

中航高科 (600862)

2023 年中报点评: 营收同比增加 4.93%, 航空新材料业务增长良好

买入 (维持)

2023 年 08 月 26 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)	4,446	5,631	7,298	8,979
同比	17%	27%	30%	23%
归属母公司净利润 (百万元)	765	1,010	1,357	1,684
同比	29%	32%	34%	24%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.55	0.73	0.97	1.21
P/E (现价&最新股本摊薄)	44.47	33.69	25.08	20.21

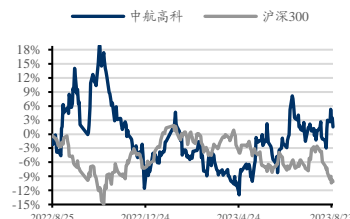
关键词: #市盈率低于过去十年历史平均

事件: 公司发布 2023 年中报。2023 年上半年实现营收 24.12 亿元, 同比增长 4.93%, 实现归母净利润 5.51 亿元, 同比增长 15.90%。

投资要点

- **新业务蓬勃生长, 2023 年上半年营业收入同比增加 15.90%:** 2023 年 H1 公司实现营业收入 24.12 亿元, 同比增长 4.93%, 主要系新业务发展良好影响。从业务角度分类, 本报告期间, 受航空复合材料原材料产品和炭材料刹车制品销售增长因素影响, 航空新材料业务营业收入同比增长 4.59%; 机床装备业务营业收入同比增长 3.81%, 主要系航空零部件加工同比增加所致。新业务发展良好使营收增加、原材料采购成本和人工成本下降、装备业务结构变化等因素影响, 2023H1 归母净利润同比增长 15.90%。公司 2023H1 销售费用为 0.14 亿元, 同比增长 9.75%, 主要由于职工薪酬、差旅费用同比增加; 管理费用同比增加 15.51%, 主要系产品保险费、职工薪酬同比增长所致。
- **放弃对参股子公司股权的优先购买权, 符合公司战略规划:** 2023 年 4 月 26 日, 中航高科发布公告宣布, 航为高科为公司的参股子公司, 因自身战略发展需要, 拟通过进场交易方式转让其持有的航为高科全部 23.55% 的股权。中航高科从自身实际战略规划考虑, 分析得出航为高科的航空标准件业务和公司“十四五”规划重点发展方向不契合, 遂放弃对上述股权的优先购买权。该决策并不会对公司的财务状况以及生产经营活动产生不利影响, 符合公司自身发展策略。
- **坚持以技术为核心竞争力, 不断加深在航空复合材料领域的影响力:** 截至 2023H1 末, 公司有效发明专利总数为 286 件。在政策的利好下, 我国复合材料发展前景广阔。公司抓住航空装备和复合材料技术跨时代发展的机遇, 持续增大研发投入, 提升企业自主研发的能力, 不断巩固公司的市场地位和核心技术优势。同时, 坚持业务拓展, 航天新材料业务发展迅速, 为公司增加营收; 在高端智能装备业务方面也取得了阶段性的进步, 促进公司健康发展。
- **盈利预测与投资评级:** 基于十四五期间军工行业高景气, 并考虑公司在碳纤维产业链的核心地位, 我们将 2023-2025 年归母净利润预测调整为 10.10(-0.13)/13.57(+0.48)/16.84(+0.36)亿元; 对应 PE 分别为 34/25/20 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 1) 战略举措未能实现对资源的有效管理风险; 2) 复合材料业务受宏观经济波动及政策影响风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	24.43
一年最低/最高价	20.60/28.97
市净率(倍)	5.91
流通 A 股市值(百万元)	34,032.19
总市值(百万元)	34,032.19

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.13
资产负债率(% ,LF)	29.27
总股本(百万股)	1,393.05
流通 A 股(百万股)	1,393.05

相关研究

- 《中航高科(600862): 2022 年年报点评: 归母净利润同增 29.4%, 有望受益于集团改革增效》
2023-03-20
- 《中航高科(600862): 2021 年年报点评: 预收款大幅增长, 业绩有望快速释放》
2022-04-06

中航高科三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	5,332	6,448	8,091	10,361	营业总收入	4,446	5,631	7,298	8,979
货币资金及交易性金融资产	1,631	2,327	1,920	3,628	营业成本(含金融类)	3,070	3,571	4,843	6,276
经营性应收款项	2,420	3,017	4,060	4,683	税金及附加	34	50	65	44
存货	1,263	1,096	2,104	2,043	销售费用	28	51	44	27
合同资产	0	0	0	0	管理费用	284	450	452	340
其他流动资产	19	7	7	7	研发费用	163	336	319	347
非流动资产	2,295	2,363	2,401	2,466	财务费用	(24)	(20)	(30)	(25)
长期股权投资	110	110	110	110	加:其他收益	14	17	22	27
固定资产及使用权资产	1,159	1,174	1,184	1,192	投资净收益	5	6	8	10
在建工程	151	108	78	57	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	473	482	491	500	减值损失	(21)	(3)	(4)	(3)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	3	4	5	6
长期待摊费用	27	27	27	27	营业利润	891	1,217	1,636	2,010
其他非流动资产	375	463	510	580	营业外净收支	3	2	1	1
资产总计	7,627	8,811	10,492	12,827	利润总额	894	1,219	1,637	2,011
流动负债	1,702	2,103	2,423	3,069	减:所得税	126	206	277	322
短期借款及一年内到期的非流动负债	41	27	12	3	净利润	767	1,013	1,361	1,689
经营性应付款项	982	1,478	1,795	2,446	减:少数股东损益	2	3	4	5
合同负债	435	364	328	271	归属母公司净利润	765	1,010	1,357	1,684
其他流动负债	244	234	288	349	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.55	0.73	0.97	1.21
非流动负债	286	286	286	286	EBIT	859	1,190	1,597	1,972
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,023	1,357	1,766	2,142
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	30.94	36.58	33.64	30.11
租赁负债	42	42	42	42	归母净利率(%)	17.21	17.94	18.59	18.76
其他非流动负债	243	243	243	243	收入增长率(%)	16.77	26.66	29.60	23.03
负债合计	1,988	2,388	2,709	3,355	归母净利润增长率(%)	29.40	32.00	34.31	24.14
归属母公司股东权益	5,436	6,216	7,573	9,257					
少数股东权益	203	206	210	215					
所有者权益合计	5,639	6,422	7,783	9,472					
负债和股东权益	7,627	8,811	10,492	12,827					

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	420	1,167	(195)	1,939	每股净资产(元)	3.90	4.46	5.44	6.65
投资活动现金流	144	(226)	(196)	(222)	最新发行在外股份(百万股)	1,393	1,393	1,393	1,393
筹资活动现金流	(158)	(245)	(16)	(9)	ROIC(%)	13.69	16.19	18.53	19.09
现金净增加额	405	696	(406)	1,708	ROE-摊薄(%)	14.08	16.25	17.92	18.19
折旧和摊销	164	167	169	171	资产负债率(%)	26.06	27.11	25.82	26.16
资本开支	(245)	(107)	(118)	(118)	P/E(现价&最新股本摊薄)	44.47	33.69	25.08	20.21
营运资本变动	(511)	(5)	(1,714)	93	P/B(现价)	6.26	5.47	4.49	3.68

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>