融研究所



利润表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	193.61	353.92	455.70	587.27
营业成本	128.68	203.68	257.70	326.87
营业税金及附加	3.24	5.44	7.22	9.21
销售费用	19.01	26.94	36.01	48.45
管理费用	25.54	39.74	51.08	66.48
财务费用	6.38	-1.69	-3.04	-3.37
资产减值损失	-9.95	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.03	0.21	0.24	0.67
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	-28.39	80.02	106.98	140.30
其他非经营损益	0.10	1.15	0.84	0.83
利润总额	-28.29	81.17	107.82	141.13
所得税	-2.09	5.67	6.73	9.43
净利润	-26.20	75.50	101.09	131.70
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	-26.20	75.50	101.09	131.70
资产负债表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	57.56	88.48	113.93	146.82
应收和预付款项	256.78	389.96	532.75	680.50
存货	141.35	138.10	202.49	289.85
其他流动资产	18.40	16.29	21.01	27.06
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	2.53	2.09	1.89
固定资产和在建工程	114.19	290.63	450.24	591.29
无形资产和开发支出	491.14	490.17	489.21	488.24
其他非流动资产	19.97	24.14	27.77	30.15
资产总计	1099.38	1427.29	1832.47	2253.00
短期借款	30.74	276.37	501.01	750.99
应付和预收款项	101.94	119.07	151.80	194.64
长期借款	209.62	209.62	209.62	209.62
其他负债	97.50	75.72	81.25	77.36
负债合计	439.80	680.79	943.67	1232.61
股本	121.26	131.53	131.53	131.53
资本公积	406.76	406.76	406.76	406.76
留存收益	109.67	188.37	280.24	399.59
归属母公司股东权益	659.58	726.66	818.52	937.88
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	659.58	726.66	818.52	937.88
负债和股东权益合计	1099.38	1577.19	1762.19	2170.49
现金流量表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流净额	30.94	-4.36	-16.33	4.54
投资活动现金流净额	-254.12	-204.83	-202.00	-201.25
筹资活动现金流净额	194.63	240.11	243.78	229.60
现金流量净额	-27.83	30.92	25.45	32.89

数据来源: wind, 中航证券金融研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
- 持有：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间
- 卖出：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
- 中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
- 减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

张超，SAC执业证书号：S0640519070001，清华大学硕士，中航证券金融研究所首席分析师。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。