太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2021-04-09

公司点评报告

买入/首次

北斗星通（002151）

昨收盘：41.98

国防军工

汽车智能网联快速增长，各业务板块协同发展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	5.08/3.68
总市值/流通(亿元)	216.39/156.96
12 个月最高/最低(元)	57.42/40.10

相关研究报告：

《2021 年军工策略：军工迎来景气周期，板块估值重构，行情料将继续演绎》

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 2020 年年度报告，2020 年 1-12 月公司实现营业收入 36.24 亿元，较上年同期增长 21.34%；归属于上市公司股东的净利润 1.47 亿元，较上年同期增长 122.50%；基本每股收益 0.30 元，较上年同期增长 122.90%。

汽车智能网联快速增长，信息装备未来前景广阔。报告期内，公司汽车智能网联业务实现收入 10.75 亿元，同比增长 63.13%。2020 年公司实现长城、上汽大通等自主品牌、江铃雷诺、上汽通用、北京现代等合资品牌的突破，全年新项目定点 27 个，预计 2021、2022 年将新增销售额数亿元。同时，公司紧抓汽车智能网联化对高精度卫星导航定位的需求，在北汽实现了第一个自主量产项目落地，在一汽、长安、长城、吉利等客户进行了前期布局。报告期内，公司信息装备业务实现收入 3.10 亿元，同比增长 85.34%。公司抓住行业回暖复苏和客户需求增长的机会，基于在天通通信及装备配套上的布局卡位优势，实现了业绩的快速增长，未来前景十分广阔。

基础产品保持稳定，科技创新成效显著。报告期内，公司基础产品业务实现收入 13.28 亿元，同比增长 6.03%。2020 年公司研发投入金额 3.44 亿元，占营业收入的比重达到 9.5%，同比增长 3.34%；全年新申请专利 120 项、软件著作权 128 个。2020 年 11 月，公司在第十一届中国卫星导航年会上发布了 22nm 和芯星云 NebulasIV 芯片，该芯片实现了射频与基带、RTK 与 PPP 高精度算法、抗干扰与 SoC 一体化，获得卫星导航定位科技进步特等奖、“中国芯”优秀技术创新产品奖。我们认为，公司在芯片、模组、板卡、天线等基础产品领域已经具备较强的技术优势，有利于促进各业务板块协同发展。

盈利预测与投资评级：预计公司 2021-2023 年的净利润为 2.87 亿元、3.04 亿元、3.19 亿元，EPS 为 0.57 元、0.60 元、0.63 元，给予“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	3,624.34	4,052.01	5,502.63	6,905.80
净利润(百万元)	146.55	287.30	303.54	319.26
基本每股收益(元)	0.29	0.57	0.60	0.63

资料来源：Wind，太平洋证券整理

风险提示：北斗应用推广不及预期；募投项目进展不及预期。

资产负债表(百万)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	1,592.43	257.34	1,564.40	646.84
交易性金融资产	-	-	-	-
应收和预付款项	1,359.09	2,172.97	2,623.57	3,396.09
其他应收款（合计）	2,874.40	1,784.52	6,717.16	2,874.40
存货	818.88	1,546.42	1,665.66	2,365.50
其他流动资产	62.74	62.74	62.74	62.74
长期股权投资	138.95	138.95	138.95	138.95
金融资产投资	15,977.38	8,877.23	10,157.38	15,977.38
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产和在建工程	835.75	716.38	597.02	477.66
无形资产和开发支出	1,713.17	1,581.65	1,450.14	1,318.62
其他非流动资产	-15,257.43	-1,009.53	-6,327.21	-3,435.17
资产总计	7,102.01	6,562.56	8,173.66	8,477.58
短期借款	176.92	-	-	-
交易性金融负债	-	-	-	-
应付和预收款项	1,618.26	1,274.30	2,317.66	1,950.82
长期借款	305.00	305.00	305.00	305.00
其他负债	533.07	-1,288.51	4,280.06	1,638.89
负债合计	2,456.34	1,598.39	2,641.74	2,274.91
股本	507.73	507.73	507.73	507.73
资本公积	3,854.12	3,854.12	3,854.12	3,854.12
留存收益	-132.86	127.23	402.02	691.05
归属母公司股东权益	4,228.99	4,489.08	4,763.87	5,052.89
少数股东权益	416.68	397.10	376.42	354.66
股东权益合计	4,645.67	4,886.18	5,140.29	5,407.56
负债和股东权益合计	7,102.01	6,484.57	7,782.03	7,682.46

现金流量表(百万)

利润表（百万）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	3,624.34	4,052.01	5,502.63	6,905.80
减：营业成本	2,597.04	2,903.49	3,942.94	4,948.39
营业税金及附加	18.29	22.13	30.06	37.72
营业费用	195.97	252.66	343.12	430.61
管理费用	473.09	577.14	783.76	983.62
研发费用	226.73	246.83	335.20	420.67
财务费用	43.67	52.67	71.52	89.76
资产减值损失	-31.71	0.00	0.00	0.00
加：投资收益	9.87	24.49	24.49	24.49
公允价值变动损益	-	-	-	-
其他经营损益	-258.45	-	-	-
营业利润	79.42	21.57	20.53	19.52
加：其他非经营损益	113.67	236.40	236.40	236.40
利润总额	193.08	257.98	256.93	255.92
减：所得税	-58.11	42.92	45.59	48.18
净利润	251.19	215.05	211.34	207.74
减：少数股东损益	-17.52	-19.58	-20.69	-21.76
归母净利润	146.55	287.30	303.54	319.26

预测指标				
EBIT	10.02	557.47	663.65	766.35
EBITDA	235.25	823.28	929.45	1,017.23
NOPLAT	120.57	276.58	366.83	454.13
净利润	146.55	287.30	303.54	319.26
EPS	0.29	0.57	0.60	0.63
BPS	8.33	8.84	9.38	9.95

经营性现金流	425.90	-1,330.45	1,131.93	-1,095.57
投资性现金流	-392.00	200.94	200.94	200.94
融资性现金流	502.45	-205.59	-25.82	-22.93
现金增加额	533.21	-1,335.09	1,307.06	-917.55

PE	147.66	75.32	71.29	67.78
PEG	4.98	0.78	12.61	13.09
PB	5.12	4.82	4.54	4.28
PS	5.97	5.34	3.93	3.13

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
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	13122217520	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafanglong@126.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjw@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@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。