

Q1 业绩大幅增长，全年有望维持高增长态势

航天发展 (000547)

事件

4月14日，公司发布2020年年度业绩快报和2021年第一季度业绩预测报告，2020年公司实现营业收入44.36亿元，同比增长9.28%；实现归母净利润8.08亿元，同比增长19.63%。预计2021年第一季度实现归母净利润1.07亿元-2.05亿元，同比增长38.88%-66.09%；基本每股收益0.11元/股-0.13元/股。

点评

2020年全年业绩稳定增长，2021Q1归母利润同比大幅增加

2020年公司实现营业收入44.36亿元，同比增长9.28%；实现归母净利润8.08亿元，同比增长19.63%。其中，**数字蓝军与蓝军装备领域**，**电子蓝军业务、军用仿真业务**有大幅增长，**新一代通信和指控装备领域**，业务稳步上升，新项目的实施，加强了在战术通信领域的优势，**网络空间安全领域**，随着公安部大数据智能化规划的落地实施，**信创行业市场增长**及客户更加重视数据安全，公司抢占市场先机，取得一定成效。

预计2021年第一季度实现归母净利润1.07亿元-2.05亿元，同比增长38.88%-66.09%。2020年单季度归母利润分别为1.23、1.89、1.06、3.9亿元，环比增长53.58%、-43.99%、267.92%，我们判断，随着**公司蓝军装备研究院的建设**，加之**实战化训练背景带来的影响**，**装备统型项目的进一步开展**，**武器装备、设备系统的不断更新**，**蓝军的装备需求将进一步增加**，预计2021年全年业绩持续向好。

公司作为蓝军龙头企业，实战化练兵有望带来业绩高增长

公司蓝军业务持续快速发展，持续巩固在内场仿真、有源靶标等领域的市场优势，实现了蓝军装备平台化发展，核心竞争能力得到大幅提升；产业整合成效明显，具备了微波暗室建设系统集成一体化解决方案能力；未来，公司将进一步推动电子蓝军领域的内外部资产重组，整合内部优质企业资源，吸收外部产业链相关优质公司，打造国内一流的蓝军装备服务企业。

公司在筹划建设蓝军装备研究院，整合数字蓝军、电子蓝军等业务，未来有望成为国内领先的军队实战化训练整体解决方案供应商。蓝军是我军的磨刀石，蓝军过硬红军才强大，全军推行的实战化练兵提升复杂战场环境构建需求，对电子蓝军需求日趋增加。未来我军实战化训练将不断得到加强，公司作为蓝军龙头企业有望迎来大发展。

维持

买入

黎韬扬

litaoyang@csc.com.cn

010-85130418

SAC 执证编号：S1440516090001

发布日期：2021年04月20日

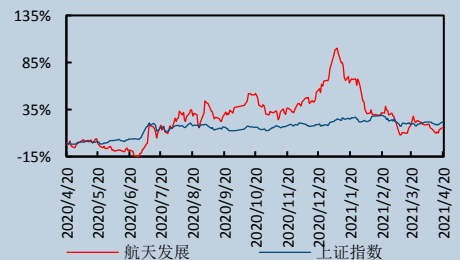
当前股价：17.81元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1个月	3个月	12个月
	-2.04/-4.04	-29.35/-26.73	16.52/-5.84
12月最高/最低价(元)			31.86/13.22
总股本(万股)			160,542.16
流通A股(万股)			120,540.51
总市值(亿元)			285.93
流通市值(亿元)			214.68
近3月日均成交量(万股)			3,684.67
主要股东			
中国航天科工集团有限公司			9.43%

股价表现



相关研究报告

- 20.10.26 【中信建投国防军工】航天发展(000547):三季度业绩增速略有下滑,四季度有望加速
- 20.08.28 【中信建投国防军工】航天发展(000547):业绩保持较快增长,电子蓝军有望持续快速发展
- 20.05.06 【中信建投国防军工】航天发展(000547):蓝军与网络安全业务保持较快增长,持续推动资产结构优化

信创产业获得突破，未来将加速外延式发展完善产业布局

公司网络安全业务以公安大数据为网信安全产业发展着力点，加大内外部协同，牵头成立了“航天科工公安领域大数据与网络信息安全产业联盟”，在公安大数据安全行业处于领先地位；大力推动信创产业发展，智能文件交换行业市场占有率超 70%，近期公司与航天信息共同推动深化信创产业协同发展，稳步推动行业等级测评中心业务开展，数据备份与恢复系统成功入围国家信创第三期采购名录，大数据平台、政务平台在疫情防控中积极发挥相关作用。

未来，公司将以公安大数据与网络安全市场为产业发展重点，完善网络空间安全产业布局，加速外延式发展，打造网络空间大数据、网络空间感知、网络空间应用、网络空间安全与防护、网络空间安全技术培训与评测五大产业群。

微系统公司取得良好开端，蓄势待发

微系统业务发展取得良好开端，重点围绕复杂微系统、核心系统级芯片、关键设计仿真软件和核心工艺能力四大发展方向，初步形成自主研发能力；聚焦国家某工程，积极开展国家级重点研发计划项目申报，实现了多项立项批复。未来，公司将深入推进落实收发射频基带芯片的研发，为装备电子产品的微小型化、芯片化、射频综合化、电子集成化提供支撑；积极探索军民业务，进入国民经济主战场，在 5G 通信、卫星通信、智慧城市、物联网等领域中切入细分市场，研制并生产射频芯片、器件、组件及复杂微系统；加大对芯片及微系统领域优质公司的整合力度，构建具有行业影响力的产业板块。

盈利预测与投资建议：作为蓝军龙头充分受益于军队实战化训练，业绩有望保持快速增长，维持“买入”评级

公司电子蓝军、网络安全与微系统三大新产业快速推进，业绩保持较高增速，发展前景广阔。作为航天科工集团重要的资本运作平台，集团内优质资产注入可期。预计公司 2020 年至 2022 年的归母净利润分别为 8.07、12.32、16.43 亿元，同比增长分别为 19.60%、52.60%、33.30%，相应 20 至 22 年 EPS 分别为 0.50、0.77、1.02 元，对应当前股价 PE 分别为 35、23、17 倍，维持“买入”评级。

表 1：航天发展盈利预测表

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（亿元）	40.39	44.36	66.05	87.79
同比（%）	14.89	9.82	48.90	32.90
净利润（亿元）	6.75	8.07	12.32	16.43
同比（%）	50.67	19.60	52.60	33.30
EPS（元）	0.42	0.50	0.77	1.02
P/E	41	35	23	17

资料来源：公司公告，中信建投，PE 对应 4 月 20 日收盘价

风险分析：

蓝军装备竞争加剧；外延并购推进不及预期。

分析师介绍

黎韬扬：军工行业首席分析师。北京大学硕士。2015-2017 年新财富军工 行业第一名团队核心成员，2015-2016 年水晶球军工行业第一名团队核心成员，2015-2016 年 Wind 军工行业第一名团队核心成员，2016 年保险资管最受欢迎分析师第一名团队核心成员，2017 年保险资管最受欢迎分析师第二名、水晶球军工行业第二名、Wind 军工行业第二名，2018-2019 年水晶球军工行业第四名，2018 年新财富军工行业第五名，2018-2020 年 Wind 军工行业 第一名，2019 年新财富军工行业第四名，2019-2020 年金牛奖最佳军 工行业分析团队，2019 年《财经》研究今榜行业盈利预测最准确分析师。2020 年新财富军工行业入围，2020 年水晶球军工行业第五名。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk