

亚光科技 (300123)

2023 年年报点评：归母净利润同比增长 76.41%，业务增长持续推进

增持 (维持)

2024 年 04 月 25 日

证券分析师 苏立赞

执业证书: S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书: S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

研究助理 高正泰

执业证书: S0600123060018

gaozht@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	1,686	1,589	1,800	2,059	2,343
同比	6.21%	(5.79%)	13.30%	14.40%	13.78%
归母净利润 (百万元)	(1,201.42)	(283.47)	20.77	70.77	112.43
同比	(0.17%)	76.41%	107.33%	240.66%	58.88%
EPS-最新摊薄 (元/股)	(1.18)	(0.28)	0.02	0.07	0.11
P/E (现价&最新摊薄)	(4.58)	(19.43)	265.13	77.83	48.99

事件: 公司发布 2023 年报, 2023 年实现营收 15.89 亿元, 同比-5.79%, 归母净利润-2.83 亿元, 同比+76.41%。

■ **行业上升空间大, 公司掌握未来发展机遇:** 公司 2023 年实现营业收入 15.89 亿元, 同比-5.79%, 营业成本 17.31 亿元, 同比-9.98%, 归母净利润-2.83 亿元, 同比+76.41%。主要原因是受船艇业务持续亏损及闲置资产处置计划等因素影响, 共计提减值损失 1.74 亿元。公司主营业务军工电子, 其核心竞争力未发生重大不利变化。在日益复杂的国际安全形势下, 我国也将强军目标提上日程, 军工行业处于历史性的发展机遇期。2023 年我国国防费预算约为 1.55 万亿元人民币, 同比+7.2%, 连续两年增速突破 7%, 保持持续增长。引商务部投资促进事务局预测, 预计 2025 年, 国防信息化开支可能会到达 2,513 亿元, 占国防装备支出的 40%, 核心领域有望保持 20% 以上的复合增长。公司作为行业领军人, 将借势发展, 在未来创造更好的业绩表现。

■ **公司主业订单激增, 船舶业务处置迅速:** 2024 年 4 月 15 日, 亚光科技集团披露关注函回复公告中指出, 公司将重点研发军工电子相关产业, 顺应当前科技发展潮流。目前相关业务收入占总收入 70%, 其中主要产品微波电路和芯片半导体需求持续增长, 大额订单不断。公司将持续拓展新客户, 并与现有重要客户保持深度合作, 全力巩固并扩张军工电子业务市场占比。其次, 2023 年公司归母净利润亏损主要来源于船舶业务以及相关减值, 公司将进一步处置相关业务资产, 积极补充公司流动性, 支持军工电子业务未来发展。

■ **军工板块持续向好, 无人机产业发展备受瞩目:** 当前国际局势催化我国对军事武器需求激增, 十四五期间军演密集装备用量增大, 军品消耗进一步加快。因此军工产业链需求不断增长, 行业也将受益持续发展。公司持续经营军工电子产业, 发展态势向好, 使公司净利润同比大幅增长。因此下游产品的蓬勃发展将助力公司业绩向好, 发展目标更加明确。十四五后低空经济快速发展, 各部门密集出台有利政策, 保障和支持无人机配送网络、工农作业相关低空生产作业网络高效运作。公司在无人飞行器制造及销售产业经验丰富, 未来相关产业营收将有望持续增长。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司业绩符合预期, 且公司卡位军工电子产业链核心位置, 但考虑到军工电子行业订单周期波动, 我们下调公司 2024-2025 年归母净利润预测值分别至 0.21/0.71 亿元 (前值 0.68/0.85 亿元), 新增 2026 年归母净利润预测值 1.12 亿元, 对应 PE 分别为 265/78/49 倍, 维持“增持”评级。

■ **风险提示:** 1) 政策及市场风险; 2) 应收账款较高的风险; 3) 核心技术人才流失和技术泄密的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	5.37
一年最低/最高价	3.94/10.07
市净率(倍)	2.21
流通 A 股市值(百万元)	5,372.01
总市值(百万元)	5,487.25

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.43
资产负债率(% ,LF)	57.02
总股本(百万股)	1,021.83
流通 A 股(百万股)	1,000.37

相关研究

《亚光科技(300123): 2023 年三季度报点评: 业绩大幅恢复, 定增项目获批》

2023-11-01

《亚光科技(300123): 2023 年中报点评: H1 营收同比增长 13.11%, 两大业务增长持续推进》

2023-09-04

亚光科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3,127	3,312	4,394	4,510	营业总收入	1,589	1,800	2,059	2,343
货币资金及交易性金融资产	285	81	566	400	营业成本(含金融类)	1,162	1,263	1,408	1,609
经营性应收款项	2,128	2,376	2,946	3,010	税金及附加	23	23	28	31
存货	574	685	729	880	销售费用	69	88	95	111
合同资产	85	73	97	103	管理费用	188	201	237	266
其他流动资产	55	98	55	117	研发费用	99	115	130	149
非流动资产	3,136	2,666	2,275	1,849	财务费用	189	53	52	43
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	27	30	34	39
固定资产及使用权资产	1,343	1,269	1,126	1,016	投资净收益	19	11	19	18
在建工程	61	43	30	21	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	319	254	181	112	减值损失	(174)	(85)	(106)	(95)
商誉	1,321	1,010	850	615	资产处置收益	10	6	10	9
长期待摊费用	6	6	6	6	营业利润	(261)	19	65	105
其他非流动资产	87	85	82	80	营业外净收支	(3)	1	1	2
资产总计	6,264	5,978	6,668	6,359	利润总额	(264)	20	67	107
流动负债	3,008	2,703	3,324	2,905	减:所得税	9	(1)	(2)	(3)
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,387	1,346	1,280	1,226	净利润	(273)	20	69	110
经营性应付款项	959	690	1,308	884	减:少数股东损益	10	0	(2)	(3)
合同负债	151	137	168	183	归属母公司净利润	(283)	21	71	112
其他流动负债	511	529	568	612	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.28)	0.02	0.07	0.11
非流动负债	563	563	563	563	EBIT	31	139	195	215
长期借款	464	464	464	464	EBITDA	220	240	333	337
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	26.88	29.82	31.60	31.31
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	(17.84)	1.15	3.44	4.80
其他非流动负债	98	98	98	98	收入增长率(%)	(5.79)	13.30	14.40	13.78
负债合计	3,571	3,266	3,887	3,468	归母净利润增长率(%)	76.41	107.33	240.66	58.88
归属母公司股东权益	2,485	2,506	2,577	2,689					
少数股东权益	207	207	205	202					
所有者权益合计	2,692	2,713	2,782	2,891					
负债和股东权益	6,264	5,978	6,668	6,359					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	199	(409)	428	(299)	每股净资产(元)	2.43	2.45	2.52	2.63
投资活动现金流	(3)	332	218	288	最新发行在外股份(百万股)	1,022	1,022	1,022	1,022
筹资活动现金流	(180)	(97)	(120)	(105)	ROIC(%)	0.68	3.15	4.44	4.86
现金净增加额	19	(174)	525	(116)	ROE-摊薄(%)	(11.41)	0.83	2.75	4.18
折旧和摊销	189	101	138	122	资产负债率(%)	57.02	54.62	58.29	54.53
资本开支	(45)	316	185	245	P/E(现价&最新股本摊薄)	-	265.13	77.83	48.99
营运资本变动	(39)	(653)	91	(647)	P/B(现价)	2.22	2.20	2.14	2.05

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。

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

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

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>