太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-8-24

公司点评报告

买入/维持

泰豪科技（600590）

昨收盘：7.01

国防军工

聚焦军工装备产业发展，收购“七六四”加强信息化领域布局

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	8.66/8.45
总市值/流通(亿元)	60.73/59.18
12 个月最高/最低(元)	7.75/4.63

相关研究报告：

《军工 2020 年投资策略——聚焦两条主线细分领域龙头，看好一、四季度投资机会》

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 年半年度报告，2020 年 1-6 月公司实现营业收入 17.38 亿元，较上年同期减少 22.01%；归属于上市公司股东的净利润 0.81 亿元，较上年同期减少 26.44%；基本每股收益 0.09 元，较上年同期减少 30.77%。公司上半年业绩下降的主要原因系新冠疫情影响，产品交付及项目实施进度延后所致。

聚焦军工装备领域，看好全年业绩表现。报告期内，公司在军工装备领域重点开展了碳纤维舱体、抗扰型双机自诊断方舱电站、特殊环境下供电系统、舰用空调多层复合壁等多项关键技术和产品研究。某两型通信车首次进入军方通信信息系统集成领域，高可靠智慧型高原供电系统独家实现了中国最高海拔雷达的无人值守供电系统，采用新型碳化硅逆变技术的新型车载电源顺利通过部队验收，供配电、智能化保障模训系统首次进入军工 VR 新领域。目前公司军品在手订单充足，而且生产经营已恢复正常，下半年将持续加大技改投入、提高生产效率，保证及时交付，因此我们看好公司全年业绩表现。

收购“七六四”90%股权，加强信息化赛道布局。根据天津产权交易中心公示信息，天津中环资产管理有限公司、天津广播器材有限公司通过天津产权交易中心挂牌，拟转让其合计持有的天津七六四通信导航技术有限公司 90%股权，底价为人民币 15,735.36 万元。泰豪科技全资子公司江西泰豪军工集团有限公司拟以自有资金方式参与公开摘牌收购“七六四”公司 90%股权。我们认为，本次收购符合公司“以军工信息化装备为主赛道，军工能源装备为辅赛道”的战略发展方向，在通信指挥、卫星导航等领域能够形成良好的协同效应，有助于加强公司在信息化领域的产业布局，向规模化军工集团持续迈进。

盈利预测与投资评级：预计公司 2020-2022 年的净利润为 3.23 亿元、3.99 亿元、4.21 亿元，EPS 为 0.37 元、0.46 元、0.49 元，对应 PE 为 19 倍、15 倍、14 倍，维持“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	5,304.46	5,179.27	5,409.75	5,652.65
净利润(百万元)	144.05	323.10	399.07	421.85
基本每股收益(元)	0.166	0.373	0.461	0.487

资料来源：Wind，太平洋证券整理

风险提示：军品订单增长不及预期；外延并购拓展不及预期。

资产负债表（百万）	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	2,389.43	162.20	267.07	1,101.75
应收和预付款项	4,743.60	4,357.60	5,148.41	4,784.22
存货	1,317.49	534.67	1,399.40	620.97
其他流动资产	150.68	150.68	150.68	150.68
长期股权投资	435.13	435.13	435.13	435.13
投资性房地产	66.88	54.26	41.63	29.01
固定资产和在建工程	750.91	611.50	472.09	332.67
无形资产开发支出	1,614.97	1,538.69	1,462.40	1,386.12
其他非流动资产	443.23	438.88	434.54	434.54
资产总计	11,912.32	8,283.59	9,811.35	9,275.08
短期借款	2,984.20	-	-	-
应付和预收款项	4,295.72	3,387.14	4,578.44	3,685.03
长期借款	248.14	248.14	248.14	248.14
其他负债	780.57	780.57	780.57	780.57
负债合计	8,308.63	4,415.84	5,607.14	4,713.73
股本	866.30	866.30	866.30	866.30
资本公积	2,383.47	2,383.47	2,383.47	2,383.47
留存收益	734.53	990.66	1,307.02	1,641.43
归母公司股东权益	3,984.29	4,240.43	4,556.79	4,891.20
少数股东权益	232.87	240.80	260.89	283.63
股东权益合计	4,217.16	4,481.22	4,817.68	5,174.83
负债和股东权益	12,525.79	8,897.07	10,424.82	9,888.56

现金流量表（百万）				
经营性现金流	426.20	846.59	191.43	915.40
投资性现金流	-32.67	42.16	5.61	5.61
融资性现金流	-60.91	-3,115.99	-92.18	-86.33
现金增加额	331.39	-2,227.23	104.87	834.69

利润表（百万）	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	5,304.46	5,179.27	5,409.75	5,652.65
营业成本	4,038.51	3,912.42	4,085.45	4,267.75
营业税金及附加	35.03	30.01	31.90	34.39
销售费用	195.30	176.33	197.43	202.05
管理费用	324.04	303.66	301.53	325.05
财务费用	175.46	160.41	51.13	51.83
资产减值损失	-157.34	14.03	14.03	14.03
投资收益	63.47	-	-	-
公允价值变动	-12.66	-	-	-
其他经营损益	-552.07	-242.57	-241.75	-241.11
营业利润	192.18	339.84	486.54	516.43
其他非经营损益	1.90	43.00	-	-
利润总额	194.08	382.84	486.54	516.43
所得税	53.67	51.81	67.37	71.85
净利润	140.41	331.03	419.17	444.58
少数股东损益	6.71	7.93	20.10	22.74
归母股东净利润	144.05	323.10	399.07	421.85

预测指标				
EBIT	355.35	447.66	496.00	515.33
EBITDA	473.05	666.30	714.64	729.62
NOPLAT	288.54	349.58	427.22	443.64
净利润	144.05	323.10	399.07	421.85
EPS	0.166	0.373	0.461	0.487
BPS	4.599	4.895	5.260	5.646
PE	42.16	18.80	15.22	14.40
PB	1.52	1.43	1.33	1.24
PS	1.14	1.17	1.12	1.07

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	韦洪涛	13269328776	weiht@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	杨海萍	17717461796	yanghp@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。