

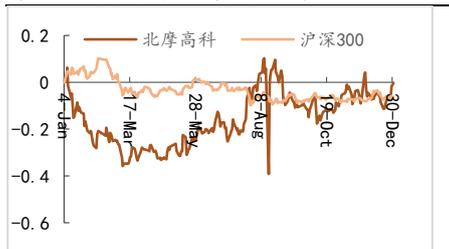
评级： 增持

核心观点

曲小溪
首席分析师
SAC 执证编号：S0110521080001
quxiaoxi@sczq.com.cn
电话：010-5651 1812

黄怡文
研究助理
huangyiwen@sczq.com.cn
电话：010-5651 1824

市场指数走势（最近 1 年）



资料来源：聚源数据

公司基本数据

最新收盘价(元)	120.46
一年内最高/最低价(元)	135.30/76.30
市盈率(当前)	65.72
市净率(当前)	13.08
总股本(亿股)	2.55
总市值(亿元)	307.50

资料来源：聚源数据

相关研究

- **事件：**北摩高科 1 月 3 日发布公告，公司碳碳复合材料刹车盘通过海航航空技术有限公司与祥鹏航空考核验证评估，并签订十年航材采购供货协议，自 2022 年 1 月 1 日起生效。
- **进入国内民航飞机航材替换供应链体系，碳碳复合材料刹车盘国产替代步伐加速：**飞机刹车盘是飞机实现制动和保证安全飞行最关键的部件之一，起飞降落满足一定次数即需更换。国内民航刹车制动领域长期以来由国外巨头垄断，自主可控、国产替代需求迫切，相关政策支持力度不断加大。公司收购陕西蓝太，后者是我国取得民航飞机碳刹车盘 PMA 许可证最多最全的企业，技术产品优势与蓝太资格认证优势互补。此次正式进入国内民航飞机航材替换供应链体系，未来碳碳复合材料刹车盘国产替代步伐将加速，释放巨大市场空间。
- **立足军品，民航业务有望成为新增长点：**公司主要收入来源于军品，产品包括刹车盘、机轮及飞机刹车控制系统、起落架等，广泛应用于歼击机、轰炸机、运输机、教练机、军贸机、直升机、航天高空飞行器及坦克装甲车辆等重点军工装备。今年上半年公司实现下游起落架业务收入，完成从零部件供应商、材料供应商向系统供应商、整体方案解决商的跨越。产品此次进入国内民航飞机航材替换供应链体系，未来有望横向拓展至其他国内航司客机型号，国内民用飞机存量+增量市场带来较大的航材替换市场。公司过去民品业务比重较低，2021 上半年民品收入占比在 11%左右，未来民航业务有望成为新增长点，军品+民品双轮驱动，打开增长空间。
- **投资建议：**预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 4.83/6.95/9.55 亿元，当前股价对应 PE 为 64/44/32 倍。公司立足飞机刹车制动领域，技术与产品优势显著，此次进入民航飞机航材替换供应链体系，军品+民品双轮驱动业绩增长，首次覆盖，给予“增持”评级。
- **风险提示：**下游航司客户开拓不及预期的风险；疫情反复影响国内民航市场的风险；军品采购价格下降导致毛利率降低的风险。

盈利预测

	2020	2021E	2022E	2023E
营收(亿元)	6.87	11.22	16.19	22.30
增速(%)	65.9%	63.4%	44.3%	37.8%
归母净利润(亿元)	3.16	4.83	6.95	9.55
增速(%)	49.1%	52.7%	43.8%	37.4%
EPS(元/股)	2.11	1.89	2.72	3.74
PE	57.2	63.6	44.2	32.2

资料来源：Wind，首创证券

分析师简介

曲小溪，首创证券研究发展部机械及军工行业首席分析师，曾先后进入华创证券、方正证券、长城证券研究部从事机械及高端装备行业的研究相关工作，曾获得第九届新财富最佳分析师电力设备新能源行业第二名；第九、第十、第十一届水晶球最佳分析师机械行业分别获得第四、第三、第四名。

黄怡文，研究助理，中央财经大学金融硕士，2021年8月加入首创证券。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准		
投资评级分为股票评级和行业评级	股票投资评级	买入 相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
2. 投资建议的评级标准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现