

中航光电 (002179)

业绩增幅收缩 维持全年预期

——2009 年 3 季报点评

魏兴耘 张慧
 0755-23976213 021-38676715
 weixy1@gtjas.com zhanghui6820@gtjas.com

本报告导读:

- 下半年军品采购量增加, 军品业务开始回升; 3G 和基建投资继续推进, 民品业务保持增长

投资要点:

- 09 年 1-9 月, 公司实现营收 8.97 亿元, 同比增长 16.01%; 实现营业利润 9673 万元, 同比下降 6.78%; 实现净利润 8519 万元, 同比增长 12.38%, 对应的 EPS 为 0.32 元。
- 3 季度实现营收 2.99 亿元, 同比增长 11.08%。当季综合毛利率为 30.87%, 环比平稳, 但由于毛利率低的光器件出货大幅增加使得毛利率同比下降 4.3 个百分点。当季期间费用率同比基本持平, 环比增加 2.8 个百分点。
- 由于下半年军品采购量高于上半年, 军品订单开始回升, 军品收入增速逐渐抬高, 增长势头好于民品。
- 沈阳兴华经营开始好转, 由于部分大单在年底确认, 预计下半年经营情况将好于上半年。兴华开始启动新厂搬迁, 计划年内完成整体搬迁。
- 在 3G 投资的带动下, 光器件业务保持增长。3 季度光器件出货量基本与 2 季度持平, 预计下半年出货规模不少于上半年, 但由于去年 4 季度光器件已开始上量, 因此今年下半年出货增速可能出现回落。
- 公司目前出口占比很低, 但已将发达国家和新兴市场作为目标市场, 持续推进进出口业务的发展。公司将针对大客户以及俄罗斯、东盟和非洲市场进行重点开发, 未来出口业务将成为国内业务的有益补充。
- 铁路基建的大规模开展、大飞机项目的推进以及支线飞机的逐渐量产为国产连接器在高端市场的应用提供了机遇, 由于动车和国产飞机的连接器全面国产化需要过程, 因此市场放量仍有待时间。
- 光电技术产业基地项目目前正处于前期准备阶段, 项目计划于 09 年 12 月开工, 项目建成将提升公司的销售规模和盈利能力。深圳光电传输产业基地生产状况良好, 全年预计可贡献 6000-8000 万收入。
- 我们预期公司 2009-2011 年销售收入分别为 12.97 亿元、15.53 亿元、18.48 亿元; 净利润分别为 1.37 亿元、1.63 亿元、1.91 亿元; 对应 EPS 分别为 0.51 元、0.61 元、0.71 元。维持谨慎增持评级。

财务摘要 (百万元)	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入	832	1,077	1,297	1,553	1,848
(+/-)%	59.3%	29.5%	20.5%	19.7%	19.0%
经营利润 (EBIT)	129	160	181	216	253
(+/-)%	58%	24%	13%	19%	17%
净利润	99	111.92	137	163	191
(+/-)%	50%	13%	22%	19%	17%
每股净收益 (元)	0.37	0.42	0.51	0.61	0.71
每股股利 (元)	0.10	0.05	0.06	0.07	0.09

利润率和估值指标	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
经营利润率 (%)	16%	15%	14%	14%	14%
市盈率	44	39	32	27	23
股息率 (%)	0.6%	0.3%	0.4%	0.4%	0.5%

请务必阅读正文之后的免责条款部分

评级: **谨慎增持**
 上次评级: 谨慎增持
 目标价格: **¥18.00**
 上次预测: ¥18.00
 当前价格: ¥17.30
 2009.10.21

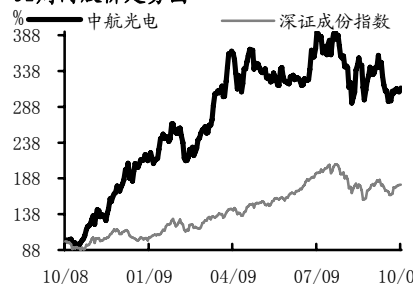
交易数据

52 周内股价区间 (元)	6.90 ~ 29.98
总市值 (百万元)	2,970
总股本/流通 A 股 (百万股)	179/82
流通 B 股/H 股	0/0
流通股比例	0.46
日均成交量 (百万股)	2.7
日均成交值 (百万元)	48.8

资产负债表摘要 (12/08A)

股东权益 (百万元)	1,090.10
每股净资产	5.66
市净率	2.9
净负债率	-27.6%

52 周内股价走势图



相关报告

中航光电中报电话沟通会纪要
 (09.08.21)
 受益 3G 和基建投资 民品业务快速增长
 (09.08.18)

作者简介:

张慧: 男, 南京大学产业经济学专业硕士, 2007 年 7 月加入国泰君安证券研究所, 从事电子行业和计算机行业的研究。

张慧: 男, 南京大学产业经济学专业硕士, 2007 年 7 月加入国泰君安证券研究所, 从事电子行业和计算机行业的研究。

免责声明

本报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有, 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。如引用、刊发, 需注明出处为国泰君安证券销售交易总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;
谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;
中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;
减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;
中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;
减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券销售交易总部

上海
上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层
邮政编码: 200120
电话: (021) 38676666

深圳
深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层
邮政编码: 518026
电话: (0755) 23976888

北京
北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮政编码: 100140
电话: (010) 59312799

国泰君安证券销售交易总部网址: www.askgtja.com
E-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com