

# 产业发展新格局加速成型， 科技引领巩固龙头地位

## 核心观点

公司发布 2022 年年度报告，2022 年公司实现营收 158.38 亿元，同增 23.09%；归母净利润 27.17 亿元，同比增长 36.47%。扣非后净利润 26.21 亿元，同比增长 36.95%。展望未来，公司目前优势领域国防、新能源车等市场需求将保持较高增速。同时，连接器作为基础电子元器件，在数字经济快速发展的背景下，数据中心、人工智能行业有望持续带来光电连接的需求，行业规模有望保持较快增长。中国目前作市场规模最大的区域将保持高需求。公司逐步从产品级供应商向 EWIS 等系统级连接解决方案供应商转变。

## 事件

近日，公司发布 2022 年年度报告，2022 年公司实现营收 158.38 亿元，同增 23.09%；归母净利润 27.17 亿元，同比增长 36.47%。扣非后净利润 26.21 亿元，同比增长 36.95%。

## 简评

公司下游国防、新能源车等市场需求旺盛影响，公司 2022 年业绩快速增长。报告期内公司实现销售收入 158.38 亿元，同比增长 23.09%；归母净利润 27.17 亿元，同比增长 36.47%。扣非后净利润 26.21 亿元，同比增长 36.95%。公司毛利率为 36.54%，较 2021 年小幅下降，但是仍然维持较高水平。公司净利润率提升到 18.32%，较 2021 年提高 1.8 个百分点。受规模效应影响，公司销售费用、管理费用占营收比例下降，财务费用受汇兑收益增加影响贡献盈利净利润。公司业绩的提升主要由于公司防务领域着力提升互连方案解决能力，综合竞争力持续提升；工业与民用业务产品业务结构不断升级，其中通讯与工业业务深入推进客户与调整产品结构，深挖龙头客户需求和优质客户培育；新能源汽车业务在各大主流车企获得多点突破，实现多项重点客户、车型项目定点。

公司推进强化科技引领作用，报告期内公司研发费用 15.97 亿元，同增 22.28%。报告期内公司研发费用 15.97 亿元，同增 22.28%，占营业收入比 10.09%。报告期内公司申请专利 580 余项，编制国内外标准 35 项，通过国内外多项生产线，管理体系认证，深入推行智能化改革，行业引领作用不断提升，创新规模效应明显。

## 中航光电 (002179.SZ)

维持

买入

黎韬扬

litaoyang@csc.com.cn

010-85130418

SAC 编号:s1440516090001

王春阳

wangchunyang@csc.com.cn

010-85156462

SAC 编号:s1440520090001

发布日期：2023 年 03 月 23 日

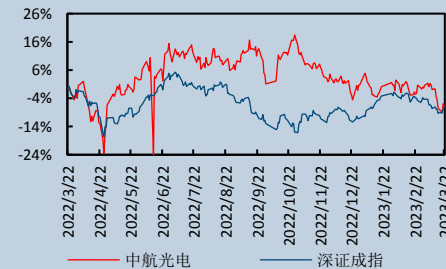
当前股价：53.68 元

### 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
-4.79/-3.56	-4.70/-11.14	-35.67/-36.04
12 月最高/最低价 (元)		89.23/52.34
总股本 (万股)		163,080.49
流通 A 股 (万股)		156,666.65
总市值 (亿元)		875.42
流通市值 (亿元)		840.99
近 3 月日均成交量 (万)		911.20
主要股东		
中国航空科技工业股份有限公司		36.72%

### 股价表现



### 相关研究报告

- 2022-11-03 【中信建投国防军工】中航光电 (002179):三季度营收利润高增,股权激励显示公司增长信心
- 2022-09-02 【中信建投国防军工】中航光电 (002179):防务及新能源车需求旺盛,连

公司提高 EWIS 等系统级产品供应能力，向上海、广东等通信和新能源车产业集中地布局，产业发展新格局加速成型。报告期内公司设立南昌子公司，全面提升公司航空 EWIS 领域领先竞争力。集成电路布线系统(EWIS)包括从导线到电缆、相关互联产品以及所有线束组件，涵盖了完成的端到端的解决方案，有助于飞机减小尺寸和重量。公司提升 EWIS 能力显示出公司向系统级产品升级的能力，有助于拓展公司的市场空间、提升公司的营收规模和竞争力。公司上海、广东子公司聚集优势初现；越南子公司正式进入国际重点客户全球供应链资源池，坚实迈出海外本地化交付第一步；德国子公司全面实现本地化运营，欧洲市场开拓进入新阶段。总体来看，公司产业布局更加贴近客户，为公司长远发展打下了坚实基础。

### 盈利预测：国内中高端连接器龙头，战略清晰体制灵活或将成为未来的国际巨头

我们认为，公司目前优势领域国防、新能源车等市场需求将保持较高增速。同时，连接器作为基础电子元器件，在数字经济快速发展的背景下，数据中心、人工智能行业有望持续带来光电连接的需求，行业规模有望保持较快增长。中国目前作市场规模最大的区域将保持高需求。公司连接器产品定位于中高端市场，在防务、新能源、通信连接器领域处于领先地位，持续向光伏储能等新领域拓展，市场空间增长强劲。产品种类多样，包括高压、液冷等多种类型连接器，并逐步从产品级供应商向 EWIS 等系统级连接解决方案供应商转变。公司作为国内高端连接器龙头公司，将充分受益于产业集中度提高和国产替代。预计公司 2023 年至 2025 年归母净利润分别为 34.36、41.91 和 49.61 亿元，同比增长分别为 26.44%、21.98%、18.38%，相应 23 年至 25 年 EPS 分别为 2.11、2.57、3.04 元，对应当前股价 PE 分别为 25.64 倍、21.02 倍、17.75 倍，维持买入评级。

表 1：中航光电盈利预测表

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（亿元）	158.38	189.56	224.23	261.44
同比（%）	23.09%	19.68%	18.29%	16.59%
净利润（亿元）	27.17	34.36	41.91	49.61
同比（%）	36.47%	26.44%	21.98%	18.38%
EPS（元）	1.67	2.11	2.57	3.04
P/E	32.42	25.64	21.02	17.75

资料来源：wind，PE 对应 2023 年 3 月 21 日收盘价，中信建投

### 风险提示

- 1、新能源汽车连接器增速不及预期：新能源汽车行业可能会受到政策以及宏观经济环境影响，销量不及预期；
- 2、新能源汽车连接器领域竞争增强，毛利率下降：新能源车连接器领域可能会出现新的竞争对手，导致公司市场份额下降，同时可能出现降价竞争情况影响毛利率；
- 3、受中美贸易摩擦以及通信基础设施建设周期影响，通信产品增长不及预期：移动通信基础设施建设具有一定的周期性特征，周期回落可能会影响公司订单。
- 4、军品交付不及预期：军品交付可能会受到国防预算支出、国防政策、国际政治形势的影响，交付周期可能存在一定的不确定性。

## 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

### 王春阳

清华大学工商管理硕士，上海交通大学船舶与海洋工程学士，3 年船舶单位工作经验。2018 年加入中信建投军工团队。2018 年水晶球军工行业第四名团队成员，2018-2019 年 Wind 军工行业第一名团队成员，2019 年金牛奖最佳军工行业分析团队成员，2019 年《财经》研究今榜行业盈利预测最准确分析师团队成员。

**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