

新劲刚(300629)/国防军工
业绩实现扭亏为盈, 充分受益国防信息化建设
评级: 买入(维持)
市场价格: 32.74
分析师: 李聪

执业证书编号: S0740520050002

电话: 010-59013903

Email: licong@r.qlzq.com.cn

研究助理: 范方舟

Email: fanfz@r.qlzq.com.cn

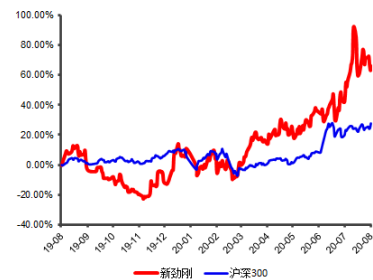
公司盈利预测及估值

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	211	194	357	463	596
增长率 yoy%	-15.62%	-8.37%	84.47%	29.75%	28.68%
净利润	8.19	-26.20	80.18	110.37	148.32
增长率 yoy%	-66.77%	-419.98%	N.A.	37.66%	34.38%
每股收益(元)	0.06	-0.20	0.61	0.84	1.13
每股现金流量	-0.35	0.24	-1.44	1.16	-1.45
净资产收益率	2.33%	-3.97%	7.76%	9.68%	9.36%
P/E	525.84	-164.33	53.71	39.01	29.03
PEG	3.81	0.59	1.11	0.28	-0.10
P/B	12.26	6.53	4.17	3.78	2.72

备注: 采用 2020/8/28 行情数据

基本状况

总股本(亿股)	1.32
流通股本(亿股)	0.66
市价(元)	32.74
市值(亿元)	43.06
流通市值(亿元)	21.45

股价与行业-市场走势对比

相关报告

相关报告: 新劲刚深度研究报告《战略布局军工信息化, 并购宽普蓄势待发》2020.07.27

投资要点

- 事件:** 8月27日, 公司发布2020年半年报, 2020年上半年公司实现营业收入1.48亿元, 同比增长79.40%; 归属母公司股东的净利润0.34亿元, 去年同期为-0.06亿元; 扣非后归母净利润为0.09亿元, 去年同期为-0.08亿元; 基本每股收益0.28元。
- 宽普科技实现并表, 射频微波业务创造利润。** 2020年上半年公司实现营业收入1.48亿元, 同比增长79.40%, 主要系本报告期合并范围增加子公司宽普科技所致。报告期内, 公司金属基超硬材料制品传统业务面临十分严峻的宏观环境, 受房地产调控、建筑陶瓷行业景气度低迷、新冠疫情等多重影响, 增长乏力, 收入同比下降23.35%, 毛利率同比下降4.12个百分点; 子公司宽普科技在射频微波通信领域具有竞争优势, 射频微波业务成为公司报告期内的主要利润来源, 收入0.87亿元, 业务收入占比58.82%, 毛利率54.83%。
- 并购使得期间费用增加, 经营性现金流大幅提升。** 由于报告期内合并范围增加子公司宽普科技, 对公司经营数据产生较大影响, 其中, 经营性现金流净额同比增加921.67%; 资产负债项目中, 上半年公司应收款项同比增加38.58%, 新签订单增长; 研发投入增加, 研发费用同比增长128.59%; 应付款项同比增长58.24%, 存货同比增长110.76%。报告期内, 公司期间费用同比增长89.48%, 其中, 受并购相关的长期借款产生的利息支出、发行可转债形成的利息及摊销增加影响, 财务费用同比增长857.35%; 管理费用因发行股份和可转债支付的中介费用增加, 同比增长82.24%; 销售费用因疫情影响下降23.54%。
- 宽普科技深耕军工射频微波领域, 资源整合集中优势发展超硬材料。** 公司推行“管理总部+业务子公司”的管理模式, 以提高各业务板块的管理效率。子公司宽普科技长期深耕于军工电子信息行业, 与多所高校及科研院所建立了产学研合作机制, 在高端射频微波产品的研发、生产上具有行业领先地位与技术水平, 报告期内订约合同额较前两年平均值增长63.5%, 营业收入0.87亿元, 净利润0.29亿元, 均呈增长趋势。今年6月, 全资子公司新劲刚金刚石工具有限公司成立, 公司将通过把相关业务和人员将全部转入新劲刚金刚石工具的方式, 集中优势资源, 提升超硬材料制品业务的盈利能力和发展质量。
- 重视技术研发, 积极开拓市场, 疫情过后有望整体实现恢复性增长。** 公司及下属子公司康泰威、宽普科技均是以技术研发为先导的高新技术企业, 在主营业务领域均具有领先的研发实力。公司分别有1个研发课题获得国家级立项、9个研发课题获得省级立项、2个研发课题获得市级立项, 先后成功研发了多种金属基复合材料制品生产技术, 同时具有授权发明专利24项、已获授权实用新型专利39项、外观设计专利共7项。面对宏观环境及下游需求的不确定性, 公司加大对已定型新产品的市场推广力度, 同时开拓海外市场, 与越南、印度、马来西亚、土耳其、孟加拉等多国生产商建立了长期业务合作关系, 疫情影响消除后有望迎来较快增长。
- 盈利预测及投资建议:** 我们预测公司2020-2022年实现收入分别3.57/4.63/5.96亿元, 同比增长84.47%/29.75%/28.68%; 实现归母净利润0.80/1.10/1.48亿元, 2020年实现扭亏为盈, 2021/2022年同比增长37.66%/34.38%; 对应PE分别为53.71/39.01/29.03倍。维持“买入”评级。
- 风险提示:** 宏观经济环境变动使得业绩不及预期; 下游行业环保政策降低市场需求; 国际贸易环境变化阻碍外销; 新产品开发和市场推广具有不确定性。

