



2020-3-31

公司点评报告

买入/维持

中航光电 (002179)

昨收盘: 34.37

国防军工

加大研发投入力度，股权激励彰显信心

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 11.01/10.65
 总市值/流通(亿元) 378.38/366.16
 12个月最高/最低(元) 41.92/32.16

相关研究报告:

《军工 2020 年投资策略——聚焦两条主线细分领域龙头，看好一、四季度投资机会》

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 年年度报告, 2019 年 1-12 月公司实现营业收入 91.59 亿元, 较上年同期增长 17.18%; 归属于上市公司股东的净利润 10.71 亿元, 较上年同期增长 12.56%; 基本每股收益 1.04 元, 较上年同期增长 11.87%。

加大研发投入力度, 科技创新成效显著。报告期内, 公司持续加大研发投入力度, 2019 年研发投入金额 9.20 亿元, 较上年同期增长 38.55%, 研发投入占营业收入的比例达到 10.04%; 研发人员数量 3,653 人, 较上年同期增长 25.75%, 研发人员数量占比达到 27.43%; 全年新申请专利 311 项, 其中发明专利 220 项。报告期内, 公司大力推进“领先创新工程”、“核心工艺能力提升工程”, 高速、印制板表贴等一系列技术成果取得新突破; 成功突破万米深水环境下密封连接技术, 填补国内空白; 精密模具制造等核心工艺能力得到大幅提升, “智能检测、无线传输”等预先研究技术取得突破性成果。

新技术产业基地开始投产, 股权激励(二期)落地彰显信心。报告期内, 公司募投项目新技术产业基地全面投入使用, 新增科研生产面积 14 万平方米, 民用高端产品产业化能力得到显著提升。2019 年 12 月 26 日, 公司限制性股票激励计划(第二期)股份授予完成, 授予对象为 1164 人, 授予股份为 3,104.1157 股, 占授予日公司总股本的 2.90%, 授予价格为 23.43 元/股。我们认为, 第二期股权激励计划的解锁条件比第一期更加严格, 彰显了公司对未来业绩增长的信心。中航光电作为国内军用连接器的龙头企业, 未来将充分受益于国防信息化建设的加速推进, 5G 通信、新能源车、轨道交通等高景气行业有望驱动民品业务持续增长, 液冷、高速背板等新领域布局将打造更多的盈利增长点。

盈利预测与投资评级: 预计公司 2020-2022 年的净利润为 13.07 亿元、16.03 亿元、18.32 亿元, EPS 为 1.19 元、1.46 元、1.66 元, 对应 PE 为 29 倍、24 倍、21 倍, 维持“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	9,158.83	11,114.24	12,812.49	14,114.24
净利润(百万元)	1,071.09	1,306.87	1,603.19	1,831.78
基本每股收益(元)	1.04	1.19	1.46	1.66

资料来源: Wind, 太平洋证券整理

风险提示: 军品订单不及预期; 5G 建设进度不及预期; 新能源车行业景气度下降。

资产负债表 (百万)					利润表 (百万)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	2,673.86	1,679.59	3,062.08	4,012.50	营业收入	9,158.83	11,114.24	12,812.49	14,114.24
应收和预付 款项	7,148.14	8,374.52	9,520.00	10,192.60	营业成本	6,165.62	7,481.98	8,625.23	9,501.55
存货	2,049.34	2,714.25	2,777.21	3,272.18	营业税金及附加	32.47	47.91	55.23	60.84
其他流动资产	87.51	87.51	87.51	87.51	销售费用	373.73	495.67	571.40	629.46
长期股权投资	136.02	136.02	136.02	136.02	管理费用	429.12	869.95	1,002.88	1,104.77
投资性房地产	0.45	0.45	0.45	0.45	财务费用	32.53	-23.37	-56.75	-84.18
固定资产和 在建工程	2,217.23	2,147.84	2,078.45	2,009.06	资产减值损失	-24.72	29.81	29.81	29.81
无形资产开发 支出	259.92	259.92	259.92	259.92	投资收益	18.45	-	-	-
其他非流动 资产	100.43	93.28	86.12	86.12	公允价值变动	-	-	-	-
资产总计	14,672.89	15,493.37	18,007.75	20,056.35	其他经营损益	-1,009.67	-569.82	-569.82	-569.82
短期借款	1,035.17	-	-	-	营业利润	1,158.87	1,642.47	2,014.88	2,302.17
应付和预收 款项	4,636.69	5,175.78	6,075.11	6,278.36	其他非经营损益	10.33	-	-	-
长期借款	141.72	141.72	141.72	141.72	利润总额	1,169.20	1,642.47	2,014.88	2,302.17
其他负债	15.56	15.56	15.56	15.56	所得税	79.37	246.37	302.23	345.33
负债合计	5,829.14	5,333.06	6,232.39	6,435.64	净利润	1,089.83	1,396.10	1,712.65	1,956.84
股本	1,070.16	1,070.16	1,070.16	1,070.16	少数股东损益	91.48	89.23	109.46	125.06
资本公积	1,966.47	1,966.47	1,966.47	1,966.47	归母股东净利润	1,071.09	1,306.87	1,603.19	1,831.78
留存收益	5,126.94	6,354.27	7,859.87	9,580.15	预测指标				
归母公司股 东权益	8,163.58	9,390.90	10,896.50	12,616.78	EBIT	1,225.39	1,629.14	1,969.70	2,230.74
少数股东权 益	569.90	659.13	768.59	893.65	EBITDA	1,418.73	1,675.88	2,016.43	2,270.32
股东权益合 计	8,733.48	10,050.03	11,665.09	13,510.44	NOPLAT	1,135.69	1,384.77	1,674.24	1,896.13
负债和股东 权益	14,562.62	15,383.09	17,897.48	19,946.08	净利润	1,071.09	1,306.87	1,603.19	1,831.78
现金流量表 (百万)					EPS	1.04	1.19	1.46	1.66
经营性现金 流	779.37	107.12	1,434.89	990.49	BPS	7.42	8.53	9.90	11.46
投资性现金 流	-281.24	-	-	-	PE	35.33	28.95	23.60	20.66
融资性现金 流	-315.79	-1,101.39	-52.41	-40.08	PB	1.80	1.32	1.04	1.45
现金增加额	202.51	-994.27	1,382.49	950.42	PS	4.64	4.03	3.47	3.00

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；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售负责人	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售总监助理	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
北京销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
上海销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
上海销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
上海销售	王玉琪	13122217520	wangyq@tpyzq.com
上海销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售总监助理	查方龙	18565481133	zhafanglong@126.com
深圳销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
深圳销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
深圳销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com
深圳销售	张靖雯	18589058561	zhangjw@tpyzq.com



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。