

2022年08月24日

迈信林 (688685.SH)

持续拓展航空产业链，公司未来成长空间广阔

■事件：公司公布 2022 年半年报。2022H1，公司实现营收 1.33 亿元，同比下降 8.92%，实现归母净利润 0.21 亿元，同比增长 36.73%。

■汽车板块营收下降，技术实力不断增长，利润率有所提升。受国内外疫情以及汽车行业景气度影响，公司控股子公司佰富琪汽车板块业务受到计划性调整，营收及利润端均受到一定影响，导致公司上半年收入同比下降。报告期内，公司航空板块营收占比进一步提高，公司产能利用率有所提升，公司研发实力不断增强，研发周期缩短，从而公司上半年毛利率和净利率同比分别提高 7.08pct 和 5.09pct。我们认为，借助航空产业高景气度以及公司在航空机加工领域的不断拓展，未来公司航空板块营收占比有望进一步提高，公司利润率水平仍有提升空间。

■拟收购郑飞机械，拓展飞机挂架领域加工配套业务。2022 年 7 月，公司发布公告，拟收购郑飞机械部分股权。郑飞机械前身是航空工业集团下属国营第 124 厂从事武器悬挂发射装置配套产品的机械加工专业生产厂，在飞机挂架零部件加工方面有雄厚基础。我们认为，收购后公司将掌握飞机挂架系列零件关键制造技术、组件装调技术，将进一步加强公司在精密结构件加工方面的技术能力，为公司在航空领域长期发展助力，同时进一步丰富了军工央企与民营企业的合作模式，有望为军工国企改革注入更多活力。

■牵手航空工业，切入飞机机电系统机加工领域。航空工业南京机电是我国航空机载机电系统的研发中心和生产基地，具有完整的预先研究、型号研制、设计制造、试验交付和维修服务的手段和能力，主要覆盖飞机机电控制系统、液压操纵系统、燃油系统、环境控制系统、电源传动系统等多个飞机子系统。2021 年 7 月，公司发布公告，与南京机电签署战略合作协议，南京机电将优先采购公司机电类产品，将有利于公司在产品实现方案、产品质量检测、技术改进等方面获得南京机电的支持，为此公司设立江苏蓝天机电公司，进一步加深与南京机电的业务合作。我们认为，公司业务从飞机机体结构零部件加工，逐步拓展到飞机机电产品的机加工领域，既有助于拓展公司业务领域，也有助于公司与中航工业进一步深化合作关系。

■投资建议：我们预计公司 2022-2024 年净利润分别为 0.7、1.2、1.8 亿元，对应当前股价的 PE 分别为 38、25 和 16 倍，继续给予“买入-A”评级。

公司快报

证券研究报告

国防军工

投资评级 **买入-A**
维持评级

6 个月目标价：39 元

股价 (2022-08-24) 25.31 元

交易数据

总市值 (百万元)	3,025.99
流通市值 (百万元)	1,493.66
总股本 (百万股)	111.87
流通股本 (百万股)	55.22
12 个月价格区间	16.23/37.45 元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	5.31	43.14	-15.13
绝对收益	5.5	47.25	-20.91

张宝涵

分析师

SAC 执业证书编号: S1450522030001
zhangbh@essence.com.cn

温肇东

分析师

SAC 执业证书编号: S1450521060002
wenzd@essence.com.cn

相关报告

迈信林:【安信军工】迈信林:拟收购郑飞机械,牵手军工央企分享国改红利/张宝涵	2022-07-11
迈信林:迈信林:精密加工技术助力业绩成长,股权激励彰显企业发展信心/张宝涵	2022-04-26

■风险提示：公司航空产品订单不及预期的风险；收购郑飞机械进展不及预期的风险。

100,000,000	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营收入	2.9	3.2	4.1	5.6	7.9
净利润	0.5	0.5	0.7	1.2	1.8
每股收益(元)	0.46	0.46	0.67	1.03	1.57
每股净资产(元)	3.70	5.95	6.57	7.61	9.17
盈利和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
市盈率(倍)	55.3	55.6	37.8	24.5	16.2
市净率(倍)	6.8	4.3	3.9	3.3	2.8
净利润率	17.7%	15.9%	18.1%	20.7%	22.2%
净资产收益率	12.4%	7.7%	10.2%	13.6%	17.1%
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
ROIC	18.5%	13.3%	21.7%	26.9%	38.4%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

■ 公司评级体系

收益评级:

买入 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;

增持 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;

中性 — 未来 6-12 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;

减持 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;

卖出 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6-12 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6-12 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

本报告署名分析师声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区福田街道福华一路119号安信金融大厦33楼

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路638号国投大厦3层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街2号楼国投金融大厦15层

邮编：100034