

中航光电 (002179)

2022 年中报点评: Q2 归母净利润同增 58%, 连接器龙头军民并进续创佳绩

买入 (维持)

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	12,867	16,114	20,487	25,531
同比	25%	25%	27%	25%
归属母公司净利润 (百万元)	1,991	2,722	3,376	4,211
同比	38%	37%	24%	25%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.25	1.71	2.12	2.65
P/E (现价&最新股本摊薄)	50.03	36.60	29.50	23.65

事件: 2022 年 8 月 31 日, 公司发布 2022 年中报, 营收 81.91 亿元, 同比增长 22.93%; 归母净利润 15.09 亿元, 同比增长 35.45%; 扣非净利润 14.73 亿元, 同比增长 34.95%。

投资要点

- **上半年公司营收同比增长 22.93%, 效益稳步提升。**公司 2022H1 营收 81.91 亿元, 同比增加 22.93%; 归母净利润 15.09 亿元, 同比增长 35.45%; 扣非净利润 14.73 亿元, 同比增长 34.95%; 毛利率 37.55% (-1.26pct), 净利率 19.70% (+1.99pct); 单看 2022Q2, 公司业绩创单季度新高, 实现营收 42.25 亿元, 同比增长 28.92%, 实现归母净利润 7.71 亿元, 同比增加 57.58%, 毛利率 35.45% (-4.34pct), 净利率 19.55% (-0.31pct)。
- **三大领域项目持续推进, 下游需求市场高景气。**2022H1, 公司加速产业布局, 推进华南产业基地项目工程建设, 基础器件产业园项目一期全面开工, 德国子公司正式实现商业运营, 越南子公司正式成立, 同时, 公司全面保障防务领域重点型号项目的研制交付; 通讯工业领域深入推进客户结构和产品结构调整; 新能源汽车领域渗透率不断提升, 围绕电动化、智能化、网联化汽车发展方向, 立足动力总成、充/换电、智能网联领域, 不断提升重点车企配套份额, 公司上半年存货 51.29 亿元再创新高, 备产备货充足, 合同负债为 7.95 亿元, 同比增加 108.36%, 表明下游订单饱满, 需求市场高景气, 预计随着产能增加, 公司业绩将迎来新的突破。
- **持续加强技术升级, 发展应用智能装备。**公司占据了国内军用连接器的主要市场, 该领域存在技术门槛以及资质门槛, 可保持高毛利率, 公司依托自身优势持在耐高温接触件、大电流充电等方面取得技术突破; 以“智能制造结构化工艺”为主线, 开展工艺、工序及工装标准化建设, 模塑成型、热表处理、玻璃封接、特种焊接等工艺能力进一步发展, 精密装配工艺效率和稳定性持续提升; 重点建设自动化装备、数字化和智能化车间, 发展应用智能装备, 培育新型制造模式, 提升现场制造能力, 数智化生产效果初显。
- **盈利预测与投资评级:** 基于十四五期间军工行业高景气, 并考虑公司军用连接器市场龙头地位以及通信、新能源汽车等业务的快速发展, 我们维持公司 2022-2024 年归母净利润 27.22/33.76/42.11 亿元的盈利预测; 对应 PE 分别为 37/30/24 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 1) 下游需求及订单波动; 2) 公司盈利不及预期; 3) 产品毛利率下降。

2022 年 09 月 03 日

证券分析师 苏立赞

执业证书: S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 钱佳兴

执业证书: S0600521120002

qianjx@dwzq.com.cn

研究助理 许牧

执业证书: S0600121120027

xumu@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	62.66
一年最低/最高价	57.60/105.62
市净率(倍)	6.18
流通 A 股市值(百万元)	97,336.69
总市值(百万元)	99,605.90

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.13
资产负债率(% ,LF)	39.52
总股本(百万股)	1,589.62
流通 A 股(百万股)	1,553.41

相关研究

《中航光电(002179): 国内特种防务连接器龙头, 十四五军民并进续创佳绩》

2022-05-07

中航光电三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	22,644	28,602	37,387	47,830	营业总收入	12,867	16,114	20,487	25,531
货币资金及交易性金融资产	8,305	11,719	16,100	20,476	营业成本(含金融类)	8,106	10,147	12,881	16,042
经营性应收款项	9,384	10,257	12,218	14,543	税金及附加	45	61	78	97
存货	4,730	6,394	8,823	12,526	销售费用	366	454	574	710
合同资产	0	0	0	0	管理费用	832	1,047	1,352	1,723
其他流动资产	225	232	246	285	研发费用	1,306	1,934	2,458	3,064
非流动资产	4,344	4,543	4,560	4,706	财务费用	53	21	4	-18
长期股权投资	192	192	192	192	加:其他收益	93	129	164	204
固定资产及使用权资产	2,807	3,123	3,191	3,308	投资净收益	89	113	143	179
在建工程	507	385	370	394	公允价值变动	5	450	450	550
无形资产	555	558	522	525	减值损失	-100	-38	-39	-38
商誉	69	69	69	69	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	10	12	15	17	营业利润	2,246	3,103	3,859	4,808
其他非流动资产	203	202	202	202	营业外净收支	21	10	10	9
资产总计	26,987	33,145	41,947	52,536	利润总额	2,267	3,113	3,869	4,817
流动负债	10,005	13,876	19,766	26,618	减:所得税	142	202	258	313
短期借款及一年内到期的非流动负债	375	375	375	375	净利润	2,126	2,911	3,611	4,504
经营性应付款项	7,265	8,952	11,999	15,602	减:少数股东损益	135	189	235	293
合同负债	1,030	1,319	1,803	2,406	归属母公司净利润	1,991	2,722	3,376	4,211
其他流动负债	1,335	3,230	5,588	8,235	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.25	1.71	2.12	2.65
非流动负债	1,086	1,086	1,086	1,086	EBIT	2,205	2,470	3,144	3,895
长期借款	657	657	657	657	EBITDA	2,482	2,826	3,540	4,353
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	37.00	37.03	37.13	37.17
租赁负债	64	64	64	64	归母净利率(%)	15.47	16.89	16.48	16.50
其他非流动负债	365	365	365	365	收入增长率(%)	24.86	25.24	27.14	24.62
负债合计	11,091	14,962	20,852	27,704	归母净利润增长率(%)	38.35	36.70	24.04	24.75
归属母公司股东权益	14,924	17,022	19,700	23,143					
少数股东权益	972	1,161	1,396	1,689					
所有者权益合计	15,897	18,183	21,096	24,832					
负债和股东权益	26,987	33,145	41,947	52,536					

现金流量表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	2,062	2,571	3,341	3,361	每股净资产(元)	13.57	15.48	17.91	21.04
投资活动现金流	-1,065	-21	149	94	最新发行在外股份(百万股)	1,590	1,590	1,590	1,590
筹资活动现金流	2,740	864	889	920	ROIC(%)	14.34	12.74	14.15	15.14
现金净增加额	3,722	3,413	4,379	4,375	ROE-摊薄(%)	13.34	15.99	17.14	18.20
折旧和摊销	277	356	396	458	资产负债率(%)	41.10	45.14	49.71	52.73
资本开支	-1,117	-580	-440	-631	P/E(现价&最新股本摊薄)	50.03	36.60	29.50	23.65
营运资本变动	-463	-562	-858	-1,821	P/B(现价)	4.62	4.05	3.50	2.98

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

