



2025-09-01

公司点评

买入/维持

中航光电 (002179)

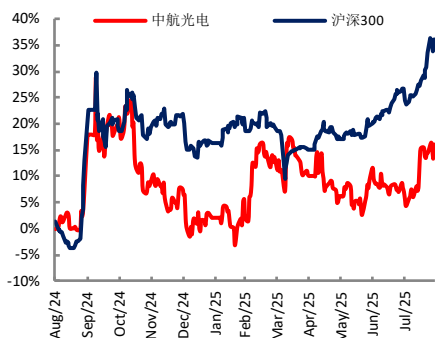
目标价: 50.00

昨收盘: 41.85

国防军工

## 积极布局新兴领域，多项产品实现突破

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 21.18/20.81  
 总市值/流通(亿元) 904.08/888.05  
 12个月最高/最低(元) 44.00/35.43

### 相关研究报告

证券分析师: 马浩然

电话: 010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517120003

**事件:** 公司发布 2025 年半年度报告, 2025 年 1-6 月实现营业收入 111.83 亿元, 较上年同期增长 21.60%; 归属于上市公司股东的净利润 14.37 亿元, 较上年同期下降 13.87%; 基本每股收益 0.70 元, 较上年同期下降 11.26%。

**积极布局新兴领域，多项产品实现突破。**报告期内，公司在防务领域持续巩固首选供应商地位，全面参与无人、深水、火箭等新兴领域，多项产品实现业务突破，专业互连能力优势更加凸显。高端民用制造领域中，新能源汽车领域锚定“国际一流、国内主流”核心客群，紧抓汽车电动化、智能化发展契机，大力布局智能网联战略业务赛道，成功跻身国内头部车企核心供应链体系，由高压互连向整车互连加速转型。报告期内，新能源汽车业务实现同比超 50% 的高速增长，高于同期新能源汽车销量增速，实现国内主流车企阵营全覆盖，市场热销车型广泛渗透，进一步巩固行业头部供应商优势地位；通讯网络领域，巩固传统通讯市场，大力拓展卫星通讯新业务；数据中心领域，依托自主发展趋势，紧抓 AI 算力发展机遇，准确把握技术演进方向，深度挖掘客户需求，筑牢液冷散热类产品先发优势，加速电源与高速产品市场推广，推动客户资源池拓展与新业务突破，为数据中心领域客户提供覆盖电源、光纤、高速及液冷产品的整套解决方案，助力业务规模实现同比翻番增长；工业装备领域，聚焦龙头客户开发，紧抓光伏储能、工程机械电动化发展机遇，业务规模快速提升。

**研发投入持续增长，科技创新成果丰硕。**报告期内，公司研发投入金额达 8.83 亿元，同比增长约 6%。近年来，公司紧密围绕核心互连传输技术构建了全面的创新平台，实现了产品正向设计及创新，依托各类平台建设积极推进原创技术研发能力快速提升。公司年均实施重点科研项目 100 余项，推动耐环境光传输、深水密封、超高功率传输、大功率散热等一批领先技术快速突破，多次获得省部级技术奖项，多项技术达到国际领先及国际先进水平；主持或参与制定国内外标准 950 余项，累计获得授权专利 6000 余项，境外授权专利 32 项，通过 GB29490《企业知识产权管理规范》，获得第 23 届中国专利奖优秀奖、国家知识产权示范企业等多项荣誉。公司坚持科技创新驱动，以持续稳定的研发投入致力于原创技术研究，不断取得丰硕成果。

**盈利预测与投资评级:** 预计公司 2025-2027 年的净利润为 35.27 亿元、40.53 亿元、44.56 亿元，EPS 为 1.67 元、1.91 元、2.10 元，对应 PE 为 26 倍、22 倍、20 倍，维持“买入”评级。

**风险提示:** 订单增长不及预期；新业务拓展不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

|            | 2024     | 2025E    | 2026E    | 2027E    |
|------------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入（百万元）  | 20685.53 | 24822.63 | 28546.03 | 31400.63 |
| 营业收入增长率(%) | 3.04%    | 20.00%   | 15.00%   | 10.00%   |
| 归母净利润（百万元） | 3354.29  | 3527.03  | 4052.72  | 4455.75  |
| 净利润增长率(%)  | 0.45%    | 5.15%    | 14.90%   | 9.94%    |
| 摊薄每股收益（元）  | 1.584    | 1.665    | 1.913    | 2.103    |
| 市盈率（PE）    | 26.95    | 25.63    | 22.31    | 20.29    |

