

3Q24 营收同比增长 6%；静待行业需求复苏

2024 年 10 月 30 日

➤ **事件：**10 月 29 日，公司发布 2024 年三季度报，1~3Q24 实现营收 140.95 亿元，YOY -8.2%；归母净利润 25.13 亿元，YOY -13.2%；扣非净利润 24.52 亿元，YOY -13.8%。**业绩表现基本符合市场预期。**受行业需求节奏总体放缓影响，公司前三季度业绩承压，但第三季度营收实现同比增长，我们综合点评如下：

➤ **3Q24 营收同比增长 6%；利润率有所波动。**1) **营收端：**公司 3Q24 实现营收 48.98 亿元，YOY +6.4%；营收在 1Q24 及 2Q24 同比下滑后，在 3Q24 实现同比增长。2) **利润端：**公司 3Q24 实现归母净利润 8.45 亿元，YOY -10.1%；扣非净利润 8.13 亿元，YOY -12.0%。1Q24~3Q24，公司净利润连续三个季度同比下滑。3) **利润率：**公司 1~3Q24 毛利率同比下滑 2.2ppt 至 36.6%；净利率同比下滑 1.0ppt 至 18.8%。3Q24 毛利率同比下滑 5.0ppt 至 35.5%；净利率同比下滑 3.3ppt 至 18.2%。利润率有所波动。

➤ **期间费用率稳定；经营活动净现金流同比增加。**2024 年前三季度，公司期间费用率同比增加 0.5ppt 至 16.1%：1) 销售费用率同比减少 0.2ppt 至 2.1%；2) 管理费用率同比增加 0.1ppt 至 5.6%；3) 财务费用率为-0.5%，去年同期为-0.9%，主要系利息收入减少所致；4) 研发费用率同比增加 0.2ppt 至 8.8%；研发费用同比减少 5.7%至 12.44 亿元。公司期间费用率总体稳定，费用管控能力较强。**截至 3Q24 末，公司：**1) 应收账款及票据 152.50 亿元，较 2Q24 末增加 11.7%；2) 预付款项 0.90 亿元，较 2Q24 末减少 9.3%；3) 存货 48.24 亿元，较 2Q24 末增加 9.6%；4) 合同负债 2.86 亿元，较 2Q24 末减少 0.7%。1~3Q24，经营活动净现金流为 7.25 亿元，同比增加 76.0%。

➤ **拟与洛阳光联基金战略合作；发挥自身产业优势。**2024 年 10 月 29 日，公司公告拟与洛阳光联基金开展战略合作。洛阳光联基金成立于 2024 年 9 月 25 日，主要围绕洛阳市光电产业链发展方向进行纵向、横向延伸，挖掘投资机会。公司作为国内连接器行业的领军企业，具备较强的产业优势，能为洛阳光联基金投资标的提供较好的产业协同。公司旨在向洛阳光联基金管理人提供项目挖掘、产业研判等支持，并未实际出资，亦未参与洛阳光联基金运营管理。

➤ **投资建议：**公司作为国内特种连接器龙头，坚定向“全球一流”互连方案供应商迈进。未来将加大战略新兴产业拓展，推进产业布局落地，打造“第二增长曲线”，同时坚持创新驱动，加快形成“新质生产力”。我们预计，公司 2024~2026 年归母净利润分别为 36.94 亿元、43.45 亿元、49.75 亿元，当前股价对应 2024~2026 年 PE 分别为 25x/22x/19x。**我们考虑到公司在行业内的地位及在战新布局的前瞻性与竞争力，维持“推荐”评级。**

➤ **风险提示：**下游需求恢复不及预期、产品价格下降等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	20,074	22,133	25,028	27,808
增长率 (%)	26.7	10.3	13.1	11.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	3,339	3,694	4,345	4,975
增长率 (%)	22.9	10.6	17.6	14.5
每股收益 (元)	1.58	1.74	2.05	2.35
PE	28	25	22	19
PB	4.6	4.1	3.6	3.2

资料来源：wind, ifind, 民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 10 月 29 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

44.18 元



分析师 尹会伟

执业证书：S0100521120005

邮箱：yinhuiwei@mszq.com

分析师 孔厚融

执业证书：S0100524020001

邮箱：konghourong@mszq.com

分析师 赵博轩

执业证书：S0100524040001

邮箱：zhaoboxuan@mszq.com

分析师 冯鑫

执业证书：S0100524090003

邮箱：fengxin_yj@mszq.com

相关研究

- 中航光电 (002179.SZ) 2024 年半年报点评：2Q24 业绩环比改善；基础器件产业园投产助力长期发展-2024/08/28
- 中航光电 (002179.SZ) 2024 年一季报点评：1Q24 归母净利润环比增长 69%；高质量治理赋能发展-2024/04/27
- 中航光电 (002179.SZ) 2023 年报点评：23 年利润增长 23%；战略新兴产业打造“第二增长曲线”-2024/03/16
- 中航光电 (002179.SZ) 2023 年三季报点评：1~3Q23 利润增长 27%；打造高端互连推动产业链发展-2023/10/25
- 中航光电 (002179.SZ) 2023 年中报点评：1H23 利润增长 29%；华南基地运营提升产业化水平-2023/08/23

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	20,074	22,133	25,028	27,808
营业成本	12,456	13,769	15,549	17,253
营业税金及附加	117	148	159	172
销售费用	534	598	608	667
管理费用	1,333	1,450	1,557	1,641
研发费用	2,197	2,379	2,637	2,900
EBIT	3,374	3,789	4,517	5,175
财务费用	-151	-52	-79	-112
资产减值损失	-79	-33	-47	-52
投资收益	175	177	179	180
营业利润	3,686	4,088	4,814	5,516
营业外收支	48	42	44	46
利润总额	3,734	4,130	4,858	5,563
所得税	198	219	258	295
净利润	3,536	3,911	4,600	5,268
归属于母公司净利润	3,339	3,694	4,345	4,975
EBITDA	3,819	4,297	5,105	5,825

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	9,886	11,923	14,752	18,156
应收账款及票据	13,179	13,895	15,295	16,503
预付款项	76	84	95	105
存货	4,190	4,367	4,673	5,185
其他流动资产	269	264	292	321
流动资产合计	27,600	30,532	35,107	40,271
长期股权投资	371	445	534	640
固定资产	4,473	5,065	5,374	5,505
无形资产	784	869	962	1,065
非流动资产合计	7,970	8,167	8,320	8,453
资产合计	35,570	38,699	43,427	48,723
短期借款	607	617	627	637
应付账款及票据	8,594	9,621	10,865	12,056
其他流动负债	3,298	2,896	3,214	3,516
流动负债合计	12,498	13,134	14,705	16,208
长期借款	584	467	374	299
其他长期负债	473	473	473	473
非流动负债合计	1,057	940	847	772
负债合计	13,555	14,074	15,552	16,980
股本	2,120	2,120	2,120	2,120
少数股东权益	1,518	1,735	1,991	2,284
股东权益合计	22,014	24,625	27,875	31,743
负债和股东权益合计	35,570	38,699	43,427	48,723

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	26.75	10.26	13.08	11.11
EBIT 增长率	24.62	12.32	19.22	14.55
净利润增长率	22.86	10.62	17.62	14.51
盈利能力 (%)				
毛利率	37.95	37.79	37.87	37.96
净利率	17.61	17.67	18.38	18.94
总资产收益率 ROA	9.39	9.55	10.00	10.21
净资产收益率 ROE	16.29	16.14	16.79	16.89
偿债能力				
流动比率	2.21	2.32	2.39	2.48
速动比率	1.87	1.99	2.06	2.16
现金比率	0.79	0.91	1.00	1.12
资产负债率 (%)	38.11	36.37	35.81	34.85
经营效率				
应收账款周转天数	151.63	143.05	138.88	132.27
存货周转天数	122.78	116.64	110.81	110.81
总资产周转率	0.56	0.57	0.58	0.57
每股指标 (元)				
每股收益	1.58	1.74	2.05	2.35
每股净资产	9.67	10.80	12.21	13.90
每股经营现金流	1.46	1.87	2.27	2.58
每股股利	0.60	0.61	0.64	0.66
估值分析				
PE	28	25	22	19
PB	4.6	4.1	3.6	3.2
EV/EBITDA	22.27	19.30	15.67	13.14
股息收益率 (%)	1.36	1.39	1.44	1.49

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	3,536	3,911	4,600	5,268
折旧和摊销	446	508	588	650
营运资金变动	-879	-314	-259	-337
经营活动现金流	3,088	3,970	4,817	5,458
资本开支	-2,392	-563	-586	-612
投资	0	-74	-89	-107
投资活动现金流	-2,339	-486	-517	-555
股权募资	465	-1	0	0
债务募资	64	-107	-83	-65
筹资活动现金流	-803	-1,447	-1,470	-1,500
现金净流量	-49	2,036	2,829	3,404

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026