



2019-8-26

公司点评报告

买入/维持

中航光电 (002179)

昨收盘: 40.65

国防军工

业绩增长符合预期，军民融合成效显著

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 10.28/10.20
 总市值/流通(亿元) 417.93/414.75
 12个月最高/最低(元) 45.80/30.76

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：马捷

电话：010-88695137

E-MAIL: majie@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190519070002

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

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

事件：公司发布2019年半年度报告，2019年1-6月公司实现营业收入459,665.94万元，较上年同期增长28.23%；归属于上市公司股东的净利润57,300.17万元，较上年同期增长23.13%。

业绩增长符合预期，军民融合成效显著。报告期内，公司军民品业务继续保持稳步增长态势。在军品方面，公司紧跟国家重点项目，成功助力长征十一号“一箭七星”首次海上发射；组织召开“防务装备互连技术研讨会——第二届车载信息化系统互连技术研讨会”，加强了连接技术与车载信息系统的对接。在民品方面，通讯领域聚焦高速连接器、光互连背板等高端产品，跟进5G、数据中心、云计算等新一代通讯技术发展，围绕客户重点项目，开展多项产品研发项目并取得订货；新能源汽车领域围绕高压大电流连接器产品，巩固国内自主品牌车企市场的基础上，成功与国外车企进行合作。我们认为，随着军品订单的陆续释放和5G建设高峰的到来，公司下半年业绩有望实现加速增长。

技术创新屡获突破，股份回购彰显信心。报告期内，公司持续加大研发投入力度，2019年1-6月研发投入4.04亿元，较上年同期增长54.43%。在技术创新方面，公司聚焦高端科技前沿和市场需求，在流体连接器、高速背板连接器、光纤连接器、深水密封连接器等多个产品方向取得突破。同时，初步建立核心工艺能力建设长效机制，持续推进自动化、信息化技术融合，核心制造能力得到进一步提升。报告期内，公司发布了股份回购方案，截至2019年6月30日已累计回购股份296,258股，支付总金额为11,776,930.10元(不含交易费用)，体现了对公司未来发展的信心和内在价值的认可。

盈利预测与投资评级：预计公司2019-2021年的净利润为12.10亿元、14.31亿元、16.51亿元，EPS为1.18元、1.39元、1.61元，对应PE为35倍、29倍、25倍，维持“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	7,816.02	9,133.02	10,535.85	12,005.60
净利润(百万元)	953.76	1,210.49	1,431.45	1,650.66
摊薄每股收益(元)	0.93	1.18	1.39	1.61

资料来源：Wind，太平洋证券整理

风险提示：军品订单不及预期；募投项目进展不及预期。

资产负债表(百万)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	1,384.90	2,492.77	3,100.72	3,308.00	5,413.51
应收和预付款项	4,797.99	6,088.48	5,789.27	7,912.90	7,700.72
存货	1,337.64	1,964.83	1,958.62	2,567.47	2,590.01
其他流动资产	37.11	77.02	77.02	77.02	77.02
长期股权投资	99.59	119.49	119.49	119.49	119.49
投资性房地产	0.51	0.48	0.39	0.31	0.22
固定资产和在建工程	1,693.95	1,913.24	1,618.98	1,324.71	1,030.44
无形资产开发支出	274.58	256.15	220.73	185.31	149.89
其他非流动资产	81.41	94.40	85.57	76.75	76.75
资产总计	9,707.67	13,006.87	12,970.79	15,571.96	17,158.06
短期借款	530.89	1,140.00	-	-	-
应付和预收款项	3,075.14	3,975.54	3,902.54	5,111.96	5,093.17
长期借款	180.69	1,034.67	1,034.67	1,034.67	1,034.67
其他负债	490.64	158.68	158.68	158.68	158.68
负债合计	4,277.36	6,308.90	5,095.90	6,305.32	6,286.53
股本	790.98	790.94	790.94	790.94	790.94
资本公积	806.41	835.96	835.96	835.96	835.96
留存收益	3,292.19	4,419.79	5,527.25	6,836.86	8,347.02
归母公司股东权益	4,889.58	6,046.69	7,154.15	8,463.77	9,973.92
少数股东权益	538.63	524.07	593.53	675.67	770.40
股东权益合计	5,428.20	6,570.76	7,747.68	9,139.44	10,744.32
负债和股东权益	9,705.57	12,879.66	12,843.58	15,444.76	17,030.85
现金流量表(百万)					
经营性现金流	520.20	-27.62	1,877.91	316.62	2,207.49
投资性现金流	-287.19	-259.52	-	-	-

利润表(百万)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	6,361.81	7,816.02	9,133.02	10,535.85	12,005.60
营业成本	4,132.84	5,270.98	6,159.14	7,105.19	8,096.36
营业税金及附加	34.06	31.51	43.63	50.33	57.35
销售费用	298.62	359.91	429.74	495.74	564.90
管理费用	855.78	417.76	977.71	1,127.89	1,285.23
财务费用	79.85	-5.49	16.97	-24.00	-51.62
资产减值损失	75.25	38.91	-	-	-
投资收益	34.36	31.47	-	-	-
公允价值变动	-	-	-	-	-
其他经营损益	0.00	-699.78	-	-	-
营业利润	919.77	1,034.13	1,505.83	1,780.70	2,053.39
其他非经营损益	8.06	17.43	-	-	-
利润总额	927.83	1,051.56	1,505.83	1,780.70	2,053.39
所得税	99.07	95.03	225.87	267.11	308.01
净利润	828.76	956.53	1,279.96	1,513.60	1,745.38
少数股东损益	41.02	55.76	69.46	82.14	94.72
归母股东净利润	825.35	953.76	1,210.49	1,431.45	1,650.66
预测指标					
EBIT	967.57	1,096.32	1,532.77	1,768.20	2,014.87
EBITDA	1,133.36	1,275.03	1,871.37	2,106.80	2,344.64
NOPLAT	855.69	979.76	1,302.85	1,502.97	1,712.64
净利润	825.35	953.76	1,210.49	1,431.45	1,650.66
EPS	0.80	0.93	1.18	1.39	1.61
BPS	4.76	5.88	6.96	8.23	9.70
PE	50.64	43.82	34.53	29.20	25.32

融资性											
现金流	62.00	1,242.52	-1,269.97	-109.34	-101.98	PB	2.51	2.18	1.28	1.60	1.65
现金增						PS	8.55	6.91	5.84	4.94	4.19
加额	268.26	996.02	607.94	207.28	2,105.51						

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。