

# 航天电器 ( 002025 ) 公司 2016 年半年报点评： 业绩稳定增长，资本运作可期

中航证券金融研究所  
 分析师：李欣  
 证券执业证书号：S0640515070001

行业分类：电子 2016 年 8 月 22 日

公司投资评级	持有
当前股价(16.08.22)	24.21

基础数据 (16.08.22)	
上证指数	3084.81
总股本(亿)	4.29
流通 A 股(亿)	4.29
流通 A 股市值(亿)	104
每股净资产(元)	4.7
PE	42.1
PB	5.15



- **事件：**2016 年 1-6 月，公司实现营收 10.99 亿元，同比增长 22.05%，归属于上市公司股东净利润 1.26 亿元，同比增长 12.14%，对应每股盈利 0.29 元。
- **投资要点**
  - **营收利润稳步增长，盈利能力持续提高。**2015 年公司营业收入保持稳步增长，实现营业收入 18.73 亿元，同步增长 16.77%；实现归母净利润 2.33 亿元，同比增长 14.70%。公司 2011 年至 2015 年每年的营业收入增速均超过 15%，净利润增速均超过 10%。2016 年继续稳定增长，一季度营业收入和净利润分别增加 16.95% 和 16.98%。
  - **军民主业优势明显，航天领域连接器龙头。**业务主要由连接器、微特电机、继电器三大板块构成，70% 以上产品销售给航天、航空、电子、舰船、兵器等军工单位，军品基本覆盖全部军工装备领域。公司掌握大量核心关键技术，产品销售渠道稳定，同行业中综合竞争优势明显。受益于航天发射器数量的快速增长、武器装备投资增速加快、军品电子化程度提升以及电子元器件国产化率提升，我们预计公司业绩有望保持持续快速增长。
  - **连接器持续放量，宇航级产品未来看好。**公司近 5 年来，连接器收入占比不断增长，从 2011 年的 58% 上升到 2015 年的 64%，五年复合增速为 28%，连接器业务在防务、通信、轨道交通领域订单饱满。公司拥有宇航级连接器生产线，是国内为数不多掌握宇航级产品关键核心技术的供应商，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实施进度加快，宇航级产品市场前景看好。
  - **顺应国企改革潮流，未来资本运作空间大。**公司控股股东航天科工十院下辖 18 个企业（含 1 个上市公司）、9 个事业单位，涉及机械、电子、电器、化工、冶金等行业，拥有地空导弹武器系统总体、指挥控制、导弹总体等核心专业，在电源、微特电机、伺服机构、惯性器件、继电器、电连接器等产品的研制生产领域具有较强的优势和协作配套能力，资产总额约 165 亿元。航天十院下属只有航天电器一家上市公司，资产证券化率不到 20%，而且航天电器民品业务只占公司总收入的 25% 左右，远低于集团的 70% 的水平。未来，随着科研院所改制政策的出台以及国家军工国企改革的推进，航天十院优质资产注入的预期将会提升。
  - **风险提示：**新产品开拓不及预期，武器装备开支增长不及预期。

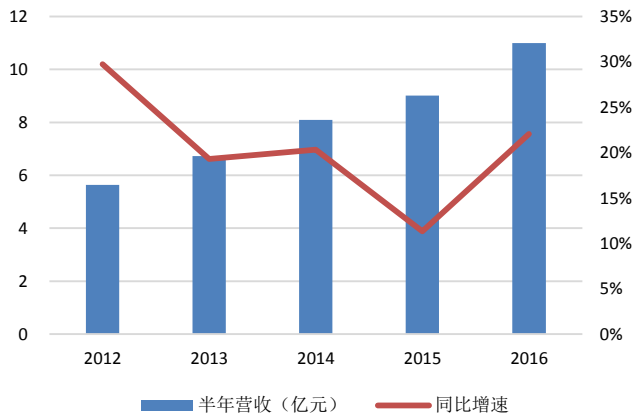
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万)	1604.34	1873.43	2201.29	2638.46	3065.89
增长率(%)	17.03%	16.77%	17.50%	19.86%	16.20%
归属母公司股东净利润(百万)	203.41	233.31	270.30	322.42	363.72
增长率(%)	15.80%	14.70%	15.85%	19.29%	12.81%
每股收益(元)	0.62	0.54	0.63	0.75	0.85

资料来源：wind，中航证券金融研究所

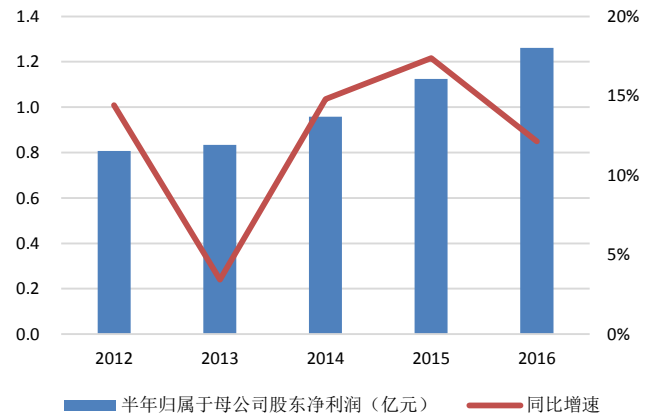
股市有风险 入市须谨慎

请务必阅读正文后的免责声明部分

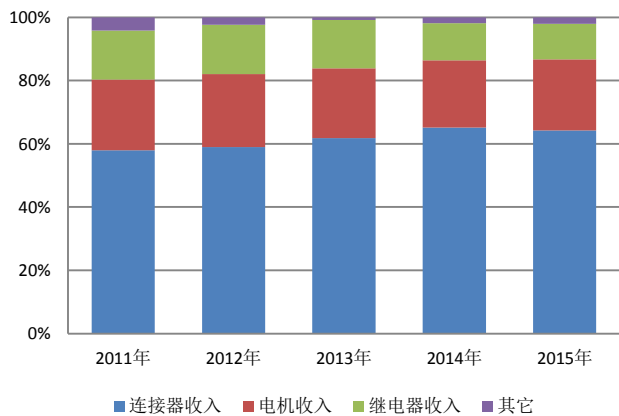
联系地址：深圳市深南大道3024号航空大厦29楼  
 公司网址：www.avicsec.com  
 联系电话：0755-83692635  
 传 真：0755-83688539

**◆ 公司主要财务数据**
**图 1: 公司半年营业收入情况**


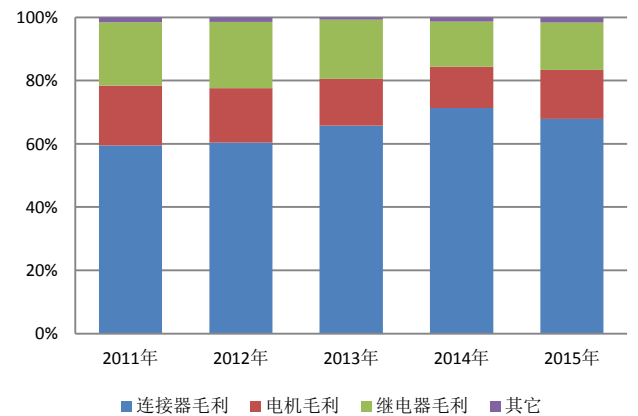
数据来源: 公司公告, 中航证券金融研究所

**图 2: 公司半年净利润情况**


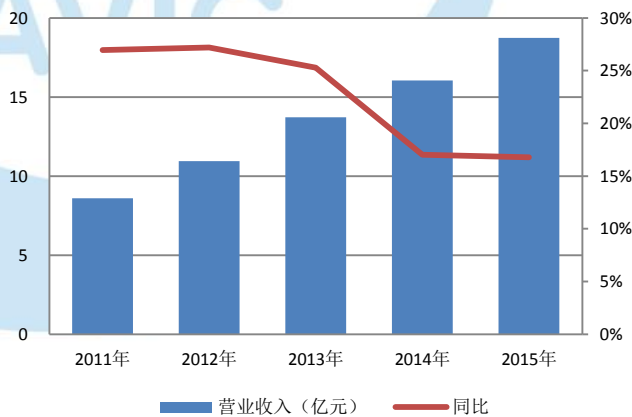
数据来源: 公司公告, 中航证券金融研究所

**图 3: 公司近年营业收入结构**


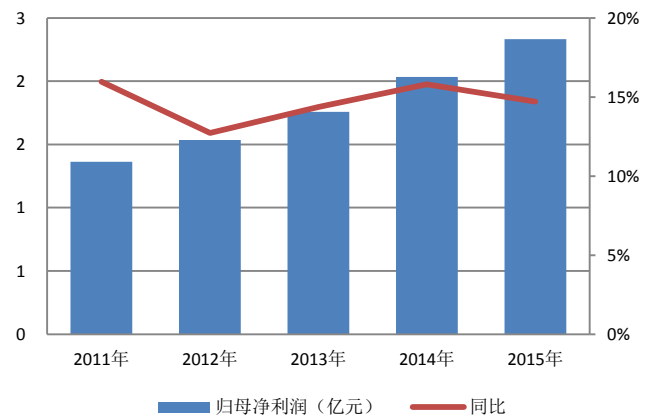
数据来源: 公司公告, 中航证券金融研究所

**图 4: 公司近年毛利润结构**


数据来源: 公司公告, 中航证券金融研究所

**图 5: 公司近年营业收入**


数据来源: 公司公告, 中航证券金融研究所

**图 6: 公司近年归母净利润**


数据来源: 公司公告, 中航证券金融研究所

## 投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下:

- 买入 : 预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平, 股价绝对值将会上涨。  
持有 : 预计未来六个月总回报与综合指数增长相若, 股价绝对值通常会上涨。  
卖出 : 预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平, 股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下:

- 增持 : 预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。  
中性 : 预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。  
减持 : 预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数, 是指该股票所在交易市场的综合指数, 如果是在深圳挂牌上市的, 则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准, 如果是在上海挂牌上市的, 则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

## 分析师简介

李欣, SAC 执业证书号: S0640515070001, 分析师, 从事军工行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。

### 免责声明:

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性, 而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。