

# 持续聚焦主业，2022 年业绩增长稳定

## 核心观点

公司发布 2022 年度报告，实现营业收入 44.46 亿元，同比增长 16.77%；归母净利润 7.65 亿元，同比增长 29.80%。公司持续聚焦主业发展，全年继续加大研发投入，积极推进装备业务转型，为业绩提升提供保障。预计公司 2023 年至 2025 年的归母净利润分别为 9.55、12.08、14.90 亿元，同比增长分别为 24.84%、26.39%、23.36%，相应 23 至 25 年 EPS 分别为 0.69、0.87、1.07 元，对应当前股价 PE 分别为 32、25、21 倍，维持“增持”评级。

## 事件

公司发布 2022 年年报，实现营业收入 44.46 亿元，同比增长 16.77%；归母净利润 7.65 亿元，同比增长 29.80%。

## 简评

### 聚焦主业发展，生产经营稳中有进

2022 年全年，公司实现营业收入 44.46 亿元（+16.77%）；归母净利润 7.65 亿元（+29.40%）；利润总额 8.94 亿元（+26.61%），较好完成了年度经营目标。其中，航空新材料业务实现营收 43.58 亿元（+18.71%），归母净利润 7.65 亿元（+12.83%），报告期内公司持续增强创新动力和创新活力；高端智能装备业务实现营收 0.84 亿元（-39.19%），归母净利润-0.34 亿元，同比增亏 376.53 万元，传统业务成本费用居高的现状未能根本改观，管理能力和运行机制存在短板，减亏扭亏形势依旧严峻。从单季度来看，22Q4 实现营收 10.82 亿元，同/环比+13.05%/+1.66%；归母净利润 0.94 亿元，同/环比+309.79%/-51.791%。

从资产负债表来看，2022 年，公司应收票据及应收账款合计 23.09 亿元，较期初增加 37.78%，公司在手订单充足，经营状况良好；预付款为 1.11 亿元，较期初减少 15.59%；应付账款为 8.12 亿元，较期初增加 16.35%。公司作为国内复合材料预浸料龙头，十四五期间将持续受益于行业高景气，订单情况有望不断向好，保障业绩稳定增长。

2022 年，公司的销售毛利率为 30.94%（+0.87pcts），净利率为 17.26%（+1.73pcts）。其中，销售费用为 0.28 亿元（-18.62%），费用率为 0.63%（+0.04pcts），主要是销售服务费、销售提成费及差旅费等减少；管理费用为 2.84 亿元（+11.55%），费用率为

## 中航高科 (600862)

维持

增持

黎韬扬

litaoyang@csc.com.cn

010-85130418

SAC 编号：S1440516090001

发布日期：2023 年 03 月 31 日

当前股价：22.12 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-5.31/-4.76	0.18/-4.76	-0.04/-0.84
12 月最高/最低价 (元)		29.67/16.91
总股本 (万股)		139,304.91
流通 A 股 (万股)		139,304.91
总市值 (亿元)		308.14
流通市值 (亿元)		308.14
近 3 月日均成交量 (万股)		955.69
主要股东		
中国航空工业集团有限公司		41.86%

### 股价表现



### 相关研究报告

- 22.10.23 【中信建投国防军工】中航高科 (600862):持续聚焦主业,前三季度业绩增长稳定
- 22.08.26 【中信建投国防军工】中航高科 (600862):聚焦主业发展,利润总额完成全年目标的 62.60%
- 22.04.23 【中信建投国防军工】中航高科 (600862):持续聚焦主业发展, Q1 业绩稳定增长

6.39%(-0.17pcts)，主要是职工薪酬、折旧费及水电费等增加；研发费用为 1.63 亿元(+7.99%)，费用率为 3.67%(+0.16pcts)，主要是由于本期子公司航空工业复材研发费用增加。公司继续加大研发力度，盈利能力不断提升，实现全年业绩增长。

### 重要股东增持，全资子公司已进行增资投入，以中航赢创为抓手拓展 PMI 泡沫新材料领域

公司发展稳定，股东增持，持续推进子公司的增资项目。自 2022 年 5 月 24 日至 11 月 24 日，中航证券累计增持 257.07 万股，占公司总股本的 0.1845%，增持金额为 6225.57 万元，体现了对上市公司未来持续稳定健康发展的信心。优材百慕已完成增资协议签署、工商变更等增资扩股相关工作，引进了四家产业投资者及财务投资者，实现国有资本和社会资本的有效融合；京航生物增资扩股完成挂牌及意向投资者报名工作，正在推进后续工作。

上半年，公司与誉华、赢创共同出资 4.35 亿所成立的中航赢创复合材料公司，该项目反垄断简易申报工作已获得中国国家市场监督管理总局及欧盟委员会的批准，目前仍在就涉及的技术出口许可事宜与德国政府部门沟通，待其审批后开始项目实施。基于公司战略规划和经营发展的需要，中航赢创打造新材料技术体系，未来有望成为新的业绩增长点。

