

中航光电 (002179.SZ)

军用连接器景气高，民用业务值得期待

投资评级

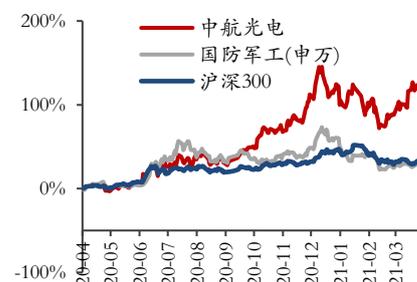
买入

首次评级

基本数据 (2021-04-26)

所属行业	国防军工 航空装备III
股价(元)	73.03
总市值(百万元)	80397.54
流通市值(百万元)	77995.06
总股本(百万股)	1100.88
流通股本(百万股)	1067.99
12个月价格区间(元)	33.30-87.44

股价表现



%	1M	3M	12M
相对收益	8.47	4.22	78.01
绝对收益	11.53	-5.54	110.58

资料来源: Wind, 万和证券研究所

作者

王轶铭 分析师
 SAC 执业证书: S0380521010003
 联系电话: 0755-82830333(108)
 邮箱: wangym@wanhesec.com

朱琳 分析师
 SAC 执业证书: S0380521010001
 联系电话: 0755-82830333(121)
 邮箱: zhulin@wanhesec.com

相关报告

投资要点

- ◆ **受益解放军信息化和智能化建设，公司军用连接器业务将保持较快增长。**公司在军用连接器领域有核心竞争力，产品广泛应用于航空航天和军事领域。公司2020年在防务市场增长较好，营收占比超过50%。受益“十四五”中国国防建设的持续投入，以及解放军在信息化、智能化领域作战能力的建设，公司防务市场订单将保持较快增长。我们认为防务领域的增长是公司“十四五”期间快速发展的重要驱动因素。
- ◆ **公司深耕民用连接器领域，下游行业景气将带动公司相关业务增长。**公司民用连接器产品的下游行业主要是智能汽车和通讯电子行业。2020年公司民用产品受疫情、下游客户、行业政策等多方因素影响，收入同比下降。我们认为，在智能汽车领域，伴随自动驾驶技术的不断完善，新能源汽车正在向智能汽车这一新的物种进化。通讯电子领域伴随5G建设的不断推进，物联网产业链的发展也有利公司业务增长。公司始终坚持聚焦“国内主流、国际一流”客户，深化业务布局，巩固和扩大市场占有率，公司将受益下游智能汽车、通讯电子等行业的景气提升。
- ◆ **公司积极构建产业新格局，开创市场新局面。**公司坚持“聚焦连接，价值延伸，强军优民，全球拓展”的基本策略，集团化国际化布局加速，重组轨交业务，兴华夏亿实现“混改”，建立轨交业务新平台；结合5G、数据中心等电子产业发展机遇，贴近客户全面融入行业产业链，规划筹建华南产业基地；积极推进海外布局。这些战略性规划布局有望助力公司迈上更大的台阶。
- ◆ **公司经营态势良好，收入超过百亿，2021Q1业绩创历史同期新高。**2020年，公司实现营业收入103.05亿元，同比增长12.52%，实现归母净利润14.39亿元，同比增长34.36%。2021Q1预计实现归母净利润6.06-6.55亿元，同比增长270%-300%。剔除2020年疫情低基数影响，与2019年同期相比，复合增速达61%-68%。公司整体经营情况良好，在手订单饱满，收入和利润均保持了较快增速。
- ◆ **投资建议：首次覆盖“买入”。**公司是A股市场上军用和高端互连技术解决方案的核心资产。我们预计公司2021、2022、2023年归母净利润分别为22.08、26.80、34.10亿元，EPS分别是2.01、2.43、3.10元/股，对应PE36、30、24倍。首次覆盖给予“买入”评级。
- ◆ **风险提示：**下游客户新产品研制进度不及预期，5G及新能源汽车订单不及预期。

财务数据与估值	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	9,159	10,305	13,191	16,225	19,632
YoY(%)	17.2	12.5	28.0	23.0	21.0
归母净利润(百万元)	1,071	1,439	2,208	2,680	3,410
YoY(%)	12.3	34.4	53.4	21.4	27.2
毛利率(%)	32.7	36.0	38.0	38.0	39.0
EPS(摊薄/元)	0.97	1.31	2.01	2.43	3.10
ROE(%)	13.1	14.8	14.3	15.0	16.3
P/E(倍)	75.1	55.9	36.4	30.0	23.6
P/B(倍)	9.8	8.3	5.2	4.5	3.8
净利率(%)	11.7	14.0	16.7	16.5	17.4

资料来源: Wind, 万和证券研究所



请阅读正文之后的信息披露和重要声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

分析师声明：本研究报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

同步大市：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深 300 指数涨幅 15%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 5%—15%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深 300 指数跌幅 5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道 7028 号时代科技大厦西座 20 楼

电话：0755-82830333 传真：0755-25170093

邮编：518040 公司网址：<http://www.vanho.cn>