

海特高新（002023）公司 2018 年年报点评： 航空服务业保持稳定，微电子业务成长可期

行业分类：国防军工

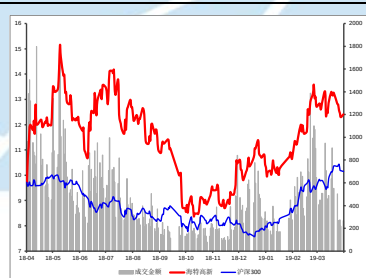
2019 年 4 月 15 日

公司投资评级	持有
当前股价（19.4.15）	12.41

基础数据（2019.4.15）

沪深 300	3975.52
总股本（亿）	7.57
流通 A 股（亿）	6.59
流通 A 股市值（亿）	81.82
每股净资产（元）	4.59
PE	140
PB	2.70

近一年公司与沪深 300 走势对比图



数据来源：wind，中航证券金融研究所

➤ **事件：**公司 2018 年全年实现营业收入 5.16 亿元，同比增长 21.02%；归属母公司所有者的净利润 6404.89 万元，同比增长 86.36%。基本每股收益 0.08 元，同比增长 60.00%。

➤ 投资要点

- **主营明确，航空服务业保持稳定。**2018 年，公司实现营业收入 51,562 万元，同比增长 21.02%；公司主营航空维修、航空培训、航空租赁三大业务分别实现营收 2.82 亿元、1.51 亿元、0.34 亿元，同比增长 11.81%、5.03%、293.56%。公司具备从飞行模拟器研制到航空培训服务的全产业布局能力，已成功研制并交付国产首台 D 级全动波音 B737NG 飞行模拟器，同时新研制国产首台空客 A320NEO 飞行模拟器即将交付，并已积极进入国产大飞机模拟机研制领域，业务同比 2017 年实现减亏。航空维修方面公司是具备波音和空客飞机深度定检资质的民营飞机大修企业，拥有整机大修、工程改装、客改货，飞机整机喷漆，AOG 支援等能力，盈利情况同比 2017 年有所好转；航空租赁方面公司已完成航空租赁业务平台的结构优化，在新加坡、爱尔兰、天津设立航空租赁控股平台公司，覆盖国际航空租赁业务和国内航空租赁业务，实现盈利增长。公司主营业务较为稳健，未来继续在航空产业链全面发展。
- **受益 5G、军民融合大周期，微电子成长可期。**公司子公司海威华芯是公司和电科二十九所共同打造的集工艺开发、器件模型制造于一体的第二代/第三代化合物半导体集成电路领域的开放平台，目前具备砷化镓、氮化镓和磷化铟工艺，其中砷化镓已经实现订单 37 项，氮化镓已经引入 6 家客户。其中部分产品良率基本达到预期水平，实现批量出货和代工量产，氮化镓功率元器件已经小规模量产，已经具备 5G 氮化镓基站芯片代工能力。产品主要面向可支持制造功率放大器、混频器、低噪音放大器、开关、光电探测器、激光器、电力电子等产品，业务涵盖通信、航空、航天、卫星、民用等领域，未来将充分受益 5G 建设大周期和民参军市场改革。
- **风险提示：**芯片业务前期投入较大，化合物半导体销售情况不及预期。

单位：百万元	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	426.08	515.62	682.27	918.07	1286.39
增长率(%)	-13.88	21.02	32.32	34.56	40.12
归属母公司股东净利润	40.77	64.05	81.68	109.04	181.08
增长率(%)	2.81	86.36	27.53	33.49	66.08
每股收益(BPS)	0.05	0.08	0.11	0.14	0.24

数据来源：wind，中航证券金融研究所

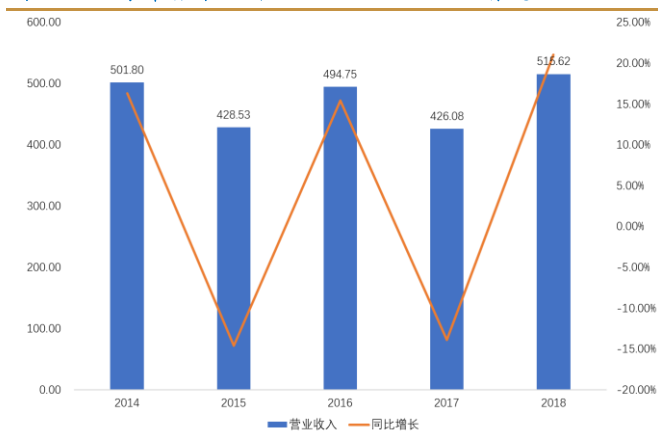
股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布

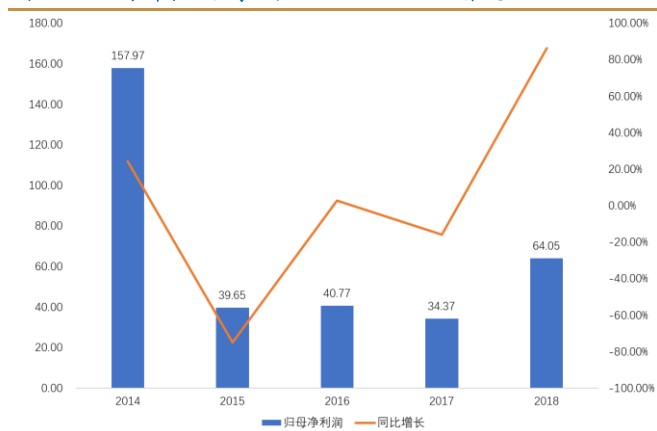
证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

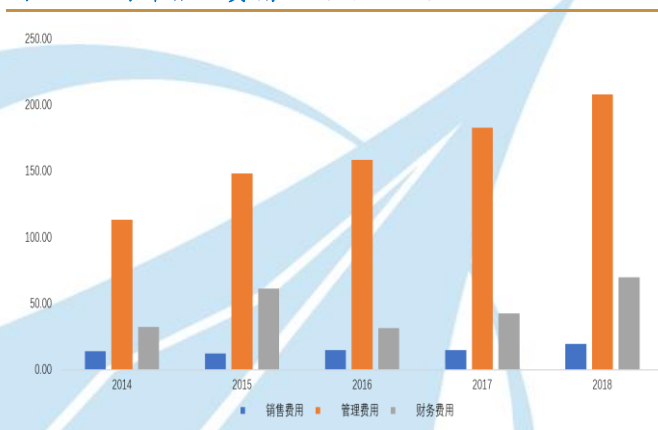
联系地址：深圳市深南大道3024号航空大厦29楼
 公司网址：www.avicsec.com
 联系电话：0755-83692635
 传真：0755-83688539

◆ 2014-2018 年公司年报主要财务数据
图 1: 公司年报营业收入 (百万元) 及增速 (%)


资料来源: WIND, 中航证券金融研究所

图 2: 公司年归母净利 (百万元) 及增速 (%)


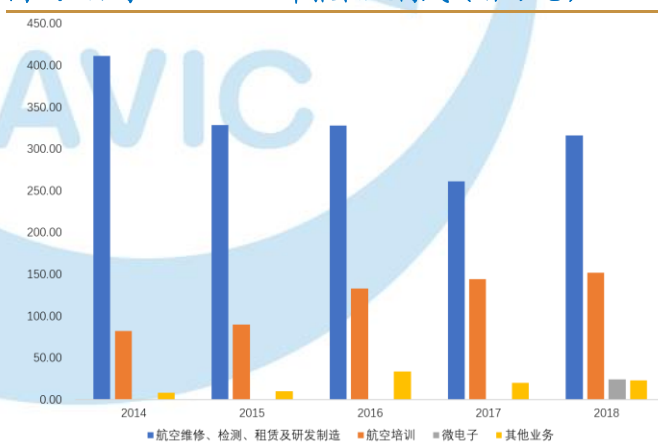
资料来源: WIND, 中航证券金融研究所

图 3: 公司年报三费情况 (百万元)


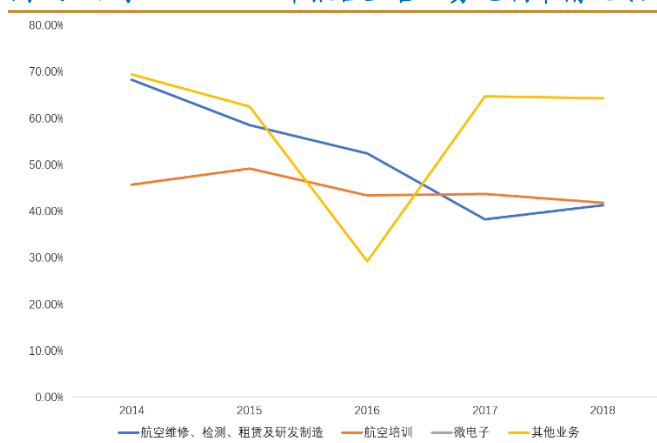
资料来源: WIND, 中航证券金融研究所

图 4: 公司年报毛利率情况 (%)


资料来源: WIND, 中航证券金融研究所

图 5: 公司 2015-2018 年报收入构成 (百万元)


资料来源: WIND, 中航证券金融研究所

图 6: 公司 2015-2018 年报各主营业务毛利率情况 (%)


资料来源: WIND, 中航证券金融研究所

利润表（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	515.62	682.27	918.07	1286.39
营业成本	297.90	309.27	406.98	520.35
营业税金及附加	13.64	7.91	11.38	18.91
销售费用	19.48	16.85	22.49	34.35
管理费用	173.37	181.96	280.56	430.43
财务费用	69.78	84.24	85.67	96.43
资产减值损失	19.32	0.00	0.00	0.00
投资收益	80.20	2.74	2.74	2.74
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	39.85	84.77	113.72	188.67
其他非经营损益	6.30	0.83	0.55	1.10
利润总额	46.14	85.60	114.27	189.77
所得税	2.11	3.92	5.23	8.69
净利润	44.03	81.68	109.04	181.08
少数股东损益	-20.02	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	64.05	81.68	109.04	181.08
资产负债表（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	682.87	251.62	277.89	321.60
应收和预付款项	639.26	739.46	994.65	1391.71
存货	337.33	128.97	169.71	216.98
其他流动资产	171.78	227.29	305.85	428.55
长期股权投资	59.64	59.64	59.64	59.64
投资性房地产	307.76	81.59	80.26	78.93
固定资产和在建工程	2608.33	2465.01	2305.84	2141.88
无形资产和开发支出	762.33	796.38	841.15	897.58
其他非流动资产	623.99	577.99	531.29	483.88
资产总计	6193.29	5327.94	5566.28	6020.75
短期借款	23.39	0.00	0.00	116.91
应付和预收款项	227.00	245.68	324.67	422.78
长期借款	785.20	785.20	785.20	785.20
其他负债	1223.86	442.12	492.43	550.80
负债合计	2259.45	1473.00	1602.30	1875.69
股本	756.79	756.79	756.79	756.79
资本公积	1884.84	1884.84	1884.84	1884.84
留存收益	673.04	754.71	863.75	1044.83
归属母公司股东权益	3475.25	3396.35	3505.38	3686.47
少数股东权益	458.59	458.59	458.59	458.59
股东权益合计	3933.84	3854.93	3963.97	4145.05
负债和股东权益合计	6193.29	5327.94	5566.28	6020.75
现金流量表（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流净额	206.69	518.46	255.79	196.90
投资活动现金流净额	-243.23	106.09	-143.85	-173.66
筹资活动现金流净额	40.19	-1055.80	-85.67	20.48
现金流量净额	13.63	-431.25	26.27	43.71

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。