图表：财务报表与比率

损益表 (人民币百万元)						资产负债表 (人民币百万元)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业总收入	211	194	357	463	596	货币资金	85	58	106	138	177
增长率	-15.6%	-8.4%	84.5%	29.8%	28.7%	应收款项	170	255	530	489	822
营业成本	-149	-129	-201	-254	-321	存货	78	141	202	232	316
% 销售收入	70.4%	66.5%	56.4%	54.9%	53.9%	其他流动资产	11	20	22	21	23
毛利	63	65	156	209	275	流动资产	344	474	860	879	1,339
% 销售收入	29.6%	33.5%	43.6%	45.1%	46.1%	% 总资产	1	0	1	1	1
营业税金及附加	-3	-3	-4	-6	-8	长期投资	5	0	0	-2	-4
% 销售收入	1.3%	1.7%	1.2%	1.4%	1.4%	固定资产	87	112	132	150	165
营业费用	-19	-19	-32	-42	-55	% 总资产	0	0	0	0	0
% 销售收入	9.0%	9.8%	9.0%	9.1%	9.2%	无形资产	20	37	52	67	81
管理费用	-16	-26	-27	-36	-47	非流动资产	135	625	690	751	798
% 销售收入	7.7%	13.2%	7.7%	7.8%	7.8%	% 总资产	0	1	0	0	0
息税前利润 (EBIT)	25	17	92	125	166	资产总计	480	1,099	1,550	1,630	2,137
% 销售收入	11.6%	8.8%	25.7%	27.0%	27.8%	短期借款	50	31	102	108	110
财务费用	2	-6	-2	-3	-2	应付款项	64	87	140	153	214
% 销售收入	-1.1%	3.3%	0.7%	0.6%	0.4%	其他流动负债	5	51	51	51	51
资产减值损失	9	-10	6	6	5	流动负债	119	169	294	312	375
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	长期借款	0	210	210	164	164
投资收益	0	0	0	0	0	其他长期负债	10	61	14	14	14
% 税前利润	0.0%	3.0%	0.0%	0.0%	0.0%	负债	128	440	517	490	553
营业利润	36	1	96	128	168	普通股股东权益	351	660	1,033	1,140	1,584
营业利润率	16.9%	0.4%	26.8%	27.7%	28.2%	少数股东权益	0	0	0	0	0
营业外收支	2	0	2	2	1	负债股东权益合计	480	1,099	1,550	1,630	2,137
税前利润	37	1	98	130	170						
利润率	17.7%	0.5%	27.4%	28.1%	28.5%	比率分析					
所得税	0	2	-5	-7	-11		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
所得税率	0.4%	-224.5%	5.5%	5.7%	6.7%	每股指标					
净利润	8	-26	80	110	148	每股收益(元)	0.06	-0.20	0.61	0.84	1.13
少数股东损益	0	0	0	0	0	每股净资产(元)	2.67	5.01	7.85	8.67	12.04
归属于母公司的净利润	8	-26	80	110	148	每股经营现金净流(元)	-0.35	0.24	-1.44	1.16	-1.45
净利率	3.9%	-13.5%	22.4%	23.8%	24.9%	每股股利(元)	0.01	0.01	0.00	0.02	0.00
						回报率					
现金流量表 (人民币百万元)						净资产收益率	2.33%	-3.97%	7.76%	9.68%	9.36%
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	总资产收益率	1.71%	-2.38%	5.17%	6.77%	6.94%
净利润	8	-26	80	110	148	投入资本收益率	2.08%	-6.92%	9.05%	9.00%	11.69%
加:折旧和摊销	8	10	12	15	18	增长率					
资产减值准备	9	25	0	0	0	营业总收入增长率	-15.62%	-8.37%	84.47%	29.75%	28.68%
公允价值变动损失	0	0	0	0	0	EBIT增长率	-47.03%	73.09%	216.29%	38.52%	35.20%
财务费用	2	7	2	3	2	净利润增长率	-66.77%	-419.98%	-405.98%	37.66%	34.38%
投资收益	0	0	0	0	0	总资产增长率	-1.07%	129.26%	41.01%	5.16%	31.09%
少数股东损益	0	0	0	0	0	资产管理能力					
营运资金的变动	-94	31	-283	25	-359	应收账款周转天数	269.1	324.4	324.4	324.4	324.4
经营活动现金净流	-46	31	-189	153	-190	存货周转天数	105.3	204.1	173.2	168.5	165.4
固定资本投资	-2	-20	-60	-60	-50	应付账款周转天数	110.1	158.6	134.4	146.5	140.4
投资活动现金净流	-19	-254	-77	-75	-65	固定资产周转天数	147.6	184.9	122.9	109.4	95.0
股利分配	-1	-1	0	-3	1	偿债能力					
其他	22	196	315	-42	294	净负债/股东权益	-2.16%	30.29%	18.63%	9.95%	
筹资活动现金净流	21	195	315	-46	295	EBIT利息保障倍数	-6.9	4.3	36.6	40.9	68.6
现金净流量	-44	-29	49	32	40	资产负债率	26.78%	40.00%	33.38%	30.06%	25.89%

来源：中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。