

航天电器(002025)调研简报

加大科研投入, 积极开发新市场

调研情况

- 收入稳步发展, 净利润增幅较缓:** 2014年公司上半年实现营业总收入8.09亿元, 较上年同期增长20.32%; 实现利润总额1.22亿元, 较上年同期增长16.81%; 净利润9578.33万元, 较上年同期增长14.79%。基本每股收益0.29元。公司三大主营业务中除继电器外, 连接器和电机业务均实现快速增长, 继电器业务多年来首次出现同比下滑, 主要是因为公司目前正在由传统的机械式继电器向固态、芯片式继电器升级转化中, 同时由于人力成本、管理费用和研发费用的上涨, 以及因各总体所和总装厂加强了利润考核, 公司作为基础配套企业, 使其利润空间不断受到挤压, 最终导致净利润增幅低于收入增幅。
- 加大科研投入, 积极开拓高端产品:** 公司持续加大优势系列新产品研发投入, 上半年公司研发费用较上年同期增长18.72%。公司正积极研发8大重点新产品, 分别是高速传输连接器、宇航连接器和继电器、特种线束产品、高端射频连接器、光纤及光电转换产品、固态继电器、驱动电机和减速电机、工业伺服电机系列化。目前高速连接器已开始批量供货, 其他新产品正在按研发计划节点顺利推进。
- 募投项目进展顺利, 预计年收入超10亿:** 公司投资2亿元对苏州华旗航天电器有限公司进行增资, 建设通讯、交通用连接器生产基地项目, 以及投资2.2亿元组建贵州航天林泉电机有限公司, 建设精密微特电机生产基地。目前进展顺利, 预计今年苏州华旗航天电器有限公司将能实现6亿元左右的收入, 林泉电机有限公司能实现4亿元左右的收入。
- 依托高端基础元器件, 积极新开拓市场:** 公司主导产品为高端继电器、连接器、电缆组件和微特电机, 广泛应用于航天、航空、电子、船舶、兵器、交通、通讯等高科技领域。8月6日《消息报》报道俄罗斯因乌克兰危机受西方制裁, 俄罗斯航天火箭工业和国防工业综合体的企业计划向中国采购数十亿美元的宇航级基础元器件。公司作为航天集团旗下唯一具有生产宇航级基础元器件的上市企业, 目前公司正就此事和航天集团进行积极的沟通中。我们预计中俄两国一旦就此事达成协议, 未来公司将是最主要的获益者。
- 盈利预测及评级:** 预计公司2014-2015年EPS分别为0.64元、0.78元, 对应2014年动态PE 31.56倍; 维持“增持”评级。
- 风险提示:** 军品订单毛利率大幅下滑的风险, 民用产品市场开发的风险。

指标年度	2012	2013	2014E	2015E
营业收入(百万元)	1094.16	1370.84	1641.18	2044.22
增长率	27.20	25.29	19.72	24.56
归属母公司净利润(百万元)	153.58	175.65	209.66	256.82
增长率	12.73	14.37	19.36	22.49
每股收益EPS(元)	0.47	0.53	0.64	0.78
PE	43.08	37.67	31.56	25.76

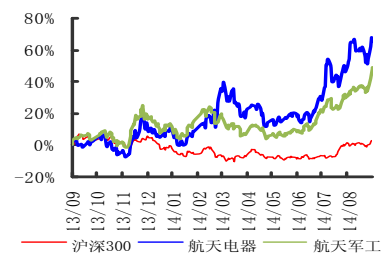
数据来源: 西南证券

西南证券研究发展中心

分析师: 许维鸿
执业证号: S1250512050001
电话: 023-67996367
邮箱: xwh@swsc.com.cn

研究助理: 李欣
电话: 010-57631227
邮箱: lix@swsc.com.cn

相对指数表现



数据来源: 西南证券

基础数据

总股本(亿股)	3.3
流通A股(亿股)	3.3
52周内股价区间(元)	11.06-20.88
总市值(亿元)	66.17
总资产(亿元)	27.64
每股净资产(元)	5.06

相关研究

附：财务预测表 (单位：百万元)

资产负债表	2012	2013	2014E	2015E	利润表	2012	2013	2014E	2015E
流动资产	1481.12	1774.32	2010.20	2357.42	营业收入	1094.1	1370.84	1641.18	2044.22
现金	391.62	460.34	769.63	874.72	营业成本	647.67	816.14	1003.23	1275.80
应收账款	596.01	853.21	688.99	815.29	营业税金及附加	2.87	4.87	5.71	6.97
其它应收款	11.08	9.93	11.29	13.36	营业费用	52.85	63.41	74.39	88.03
预付账款	89.71	105.26	128.49	159.92	管理费用	224.45	268.16	288.94	341.90
存货	409.39	361.13	435.03	525.56	财务费用	-7.24	-5.70	0.24	0.48
其他	0.00	0.00	0.00	0.00	资产减值损失	6.51	19.52	23.37	29.11
非流动资产	726.76	706.71	733.93	751.05	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	25.48	15.27	15.27	15.27	投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	696.03	682.85	709.41	725.40	营业利润	167.06	204.46	245.31	301.94
资产总计	2207.88	2481.03	2744.14	3108.47	营业外收入	26.42	7.01	7.01	7.01
流动负债	323.85	400.47	439.78	535.60	营业外支出	0.85	0.49	0.49	0.49
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	利润总额	192.63	210.97	251.82	308.46
应付账款	225.98	281.09	328.25	396.56	所得税	24.13	30.37	36.25	44.40
其他					净利润	168.51	180.60	215.57	264.06
非流动负债	60.98	96.38	138.06	182.81	少数股东损益	14.92	4.95	5.91	7.24
长期借款	0.00	0.00	25.00	45.00	归属母公司净利润	153.58	175.65	209.66	256.82
其他					现金流量表	2012	2013	2014E	2015E
负债合计	384.83	496.85	577.84	718.42	经营性现金净流量	143.39	76.05	347.57	140.55
少数股东权益	316.44	346.59	350.91	356.34	投资性现金净流量	-88.74	-43.75	-84.73	-84.73
归属母公司股东权益	1506.60	1637.59	1790.86	1983.54	筹资性现金净流量	-50.51	28.93	46.69	49.75
负债和股东权益	2207.88	2481.03	2744.14	3108.47	现金流量净额	11.38	66.93	309.29	105.10

数据来源：西南证券

独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼
邮编：400023
电话：(023) 63725713
网站：www.swsc.com.cn

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：(010) 57631234
邮箱：research@swsc.com.cn