

星网宇达 (002829)

航天装备/国防军工

发布时间: 2022-03-31

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

无人系统布局初见成效，净利润快速增长

—星网宇达 2021 年年报点评

事件: 星网宇达发布 2021 年年度报告, 2021 年公司实现营业收入 7.68 亿元, YoY+12.06%, 毛利率 46.97%, 同比下降 0.47pct; 实现归母净利润 1.61 亿元, YoY+46.29%; 扣非归母净利润 1.47 亿元, YoY+43.93%, 净利润实现较快增长。

净利润迅速增长, 卫星通信业务表现亮眼。分季度来看, 公司 2021Q4 单季实现归母净利润 0.77 亿元, YoY+171.20%; 毛利率 42.82%, 同比增加 1.62pct, 盈利能力明显提升。分业务来看, 卫星通信业务年内签订多项重大合同, 收入 1.54 亿元, YoY+53.96%; 无人系统收入 4.61 亿元, 仍为公司第一大业务; 信息感知收入 1.42 亿元, YoY+22.39%。费用端, 公司 2021 年管理费用增长 14.86%, 系管理人员及股份支付费用增加所致; 财务费用降低 57.76%, 系因长期借款减少降低利息费用支出; 研发费用 1.14 亿元, YoY+26.63%。

涵盖系统级和部件级产品, 智能无人系统布局初步完成。系统级产品方面, 公司拥有完善的无人靶机产品谱系, 无人靶机年度交付数量位居国内前列, 未来有望向大型、长航时无人机拓展; 无人车无人船完成定型开发, 其中无人车已实现小批量交付, 逐步形成海、陆、空一体化无人对抗体系, 未来有望成为无人作战的龙头企业。部件级产品方面, 大口径“动中通”天线、光纤陀螺及光纤惯导等产品实现研发, 光电吊舱已成为海康、华为等客户的合格供方, 公司系统级及部件级产品在技术与客户的协同效应逐步显现, 形成了较强的核心竞争力。

看好自动驾驶高精度定位业务持续发展。公司在卫星导航和惯性技术融合的组合导航领域具备极强技术积累。无人驾驶领域, 已为美团、百度阿波罗等重点客户实现批量供货, 自动驾驶高精度惯导系统年出货量突破 2000 套。我们看好自动驾驶业务持续发力, 向量产乘用车领域扩张。**盈利预测与投资建议:** 星网宇达是国内智能无人平台领军企业, 我们看好公司凭借优秀的研发能力, 在无人作战、自动驾驶领域实现突破。预计公司 2022-2024 年实现营业收入 10.08/12.62/15.31 亿元, 归母净利润 2.24/2.89/3.59 亿元, 对应 EPS1.45/1.87/2.32 元, 维持“买入”评级。

风险提示: 研发进度不及预期、宏观经济波动风险

股票数据	2022/03/31
6 个月目标价 (元)	41.05
收盘价 (元)	36.05
12 个月股价区间 (元)	29.24-43.13
总市值 (百万元)	5,576.40
总股本 (百万股)	155
A 股 (百万股)	155
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	2

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-16%	-9%	7%
相对收益	-8%	5%	23%

相关报告

《星网宇达 (002829): 无人装备业务实现突破发展, 信息感知业务高速增长》

--20210823

《星网宇达 (002829): 无人系统业务实现突破发展, 归母净利润暴增》

--20210424

财务摘要 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	685	768	1,008	1,262	1,531
(+/-)%	71.90%	12.06%	31.18%	25.24%	21.30%
归属母公司净利润	110	161	224	289	359
(+/-)%	816.34%	46.29%	39.37%	28.57%	24.52%
每股收益 (元)	0.70	1.04	1.45	1.87	2.32
市盈率	61.69	37.91	24.84	19.32	15.52
市净率	6.54	5.66	4.37	3.63	2.99
净资产收益率 (%)	10.78%	14.96%	17.59%	18.77%	19.25%
股息收益率 (%)	0.28%	0.42%	0.45%	0.49%	0.54%
总股本 (百万股)	155	155	155	155	155

证券分析师: 王宁

执业证书编号: S0550521080002

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	231	191	290	480
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	550	644	839	1,005
存货	449	553	702	843
其他流动资产	103	145	164	196
流动资产合计	1,332	1,533	1,996	2,524
可供出售金融资产				
长期投资净额	162	162	164	166
固定资产	170	139	111	85
无形资产	38	37	36	35
商誉	128	128	128	128
非流动资产合计	632	633	634	638
资产总计	1,964	2,166	2,630	3,163
短期借款	147	0	0	0
应付款项	420	499	642	768
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	45	45	45	45
流动负债合计	695	668	836	995
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	74	74	74	74
长期负债合计	74	74	74	74
负债合计	769	742	910	1,069
归属于母公司股东权益合计	1,077	1,276	1,537	1,867
少数股东权益	118	148	182	227
负债和股东权益总计	1,964	2,166	2,630	3,163

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	768	1,008	1,262	1,531
营业成本	407	529	660	797
营业税金及附加	6	8	10	12
资产减值损失	1	0	0	0
销售费用	14	19	23	27
管理费用	76	85	108	126
财务费用	6	3	-3	-4
公允价值变动净收益	-3	0	0	0
投资净收益	7	10	14	18
营业利润	193	274	350	438
营业外收支净额	1	2	2	2
利润总额	193	276	352	440
所得税	16	23	29	36
净利润	178	254	324	404
归属于母公司净利润	161	224	289	359
少数股东损益	16	29	35	45

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	178	254	324	404
资产减值准备	-9	0	0	0
折旧及摊销	25	50	53	55
公允价值变动损失	3	0	0	0
财务费用	6	5	0	0
投资损失	-7	-10	-14	-18
运营资本变动	-158	-120	-196	-179
其他	5	-2	-2	-2
经营活动净现金流量	43	177	164	260
投资活动净现金流量	-63	-39	-38	-39
融资活动净现金流量	-60	-177	-28	-30
企业自由现金流	68	149	130	215

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股指标				
每股收益 (元)	1.04	1.45	1.87	2.32
每股净资产 (元)	6.96	8.25	9.94	12.07
每股经营性现金流量	0.28	1.14	1.06	1.68
成长性指标				
营业收入增长率	12.1%	31.2%	25.2%	21.3%
净利润增长率	46.3%	39.4%	28.6%	24.5%
盈利能力指标				
毛利率	47.0%	47.5%	47.7%	47.9%
净利润率	21.0%	22.3%	22.9%	23.5%
运营效率指标				
应收账款周转天数	196.45	190.29	192.34	191.66
存货周转天数	401.93	381.15	388.07	385.77
偿债能力指标				
资产负债率	39.2%	34.3%	34.6%	33.8%
流动比率	1.92	2.29	2.39	2.54
速动比率	1.21	1.39	1.48	1.63
费用率指标				
销售费用率	1.9%	1.8%	1.8%	1.8%
管理费用率	9.8%	8.5%	8.5%	8.2%
财务费用率	0.7%	0.3%	-0.2%	-0.3%
分红指标				
分红比例	14.4%	11.1%	9.5%	8.3%
股息收益率	0.4%	0.4%	0.5%	0.5%
估值指标				
P/E (倍)	37.91	24.84	19.32	15.52
P/B (倍)	5.66	4.37	3.63	2.99
P/S (倍)	7.26	5.53	4.42	3.64
净资产收益率	15.0%	17.6%	18.8%	19.2%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

王宁: 南开大学学士及硕士, 曾任职于中港证券研究所、新时代证券研究所, 2018 年水晶球卖方最佳分析师评比中小盘第一名团队核心成员。2021 年加入东北证券, 任通信行业首席分析师。

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。

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。	投资评级中所涉及的市场基准: A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 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)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	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	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基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

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
中国北京市西城区三里河东路五号中商大厦 4 层	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	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
----	------	----	----

公募销售
华东地区机构销售

阮敏 (总监)	021-61001986	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-61001965	18221628116	qijian@nesc.cn
李流奇	021-61001807	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
周之斌	021-61002073	18054655039	zhouzb@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
孙乔容若	021-61001986	19921892769	sunqrr@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@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
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17863705380	yanlin@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn

华南地区机构销售

刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
邓璐璘	0755-33975865	15828528907	dengll@nesc.cn
戴智睿	0755-33975865	15503411110	daizr@nesc.cn
王星羽	0755-33975865	13612914135	wangxy_7550@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn
张楠淇	0755-33975865	13823218716	zhangnq@nesc.cn

非公募销售
华东地区机构销售

李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鹤	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn