

无人系统订单充分，推动公司业绩快速增长

核心观点

公司发布公告中标某型军用无人机，中标金额约为 5138 万元。2022 年公司预计实现归母净利润 20800 万元-23000 万元，同比增长 29.14%-42.80%。公司将无人机系统作为未来发展的核心业务，将持续受益于军事无人化、信息化趋势，在我军实战训练和备战打仗的要求下，公司核心产品无人靶机、巡飞弹、小型无人机需求空间较大。公司具备无人机核心系统的研发能力，通过内部协同方式实现降本增效，形成核心竞争力。

事件

近日，公司发布公告中标某型军用无人机，中标金额约为 5138 万元。2022 年公司预计实现归母净利润 20800 万元-23000 万元，同比增长 29.14%-42.80%。

简评

近日，公司发布 2022 年业绩预告。显示 2022 年公司预计实现归母净利润 20800 万元-23000 万元，同比增长 29.14%-42.80%。扣除非经常性损益后的净利润为 19300 万元-21500 万元，同比增长 31.02%-45.96%。

业绩增长主要由于公司在无人系统业务快速增长，公司在保持优势客户的同时，积极开拓新领域的市场，取得了较好的业绩。公司除了发展系列靶机外，进一步完善产品谱系，开拓了巡飞弹、空射诱饵、箱式蜂群无人靶机等装备产品。近期公司中标某型军用无人机，中标金额约为 5138 万元，显示公司在无人机领域的竞争能力。截止到 2022 年 12 月份，公司近三年无提供无人机 1500 架，保障飞行 2000 多架次。随着我国军队实战化训练持续推进，我们预计“十四五”后期无人靶机、小型巡飞弹等小型无人机将大量需求，公司无人系统业务有望受益。

以惯性技术为基础，具备导航、通信、电子对抗和光电探测的自主研发能力，降低整机成本，提升公司核心竞争力。公司以核心惯性技术为基础，发展中高精度惯性器件，推动通信、感知器件研发，集成于智能无人系统，形成智能感知、智能决策、智能控制的完整产业链。无人系统业务的突破将进一步激发公司的技术潜力以实现多层次的产品供给，为无人驾驶、卫星互联网、军工信息化等高成长市场提供前沿解决方案。

星网宇达 (002829.SZ)

维持

增持

黎韬扬

litaoyang@csc.com.cn

010-85130418

SAC 编号:S1440516090001

王春阳

wangchunyang@csc.com.cn

010-85156462

SAC 编号:S1440520090001

发布日期：2023 年 01 月 17 日

当前股价：36.58 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
3.43/2.92	10.91/5.30	-6.15/5.03
12 月最高/最低价 (元)		43.13/21.20
总股本 (万股)		15,631.10
流通 A 股 (万股)		10,265.78
总市值 (亿元)		57.04
流通市值 (亿元)		37.46
近 3 月日均成交量 (万)		241.81
主要股东		
迟家升		25.75%

股价表现



相关研究报告

盈利预测：无人系统需求空间广阔，维持“增持”评级

公司将无人机系统作为未来发展的核心业务，将持续受益于军事无人化、信息化趋势，在我军实战训练和备战打仗的要求下，公司核心产品无人靶机、巡飞弹、小型无人机需求空间较大。公司具备无人机核心系统的研发能力，通过内部协同方式实现降本增效，形成核心竞争力。预计公司 2022-2024 年的归母净利润分别为 2.25、2.98 和 4.07 亿元，同比增长分别为 39.52%、32.61%、36.67%，EPS 分别为 1.44、1.91、2.61 元，对应当前股价 2022-2024 年 PE 分别为 25.44、19.19、14.04，维持“增持”评级。

表 1：星网宇达盈利预测表

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（亿元）	7.68	9.83	12.58	16.10
同比（%）	12.06%	27.93%	27.98%	28.04%
净利润（亿元）	1.61	2.25	2.98	4.07
同比（%）	46.29%	39.52%	32.61%	36.67%
EPS（元）	1.04	1.44	1.91	2.61
P/E	35.13	25.44	19.19	14.04

资料来源：公司公告，中信建投，PE 对应 2023 年 1 月 16 日收盘价

风险分析

- 1、军品订单不及预期：公司主要产品下游客户为军方，军品订单受宏观政策环境、国防军费、军队采购计划等影响，可能存在一定的波动和不确定性，从而影响公司的业绩。
- 2、竞争加剧：公司无人机靶机等产品未来市场需求较好，可能存在竞争对手增加，行业竞争加剧的风险。
- 3、军品价格下降风险：军品采购方主要为军队，采购方较为集中，下游存在较强的议价权，军品价格可能会有下降风险。
- 4、军品交付不及预期风险：若公司上游供应链公司不能及时交付，可能会使得公司产品不能及时交付。

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。

王春阳

清华大学工商管理硕士，上海交通大学船舶与海洋工程学士，3 年船舶单位工作经验。2018 年加入中信建投军工团队。2018 年水晶球军工行业第四名团队成员，2018-2019 年 Wind 军工行业第一名团队成员，2019 年金牛奖最佳军工行业分析团队成员，2019 年《财经》研究今榜行业盈利预测最准确分析师团队成员。

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。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（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、不保证本报告所含具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