

# 中航光电 (002179)

## 2024 年报点评: 整体稳健增长, 产能持续爬升

买入 (维持)

2025 年 03 月 30 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        | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业总收入 (百万元)    | 20074 | 20686 | 22694 | 25963 | 26855 |
| 同比             | 26.75 | 3.04  | 9.71  | 14.41 | 3.43  |
| 归母净利润 (百万元)    | 3339  | 3354  | 3704  | 4262  | 4637  |
| 同比             | 22.86 | 0.45  | 10.42 | 15.08 | 8.79  |
| EPS-最新摊薄 (元/股) | 1.58  | 1.58  | 1.75  | 2.01  | 2.19  |
| P/E (现价&最新摊薄)  | 26.61 | 26.49 | 23.99 | 20.85 | 19.16 |

**事件:** 公司发布 2024 年报, 2024 年实现营业收入 206.86 亿元, 同比去年 +3.04%; 归母净利润 33.54 亿元, 同比+0.45%。

### 投资要点

■ **业绩稳健增长, 竞争力持续提升:** 公司 2024 年全年实现营业收入 206.86 亿元, 同比增长 3.04%, 利润总额达到 37.64 亿元, 归属于上市公司股东的净利润为 33.54 亿元, 同比增长 0.45%。业绩增长的主要原因在于公司持续深耕防务、航空航天、通信网络、新能源汽车等高端制造领域, 市场需求保持稳定增长。尤其是在新能源汽车和通信网络领域, 公司凭借技术优势和产品创新, 进一步巩固了市场地位。此外, 公司通过优化成本结构和提升运营效率, 部分抵消了原材料价格上涨和市场竞争加剧带来的压力。财务状况方面, 公司总资产达到 412.47 亿元, 归属于上市公司股东的净资产为 235.98 亿元, 资产负债率保持合理水平, 显示出公司良好的财务健康状况和较强的抗风险能力。

■ **持续推进原创技术研发, 在高速率、小型化数据通讯等领域取得技术引领地位:** 2024 年, 中航光电在产品积累和技术突破方面取得了显著进展。公司自主研发了 500 多个系列、35 万多个品种的连接产品, 涵盖光、电、流体连接器、光电子器件、线缆组件及集成化设备等领域。这些产品广泛应用于防务、商业航空航天、通信网络、数据中心、新能源汽车等高端制造领域。在技术突破方面, 公司重点推进了光、电、流体连接技术的融合创新, 尤其是在新能源汽车领域的高压连接器和通信网络领域的高速连接器方面取得了重要进展。

■ **坚持创新驱动发展战略, 提升自主创新能力:** 首先, 公司成功实施了多项募集资金投资项目, 包括中航光电 (广东) 有限公司华南产业基地项目、中航光电基础器件产业园项目 (一期) 等, 进一步扩大了产能并提升了市场竞争力。其次, 公司进行了股权激励计划, 有效激发了员工的积极性和创造力。此外, 公司还积极应对外部环境变化, 通过优化供应链管理、加强成本控制等措施, 有效应对了全球经济复苏乏力和部分领域周期性波动带来的挑战。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司业绩符合市场预期, 考虑到公司在业务上的持续调整, 我们下调先前的预测, 预计公司 2025-2026 年归母净利润预测分别为 37.04/42.62 亿元, 前值 45.68/52.63 亿元, 新增 2027 年预测 46.37 亿元, 对应 PE 分别 24/21/19 倍。但考虑到公司在我国军工光电领域的领先卡位, 因此维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 1) 市场风险; 2) 营运资金周转风险; 3) 利润下降风险; 4) 产品研发风险。

### 股价走势



### 市场数据

|               |             |
|---------------|-------------|
| 收盘价(元)        | 41.95       |
| 一年最低/最高价      | 31.18/47.89 |
| 市净率(倍)        | 3.77        |
| 流通 A 股市值(百万元) | 87,285.74   |
| 总市值(百万元)      | 88,861.47   |

### 基础数据

|              |          |
|--------------|----------|
| 每股净资产(元,LF)  | 11.13    |
| 资产负债率(% ,LF) | 38.78    |
| 总股本(百万股)     | 2,118.27 |
| 流通 A 股(百万股)  | 2,080.71 |

