



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
电话: 010-64818454
邮箱: weiy1@avicsec.com

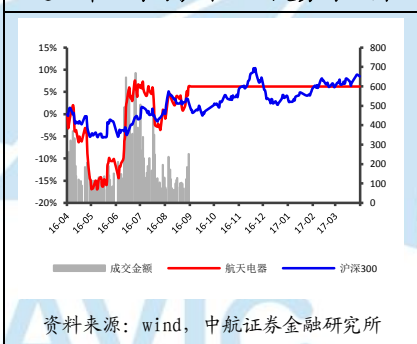
航天电器 (002025) 2016 年报点评: 军民业务稳定增长, 外延并购持续推进

行业分类: 国防军工 2017 年 04 月 10 日

公司投资评级	持有
当前股价(17.04.10)	25.20

基础数据 (17.04.10)	
沪深 300	3505.14
总股本 (亿)	4.29
流通 A 股 (亿)	4.29
流通 A 股市值 (亿)	108.08
每股净资产 (元)	5.02
PE	41.41
PB	5.02

近一年公司与沪深 300 走势对比图



➤ **事件:** 2016 年 1-12 月, 公司实现营业收入 22.56 亿元, 同比增长 20.44%; 实现归属于母公司所有者的净利润 2.61 亿元, 比上年同期增长 11.90%。

➤ 投资要点

● **军民业务稳定增长, 奠定未来发展基础。**2016 年公司深度实施“横向拓展、纵向深入”的营销策略, 积极拓展新的业务增长点, 公司优势产品订货、产品销售收入实现较快增长。虽然由于部分原材料供应价格上涨和营业收入的增长导致营业成本较上年同期增长 21.69%, 还有研发投入较上年同期增长 29.76%, 所以归母净利润增速不及营业收入增速。公司 2016 年连接器、电机、继电器营业收入分别为 14.42 亿元、5.18 亿元、2.26 亿元, 同比增长分别为 19.75%、23.08%、7.73%; 同时公司新增光通信器件业务。未来随着费用占比恢复正常水平、同时依托公司核心技术优势持续拓展新业务, 公司未来发展可期。

● **聚焦电子元器件, 外延并购持续推进。**公司 2016 年 4 月 30 日发布公告, 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, 并于同年 6 月 16 日完成过户; 此次收购提高了公司在光模块和光通信器件的研制生产能力, 进一步提升了公司光电传输一体化产品的核心技术。2016 年 9 月 12 日公司公告策划重大资产重组停牌, 2017 年 4 月 8 日公告显示, 公司拟发行股份并支付现金购买林泉机电部分经营性资产、航天电机 100% 股权、斯玛尔特 51% 股权、迅达康实业 51% 股权及两家新三板挂牌公司股权, 并发行股票募集配套资金, 公司承诺将在 5 月 10 日前复牌。若完成并购, 公司业务范围有望得到拓展, 以进一步完善战略布局。

(以上数据信息如无特别说明均来自上市公司公告)

● **风险提示:** 外延并购及新品扩展不及预期。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万)	1873.43	2256.40	2720.78	3301.77	4009.00
增长率 (%)	16.77%	20.44%	20.58%	21.35%	21.42%
归属母公司股东净利润 (百万)	233.31	261.07	306.46	376.39	473.96
增长率 (%)	14.70%	11.90%	17.39%	22.82%	25.92%
每股收益 (元)	0.54	0.61	0.71	0.88	1.11
PE	46.34	41.41	35.28	28.72	22.81

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

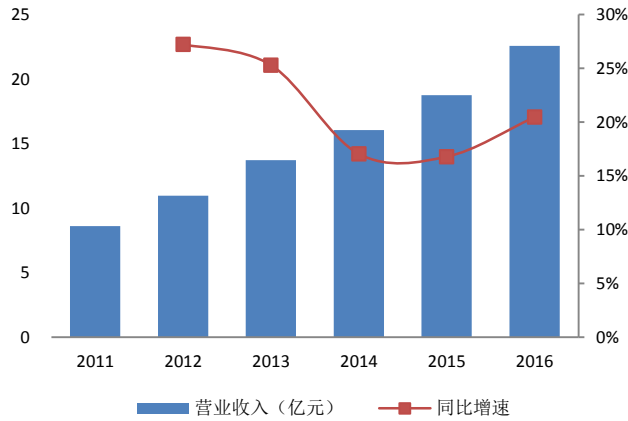
股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布

