

中航证券金融研究所
 分析师: 李欣
 证券执业证书号: S0640515070001
 研究助理: 魏永
 证券执业证书号: S0640116080051
 邮箱: weiy1@avicsec.com

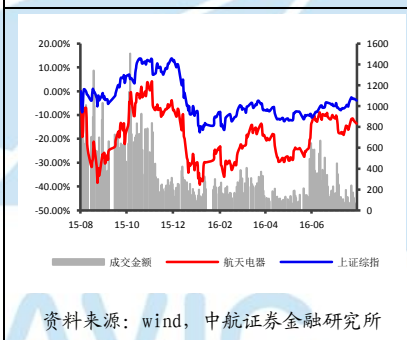
航天电器 (002025) 2016 年三季度报点评: 业绩符合预期, 资产证券化值得期待

行业分类: 电子 2016 年 10 月 21 日

公司投资评级	持有
当前股价(16.10.21)	24.21

基础数据 (16.10.21)	
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

近一年公司与上证指数走势对比图



➤ **事件:** 2016 年 1-9 月, 公司实现营业收入 16.29 亿元 (YOY18.82%), 归母净利润 2 亿元 (YOY15.54%)。2016 年 7-9 月, 公司实现营业收入 5.3 亿元 (YOY12.64%), 归母净利润 0.73 亿元 (YOY21.91%)。

➤ 投资要点

- **营收利润稳步增长, 盈利能力继续提高。**根据 wind 数据显示, 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, 上半年营业收入和归母净利润分别同比增长 22.05% 和 12.14%。
- **军民主业优势明显, 产品种类不断丰富。**2015 年年报显示, 公司业务主要由连接器、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。受益于国防军工市场的高速发展、武器装备电子化程度提升和国产化率提升, 公司各类业务稳定增长, 主要产品连接器、电机和继电器订单充足, 研发生产情况良好。公司积极推进光器件领域的发展, 不仅加大研发投入的力度, 还于 2016 年 6 月以现金 1.1 亿元完成了对江苏奥雷光电有限公司 63.83% 股权的收购, 同时奥雷光电承诺 2016-2018 年净利润不低于 900 万元、1300 万元和 1800 万元; 此次收购将提高公司在光模块和光通讯器件的研制生产能力, 进一步提升公司光电传输一体化产品的核心技术。
- **资本运作空间大, 资产证券化正在进行。**公司控股股东航天科工十院只有航天电器一家上市公司, 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, 进一步资产注入值得期待。公司股票于 2016 年 9 月 12 日开市起停牌, 涉及重大资产重组, 初步确定拟购买的相关资产属于电子元器件行业, 预计采用发行股份及现金支付购买的交易方式向控股股东及第三方购买标的公司的全部或部分股权, 同时募集配套资金。预计本次交易金额范围为 12-18 亿元。

● **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。

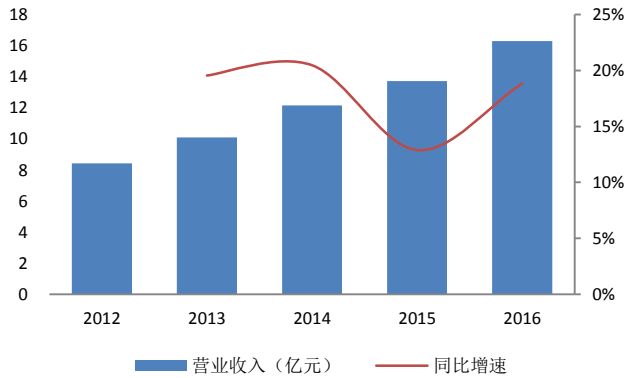
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万)	1604.34	1873.43	2201.29	2638.46	3065.89
增长率(%)	17.03%	16.77%	17.50%	19.86%	16.20%
归属母公司股东净利润(百万)	203.41	233.31	270.30	322.42	363.72
增长率(%)	15.80%	14.70%	15.85%	19.29%	12.81%
每股收益(元)	0.62	0.54	0.63	0.75	0.85

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

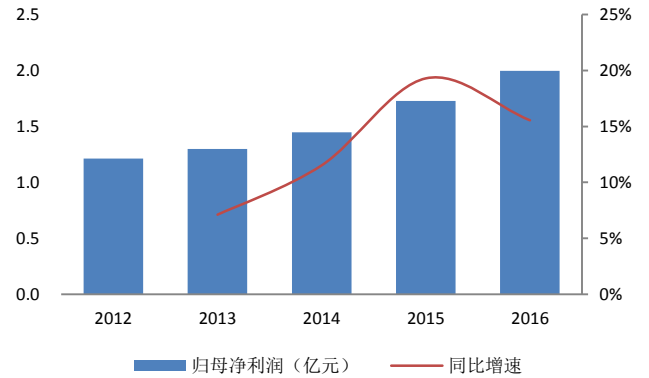
股市有风险 入市须谨慎

请务必阅读正文后的免责条款部分

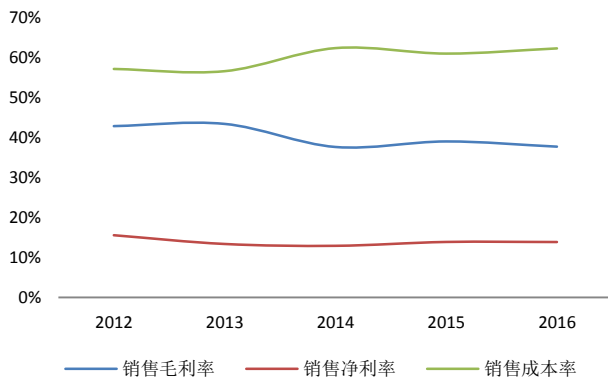
联系地址: 深圳市深南大道3024号航空大厦29楼
 公司网址: www.avicsec.com
 联系电话: 0755-83692635
 传真: 0755-83688539

◆ 公司主要财务数据
图 1: 公司近年前三季度营业收入情况


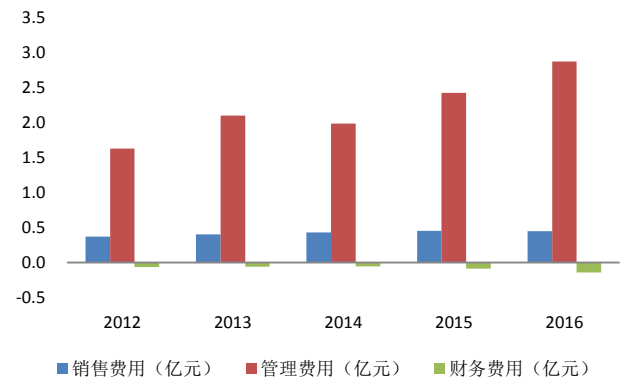
数据来源: 公司公告, 中航证券金融研究所

图 2: 公司近年前三季度净利润情况


数据来源: 公司公告, 中航证券金融研究所

图 3: 公司近年前三季度毛利率、净利率、成本率


数据来源: 公司公告, 中航证券金融研究所

图 4: 公司近年前三季度三费情况


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之用, 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。