

谨慎推荐（首次）

风险评级：中风险

2022年8月25日

业绩保持快速增长，经营能力稳步提升

航发控制（000738）2022年半年报点评

投资要点：

分析师：吕子炜
SAC 执业证书编号：
S0340522040001
电话：0769-23320059
邮箱：
lvziwei@dgzq.com.cn

主要数据 2022年8月24日

收盘价(元)	29.43
总市值(亿元)	387.06
总股本(百万股)	1,315.18
流通股本(百万股)	1,243.07
ROE(TTM)	5.50%
12月最高价(元)	31.71
12月最低价(元)	19.70

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

- **事件：**公司发布2022H1业绩报告。2022H1公司实现营收25.48亿元，同比增长25.71%；实现归母净利润4.08亿元，同比增长37.37%；实现扣非净利润3.96亿元，同比增长40.39%。
- **2022H1业绩实现快速增长。**2022H1公司实现营收25.48亿元，同比增长25.71%，完成年度目标的49.96%，基本实现序时进度；实现归母净利润4.08亿元，同比增长37.37%；实现扣非净利润3.96亿元，同比增长40.39%。2022H1公司毛利率为32.84%，同比-2.79pct；净利率为16.08%，同比+0.49pct。
- **各项产品收入保持快速增长。**航空发动机及燃气轮机控制系统产品实现收入21.87亿元，同比增长27.43%；国际合作实现收入1.36亿元，同比增加17.85%；控制系统技术衍生产品实现收入2.25万元，较同比增长15.26%。
- **公司经营稳健，期间费用率同比下降。**费用端方面，2022H1公司销售费用为0.23亿元，同比增加38.10%，主要为售后服务费用同比增加；管理费用为2.09亿元，同比增加16.68%；研发费用0.76亿元，同比下降39.78%；财务费用为-0.22亿元，同比下降546.31%，主要原因为公司利息收入、汇兑收益增加；期间费用率为11.22%，同比-4.88pct。
- **高景气延续。**2022H1公司合同负债为8.14亿元，同比下降8.98%，合同负债规模依然维持高位。2022H1公司预付款项0.45亿元，同比下降35.93%；公司应收账款为23.22亿元，同比增长10.60%，应收客户款项增长明显。
- **投资建议：**公司是中央直属军工企业中国航发的核心业务板块之一，作为国内主要航空发动机控制系统研制生产企业，在航空发动机控制系统细分领域处于行业领先地位。2022H1公司业绩实现快速增长，经营稳健，看好公司在“十四五”期间发展。我们预计公司2022-2024年归母净利润分别为6.93亿元、8.91亿元、11.25亿元，PE为56倍、43倍、34倍，给予公司“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**新型号研发不及预期导致业务收入下降的风险；上游原材料价格大幅上涨导致成本增加的风险；期间费用大幅上涨导致的成本增加风险。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	4157	5394	6815	8225
营业总成本	3533	4500	5662	6778
营业成本	2983	3771	4737	5657
营业税金及附加	13	17	23	27
销售费用	29	47	65	85
管理费用	355	480	600	719
财务费用	0	-42	-47	-52
研发费用	152	228	285	342
其他经营收益	(24)	(52)	(73)	(78)
公允价值变动净收益	0	0	0	1
投资净收益	0	1	1	0
其他收益	31	37	37	41
营业利润	600	842	1080	1369
加 营业外收入	3	3	3	3
减 营业外支出	7	5	5	6
利润总额	596	841	1078	1367
减 所得税	81	125	158	196
净利润	515	716	920	1170
减 少数股东损益	27	23	29	46
归母公司所有者的净利润	488	693	891	1125
基本每股收益(元)	0.37	0.53	0.68	0.86
PE	79	56	43	34

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn