

中航高科 (600862)

2024 年中报点评：内贸外需赋能营收，低空带来长期景气

买入 (维持)

2024 年 08 月 23 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)	4446	4780	5209	6119	7272
同比	16.77	7.50	8.98	17.47	18.85
归母净利润 (百万元)	764.64	1,031.46	1,135.17	1,378.80	1,629.62
同比	29.29	34.90	10.05	21.46	18.19
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.55	0.74	0.81	0.99	1.17
P/E (现价&最新摊薄)	33.74	25.01	22.73	18.71	15.83

事件: 公司发布 2024 年中报。2024 年上半年实现营收 25.47 亿元, 同比增长 5.58%。归母净利润达到 6.04 亿元, 同比增长 9.47%。

投资要点

- **航空新材料驱动, 营收同比增长 5.58%:** 公司 2024 上半年, 合并口径实现营业收入 25.47 亿元, 上年同期 24.12 亿元, 同比增长 5.58%。其中航空新材料业务实现营业收入 25.18 亿元, 上年同期 23.73 亿元, 同比增长 6.12%, 主要系本期主要预浸料及炭刹车产品交付增长所致。航空先进制造技术产业化业务 (含高端智能装备业务) 实现营业收入 1,573.49 万元, 上年同期 0.25 亿元, 主要系普通机床和专用装备等业务销售同比下降所致。
- **国家政策赋能, 低空经济创需:** 2024 年上半年公司响应国家号召, 深耕低空经济相关研发。2023 年 12 月召开的中央经济工作会议提出, 打造生物制造、商业航天、低空经济等若干战略性新兴产业, 2024 年国务院政府工作报告将“低空经济”明确为我国要积极发展的经济“新增长引擎”。低空经济的发展将为复合材料提供更多的应用场景, 创造更多的需求。
- **领先技术创新, 复合材料跨代发展:** 2024 上半年内公司新增受理专利 26 项, 授权专利 1 项, 截至 2024 年上半年累计有效专利数约 320 项。公司抓住航空装备和复合材料技术跨代发展机遇, 持续加强技术研发投入, 推动科技成果转化, 进一步巩固市场地位和技术优势。航空工业复材建立了复合材料“设计—材料—制造—检测”完整的科研生产技术和服务体系, 具有很强的复合材料研制能力, 代表了我国航空高性能复合材料的最高水平, 在航空复合材料领域具有较强的核心竞争力和稳固的行业地位。
- **盈利预测与投资评级:** 公司业绩符合预期, 基于十四五期间军工行业高景气, 并考虑公司在碳纤维产业链的核心地位, 我们看好公司长期发展, 但考虑到低空经济建设仍处于前期, 所以略微下调公司盈利预测, 预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 11.35/13.79/16.30 亿元, 前值 12.86/15.67/18.84 亿元; 对应 PE 分别为 23/19/16 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 1) 战略风险; 2) 宏观经济波动风险; 3) 行业竞争风险; 4) 采购与供应链管理风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	18.52
一年最低/最高价	15.36/26.37
市净率(倍)	3.95
流通 A 股市值(百万元)	25,799.27
总市值(百万元)	25,799.27

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.69
资产负债率(% ,LF)	27.51
总股本(百万股)	1,393.05
流通 A 股(百万股)	1,393.05

相关研究

- 《中航高科(600862): 2023 年年报点评: 年度归母净利润同比增长 34.90%, 产业地位牢固》
2024-03-17
- 《中航高科(600862): 2023 年中报点评: 第三季度归母净利润同比增长 50.06%, 看好长期发展前景》
2023-10-26

中航高科三大财务预测表

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	6,296	7,517	9,296	10,891	营业总收入	4,780	5,209	6,119	7,272
货币资金及交易性金融资产	1,589	3,822	2,714	5,544	营业成本(含金融类)	3,023	3,319	3,852	4,574
经营性应收款项	3,458	2,096	4,916	3,125	税金及附加	30	36	41	49
存货	1,201	1,571	1,608	2,189	销售费用	32	34	40	47
合同资产	0	0	0	0	管理费用	355	360	439	512
其他流动资产	47	29	58	33	研发费用	176	191	225	267
非流动资产	2,351	2,427	2,500	2,567	财务费用	(28)	(19)	(48)	(33)
长期股权投资	119	127	136	145	加:其他收益	13	15	17	21
固定资产及使用权资产	1,140	1,203	1,264	1,314	投资净收益	24	16	24	26
在建工程	273	247	243	233	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	468	466	463	460	减值损失	(17)	9	5	7
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	2	1	2
长期待摊费用	22	22	22	22	营业利润	1,212	1,329	1,618	1,911
其他非流动资产	329	361	372	394	营业外净收支	1	2	1	1
资产总计	8,647	9,944	11,796	13,458	利润总额	1,213	1,331	1,619	1,912
流动负债	1,920	2,078	2,543	2,568	减:所得税	175	191	233	275
短期借款及一年内到期的非流动负债	31	31	31	31	净利润	1,038	1,140	1,386	1,637
经营性应付款项	1,105	1,006	1,544	1,422	减:少数股东损益	6	5	7	8
合同负债	55	266	190	296	归属母公司净利润	1,031	1,135	1,379	1,630
其他流动负债	729	774	778	819	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.74	0.81	0.99	1.17
非流动负债	280	280	280	280	EBIT	1,160	1,283	1,540	1,843
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,339	1,444	1,719	2,020
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	36.75	36.28	37.05	37.11
租赁负债	49	49	49	49	归母净利率(%)	21.58	21.79	22.53	22.41
其他非流动负债	232	232	232	232	收入增长率(%)	7.50	8.98	17.47	18.85
负债合计	2,201	2,358	2,824	2,849	归母净利润增长率(%)	34.90	10.05	21.46	18.19
归属母公司股东权益	6,236	7,371	8,750	10,379					
少数股东权益	210	215	222	230					
所有者权益合计	6,446	7,586	8,972	10,609					
负债和股东权益	8,647	9,944	11,796	13,458					

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	425	2,443	(885)	3,041	每股净资产(元)	4.48	5.29	6.28	7.45
投资活动现金流	(428)	(208)	(221)	(209)	最新发行在外股份(百万股)	1,393	1,393	1,393	1,393
筹资活动现金流	(233)	(2)	(2)	(2)	ROIC(%)	16.20	15.49	15.77	15.99
现金净增加额	(236)	2,233	(1,108)	2,830	ROE-摊薄(%)	16.54	15.40	15.76	15.70
折旧和摊销	179	161	180	177	资产负债率(%)	25.45	23.72	23.94	21.17
资本开支	(229)	(123)	(164)	(143)	P/E(现价&最新股本摊薄)	25.01	22.73	18.71	15.83
营运资本变动	(767)	1,169	(2,421)	1,260	P/B(现价)	4.14	3.50	2.95	2.49

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>