

聚焦主业发展，全年业绩符合预期

事件

近日，公司发布 2020 年年报，全年实现营业收入 29.12 亿元，同比增长 17.72%；实现归母扣非净利润 3.68 亿元，同比增长 46.61%。

简评

全年业绩增长符合预期，经营目标超额完成

2020 年度，公司实现营业收入 29.12 亿元，同比增长 17.72%；实现归母净利润为 4.31 亿元，同比下降 21.88%；剔除房地产业务影响，营业收入同口径增长 34.24%；归母净利润同口径增长 107.31%。其中航空新材料产品实现营业收入 27.18 亿元，比上年增长 35.46%，毛利率为 31.94%；机床产品实现营业收入 1.27 亿元，比上年增长 17.89%，毛利率为-0.92%。公司的业绩变化主要是受航空新材料收入稳步增长、利润贡献稳步提升、地产业务 2019 年完成退出的影响。

公司年度经营目标超额完成，未来业绩有望实现持续增长。

公司 2020 年实现营业收入 29.12 亿元，计划完成率 100.40%；实现利润总额 5.16 亿元，计划完成率 129.12%，全面完成年度主要经营目标。公司 2021 年的经营目标是营业收入 38.00 亿元，比 2020 年实际营收增长 30.49%；利润总额 7.30 亿元，比 2020 年实际利润增长 41.47%。近几年来公司基本都超额完成了经营目标，按照 2017-2020 年的营业收入和利润总额的平均完成率 103.24% 和 187.69%，公司 2021 年有望继续超额完成业绩目标。

毛利率持续提升，期间费用大幅降低

2020 年公司新材料产品毛利率为 31.94%，同比增长 0.91%。期间费用大幅降低，其中销售费用为 0.36 亿元，同比减少 37.46%；管理费用为 2.71 亿元，同比减少 2.76%；财务费用为-0.06 亿元，同比减少 2,766.70%。公司经营效率不断提升，未来业绩有望实现持续增长。资产负债表中，预付账款期末余额为 0.99 亿元，较期初增长 66.07%；合同负债余额为 1.10 亿元，较期初增长 325.95%，表明公司积极备货以应对下游需求提升。

中航高科 (600862)

维持

增持

黎韬扬

litaoyang@csc.com.cn

010-85130418

SAC 执证编号：S1440516090001

发布日期：2021 年 03 月 24 日

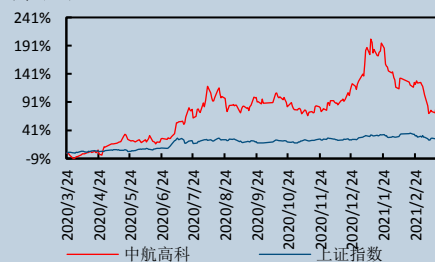
当前股价：26.35 元

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
-11.43/-5.25	-5.89/-6.76	108.07/79.82
12 月最高/最低价 (元)		41.9/11.81
总股本 (万股)		139,304.91
流通 A 股 (万股)		139,304.91
总市值 (亿元)		367.07
流通市值 (亿元)		367.07
近 3 月日均成交量 (万股)		2,471.51
主要股东		
中国航空工业集团有限公司		42.86%

股价表现



相关研究报告

20.10.26 【中信建投航空装备 II】中航高科 (600862):剥离房地产业务,前三季度业绩稳定增长

航空复材需求提升，新材料业务有望持续高增

公司以航空新材料研发生产、高端智能装备研发制造为主业，主要业务涉及航空新材料、高端智能装备、轨道交通零部件、汽车零部件、医疗器械等领域。目前，公司拥有航空工业复材、优材百慕、京航生物、航智装备、南通机床、万通新材六家全资和控股子公司，划分为“航空新材料”和“高端智能装备”两大业务板块。

公司子公司航空工业复材全年实现营业收入 26.70 亿元，同比增长 37.21%；实现利润总额 5.84 亿元，同比增长 69.07%；实现净利润 4.97 亿元，同比增长 66.92%。航空工业复材的主要产品为复合材料原材料（预浸料、蜂窝等）及民机复合材料结构件，随着复合材料设计、工艺、设备、检验技术的逐步成熟，复合材料在航空器上的应用由次承力构件扩大到主承力构件，已成为飞机结构的主要材料之一。预计到 2025 年全球复材市场规模将超过 360 亿美元，快速增长的需求为复合材料产业的发展奠定了基础。伴随公司产能的不断扩大，以及下游军民机复材需求的持续放量，公司新材料业务将实现持续高增长。

产能扩充加速推进，主业运营能力稳步提升

公司合理调配资源，加强主业投资，支持航空新材料和航空专用装备主业发展。按计划推进复材公司民机研发能力建设，5 号铺丝间改造项目厂房改造工程已完工；南通大尺寸蜂窝生产线二期项目建设已基本完成；南通炭/炭复合材料刹车中试生产线项目已完成厂房改造和设备搬迁，基本完成项目工程验收；南通民用预浸料产业化项目完成竣工验收，投入运营。产能扩充加速推进，为未来的业务发展奠定了良好基础。

持续推进研发，新产品为公司业绩持续发展提供动能

按照“不断提高创新投入的精准程度”的要求，公司持续加大自主创新科技投入，促进核心竞争能力的提升和产业结构转型升级，全年共申请受理专利 37 项，获授权专利 42 项，在新项目、新产品、新技术研发方面均取得突破。航空工业复材民机复合材料技术创新取得进展。完成 CR929 项目 4 米级坠撞壁板交付和桶段坠撞实验；两种 C919 国产预浸料在新生产线验证中通过中国商飞 PCD 预批准，开展 C919 升降舵工艺验证试验，参与 C919 第三战线复合材料尾翼优化项目；与航空工业通飞签订 AG600 复合材料结构框架合作协议，舵面结构研制工作已启动。优材百慕在飞机刹车盘副方面获得 A321 飞机用炭刹车盘副零部件制造人批准书，开展了 6 个机型刹车盘副的研制工作，完成 1 个机型的刹车盘副的台架工作和 1 个机型刹车盘副的试飞工作。在轨道交通制动领域获得 200-250km/h 燕尾 I-A 型粉末冶金闸片（C.3/C.4）生产许可证，完成碳材料新产品的设计定型及产品交付以及某型号特种车辆的设计定型。装备业务板块加速推进高端装备重大专项及配套任务的实施，完成了新品 H63B/S 卧式加工中心和 HS80 高速卧式加工中心的研究设计工作、国家 04 专项课题“100 吨焊接力液压振动线性摩擦焊接技术与装备”试制工作、新型卧式车铣复合加工中心立项及阶段性评审。

盈利预测与投资建议：下游市场景气度高，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。预计公司 2021 年至 2023 年的归母净利润分别为 6.32、8.84、11.73 亿元，同比增长分别为 46.68%、39.86%、32.69%，相应 21 至 23 年 EPS 分别为 0.45、0.63、0.84 元，对应当前股价 PE 分别为 57、41、31 倍，维持“增持”评级。

表 1：中航高科盈利预测表

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（亿元）	29.12	39.05	50.78	65.95
同比（%）	17.72%	34.11%	30.04%	29.87%
净利润（亿元）	4.31	6.32	8.84	11.73
同比（%）	-21.88%	46.68%	39.86%	32.69%
EPS（元）	0.31	0.45	0.63	0.84
P/E	84	57	41	31

资料来源：Wind，中信建投，PE 对应 3 月 23 日收盘价

风险提示

- 1、机床装备、骨科植入物产品市场竞争激烈
- 2、航空装备需求不及预期

分析师介绍

黎韬扬：军工行业首席分析师。北京大学硕士。2015-2017 年新财富军工 行业第一名团队核心成员，2015-2016 年水晶球军工行业第一名团队核心成员，2015-2016 年 Wind 军工行业第一名团队核心成员，2016 年保险资管最受欢迎分析师第一名团队核心成员， 2017 年保险资管最受欢迎分析师第二名、水晶球军工行业第二名、Wind 军工行业第二名，2018-2019 年水晶球军工行业第四名，2018 年新财富军工行业第五名，2018-2020 年 Wind 军工行业 第一名，2019 年新财富军工行业第四名，2019-2020 年金牛奖最佳军 工行业分析团队，2019 年《财经》研究今榜行业盈利预测最准确分析师。2020 年新财富军工行业入围，2020 年水晶球军工行业第五名。

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。

本报告由中信建投(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
福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层
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