



2021-04-06

公司点评报告

买入/维持

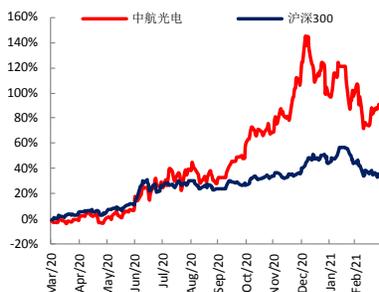
中航光电 (002179)

昨收盘: 69.99

国防军工

营收利润创历史新高，连接器龙头稳步前行

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 11.01/10.68
 总市值/流通(亿元) 760.60/737.87
 12个月最高/最低(元) 87.44/59.50

相关研究报告:

《2021年军工策略:军工迎来景气周期,板块估值重构,行情料将继续演绎》

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2020年年度报告,2020年1-12月公司实现营业收入103.05亿元,较上年同期增长12.52%;归属于上市公司股东的净利润14.39亿元,较上年同期增长34.36%;基本每股收益1.35元,较上年同期增长29.10%。

研发投入持续提升,科技创新成效显著。报告期内,公司持续加大研发投入力度,2020年研发投入金额9.63亿元,较上年同期增长4.71%,研发投入占营业收入的比例达到9.34%;研发人员数量3,689人,较上年同期增长0.99%,研发人员数量占比达到27.76%;全年获得国家级、省级、上级单位科技奖项19项,新申请专利311项。报告期内,公司全力保障防务领域配套交付,重点配套保障大型水陆两栖飞机AG600实现海上首飞,成为国内首家进入商飞合格供方目录的连接器供应商;高速传输、深水密封等关键技术比肩国际先进水平,精密成型及微组装等核心工艺能力大幅提升,新能源交流充电产品自动化生产线等研制成功,在同类自动装配技术中达到行业先进水平。

完成轨交业务重组,母子公司协同发展。报告期内,公司对轨交业务进行重组,以洛阳本部轨交业务资产评估作价6,969.00万元增资沈阳兴华华亿轨道交通电器有限公司,同时引入北京中航一期航空工业产业投资基金(有限合伙)和兴华华亿拟设立的员工持股平台分别以现金10,000.00万元和1,447.04万元增资兴华华亿。我们认为,重组轨交业务有利于整合优势资源,推进母子公司协同发展,增强轨交业务的核心竞争力。随着我国轨道交通行业投资力度的加大,轨交里程数将持续提升,同时由于高铁动车整车国产化率的提高,将会带动上游国产连接器等元器件需求的增长,公司盈利能力有望持续提升。

盈利预测与投资评级: 预计公司2021-2023年的净利润为18.51亿元、22.19亿元、25.64亿元, EPS为1.68元、2.02元、2.33元,维持“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	10,305.22	13,025.80	15,865.43	18,530.82
净利润(百万元)	1,439.08	1,851.35	2,219.18	2,564.45
基本每股收益(元)	1.31	1.68	2.02	2.33

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)				
	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	4,581.42	2,659.54	8,405.44	8,528.50
交易性金融资产	-	-	-	-
应收和预付款项	8,558.50	10,440.99	12,700.38	14,328.74
其他应收款 (合计)	4,247.61	3,078.60	3,892.13	4,247.61
存货	2,791.92	5,904.04	4,687.63	7,683.44
其他流动资产	22.31	15.93	15.93	15.93
长期股权投资	156.47	156.47	156.47	156.47
金融资产投资	-	-	612.00	-
投资性房地产	0.42	0.34	0.26	0.17
固定资产和在建工程	2,580.10	2,190.92	1,801.75	1,412.57
无形资产和开发支出	255.80	216.98	178.16	139.33
其他非流动资产	427.95	-6,532.17	-6,563.12	-10,342.49
资产总计	19,218.42	21,643.38	27,998.45	32,317.59
短期借款	560.62	-	-	-
交易性金融负债	-	-	-	-
应付和预收款项	7,119.07	7,115.01	9,654.42	9,494.80
长期借款	65.00	65.00	65.00	65.00
其他负债	1,539.72	4,124.27	4,583.22	8,790.59
负债合计	8,723.78	7,331.83	9,871.24	9,711.61
股本	1,100.88	1,100.88	1,100.88	1,100.88
资本公积	2,233.14	2,233.14	2,233.14	2,233.14
留存收益	6,404.96	8,043.87	10,008.41	12,278.59
归属母公司股东权益	9,738.98	11,377.89	13,342.43	15,612.61
少数股东权益	755.65	982.89	1,255.27	1,570.03
股东权益合计	10,494.63	12,360.78	14,597.70	17,182.64
负债和股东权益合计	19,218.42	19,692.60	24,468.93	26,894.26
现金流量表 (百万)				
经营性现金流	1,266.94	-1,453.28	5,720.15	70.90
投资性现金流	-412.85	139.24	159.66	159.66

利润表 (百万)				
	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	10,305.22	13,025.80	15,865.43	18,530.82
减: 营业成本	6,592.36	8,332.74	10,149.27	11,854.35
营业税金及附加	28.22	35.67	43.44	50.74
营业费用	327.26	413.66	503.84	588.48
管理费用	631.21	797.85	971.78	1,135.04
研发费用	962.93	1,217.15	1,482.49	1,731.55
财务费用	94.64	119.63	145.71	170.19
资产减值损失	-66.87	0.00	0.00	0.00
加: 投资收益	30.24	24.49	24.49	24.49
公允价值变动损益	0.05	-	-	-
其他经营损益	-1,029.80	-	-	-
营业利润	1,698.89	2,133.60	2,593.39	3,024.97
加: 其他非经营损益	109.04	113.82	113.82	113.82
利润总额	1,807.93	2,247.42	2,707.21	3,138.78
减: 所得税	0.79	288.46	361.34	429.75
净利润	1,807.14	1,958.96	2,345.86	2,709.03
减: 少数股东损益	92.29	227.24	272.38	314.76
归母净利润	1,439.08	1,851.35	2,219.18	2,564.45

预测指标				
EBIT	939.64	3,584.20	4,335.40	5,040.51
EBITDA	1,151.51	4,018.02	4,769.22	5,468.60
NOPLAT	1,569.97	3,016.42	3,654.94	4,254.28
净利润	1,439.08	1,851.35	2,219.18	2,564.45
EPS	1.31	1.68	2.02	2.33
BPS	8.85	10.34	12.12	14.18
PE	52.85	41.08	34.27	29.66
PEG	2.49	1.43	1.73	1.91

融资性现金流	853.01	-607.84	-133.91	-107.50	PB	7.81	6.68	5.70	4.87
现金增加额	1,636.61	-1,921.88	5,745.90	123.06	PS	7.38	5.84	4.79	4.10

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
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	13122217520	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafanglong@126.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjw@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@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。