### 相关研究

《中航光电(002179): 2024 年中报点评: 整体业绩出现阶段性波动, 在手订单呈现恢复趋势》

2024-08-29

《中航光电(002179): 2023 年年报点评: 宏观政策叠加“走出去”策略显著发力, 行业地位巩固》

2024-03-18

中航光电三大财务预测表

| 资产负债表 (百万元)      |               |               |               |               | 利润表 (百万元)       |               |               |               |               |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                  | 2024A         | 2025E         | 2026E         | 2027E         |                 | 2024A         | 2025E         | 2026E         | 2027E         |
| <b>流动资产</b>      | <b>31,043</b> | <b>30,743</b> | <b>41,044</b> | <b>37,186</b> | <b>营业总收入</b>    | <b>20,686</b> | <b>22,694</b> | <b>25,963</b> | <b>26,855</b> |
| 货币资金及交易性金融资产     | 9,167         | 11,564        | 11,896        | 17,325        | 营业成本(含金融类)      | 13,114        | 14,406        | 16,557        | 16,776        |
| 经营性应收款项          | 16,853        | 13,094        | 22,943        | 13,422        | 税金及附加           | 136           | 140           | 166           | 169           |
| 存货               | 4,699         | 5,734         | 5,873         | 6,082         | 销售费用            | 488           | 563           | 628           | 658           |
| 合同资产             | 0             | 0             | 0             | 0             | 管理费用            | 1,235         | 1,452         | 1,606         | 1,690         |
| 其他流动资产           | 324           | 351           | 332           | 357           | 研发费用            | 2,252         | 2,477         | 2,830         | 2,981         |
| <b>非流动资产</b>     | <b>10,204</b> | <b>11,925</b> | <b>13,470</b> | <b>14,840</b> | 财务费用            | (96)          | (97)          | (132)         | (141)         |
| 长期股权投资           | 349           | 405           | 422           | 458           | 加:其他收益          | 309           | 233           | 327           | 307           |
| 固定资产及使用权资产       | 6,682         | 8,567         | 10,365        | 11,804        | 投资净收益           | 55            | 129           | 108           | 132           |
| 在建工程             | 1,890         | 1,585         | 1,274         | 1,105         | 公允价值变动          | (2)           | 0             | 0             | 0             |
| 无形资产             | 777           | 862           | 901           | 963           | 减值损失            | (190)         | 0             | 0             | 0             |
| 商誉               | 69            | 69            | 69            | 69            | 资产处置收益          | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 长期待摊费用           | 34            | 34            | 34            | 34            | <b>营业利润</b>     | <b>3,729</b>  | <b>4,114</b>  | <b>4,744</b>  | <b>5,161</b>  |
| 其他非流动资产          | 403           | 404           | 405           | 406           | 营业外净收支          | 35            | 35            | 35            | 35            |
| <b>资产总计</b>      | <b>41,247</b> | <b>42,668</b> | <b>54,514</b> | <b>52,025</b> | <b>利润总额</b>     | <b>3,764</b>  | <b>4,149</b>  | <b>4,779</b>  | <b>5,196</b>  |
| <b>流动负债</b>      | <b>14,716</b> | <b>12,253</b> | <b>19,589</b> | <b>12,194</b> | 减:所得税           | 216           | 229           | 269           | 290           |
| 短期借款及一年内到期的非流动负债 | 436           | 405           | 274           | 193           | <b>净利润</b>      | <b>3,548</b>  | <b>3,920</b>  | <b>4,509</b>  | <b>4,906</b>  |
| 经营性应付款项          | 11,888        | 8,753         | 16,038        | 8,540         | 减:少数股东损益        | 194           | 216           | 247           | 270           |
| 合同负债             | 278           | 410           | 411           | 447           | <b>归属母公司净利润</b> | <b>3,354</b>  | <b>3,704</b>  | <b>4,262</b>  | <b>4,637</b>  |
| 其他流动负债           | 2,114         | 2,685         | 2,866         | 3,014         | 每股收益-最新股本摊薄(元)  | 1.58          | 1.75          | 2.01          | 2.19          |
| 非流动负债            | 1,278         | 1,278         | 1,278         | 1,278         | EBIT            | 3,580         | 3,887         | 4,504         | 4,888         |
| 长期借款             | 755           | 755           | 755           | 755           | EBITDA          | 4,182         | 4,811         | 5,628         | 6,175         |
| 应付债券             | 0             | 0             | 0             | 0             | 毛利率(%)          | 36.61         | 36.52         | 36.23         | 37.53         |
| 租赁负债             | 153           | 153           | 153           | 153           | 归母净利率(%)        | 16.22         | 16.32         | 16.42         | 17.27         |
| 其他非流动负债          | 370           | 370           | 370           | 370           | 收入增长率(%)        | 3.04          | 9.71          | 14.41         | 3.43          |
| <b>负债合计</b>      | <b>15,994</b> | <b>13,531</b> | <b>20,867</b> | <b>13,472</b> | 归母净利润增长率(%)     | 0.45          | 10.42         | 15.08         | 8.79          |
| 归属母公司股东权益        | 23,598        | 27,267        | 31,529        | 36,166        |                 |               |               |               |               |
| 少数股东权益           | 1,655         | 1,871         | 2,118         | 2,388         |                 |               |               |               |               |
| <b>所有者权益合计</b>   | <b>25,253</b> | <b>29,138</b> | <b>33,647</b> | <b>38,554</b> |                 |               |               |               |               |
| <b>负债和股东权益</b>   | <b>41,247</b> | <b>42,668</b> | <b>54,514</b> | <b>52,025</b> |                 |               |               |               |               |

| 现金流量表 (百万元) |         |         |         |         | 重要财务与估值指标      |       |       |       |       |
|-------------|---------|---------|---------|---------|----------------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2024A   | 2025E   | 2026E   | 2027E   |                | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
| 经营活动现金流     | 2,150   | 4,967   | 3,007   | 8,013   | 每股净资产(元)       | 11.13 | 12.87 | 14.88 | 17.07 |
| 投资活动现金流     | (1,462) | (2,481) | (2,525) | (2,490) | 最新发行在外股份(百万股)  | 2,118 | 2,118 | 2,118 | 2,118 |
| 筹资活动现金流     | (1,385) | (88)    | (150)   | (95)    | ROIC(%)        | 13.52 | 12.88 | 13.02 | 12.39 |
| 现金净增加额      | (693)   | 2,398   | 332     | 5,429   | ROE-摊薄(%)      | 14.21 | 13.58 | 13.52 | 12.82 |
| 折旧和摊销       | 601     | 924     | 1,124   | 1,288   | 资产负债率(%)       | 38.78 | 31.71 | 38.28 | 25.89 |
| 资本开支        | (1,542) | (2,548) | (2,610) | (2,579) | P/E(现价&最新股本摊薄) | 26.49 | 23.99 | 20.85 | 19.16 |
| 营运资本变动      | (2,151) | 266     | (2,502) | 1,973   | P/B(现价)        | 3.77  | 3.26  | 2.82  | 2.46  |

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>