资料来源：Wind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

| 资产负债表 (百万) | 2024     | 2025E    | 2026E    | 2027E     |
|------------|----------|----------|----------|-----------|
| 货币资金       | 9164.81  | 10795.73 | 13486.06 | 16800.52  |
| 交易性金融资产    | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00      |
| 应收和预付款项    | 16860.62 | 15151.19 | 21662.39 | 18832.55  |
| 其他应收款 (合计) | 28.72    | 0.00     | 0.00     | 0.00      |
| 存货         | 4699.39  | 7762.89  | 6568.73  | 9196.06   |
| 其他流动资产     | 31664.06 | 316.64   | 316.64   | 316.64    |
| 长期股权投资     | 349.00   | 349.00   | 349.00   | 349.00    |
| 金融资产投资     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00      |
| 投资性房地产     | 4.72     | 3.65     | 2.58     | 1.51      |
| 固定资产和在建工程  | 8383.18  | 7110.12  | 5837.06  | 4564.01   |
| 无形资产和开发支出  | 845.75   | 738.21   | 630.67   | 523.13    |
| 其他非流动资产    | 969.97   | 376.50   | 172.09   | (3836.91) |
| 资产总计       | 41246.81 | 42831.50 | 49440.28 | 51170.56  |
| 短期借款       | 375.58   | 0.00     | 0.00     | 0.00      |
| 交易性金融负债    | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00      |
| 应付和预收款项    | 14228.69 | 13875.21 | 17825.39 | 16632.69  |
| 长期借款       | 754.52   | 754.52   | 754.52   | 754.52    |
| 其他负债       | 1010.78  | 635.20   | 635.20   | 635.20    |
| 负债合计       | 15993.98 | 15264.93 | 19215.11 | 18022.40  |
| 股本         | 2118.27  | 2118.27  | 2118.27  | 2118.27   |
| 资本公积       | 6885.89  | 6885.89  | 6885.89  | 6885.89   |
| 留存收益       | 14593.45 | 16690.65 | 19100.44 | 21749.87  |
| 归属母公司股东权益  | 23597.61 | 25694.81 | 28104.60 | 30754.03  |
| 少数股东权益     | 1655.22  | 1871.76  | 2120.57  | 2394.13   |
| 股东权益合计     | 25252.83 | 27566.57 | 30225.17 | 33148.15  |
| 负债和股东权益合计  | 41246.81 | 42831.50 | 49440.28 | 51170.56  |

| 利润表 (百万)   | 2024     | 2025E    | 2026E    | 2027E    |
|------------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入       | 20685.53 | 24822.63 | 28546.03 | 31400.63 |
| 减：营业成本     | 13113.57 | 15629.76 | 17974.23 | 19771.65 |
| 营业税金及附加    | 135.88   | 163.05   | 187.51   | 206.26   |
| 营业费用       | 487.87   | 585.44   | 673.26   | 740.58   |
| 管理费用       | 1234.58  | 1481.50  | 1703.73  | 1874.10  |
| 研发费用       | 2251.72  | 2702.07  | 3107.38  | 3418.11  |
| 财务费用       | (96.17)  | (115.40) | (132.71) | (145.98) |
| 减值损失       | (190.02) | (185.82) | (185.82) | (185.82) |
| 加：投资收益     | 54.67    | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 公允价值变动损益   | (1.83)   | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 其他经营损益     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 营业利润       | 3420.91  | 4376.21  | 5032.64  | 5535.91  |
| 加：其他非经营损益  | 343.28   | 213.81   | 213.81   | 213.81   |
| 利润总额       | 3764.19  | 4590.02  | 5246.45  | 5749.71  |
| 减：所得税      | 216.27   | 660.63   | 759.09   | 834.58   |
| 净利润        | 3547.92  | 3929.39  | 4487.35  | 4915.13  |
| 减：少数股东损益   | 193.63   | 216.54   | 248.81   | 273.56   |
| 归属母公司股东净利润 | 3354.29  | 3527.03  | 4052.72  | 4455.75  |
| 预测指标       | 2024     | 2025E    | 2026E    | 2027E    |
| EBIT       | 3668.02  | 4288.79  | 4927.92  | 5417.91  |
| EBITDA     | 4221.57  | 5501.55  | 6140.67  | 6613.76  |
| NOPLAT     | 3176.21  | 3463.74  | 4006.99  | 4423.49  |
| 净利润        | 3354.29  | 3527.03  | 4052.72  | 4455.75  |
| EPS        | 1.58     | 1.67     | 1.91     | 2.10     |
| BPS        | 11.14    | 12.13    | 13.27    | 14.52    |

| 现金流量表 (百万) |           |           |           |           | PE        | 26.95 | 25.63 | 22.31 | 20.29 |
|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|            | 2024      | 2025E     | 2026E     | 2027E     | PEG       | 2.71  | N/A   | N/A   | N/A   |
| 经营性现金净流量   | 2149.96   | 3137.46   | 4018.81   | 4793.07   | PB        | 3.83  | 3.52  | 3.22  | 2.94  |
| 投资性现金净流量   | (1462.20) | 183.47    | 181.73    | 181.73    | PS        | 4.37  | 3.64  | 3.17  | 2.88  |
| 筹资性现金净流量   | (1385.30) | (1690.00) | (1510.23) | (1660.34) | PCF       | 42.05 | 28.82 | 22.50 | 18.86 |
| 现金流量净额     | (692.55)  | 1630.93   | 2690.32   | 3314.46   | EV/EBIT   | 22.96 | 19.23 | 16.25 | 14.23 |
|            |           |           |           |           | EV/EBITDA | 19.95 | 14.99 | 13.04 | 11.65 |

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。