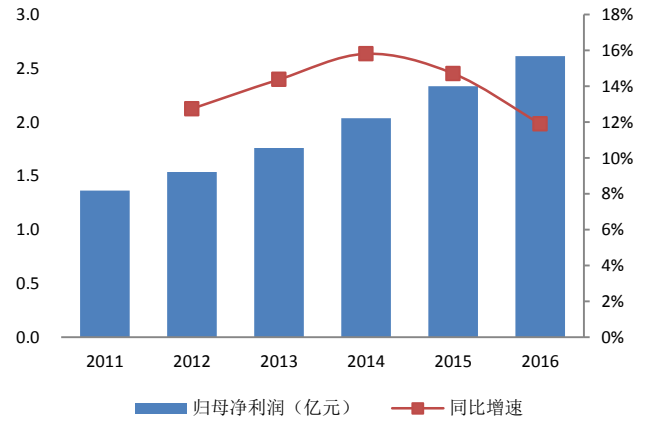
证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

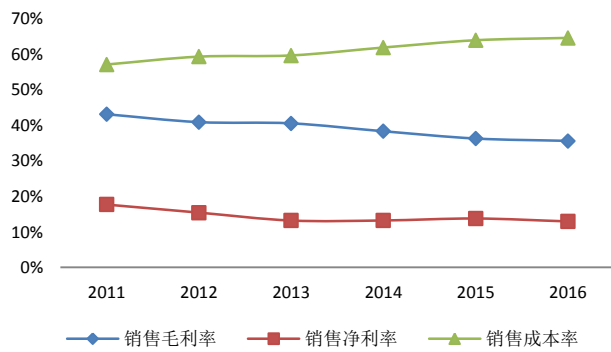
联系地址: 深圳市深南大道3024号航空大厦29楼
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 0755-83692635
传真: 0755-83688539

◆ 公司主要财务数据
图 1: 公司近年营业收入及增速


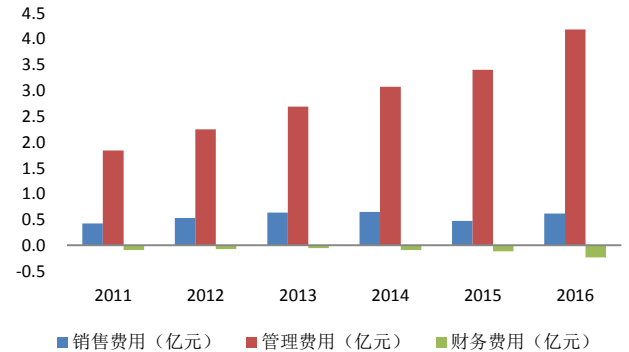
数据来源: wind, 中航证券金融研究所

图 2: 公司近年归母净利润及增速


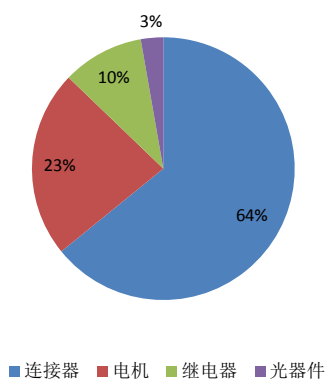
数据来源: wind, 中航证券金融研究所

图 3: 公司近年利率情况


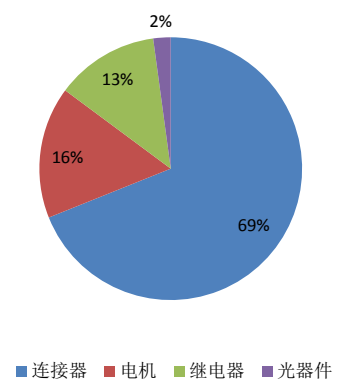
数据来源: wind, 中航证券金融研究所

图 4: 公司近年三费情况


数据来源: wind, 中航证券金融研究所

图 5: 公司 2016 年收入构成


数据来源: wind, 中航证券金融研究所

图 6: 公司 2016 年毛利构成 (亿元)


数据来源: wind, 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。