### 全方位推进各业务配套建设，释放新兴产能

2022 年，公司全方位推进各个业务板块的产能扩张及配套建设项目，同时加快产品升级进度，为长期发展奠定坚实基础。1) 报告期内，公司航空工业复材 5 号厂房铺丝间改造建设项目、航空工业复材附属设施建设项目与炭/炭复合材料刹车盘副中试生产线建设项目竣工验收。2) 公司于北京顺义航空产业园区投资 3.93 亿元新建航空预浸料生产厂房与物料储存配送中心各一座。项目计划总投资 3.93 亿元，本年度完成投资额 1.3968 亿元。报告期内，地基处理及地下基础部分已完成，地上钢结构安装完成 80%，并已完成重要设备采购及合同签订。3) 2022 年，公司先进航空预浸料生产能力提升建设项目顺利开工，新建先进预浸料生产厂房及多条预浸料自动化生产线；全面完成北京南通两地蜂窝生产线能力整合，实现内部资源重组。4) 公司加快推进机床产品的升级换代，完成了 B3-2060E 桥式龙门加工中心设计、机床大件加工及首台光机装配工作；九轴五联动卧式车铣复合加工中心进入整机装配调试，取得阶段性研制进展；完成了 VCL 系列精密立式加工中心优化改进工作，完成 VCL1100A 改进机的验证、定型以及 VCL850A 设计工作。

### 持续加大研发投入，积极转型升级，保障业绩提升

2022 年，公司持续加大研发投入，积极推进装备业务转型，为业绩提升提供保障。1) 公司持续推进装备业务的产品升级、产业转型和内部改革，截至报告期末，公司有效发明专利总数 226 项，报告期内公司新增受理专利 25 项，授权专利 23 项。预计 2022 年公司的航空零部件加工业务和装备外协业务均将大幅增长，产业结构转型将取得初步成效，促进装备业务持续减亏。2) 根据公司的“十四五”规划，公司将持续加大民用航空刹车和高端装备的研发投入及能力建设，打造民用刹车业务的“专精特新”企业和航空专用装备生产制造基地。

### 盈利预测与投资建议：持续聚焦碳纤维预浸料及复合材料，下游市场需求旺盛，维持“增持”评级

公司为国内碳纤维及复合材料龙头企业，未来将充分受益于航空市场需求的快速增长与规模效益带来的盈利能力提升，公司长久经营情况持续向好。预计公司 2023 年至 2025 年的归母净利润分别为 9.55、12.08、14.90 亿元，同比增长分别为 24.84%、26.39%、23.36%，相应 23 至 25 年 EPS 分别为 0.69、0.87、1.07 元，对应当前股价 PE 分别为 32、25、21 倍，维持“增持”评级。

表 1：中航高科盈利预测表

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（亿元）	44.46	49.77	59.55	71.21
同比（%）	16.77%	11.94%	19.65%	19.58%
净利润（亿元）	7.65	9.55	12.08	14.90
同比（%）	29.40%	24.84%	26.39%	23.36%
EPS（元）	0.55	0.69	0.87	1.07
P/E	40	32	25	21

资料来源：Wind，中信建投，PE 对应 3 月 29 日收盘价

## 风险提示

- 1、优材百慕混合所有制改革过程中引进战略投资者若未达到预期效果，相应生产线建设改造若无法按时达产，资产体量、营业收入和净利润等经济指标将达不到预期；
- 2、公司装备业务若只能完成减亏目标，一直未能扭亏为盈，将造成主业发展不平衡和战略性风险；
- 3、机床装备、骨科植入物、轨道交通制动市场竞争激烈；
- 4、若公司未来在技术创新方面未能适应行业发展需求，市场份额可能下降；
- 5、装备业务主要采取订单式生产，客户需求数量受市场影响波动较大，若主关件采购周期延长，生产过程管理不到位，将延误生产交付；
- 6、2023 年世界经济形势更加复杂严峻，不稳定性突出，贸易摩擦阻碍公司产品进一步开拓国际市场；
- 7、航空装备需求市场受国家政策和宏观经济波动影响较大。

## 分析师介绍

**黎韬扬**：研发部执行总经理、军工与新材料团队首席分析师，北京大学硕士。2015-2017 年新财富、水晶球、Wind 军工行业第一名团队核心成员，2018-2022 年水晶球军工行业上榜，2018-2020 年 Wind 军工行业第一名，2019-2022 年金牛奖最佳军工行业分析团队，2018-2022 年新财富军工行业上榜、入围。

## 评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

### 中信建投证券研究发展部

北京  
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层  
 电话:(8610) 8513-0588  
 联系人:李祉瑶  
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室  
 电话:(8621) 6882-1600  
 联系人:翁起帆  
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交汇  
 处广电金融中心35楼  
 电话:(86755) 8252-1369  
 联系人:曹莹  
 邮箱:caoying@csc.com.cn

### 中信建投(国际)

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话:(852) 3465-5600  
 联系人:刘泓麟  
 邮箱:charleneliu@csci.hk