

## 军品带动业绩快速增长 未来前景持续看好

投资要点:

### 1. 事件

公司公布 2014 年中报，上半年公司收入 7.13 亿元，同比增长 64%，归属净利润 1384 万元，同比下降 68%，扣非后归属净利润 1310 万元，同比增长 73%。每股收益 0.07 元。

### 2. 我们的分析与判断

#### (一) 军品增长明显 民品利润下降

上半年，防务公司多种总装总成车辆批量生产，公司在武器总装总成领域地位逐渐提高，导引头完成数量创历年同期新高，其它产品也按期交付。1-6 月防务公司实现收入 5.18 亿元，同比增长 109%，净利润 664 万元，同比增加 800 万元。

光电材料与器件方面，受市场和价格竞争因素影响，盈利有所下降。上半年新华光公司实现主营业务收入 1.86 亿元，同比增长 13%；实现净利润 880 万元，同比减少 41%。下一步公司将进一步加大光学玻璃下游市场的拓展，做大做强高端二次压型等光学元件业务，同时提前谋划好光学材料的军品业务，逐步拓展军品市场。

2014 年初的军品收入目标是 16.85 亿元，因防务公司产品结构调整，预计全年军品主营业务收入减少 3.1 亿元。

与去年同期相比，公司的防务产品和光学玻璃毛利率都有所下降，在一定程度上影响利润的增长。同时由于去年上半年公司处理天达公司股权形成投资收益 3526 万元，使得今年同期的利润增速大幅下降。我们认为公司毛利率继续下降的空间很小，未来上升的可能性较大。

综合考虑公司的收入和盈利能力，我们预计公司下半年经营业绩将明显好于上半年。

#### (二) 兵器集团“无禁区改革”提升公司投资价值

2014 年 7 月，兵器集团提出“无禁区改革”，我们预计集团下属的上市公司将发挥充分资本平台的作用。光电股份是集团光电信息领域的重要平台，未来资产整合的潜力较大。

### 3. 投资建议

我们预计 2014 和 2015 年的每股收益为 0.28 元和 0.45 元，考虑资产整合有很大潜力，投资价值将有较大提升，我们维持“推荐”评级。

光电股份 (600184.SH)

**推荐** 维持评级

分析师

鞠厚林 军工行业分析师

☎: (8610) 6656 8946

✉: juhoulin@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511010007

市场数据	时间 2014.8.21
A 股收盘价(元)	27.45
A 股一年内最高价(元)	29.80
A 股一年内最低价(元)	16.63
上证指数	2230.46
市净率	6.12
总股本(万股)	20938
实际流通 A 股(万股)	11765
限售的流通 A 股(万股)	9173
流通 A 股市值(亿元)	32.11

#### 相关研究

《光电股份: 2012 年业绩下降 2013 年将大幅增长》	2013-1-28
《光电股份: 光伏资产即将剥离 业绩面临大幅增长》	2013-3-20
《光电股份: 光伏资产即将剥离 防备和光学将推动业绩增长》	2013-4-2
《光电股份: 转让光伏资产 一季度业绩大幅增长》	2013-4-24

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

**鞠厚林，军工行业证券分析师。**本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 覆盖股票范围：

A 股：航空动力（600893.SH）、中国卫星（600118.SH）、中航电子（600372.SH）、中航重机（600765.SH）、中航飞机（000768.SZ）、中航精机（002013.SZ）、航天电子（600879.SH）、航天科技（000901.SZ）、中航光电（002179.SZ）、光电股份（600184.SH）、国睿科技（600562.SH）、航天通信（600677.SH）、中国重工（601989.SH）、风帆股份（600482.SH）、成飞集成（002190.SZ）等。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

机构请致电：

北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn

海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn