



评级

评级：买入；目标价：45人民币

公司简介

中航光电主要产品包括电连接器、光器件及光电设备、线缆元件及整合式产品、流体器件及液冷设备等，用于航空、航天等防务领域以及通讯与资料传输、新能源汽车、轨道交通、消费类电子、工业、医疗等民用高端制造。

投资亮点

首季业绩大幅增长

首季营业收入达21.6亿元人民币，按年上升46%；归属于上市公司股东的净利润按年上升39%至2.3亿元人民币。公司首季预付材料款项大幅上升56%，显示公司年内订单景气高，全年业绩有望保持高速增长。

军用连接器行业龙头

(1)作为军用连接器行业的绝对龙头，多年为神舟一至十一号飞船、长征系列火箭等提供产品。因技术要求、牌照许可限制及敏感性，军用市场较封闭，同业竞争威胁低，龙头地位巩固。

(2)军队机械化、信息化大规模提升军用连接器的需求，加上国防军费增加，预料公司受惠十三五规划后段国防订单充分释放，军用业务维持高速增长。

拓展民用业务，抢占国际份额

(1)公司逐步推广产品至民用领域，发展业务多样性。受新能源汽车电气化程度高及加速普及，5G商用带来大规模基站建设和手机更新换代，汽车及通讯连接器市场增长潜力巨大。

(2)依靠研发实力和技术优势，国际市场份额有望提升。公司已成功获得特斯拉(TSLA)等多家国际知名车企的订单，德国分公司成立有助开拓欧洲汽车市场；通讯方面成为华为、中兴(763.HK)、三星(005930.KS)等龙头企业5G核心供应商。

研发支撑技术优势，加速国产替代

2018年公司研发投入按年大幅上升31%。第五代高速背板连接器传输率达25Gbps，打破国外于高端领域的垄断；56Gbps高速连接器项目已中标国家工业强基工程。在研发投入和技术自主提高的背景下，加上中美科技战及地缘政治等因素，公司有望把握国产替代需求。

风险因素

- (1) 武器装备交付及新型号研发进度不及预期；
- (2) 军品免税政策变化，影响公司军用业务收入；
- (3) 民用连接器行业竞争加剧，产品降价，公司盈利水准下跌。

彭博盈利分析及预测

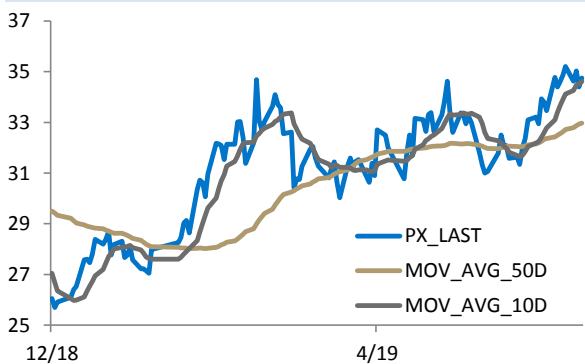
	FY17	FY18	FY19E	FY20E
毛利率(%)	34.7	32.3	33.6	32.7
EBITDA利润率(%)	18.7	15.9	16.6	16.5
经营利润率(%)	16.0	13.7	15.1	14.5
净利润率(%)	13.0	12.3	12.4	12.4
资产回报率(%)	8.8	8.0	8.3	8.5
股本回报率(%)	18.3	17.4	17.2	18.1
收入增长(%)	8.6	23.0	24.1	26.1
盈利增长(%)	12.5	15.6	25.3	26.2
每股盈利增长(%)	12.1	15.6	26.4	25.5
股息率(%)	0.3	0.3	0.4	0.5

数据来源：时富、彭博

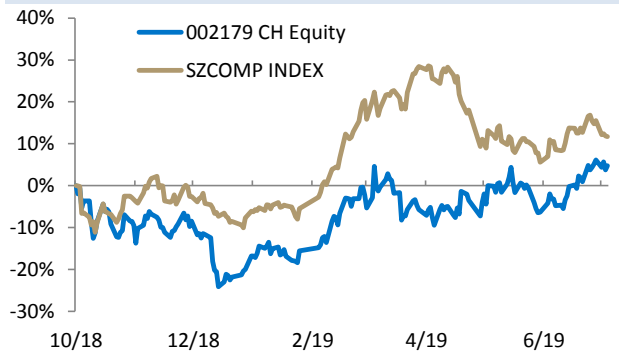
基本数据 (人民币)

现价	34.53	市盈率(倍)	34.7
52周低/高	30.76 - 46.00	市帐率(倍)	5.6
市值(百万)	35,502	日均成交(股)	5,981,676

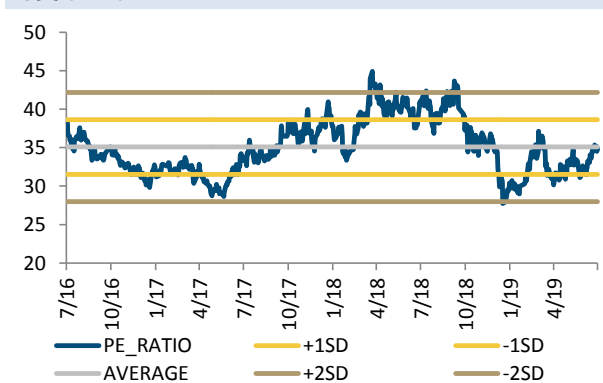
股价表现



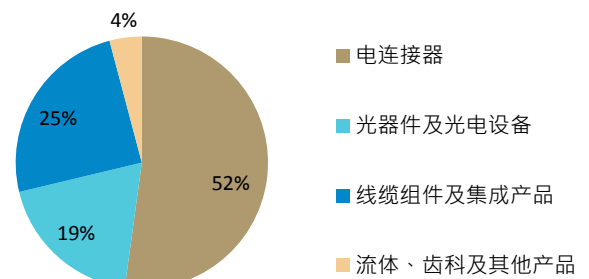
相对市场表现



历史市盈率



最新按产品的营业收入贡献





参考数据源

彭博、公司资料、年度报告、新闻稿、前瞻产业研究院

联络数据

香港总办事处:	香港皇后大道中181号新纪元广场低座21楼	(852) 2287 8788
香港服务中心:	九龙旺角弥敦道683-685号美美大厦6楼	(852) 2748 0110
中国内地服务中心:	深圳市福田区福田街道滨河路北彩田东交汇处联合广场A座 A4809	(86-755) 2216 5888
	上海市黄浦区黄陂南路838号中海国际中心A座 2501室	(86-21) 3227 9888

免责声明:

上述数据由时富金融服务集团有限公司(「时富」)提供及分发。上述内容仅供参考。而此述之资料及意见(无论为明示或暗示)均不应视作任何建议、邀约、邀请、宣传、劝诱、推介或任何种类或形式之陈述。此述资料均来自时富或其联属公司认为可靠之来源,但不代表其为准确或完整及应被依赖。时富对任何因信赖或参考有关内容所导致的直接或间接损失,概不负责。此述数据如有任何更改,恕不另行通知。报告中所提及的证券只限于合法的司法地域内交易。除非得到时富事先许可,客户不得以任何方式将任何此述数据分发予他人。时富对这些未经许可之转发不会负上任何责任。证券交易服务由时富证券有限公司(根据证券及期货条例获发牌进行第一类受规管活动之持牌法团)提供。