

航天电子 (600879)

2023 年中报点评: 航天电子领域高速发展, 归母净利润同增 8.41%

买入 (维持)

2023 年 09 月 01 日

证券分析师 苏立赞

执业证书: S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书: S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	17,476	20,171	22,637	24,696
同比	9%	15%	12%	9%
归属母公司净利润 (百万元)	611	710	856	1,032
同比	11%	16%	21%	21%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.19	0.22	0.26	0.31
P/E (现价&最新股本摊薄)	40.42	34.75	28.84	23.91

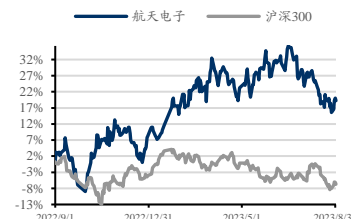
关键词: #业绩符合预期

事件: 公司发布 2023 年半年度报告: 2023 年上半年实现营收 96.40 亿元, 同增 10.49%; 归母净利润 3.88 亿元, 同增 8.41%。

投资要点

- 营业收入稳步增长, 存货持续增加 30.57%。**公司 2023 年上半年营收 96.40 亿元, 同增 10.49%, 归母净利润 3.88 亿元, 同增 8.41%; 扣非归母净利润 3.71 亿元, 同增 10.61%。公司七成左右的营业收入来自于航天电子产品, 表明公司在航天电子产品领域保持优势地位。2023H1 销售毛利率 17.63% (同比+3.66pct), 销售净利率 4.17% (同比-1.67pct)。截至 2023 年 6 月底, 公司共有存货高达 195.35 亿元, 同比增长 30.57%, 表明公司备货量增加, 产能得到有效保障。2023H1 合同负债 20.49 亿元, 销售订单持续放量, 未来销售规模呈上升趋势。
- 研发投入加速突破核心技术, 航天电子与无人系统领域双线推进。**公司 2023 年上半年研发投入 3.76 亿元, 同比增长 22.98%。在航天电子领域, 公司继续拓展航天配套任务, 惯性器件、应答机等多项卫星载荷全面配套用户装备星, 进一步巩固公司优势地位。无人系统及高端智能装备体系方面, 主要投入核心技术研发, 突破了体系仿真、无人指控、集群通信等关键技术, 受理专利 745 项。目前, 航天产业和无人系统及高端智能装备产业作为国家战略性新兴产业, 处于发展机遇期, 同时高端智能设备市场需求不断增长, 公司把握时机, 加大研发投入, 有望巩固军用领域高新技术企业地位, 拓展无人系统在民用领域的应用范围, 市场前景广阔。
- 拓展新市场需求, 公司持续掌舵锚定方向。**公司在无人系统及高端智能装备领域紧跟客户需求, 加快推进将子公司航天飞鸿发展成为无人系统核心原创技术策源地和无人系统产业链“链长”单位。2023 上半年, 航天飞鸿的多个型号无人系统成功中标, 填补了复合翼领域型号装备空白。公司产品应用领域覆盖航天领域重大工程和国防武器装备重点型号, 在无人系统和电线电缆产业方面积极响应市场需求, 加速升级转型, 保持良好发展态势。
- 盈利预测与投资评级:**考虑到公司在航天电子的优势地位以及军贸市场的快速拓展, 我们将公司 2023-2025 年归母净利润预测调整为 7.10(-0.52)/8.56(-0.20)/10.32(+0.77)亿元, 对应 PE 分别为 35/29/24 倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示:** 1) 产品研发及质量风险; 2) 利润下降风险; 3) 市场风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	7.43
一年最低/最高价	5.71/8.54
市净率(倍)	1.27
流通 A 股市值(百万元)	20,204.19
总市值(百万元)	24,513.79

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.84
资产负债率(% ,LF)	58.56
总股本(百万股)	3,299.30
流通 A 股(百万股)	2,719.27

相关研究

- 《航天电子(600879): 2022 年年报点评: 航天电子领域高速发展, 有望拓展军贸第二增长曲线》
2023-04-06
- 《航天电子(600879): 航天领域电子龙头, 军用无人机带来新机会》
2022-12-26

航天电子三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	37,215	39,419	46,461	44,297	营业总收入	17,476	20,171	22,637	24,696
货币资金及交易性金融资产	5,171	10,393	6,628	7,742	营业成本(含金融类)	14,047	16,286	18,300	20,033
经营性应收款项	12,156	13,220	15,763	16,039	税金及附加	68	69	78	85
存货	18,797	14,680	22,938	19,354	销售费用	318	373	419	494
合同资产	0	0	0	0	管理费用	1,190	1,513	1,698	1,852
其他流动资产	1,091	1,127	1,132	1,161	研发费用	893	1,009	1,132	988
非流动资产	7,020	7,023	7,063	7,100	财务费用	224	170	104	155
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	69	55	68	74
固定资产及使用权资产	4,906	4,898	4,876	4,813	投资净收益	(1)	(1)	(1)	(1)
在建工程	473	333	236	167	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	1,099	1,229	1,359	1,489	减值损失	(135)	(3)	(4)	(3)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	1	1	1
长期待摊费用	29	29	29	29	营业利润	670	803	970	1,159
其他非流动资产	513	534	563	602	营业外净收支	10	10	10	10
资产总计	44,235	46,443	53,524	51,396	利润总额	680	813	980	1,169
流动负债	24,255	21,757	27,898	24,636	减:所得税	25	33	39	35
短期借款及一年内到期的非流动负债	5,314	5,364	5,414	5,464	净利润	655	780	940	1,134
经营性应付款项	12,877	9,742	15,675	12,148	减:少数股东损益	44	70	85	102
合同负债	2,608	2,931	2,928	3,005	归属母公司净利润	611	710	856	1,032
其他流动负债	3,456	3,720	3,881	4,019	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.19	0.22	0.26	0.31
非流动负债	797	797	797	797	EBIT	915	976	1,078	1,318
长期借款	390	390	390	390	EBITDA	1,567	1,489	1,573	1,809
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	19.62	19.26	19.16	18.88
租赁负债	100	100	100	100	归母净利率(%)	3.49	3.52	3.78	4.18
其他非流动负债	307	307	307	307	收入增长率(%)	9.30	15.43	12.22	9.10
负债合计	25,052	22,554	28,694	25,433	归母净利润增长率(%)	11.17	16.31	20.52	20.62
归属母公司股东权益	15,644	20,280	21,136	22,168					
少数股东权益	3,539	3,609	3,694	3,796					
所有者权益合计	19,183	23,889	24,829	25,964					
负债和股东权益	44,235	46,443	53,524	51,396					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(1,377)	1,993	(3,047)	1,827	每股净资产(元)	5.75	6.15	6.41	6.72
投资活动现金流	(885)	(510)	(529)	(520)	最新发行在外股份(百万股)	3,299	3,299	3,299	3,299
筹资活动现金流	5,107	3,738	(189)	(192)	ROIC(%)	4.02	3.42	3.42	4.08
现金净增加额	2,845	5,222	(3,765)	1,115	ROE-摊薄(%)	3.90	3.50	4.05	4.66
折旧和摊销	652	513	495	490	资产负债率(%)	56.63	48.56	53.61	49.48
资本开支	(886)	(482)	(493)	(472)	P/E(现价&最新股本摊薄)	40.42	34.75	28.84	23.91
营运资本变动	(3,042)	469	(4,716)	(33)	P/B(现价)	1.30	1.22	1.17	1.11

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
 苏州工业园区星阳街 5 号
 邮政编码: 215021
 传真: (0512) 62938527
 公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>