

中航光电 (002179)

2025 年中报点评：成功布局新兴领域，推出多款高性能连接产品

买入 (维持)

2025 年 09 月 01 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

证券分析师 高正泰

执业证书：S0600525060001

gaozht@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	20,074	20,686	22,694	25,963	26,855
同比	26.75	3.04	9.71	14.41	3.43
归母净利润 (百万元)	3,339	3,354	3,704	4,261	4,636
同比	22.86	0.45	10.42	15.06	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)	26.55	26.43	23.94	20.80	19.12

事件：公司发布 2025 年中报。公司 2025 年上半年实现营业收入 111.83 亿元，同比去年+21.60%；归母净利润 14.37 亿元，同比去年-13.87%。

投资要点

- **在防务领域及新能源汽车、数据中心、工业装备等高端民用制造领域实现了快速增长：**2025 年上半年，中航光电实现营业收入 111.83 亿元，同比增长 21.60%；归属于母公司的净利润 14.37 亿元，同比下降 13.87%。利润下滑主要因原材料价格上涨、产品降价及业务结构变化导致营业成本增长 34.77%，毛利率由去年同期的 36.97% 降至 30.31%。主营构成中，电连接器及集成互连组件收入 86.04 亿元，同比增长 20.86%，占比从 77.40% 略降至 76.93%；光连接器及光器件收入 86.04 亿元，占比 76.93% 保持稳定；液冷解决方案收入 9.56 亿元，占比提升至 8.55%。防务订单恢复、新能源汽车和数据中心业务的高速扩张是收入端增长的核心驱动力。
- **受原材料价格上涨及业务结构变化等因素影响，盈利水平有所下降：**期末总资产 413.55 亿元，较年初增长 0.26%；资产负债率小幅升至 39.11%。受回款放缓影响，应收账款增至 154.37 亿元，导致经营活动现金流净额由 2024 上半年的 11.35 亿元骤降至 2025 上半年的 3.23 亿元。毛利率下降叠加费用相对刚性，销售费用率由 2024 上半年的 2.10% 降至 2025 上半年的 1.91%，管理费用率由 5.92% 降至 4.44%。合同负债 3.23 亿元，存货 51.73 亿元，均随订单增加而上升。整体看，公司仍保持稳健财务结构，但现金流和盈利质量短期承压。
- **公司多项布局取得突破：**防务领域巩固首选供应商地位，全面切入无人、深水、火箭等新兴场景；新能源汽车业务稳步上台阶，跻身国内主流车企核心供应链；数据中心业务增长较快，液冷散热产品先发优势明显。研发投入 8.83 亿元，占营收 7.90%，在高功率传输、深水密封等关键技术实现突破，并加速工艺数字化。民机与工业产业园已投用，高端互连科技产业社区项目进度 61.73%，为未来产能释放奠定基础。同时，公司实施 1.5~3 亿元回购计划，已回购 0.72 亿元，用于后续股权激励，资本运作协同主业升级。
- **盈利预测与投资评级：**公司业绩符合市场预期，我们维持先前的预期，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 37.04/42.61/46.36 亿元，对应 PE 分别为 24/21/19 倍，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)	42.68
一年最低/最高价	35.43/47.89
市净率(倍)	3.86
流通 A 股市值(百万元)	88,804.65
总市值(百万元)	90,407.81

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.05
资产负债率(% ,LF)	39.11
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 年报点评: 整体稳健增长, 产能持续爬升》

2025-03-30

《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
流动资产	31,043	30,671	40,971	37,112	营业总收入	20,686	22,694	25,963	26,855
货币资金及交易性金融资产	9,167	11,492	11,823	17,251	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
非流动资产	10,204	11,925	13,470	14,840	财务费用	(96)	(97)	(131)	(140)
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	营业利润	3,729	4,114	4,743	5,160
其他非流动资产	403	404	405	406	营业外净收支	35	35	35	35
资产总计	41,247	42,596	54,441	51,951	利润总额	3,764	4,149	4,778	5,195
流动负债	14,716	12,253	19,589	12,194	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	净利润	3,548	3,920	4,509	4,905
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	归属母公司净利润	3,354	3,704	4,261	4,636
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	16.41	17.26
其他非流动负债	370	370	370	370	收入增长率(%)	3.04	9.71	14.41	3.43
负债合计	15,994	13,531	20,867	13,472	归母净利润增长率(%)	0.45	10.42	15.06	8.79
归属母公司股东权益	23,598	27,195	31,456	36,092					
少数股东权益	1,655	1,871	2,118	2,388					
所有者权益合计	25,253	29,066	33,574	38,480					
负债和股东权益	41,247	42,596	54,441	51,951					

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	3,006	8,012	每股净资产(元)	11.13	12.84	14.85	17.04
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)	(160)	(150)	(95)	ROIC(%)	13.52	12.89	13.05	12.42
现金净增加额	(693)	2,326	331	5,428	ROE-摊薄(%)	14.21	13.62	13.55	12.84
折旧和摊销	601	924	1,124	1,288	资产负债率(%)	38.78	31.76	38.33	25.93
资本开支	(1,542)	(2,548)	(2,610)	(2,579)	P/E (现价&最新股本摊薄)	26.43	23.94	20.80	19.12
营运资本变动	(2,151)	266	(2,502)	1,973	P/B (现价)	3.76	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>