

康拓红外 (300455)

计算机

发布时间: 2020-04-29

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

首次覆盖

平台地位得以明确, 新业务将推动业绩高速增长

事件: 公司发布 2019 年年度报告和 2020 年一季度报告。2019 年营业收入 9.28 亿元, 同比增长 19.17%, 归母净利润 1.43 亿元, 同比增长 14.35%; 2020Q1 营业收入 0.89 亿元, 同比增长 16.22%, 归母净利润 0.08 亿元, 同比增长 1.35%。

点评:

重大资产重组顺利收官, 规模与效益得到显著提升。 重大资产重组完成后, 公司已成为以智能控制技术为核心, 面向轨道交通、航空航天、核工业等高新技术领域的智能装备制造制造商, 资产质量和经营效益均得到显著提升。2019 年度和 2020Q1 公司营业收入分别增长 19.17% 和 16.22%, 归母净利润分别增长 14.35% 和 1.35%。2019 年公司原有业务收入 3.15 亿元, 航空航天、核工业两领域新业务合计收入 6.13 亿元, 约占全部收入的 2/3, 合计贡献净利润 7814 万元, 新业务显著提升公司经营规模和效益。

航空航天和核工业领域壁垒极高, 新注入业务将推动公司业绩高速增长。 新注入的测控仿真设备、芯片产品、核工业机器人业务均处于国内领先地位, 且相关业务技术壁垒、市场壁垒极高。2019 年测控仿真及微系统业务营收 4.60 亿元 (+29.34%), 核工业及特殊环境智能装备系统业务营收 1.54 亿元 (+42.60%), 增速均大幅高于公司整体水平。公司 2020 年向关联交易方销售产品金额同比增长 65.39% 至 15.58 亿元, 反映轩宇空间和轩宇智能在手订单充足, 并将推动公司全年整体业绩高速增长。

公司发展平台定位得以明确, 体外优质资产有望继续注入。 完成重大资产重组后, 公司被明确为航天五院智能装备领域的产业发展平台、体制机制创新平台、资产证券化平台。公司间接控股航天五院是国内空间技术领域的主要建设力量, 2017 年末资产规模接近 600 亿元, 在系统级、部组件宇航产品研制及智能工业装备领域拥有大量的优质资产。航天五院是首批科研院所改制试点单位, 公司作为发展其旗下地位明确的上市平台, 有望受益于航天五院改制工作的深入推进。

盈利预测与投资建议: 预计 2020-2022 年营收为 14.35/20.26/29.03 亿元, 归母净利润为 2.28/3.24/4.63 亿元, EPS 为 0.32/0.45/0.65 元, 当前股价对应 PE 为 41/29/20 倍, 首次覆盖, 给予“买入”评级。

风险提示: 专用市场推广进度不及预期; 商业市场拓展不及预期。

股票数据	2020/4/28
6 个月目标价 (元)	16.01
收盘价 (元)	13.10
12 个月股价区间 (元)	6.96 ~ 21.31
总市值 (百万元)	9,403
总股本 (百万股)	718
A 股 (百万股)	718
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	9

历史收益率曲线



相关报告

《中国卫星 (600118): 业绩短期波动, 看好天地一体化信息系统供应商的长期发展》

--20200301

《航天电器 (002025): 业绩保持稳健, 看好民品业务的增长潜力》

--20200416

财务摘要 (百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	779	928	1,444	2,039	2,922
(+/-)%	163.99%	19.17%	55.65%	41.23%	43.27%
归属母公司净利润	125	143	229	326	465
(+/-)%	74.49%	14.35%	60.17%	42.32%	42.33%
每股收益 (元)	0.17	0.20	0.32	0.45	0.65
市盈率	0.00	50.48	41.00	28.81	20.24
市净率	0.00	5.02	5.75	4.80	3.88
净资产收益率 (%)	14.45%	9.94%	14.03%	16.65%	19.16%
股息收益率 (%)	3.82%	3.82%	0.38%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	510	718	718	718	718

证券分析师: 陈鼎如

执业证书编号: S0550518080002
010-63210892 chendr@nesc.cn

研究助理: 刘中玉

执业证书编号: S0550118120003
010-58034506 liuzy@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	742	369	294	352	净利润	143	229	326	465
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	3	1	2	2
应收款项	536	788	1,145	1,617	折旧及摊销	24	30	30	30
存货	440	686	967	1,386	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	89	123	169	246	财务费用	10	9	9	17
流动资产合计	1,807	1,965	2,575	3,601	投资损失	0	0	0	0
可供出售金融资产					运营资本变动	-106	-340	-335	-493
长期投资净额	0	0	0	0	其他	-3	0	0	0
固定资产	195	252	305	361	经营活动净现金流量	71	-72	32	21
无形资产	130	197	275	360	投资活动净现金流量	-67	-188	-196	-200
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	514	-114	88	238
非流动资产合计	471	630	796	966	企业自由现金流	181	386	464	746
资产总计	2,278	2,595	3,371	4,568					
短期借款	238	169	267	521	财务与估值指标				
应付款项	300	379	556	812	每股指标				
预收款项	90	135	201	283	每股收益 (元)	0.20	0.32	0.45	0.65
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股净资产 (元)	2.01	2.28	2.73	3.38
流动负债合计	792	915	1,364	2,097	每股经营性现金流量 (元)	0.10	-0.10	0.04	0.03
长期借款	0	0	0	0	成长性指标				
其他长期负债	46	46	46	46	营业收入增长率	19.2%	55.6%	41.2%	43.3%
长期负债合计	46	46	46	46	净利润增长率	14.4%	60.2%	42.3%	42.3%
负债合计	838	961	1,410	2,143	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	1,441	1,634	1,960	2,425	毛利率	32.3%	32.3%	32.3%	32.3%
少数股东权益	0	0	0	0	净利率	15.4%	15.9%	16.0%	15.9%
负债和股东权益总计	2,278	2,595	3,371	4,568	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	204.13	192.58	198.36	195.47
					存货周转率 (次)	255.97	256.21	255.67	255.90
					偿债能力指标				
					资产负债率	36.8%	37.0%	41.8%	46.9%
					流动比率	2.28	2.15	1.89	1.72
					速动比率	1.63	1.29	1.07	0.96
					费用率指标				
					销售费用率	3.3%	3.4%	3.3%	3.3%
					管理费用率	5.2%	5.4%	5.4%	5.3%
					财务费用率	1.0%	0.5%	0.4%	0.5%
					分红指标				
					分红比例	222.0%	15.7%	0.0%	0.0%
					股息收益率	3.8%	0.4%	0.0%	0.0%
					估值指标				
					P/E (倍)	50.48	41.00	28.81	20.24
					P/B (倍)	5.02	5.75	4.80	3.88
					P/S (倍)	10.14	6.51	4.61	3.22
					净资产收益率	9.9%	14.0%	16.6%	19.2%

利润表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	928	1,444	2,039	2,922
营业成本	628	977	1,380	1,977
营业税金及附加	4	9	11	16
资产减值损失	1	-1	-2	-2
销售费用	30	49	68	98
管理费用	48	77	110	156
财务费用	9	7	8	16
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	167	265	378	539
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	167	265	378	539
所得税	24	36	52	74
净利润	143	229	326	465
归属于母公司净利润	143	229	326	465
少数股东损益	0	0	0	0

资料来源：东北证券

分析师简介:

陈鼎如: 清华大学精仪系硕士, 华中科技大学机械学院本科, 现任东北证券军工组组长。3年航天装备研发工作经验, 1年金融信息安全领域工作经验, 证券从业经历4年。2019年Wind国防军工行业“金牌分析师”第4名。

刘中玉: 中国科学院大学流体力学博士, 北京航空航天大学工程力学本科, 现任东北证券军工组研究助理。曾任中国空间技术研究院总体部主管设计师, 2018年以来具有2年证券从业经历。2019年Wind国防军工行业“金牌分析师”第4名。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因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。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险(R3)等级金融产品及服务, 包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准15%以上。
	增持	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。
	中性	未来6个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。
	减持	在未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。
	卖出	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 22A	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
华东地区机构销售			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13564972909	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	18153683452	zhouying1@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn