

华为事件加速国产替代, 高端产品有望实现突破

事件

近日, 华为被美国 BIS 列为威胁美国国家安全的“实体名单”事件持续发酵, 多家国外厂商宣称将停止与华为合作, 华为产业链的自主可控与国产替代受到投资者热切关注。公司作为华为的金牌供应商, 在通信高端产品持续研发, 有望受益于华为产业链国产替代。

简评

华为金牌供应商, 高端产品国产替代可期

在华为产业链中, 目前中低端连接器已经可以实现完全国产化, 但是高端产品如高速背板连接器主要还是依赖国外厂商。高速背板连接器是应用于高速互连系统传输速率最高的元器件, 对设计和生产能力要求非常高, 长期以来是我国高速互连系统发展的“卡脖子”问题, 华为当前主要供应商为美国的安费诺和莫仕。此次华为事件后, 预计华为将积极扶持和培养国内供应链, 目前中航光电已经拥有 56Gbps 高速连接器的设计及生产能力, 并在华为小批量试供货, 预计未来华为将加大对中航光电的高端连接器的采购力度。通信高端产品若能批量供货华为也将提高其毛利率。

中高端连接器市场国内龙头, 清晰战略助推公司向国际巨头发展

公司是中高端连接器市场国内龙头, 未来三年将保持较高增长水平。军品方面, 公司在部分领域占据相对垄断地位, 受益订单释放增速加快, 预计 2019 年-2021 年增速有望达到 15%-20%。

民品方面, 新能源汽车领域的产品结构契合下游产业发展方向, 未来 3 年有望维持较高增速。今年一季度, 我国新能源汽车产销分别完成 30.4 万辆和 29.89 万辆, 同比增长 102.7% 和 109.7%, 新能源汽车行业继续保持高速增长。中航光电是国内较早切入新能源汽车连接器领域的龙头企业, 目前新能源汽车已成为公司第二大民品业务。产品主要以高压连接器为主, 具有较强研发能力。在补贴退坡政策引导下, 新能源汽车产品结构将向高能密度倾斜, 契合公司产品结构, 且公司发行可转债进一步扩大新能源汽车产品产能。我们预计公司 2019 年-2021 年新能源汽车业务增速将达到 25%。

请参阅最后一页的重要声明

中航光电 (002179)

维持

买入

黎韬扬

litaoyang@csc.com.cn

010-85130418

执业证书编号: S1440516090001

研究助理: 王春阳

wangchunyang@csc.com.cn

010-86451182

发布日期: 2019 年 05 月 31 日

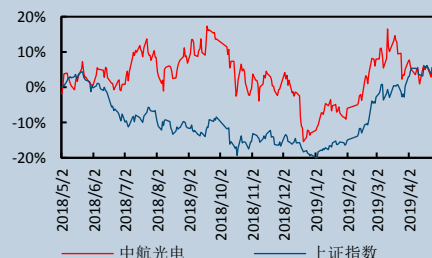
当前股价: 33.28 元

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
6.25/4.14	18.58/-0.05	9.89/9.75
12 月最高/最低价 (元)		46.0/31.06
总股本 (万股)		79,094.09
流通 A 股 (万股)		78,503.86
总市值 (亿元)		336.23
流通市值 (亿元)		333.72
近 3 月日均成交量 (万)		663.07
主要股东		
中国航空科技工业股份有限公司		41.39%

股价表现



相关研究报告

19.02.28	【中信建投航空装备 II】中航光电 (002179): 营收保持高速增长, 连接器龙头业绩稳健
18.12.27	【中信建投航空装备 II】中航光电 (002179): 公司回购股票, 彰显发展信心
18.10.29	【中信建投国防军工】中航光电 (002179): 下游市场景气向上, 未来

轨道交通领域，基础建设投资重回高位，公司轨道交通业务高增长可期。2019 年前三个月铁路运输业固定资产投资增速达 11%，在基建补短板的大背景下，国内铁路开工明显回暖。未来我国轨道交通业基础建设投资有望维持高位，随着高铁动车整车国产化率的不断提高，预计未来 3 年公司轨道交通连接器等元器件的复合增速或将达到 20%。

通讯领域，提前研发储备 5G 技术，或将在 2020 年进入高速增长期。近两年海外通讯市场高速增长一定程度上熨平通讯领域的周期性，预计今明两年公司通讯板块业务维持平稳，2020 年或将进入 5G 快速增长期。

发展战略清晰体制机制灵活，或将助推公司成为国际巨头。公司研发投入处于同行业较高水平，为公司持续发展带来不竭动力；明确了全球化发展方向，不断拓展公司发展地理边界；体制机制较为灵活，积极外延并购迅速壮大规模；加大产能建设投入，为公司发展持续增长奠定基础；向一体化解决方案供应商发展，提高公司利润水平。

盈利预测：国内中高端连接器龙头，战略清晰体制灵活或将成为未来的国际巨头

我们认为，公司未来产品将定位于中高端市场，契合下游产业增长方向，市场空间增长强劲。公司作为国内中高端连接器龙头公司，将充分受益于产业集中度提高和国产替代。此外，公司发展战略符合行业发展方向，将为公司发展带来强劲动力。预计公司 2019 年至 2021 年归母净利润分别为 11.00、13.75 和 17.00 亿元，同比增长分别为 15.36%、24.97%、23.64%，相应 19 年至 21 年 EPS 分别为 1.07、1.34、1.65 元，对应当前股价 PE 分别为 31.19 倍、24.96 倍、20.19 倍，维持买入评级。

表 1：中航光电盈利预测表

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（亿元）	78.16	94.26	116.08	140.03
同比（%）	22.86%	20.60%	23.15%	20.63%
净利润（亿元）	9.54	11.00	13.75	17.00
同比（%）	15.56%	15.36%	24.97%	23.64%
EPS（元）	1.21	1.07	1.34	1.65
P/E	34.50	31.19	24.96	20.19

资料来源：中信建投研究发展部，PE 对应 2018 年 5 月 28 日收盘价

分析师介绍

黎韬扬：北京大学硕士，军工行业首席分析师。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，2017 年水晶球军工行业第二名，2015-2016 年 Wind 军工行业第一名团队核心成员，2017 年 Wind 军工行业第二名，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。

研究助理

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。

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn
 郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn
 郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn
 张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn
 高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn
 张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn
 任师惠 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn
 黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn
 赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn
 杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn
 杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

创新业务组

高雪 -86451347 gaoxue@csc.com.cn
 杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn
 黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn
 王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn
 黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn
 戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn
 翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn
 李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn
 范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn
 李绮琦 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn
 薛皎 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn
 许敏 021-68821600-828 xuminzgs@csc.com.cn

深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn
 许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn
 程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn
 曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn
 廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn
 陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

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（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大
厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心
B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859