

中国银河证券股份有限公司李良,胡浩淼近期对中无人机进行研究并发布了研究报告《Q2经营数据靓丽,全年快速增长可期》,本报告对中无人机给出买入评级,当前股价为53.5元。

中无人机(688297)

事件 公司发布半年度报告,2022H1年实现营业总收入16.62亿元,同比增长47.93%,归母净利润为2.36亿元,同比增长5.1%。

公司Q2收入和利润增速齐升。2022H1实现营业收入16.62亿元(YoY+47.9%),其中无人机及相关产品实现收入16.37亿元(+49.7%),营收占比98.5%,增速可观,主要原因是公司市场开拓成效显著,军贸整机业务收入同比大幅增加;技术服务实现收入0.25亿元(-15.7%),营收占比1.50%。分季度看,公司2022Q1营收同比基本持平,Q2营收8.06亿元(YoY+152.1%),环比Q1略低,归母净利润1.02亿元(YoY+106.8%),环比略低,但同比增速表现抢眼,部分原因是21年基数较低,21Q2收入环比下降60%。

毛利率下行叠加研发费率上行导致利润端增速承压。公司归母净利润2.36亿元(YoY+5.1%),利润端增速承压主要系两方面原因:

1) 毛利率——公司产品综合毛利率24.3%,同比下降6.1pct,除产品结构变化外,主要系不同合同间的产品价格波动。2022H1实现销售收入的合同主要为A国4合同和D国合同等,其中D国合同因采取竞争性价格策略使得毛利率下降明显;

2) 费用率——公司期间费用率为8.3%,同比上升2.4pct。其中,管理和销售费用率稳中略降,而研发费用同比大幅增加179.1%,研发人员增加50.8%,研发费用率提升2.6pct。当前,公司翼龙-1E无人机已实现了首飞并进入了科研试飞阶段,翼龙-2发展II型(翼龙-3)启动研制,我们认为研发投入的大幅增加有助于公司的长期发展,看好未来研发项目落地对公司收入增长的持续牵引。

在手订单充足,员工激励机制完善,未来业绩增长可期。

截至2022H1,公司正在履行的大额(5000万元以上,含暂定合同)合同总额逾66亿元,是21年营业收入2.67倍。此外,公司通过员工持股平台成都颐同人、成都泰萃和成都益屯实施员工持股计划,3个平台合计持有公司6.4%股权,彰显管理层对公司发展的信心,该计划也将有效激发管理团队和核心

员工积极性。公司在手订单充足，员工激励机制完善，未来业绩增长可期。

资产负债表较为稳健。公司募集资金到位，货币资金大幅增长1224%，随着无人机产业化项目逐步投产，公司收入有望再上台阶。当期应收款余额 14.83 亿元（较年初增长 141.9%），皆为 1 年期以内账龄，结构较为健康。公司合同负债 2.94 亿元，较期初减少 34.5%，系部分预收款达到结算条件后结转所致。

投资建议：预计公司 2022-2024 年营收分别为 36.1/51.2/70.9 亿，归母净利分别为 4.3/6.0/8.3 亿，EPS 为 0.63/0.89/1.23 元，当前股价对应PE 为 86x/61x/44x。作为无人机产业“链长”企业，公司产品卡位清晰，具备较强的稀缺性和产品竞争力。随着无人机时代的到来，军民双轮驱动，公司未来快速发展可期，首次覆盖，给予“推荐”评级。

风险提示：军品订单不及预期和主要客户集中度较高的风险

该股最近90天内共有2家机构给出评级，买入评级1家，增持评级1家。根据近五年财报数据，证券之星估值分析工具显示，中无人机（688297）行业内竞争力的护城河良好，盈利能力良好，营收成长性一般。财务可能有隐忧，须重点关注的财务指标包括：应收账款/利润率。该股好公司指标3星，好价格指标1星，综合指标2星。（指标仅供参考，指标范围：0～5星，最高5星）

以上内容由证券之星根据公开信息整理，与本站立场无关。证券之星力求但不保证该信息（包括但不限于文字、视频、音频、数据及图表）全部或者部分内容的准确性、完整性、有效性、及时性等，如存在问题请联系我们。本文为数据整理，不对您构成任何投资建议，投资有风险，请谨慎决策。