

# 航天电器 (002025)

## —2013 年度业绩预告点评

2月27日,公司发布《2013年度业绩预增公告》。公司预计2013年度实现归属上市公司股东的净利润同比增长14.34%,而2012年度实现归属上市公司股东的净利润1.76亿元,按照公司完成非公开发行后总股本3.30亿股计算,每股收益为0.53元。该预告为初步核算结果,未经会计师事务所审计,相关风险投资者应注意。

2013年宏观经济形势复杂严峻,公司围绕航天电器发展战略和年度经营目标,扎实推动产品开发、市场开发及各项管理措施落实,保障公司业务发展目标达成。2013年公司实现营业总收入13.71亿元,较上年增长25.29%;实现利润总额2.11亿元,较上年增长9.49%;实现净利润1.76亿元,较上年增长14.34%。

2013年度前三季度,公司销售毛利率为43.41%,较2012年度提升2.5个百分点。但公司销售净利率较2012年度的15.40%下降2个百分点。主要原因是公司资产减值损失较上年度大幅提升2600万元,同时公司营业外收入较上年度大幅下降2500万元,两项累积造成公司前三季度的销售净利率大幅下滑。根据公司新披露的2013年度业绩快报数据,2013年度公司销售净利率仅为12.84%,较上年度大幅下降近2.6个百分点,原因同上。

公司主导产品为高端继电器、连接器和微特电机,广泛应用于航天、航空、电子、船舶、兵器、交通、通讯等领域。公司拥有宇航级连接器生产线,是国内唯数不多掌握宇航级产品关键制造技术的高端电子元器件供应商。2012年,公司圆满完成“神舟九号”“天宫一号”载人交会对接等配套任务,随着国家载人航天工程、探月工程和北斗卫星导航系统等重大项目的推进,对满足空间环境特殊要求的宇航级机电组件产品需求增加,公司宇航级产品应用领域不断扩大。

盈利预测:不考虑此本资产重组对业绩和股份数量的影响,预计2013-2015年公司EPS为0.53、0.65、0.79元,对应PE分别为23、19、16倍。综合全年业绩,给予公司“增持”评级。  
风险提示:新市场拓展不达预期。

### 公司简评

编辑:任燕楠  
电话:0311-66008538  
执业证书:S0400513070001  
报告日期:2014-02-27 星期四

002025 [航天电器] 首次评级:增持

#### 主要数据

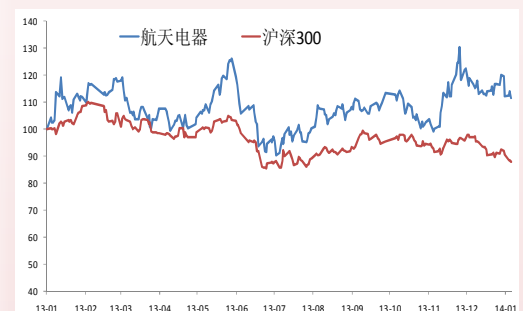
#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1个月	3个月	12个月
	8.63/0.02	8.63/8.68	1.24/-1.71
总股本	3.30 亿股		
流通 A 股	3.30 亿股		
近 3 月日均成交量			

#### 主要股东 (亿股)

贵州航天工业有限公司	1.37 亿股
贵州梅岭电源公司	0.13 亿股
新华人寿保险	0.05 亿股

#### 股价表现



#### 公司动态


**财务和估值数据摘要**


单位:百万元	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	677.51	860.19	1094.16	1370.88	1507.96	1809.56
增长率(%)	15.93%	26.96%	27.20%	25.29%	10.00%	20.00%
归属母公司股东净利润	117.47	136.23	153.58	173.75	214.22	260.14
增长率(%)	13.92%	15.97%	12.73%	13.13%	23.29%	21.43%
每股收益(EPS)	0.356	0.413	0.465	0.527	0.649	0.788
每股股利(DPS)	0.100	0.100	0.100	0.130	0.160	0.194
每股经营现金流	0.389	-0.057	0.344	0.168	1.174	-0.392
销售毛利率	46.00%	43.02%	40.81%	43.00%	43.00%	43.00%
销售净利率	19.26%	17.66%	15.40%	13.91%	15.59%	15.77%
净资产收益率(ROE)	9.16%	9.83%	10.19%	10.61%	11.91%	13.04%
投入资本回报率(ROIC)	12.30%	11.46%	10.46%	11.71%	13.08%	18.20%
市盈率(P/E)	34.75	29.96	26.58	23.49	19.06	15.69
市净率(P/B)	3.18	2.95	2.71	2.49	2.27	2.05
股息率(分红/股价)	0.008	0.008	0.008	0.010	0.013	0.016

**财务分析和估值指标汇总**

	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
<b>收益率</b>						
毛利率	46.00%	43.02%	40.81%	43.00%	43.00%	43.00%
三费/销售收入	25.27%	25.22%	24.68%	24.43%	24.69%	24.70%
EBIT/销售收入	21.71%	19.43%	16.81%	15.73%	17.47%	17.71%
EBITDA/销售收入	28.29%	25.34%	22.23%	23.20%	24.26%	23.08%
销售净利率	19.26%	17.66%	15.40%	13.91%	15.59%	15.77%
<b>资产获利率</b>						
ROE	9.16%	9.83%	10.19%	10.61%	11.91%	13.04%
ROA	7.87%	8.66%	8.45%	8.90%	10.26%	10.83%
ROIC	12.30%	11.46%	10.46%	11.71%	13.08%	18.20%
<b>增长率</b>						
销售收入增长率	15.93%	26.96%	27.20%	25.29%	10.00%	20.00%
EBIT 增长率	44.06%	13.63%	10.03%	17.27%	22.15%	21.63%
EBITDA 增长率	34.40%	13.76%	11.58%	30.77%	15.02%	14.12%
净利润增长率	31.84%	16.40%	10.94%	13.13%	23.29%	21.43%
总资产增长率	9.43%	3.27%	12.79%	11.29%	5.97%	15.24%
股东权益增长率	7.06%	8.05%	8.70%	8.70%	9.86%	10.90%
经营营运资本增长率	-9.43%	50.00%	16.30%	32.25%	-5.89%	49.03%
<b>资本结构</b>						
资产负债率	15.60%	12.27%	16.24%	18.63%	16.11%	19.72%
投资资本/总资产	55.58%	69.06%	67.47%	65.50%	54.79%	60.59%
带息债务/总负债	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	5.22	6.77	4.97	4.72	5.97	4.98
速动比率	3.97	4.73	3.57	3.10	4.51	3.33



股利支付率	28.09%	24.22%	21.49%	24.60%	24.60%	24.60%
收益留存率	71.91%	75.78%	78.51%	75.40%	75.40%	75.40%
<b>资产管理效率</b>						
总资产周转率	0.36	0.45	0.50	0.57	0.59	0.61
固定资产周转率	2.06	1.77	2.14	2.89	4.04	6.56
应收账款周转率	2.12	2.15	1.84	2.27	2.11	2.09
存货周转率	1.23	1.31	1.58	1.23	1.67	1.19

 评级定义

**【市场指数评级】**

看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%  
看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间  
看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

**【行业指数评级】**

超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%  
标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间  
低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

**【公司股票评级】**

买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%  
增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间  
中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间  
减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间  
卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

 免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表财达证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“财达证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

财达证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

 联系方式

地址： 石家庄市桥西区自强路 35 号庄家金融大厦 25 层

电话： 0311-66006330

传真： 0311-66006364

邮编： 050000