

# 中航光电 (002179)

## 2023 年中报点评: 营收盈利均大幅增长, 有望持续受益于下游高景气

买入 (维持)

2023 年 08 月 23 日

证券分析师 苏立赞

执业证书: S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书: S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	15,838	20,086	24,824	29,640
同比	23%	27%	24%	19%
归属母公司净利润 (百万元)	2,717	3,456	4,317	5,279
同比	36%	27%	25%	22%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.28	1.63	2.04	2.49
P/E (现价&最新股本摊薄)	34.22	26.90	21.54	17.61

关键词: #第二曲线

**事件:** 2023 年 8 月 23 日, 公司发布了 2023 年半年度业绩报告。公司 2023 年上半年实现营收 107.58 亿元, 同比增长 31.33%, 归母净利润 19.53 亿元, 同比增长 29.40%; 扣非净利润 19.19 亿元, 同比增长 30.20%。

投资要点

■ **Q2 营收同增 28.19%, 归母净利润同增 24.34%。** 2023 年上半年公司营收 107.58 亿元, 同比增长 31.33%, 归母净利润 19.53 亿元, 同比增长 29.40%; 毛利率为 38.05% (同比+0.50pct), 归母净利率 18.16% (同比-0.27pct)。其中 Q2 季度营收 54.16 亿元, 同增 28.19%, 归母净利润 9.60 亿元, 同增 24.34%, 扣非净利润 9.40 亿元, 同增 26.08%。2023 年公司坚持以连接为主业, 瞄准战略新兴产业相关业务, 伴随着国内宏观经济复苏, 取得了良好业绩成果。

■ **投资 27.2 亿元建设高端互连科技产业社区, 增强公司核心竞争力。** 公司 2023 年 7 月发布公告称公司拟建设高端互连科技产业社区项目, 计划总投资 27.2 亿元, 用于建设高端连接器智能生产厂房、高精度模塑加工中心、创新孵化中心及配套设施, 同时购置各类设备建立微小型低矮化集成传输连接器及组件、光传输器件及组件、微波光子器件及组件、液冷散热组件及设备 etc 自动化、智能化产线。预计项目计划达产年实现销售收入 39.6 亿元, 利润总额 7 亿元, 项目内部收益率 17.2%, 投资回收期 7.6 年。项目顺利投产将帮助公司推动光电产业链业务发展, 提升核心竞争力。

■ **募投项目陆续落地, 军民业务发展双驱动。** 华南产业基地一期项目已经竣工, 2023 年一季度正式投产使用。洛阳基础器件产业园项目已完成主体结构封顶, 预计 2024 年初实现投产, 产能随建设进度陆续释放。军品方面, 十四五期间军工行业持续高景气, 公司作为军用连接器领先企业, 有望充分受益于下游武器装备放量。民品方面, 公司新能源汽车领域渗透率不断提升, 围绕电动化、智能化、网联化汽车发展方向, 在各大重点车企取得配套份额突破, 有望持续为公司带来新的业绩增长点。

■ **盈利预测与投资评级:** 基于十四五期间军工行业高景气, 并考虑公司军用连接器市场领先地位以及下游业务的快速发展, 我们维持先前对公司的预测, 预计 2023-2025 年归母净利润分别为 34.56/43.17/52.79 亿元; 对应 PE 分别为 27/22/18 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 1) 下游需求及订单波动; 2) 公司盈利不及预期; 3) 市场系统性风险。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	43.86
一年最低/最高价	39.23/68.90
市净率(倍)	3.81
流通 A 股市值(百万元)	89,653.51
总市值(百万元)	92,985.23

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	11.51
资产负债率(% ,LF)	39.25
总股本(百万股)	2,120.05
流通 A 股(百万股)	2,044.08

### 相关研究

《中航光电(002179): 2022 年年报点评: 军民双驱动, 连接器龙头企业发展强势》

2023-03-20

《中航光电(002179): 2022 年中报点评: Q2 归母净利润同增 58%, 连接器龙头军民并进续创佳绩》

2022-09-04

## 中航光电三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>26,210</b>	<b>30,234</b>	<b>37,088</b>	<b>45,335</b>	<b>营业总收入</b>	<b>15,838</b>	<b>20,086</b>	<b>24,824</b>	<b>29,640</b>
货币资金及交易性金融资产	9,953	10,036	10,852	13,784	营业成本(含金融类)	10,050	13,064	16,327	19,484
经营性应收款项	10,485	12,121	17,163	20,281	税金及附加	69	71	88	105
存货	5,416	7,720	8,698	10,894	销售费用	419	502	621	741
合同资产	0	0	0	0	管理费用	910	1,004	1,241	1,482
其他流动资产	356	357	375	377	研发费用	1,597	1,868	2,140	2,407
<b>非流动资产</b>	<b>5,601</b>	<b>6,076</b>	<b>6,557</b>	<b>6,993</b>	财务费用	(221)	(106)	(105)	(113)
长期股权投资	238	238	238	238	加:其他收益	104	100	223	267
固定资产及使用权资产	3,325	4,113	4,803	5,378	投资净收益	85	108	133	159
在建工程	1,143	802	564	397	公允价值变动	7	0	0	0
无形资产	606	633	660	688	减值损失	(190)	0	0	0
商誉	69	69	69	69	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	9	9	9	9	<b>营业利润</b>	<b>3,021</b>	<b>3,891</b>	<b>4,868</b>	<b>5,961</b>
其他非流动资产	212	213	214	215	营业外净收支	33	35	35	35
<b>资产总计</b>	<b>31,811</b>	<b>36,310</b>	<b>43,645</b>	<b>52,328</b>	<b>利润总额</b>	<b>3,054</b>	<b>3,926</b>	<b>4,903</b>	<b>5,996</b>
<b>流动负债</b>	<b>12,640</b>	<b>14,351</b>	<b>17,076</b>	<b>20,123</b>	减:所得税	153	236	294	360
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,142	1,192	1,242	1,292	<b>净利润</b>	<b>2,901</b>	<b>3,690</b>	<b>4,609</b>	<b>5,636</b>
经营性应付款项	7,657	10,124	12,100	14,420	减:少数股东损益	184	234	292	357
合同负债	894	1,045	1,306	1,559	<b>归属母公司净利润</b>	<b>2,717</b>	<b>3,456</b>	<b>4,317</b>	<b>5,279</b>
其他流动负债	2,947	1,989	2,428	2,853	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.28	1.63	2.04	2.49
非流动负债	669	669	669	669	EBIT	2,707	3,677	4,630	5,689
长期借款	40	40	40	40	EBITDA	3,057	4,057	5,017	6,129
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	36.54	34.96	34.23	34.27
租赁负债	70	70	70	70	归母净利率(%)	17.16	17.21	17.39	17.81
其他非流动负债	559	559	559	559	收入增长率(%)	23.09	26.82	23.59	19.40
<b>负债合计</b>	<b>13,309</b>	<b>15,019</b>	<b>17,745</b>	<b>20,792</b>	归母净利润增长率(%)	36.47	27.20	24.91	22.28
归属母公司股东权益	17,401	19,957	24,274	29,553					
少数股东权益	1,100	1,334	1,626	1,984					
<b>所有者权益合计</b>	<b>18,502</b>	<b>21,291</b>	<b>25,900</b>	<b>31,536</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>31,811</b>	<b>36,310</b>	<b>43,645</b>	<b>52,328</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	2,118	1,669	1,491	3,592	每股净资产(元)	10.67	9.41	11.45	13.94
投资活动现金流	(1,466)	(713)	(699)	(682)	最新发行在外股份(百万股)	2,120	2,120	2,120	2,120
筹资活动现金流	830	(874)	24	22	ROIC(%)	14.00	16.32	17.46	17.77
现金净增加额	1,612	83	817	2,931	ROE-摊薄(%)	15.61	17.32	17.78	17.86
折旧和摊销	349	380	386	440	资产负债率(%)	41.84	41.36	40.66	39.73
资本开支	(1,516)	(818)	(829)	(838)	P/E (现价&最新股本摊薄)	34.22	26.90	21.54	17.61
营运资本变动	(1,148)	(2,282)	(3,362)	(2,319)	P/B (现价)	4.11	4.66	3.83	3.15

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
 苏州工业园区星阳街 5 号  
 邮政编码: 215021  
 传真: (0512) 62938527  
 公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>