太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2019-4-30

公司点评报告

买入/维持

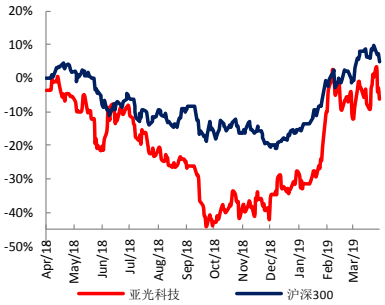
亚光科技（300123）

昨收盘：11.94

国防军工

军工电子快速增长，科技创新成效显著

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	5.60/3.07
总市值/流通(亿元)	73.50/40.33
12 个月最高/最低(元)	14.80/9.04

相关研究报告：

《2019 年投资策略——褪尽浮华方显本色，梦照现实蓄势待发》

证券分析师：马浩然

电话：010-88321893

E-MAIL：mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517120003

证券分析师：刘倩倩

电话：010-88321947

E-MAIL：liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190514090001

事件：公司发布 2018 年年度报告，2018 年 1-12 月公司实现营业收入 14.11 亿元，较上年同期增长 34.82%；归属于上市公司股东的净利润 1.59 亿元，较上年同期增长 65.13%；每股收益 0.28 元，较上年同期增长 7.69%；利润分配预案为每 10 股派现 0.35 元（含税）同时转增 8 股。

军工电子快速增长，科技创新成效显著。2018 年，公司军工电子业务实现营业收入 7.61 亿元，较上年同期增长 83.83%，占总营业收入的比重由 39.53%提升至 53.90%。报告期内，公司研发投入 0.65 亿元，较上年同期增长 20.37%。2018 年，公司承担的核高基重大专项项目通过全部验收工作；与军方签订 3 项科研新品合同，与四川省工办和成华区经科局签订 2 项科研后补贴合同；功放方面增加了 5G、雷达、卫星等通信用的 GaAs 功放芯片、GaN 功放芯片、GaN 功放管芯和 GaN 内匹配模块等系列功放芯片；对 Ka 频段以下开关芯片、衰减器芯片、移相器芯片进行了扩充和完善；对 L、S、C、X 频段多功能芯片进行全面改进和升级换代；TR 组件、变频组件等组件类产品几乎全部使用公司自研芯片，科技创新成效显著。

游艇业务小幅下降，高端产品优势明显。2018 年，公司游艇业务实现营业收入 4.20 亿元，较上年同期下降 25.23%。其中，特种艇实现营业收入 1.82 亿元，较上年同期增长 43.52%。报告期内，公司攻克了纯电子推进、感知系统融合、人工智能自主避碰、航迹自动规划等多项技术难题，陆续交付多款高速无人艇，还为国家海警局建造了 3 艘岛礁艇，主要用于岛礁巡逻等军事领域。公司现已成为国内最大的铝合金高速客船制造企业之一，在高端产品领域具备核心竞争力。

盈利预测与投资评级：预计公司 2019-2021 年的净利润为 2.47 亿元、3.18 亿元、4.05 亿元，EPS 为 0.44 元、0.57 元、0.72 元，对应 PE 为 30 倍、23 倍、18 倍，维持“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1,411.33	1,716.18	2,177.83	2,726.64
净利润(百万元)	159.44	247.18	318.22	405.16
摊薄每股收益(元)	0.28	0.44	0.57	0.72

资料来源：Wind，太平洋证券整理

风险提示：军品订单不及预期；科研项目进展不及预期。

资产负债表(百万)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	42.40	171.49	649.06	21.78	307.73
应收和预付款项	1,445.60	1,935.39	640.07	2,628.19	1,463.68
存货	591.14	693.26	992.12	1,146.62	1,531.09
其他流动资产	39.01	48.08	48.08	48.08	48.08
长期股权投资	-	-	-	-	-
投资性房地产	62.77	60.34	60.34	60.34	60.34
固定资产和在建工程	1,102.89	1,080.11	1,047.48	1,014.85	982.22
无形资产开发支出	3,023.20	2,940.71	2,940.71	2,940.71	2,940.71
其他非流动资产	66.59	171.35	168.21	165.07	165.07
资产总计	6,373.60	7,100.72	6,546.07	8,025.64	7,498.90
短期借款	730.47	785.80	-	946.94	-
应付和预收款项	558.70	572.59	587.30	841.27	906.71
长期借款	178.59	367.59	367.59	367.59	367.59
其他负债	229.96	543.11	543.11	543.11	543.11
负债合计	1,697.72	2,269.09	1,498.00	2,698.92	1,817.41
股本	559.79	559.79	559.79	559.79	559.79
资本公积	3,711.87	3,709.44	3,709.44	3,709.44	3,709.44
留存收益	325.42	472.52	693.98	979.08	1,342.08
归母公司股东权益	4,597.08	4,741.76	4,963.21	5,248.32	5,611.31
少数股东权益	78.79	89.87	84.86	78.40	70.18
股东权益合计	4,675.88	4,831.63	5,048.07	5,326.72	5,681.50
负债和股东权益	6,373.60	7,100.72	6,546.07	8,025.64	7,498.90
现金流量表(百万)					
经营性现金流	-10.47	-253.18	1,321.89	-1,502.34	1,317.66
投资性现金流	3.65	-94.70	-	-	-
融资性现金流	-4.74	463.06	-844.33	875.06	-1,031.71
现金增加额	-10.70	116.05	477.57	-627.28	285.95

利润表(百万)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	1,046.83	1,411.33	1,716.18	2,177.83	2,726.64
营业成本	747.22	929.04	1,129.71	1,433.60	1,794.87
营业税金及附加	12.88	13.19	16.04	20.35	25.48
销售费用	30.91	49.28	59.93	76.05	95.22
管理费用	100.72	116.31	141.43	179.47	224.70
财务费用	33.69	43.87	34.73	41.21	45.67
资产减值损失	14.26	25.88	11.46	11.46	11.46
投资收益	-	1.97	-	-	-
公允价值变动	-	-	-	-	-
其他经营损益	0.00	-37.68	-	-	-
营业利润	107.14	198.05	322.88	415.68	529.25
其他非经营损益	1.27	6.58	-	-	-
利润总额	108.41	204.63	322.88	415.68	529.25
所得税	15.74	39.68	80.72	103.92	132.31
净利润	92.67	164.94	242.16	311.76	396.94
少数股东损益	6.70	9.34	-5.01	-6.46	-8.22
归母股东净利润	96.56	159.44	247.18	318.22	405.16
预测指标					
EBIT	141.24	246.92	355.69	454.45	571.86
EBITDA	242.13	392.74	380.00	478.76	593.03
NOPLAT	116.34	200.65	266.76	340.84	428.89
净利润	96.56	159.44	247.18	318.22	405.16
EPS	0.17	0.28	0.44	0.57	0.72
BPS	8.21	8.47	8.87	9.38	10.02
PE	76.12	46.10	29.74	23.10	18.14
PB	1.56	1.26	0.54	0.80	0.66
PS	1.60	1.55	1.48	1.40	1.31

资料来源：Wind，太平洋证券整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对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所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。