

航天电子 (600879)

2023 年年报点评: 航天领域电子龙头, 业绩增长稳定

买入 (维持)

2024 年 03 月 25 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

研究助理 高正泰

执业证书: S0600123060018

gaozht@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	17,476	18,727	22,311	25,184	27,633
同比	9.30%	7.16%	19.13%	12.88%	9.72%
归母净利润 (百万元)	612.75	524.85	737.42	923.50	1,103.96
同比	11.57%	-14.35%	40.50%	25.23%	19.54%
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.19	0.16	0.22	0.28	0.33
P/E (现价&最新摊薄)	39.14	45.70	32.53	25.97	21.73

事件: 公司发布 2023 年年报, 2023 年实现营收为 187.27 亿元, 同比增长 7.16%, 实现归母净利润 5.25 亿元, 同比增长-14.35%。

投资要点

- **交付项目增多, 2023 年度营收同比增长 7.16%:** 2023 年度营收为 187.27 亿元, 同比增长 7.16%, 原因为公司经营有序稳健, 航天产品增加; 实现归母净利润 5.25 亿元, 同比增长-14.35%, 原因是管理费用、销售费用、研发费用的增长。2023 年度公司毛利率达到 20.32%, 增长了 0.72 个百分点, 主要原因是公司航天产品营收增加且航天产品毛利率较高, 随着国家航天事业的快速发展, 公司航天电子产品营业收入稳步提升。
- **多项高新技术项目在研, 不断占据科技高地:** 2023 年, 公司有序推进研发工作, 加快拓展专业技术体系, 聚焦惯性与导航技术、测控通信与网络信息、微电子、机电组件与传感系统等国家需要的高精尖专业领域。公司持续开展关键技术攻关, 航天技术应用产业不断取得突破, 其中, 机载一体化多波段风温湿雨遥感观测系统项目完成软硬件关键技术攻关与验证, 完成机载载荷与飞机接口确认; 公司加快面向商业航天、智能汽车等领域产品研制和市场拓展; 公司北斗三号短报文芯片关键技术取得突破, 为后续产业化发展提供有力支撑。
- **产业战略布局稳步推进, 国内外新市场开拓助力公司持续创新高:** 2023 年, 公司继续拓展航天配套任务, 相关产品实现在载人登月的工程配套, 进一步巩固了公司在航天电子信息传统业务领域的优势地位。同时, 公司完善市场运行模式, 科学统筹国内与国际、军品与民品、研发与型号两个市场, 着力加强各市场之间的渠道、信息和资源共享, 形成了市场资源合力。2023 年子公司航天飞鸿公司的多个型号无人系统成功中标, 并填补了复合翼领域型号装备空白, 进一步巩固了在国内战役、战术级无人装备领域的领军地位。此外, 无人系统领域的海外市场方面也不断取得新突破, 航天飞鸿公司的中程多用途无人机系统以及小直径制导弹药获得了国际业务订单, 国际市场保持了良好发展态势。
- **盈利预测与投资评级:** 公司业绩符合预期, 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, 我们调整公司 2024-2026 年归母净利润预测分别为 7.37(-1.19)/9.24(-1.08)/11.04 亿元, 对应 PE 分别 33/36/32 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 1) 产品研发风险; 2) 产品交付不及预期; 3) 产品价格大幅波动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	7.27
一年最低/最高价	5.48/8.54
市净率(倍)	1.18
流通 A 股市值(百万元)	23,476.09
总市值(百万元)	23,985.91

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.14
资产负债率(% ,LF)	49.08
总股本(百万股)	3,299.30
流通 A 股(百万股)	3,229.17

相关研究

《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%》

2023-09-01

《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

航天电子三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	39,011	45,750	45,854	51,212	营业总收入	18,727	22,311	25,184	27,633
货币资金及交易性金融资产	4,735	3,644	183	2,147	营业成本(含金融类)	14,923	18,200	20,409	22,308
经营性应收款项	12,852	15,038	17,607	17,829	税金及附加	78	90	103	112
存货	19,499	25,109	26,091	29,230	销售费用	373	425	490	532
合同资产	0	0	0	0	管理费用	1,391	1,588	1,832	1,989
其他流动资产	1,925	1,959	1,973	2,007	研发费用	1,075	1,210	1,406	1,521
非流动资产	7,425	7,466	7,399	7,178	财务费用	169	127	127	153
长期股权投资	211	317	476	608	加:其他收益	106	108	132	139
固定资产及使用权资产	4,674	4,654	4,455	4,116	投资净收益	113	67	114	104
在建工程	872	754	739	694	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	1,006	1,051	1,027	1,038	减值损失	(351)	(27)	(30)	(28)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	1	2	2
长期待摊费用	40	40	40	40	营业利润	589	819	1,035	1,235
其他非流动资产	622	651	662	682	营业外净收支	9	10	10	10
资产总计	46,436	53,216	53,253	58,390	利润总额	598	829	1,045	1,245
流动负债	22,355	28,324	27,334	31,251	减:所得税	7	19	18	24
短期借款及一年内到期的非流动负债	4,242	4,140	3,598	3,276	净利润	591	810	1,027	1,220
经营性应付款项	11,787	17,048	15,986	19,739	减:少数股东损益	66	73	103	116
合同负债	2,727	3,353	3,745	4,101	归属母公司净利润	525	737	923	1,104
其他流动负债	3,599	3,784	4,006	4,135	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.16	0.22	0.28	0.33
非流动负债	437	437	437	437	EBIT	679	905	1,076	1,310
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,393	1,626	1,861	2,271
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	20.32	18.42	18.96	19.27
租赁负债	89	89	89	89	归母净利率(%)	2.80	3.31	3.67	4.00
其他非流动负债	348	348	348	348	收入增长率(%)	7.16	19.13	12.88	9.72
负债合计	22,791	28,761	27,771	31,688	归母净利润增长率(%)	(14.35)	40.50	25.23	19.54
归属母公司股东权益	20,260	20,998	21,921	23,025					
少数股东权益	3,385	3,457	3,561	3,677					
所有者权益合计	23,645	24,455	25,482	26,702					
负债和股东权益	46,436	53,216	53,253	58,390					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	(1,020)	(90)	(2,122)	3,094	每股净资产(元)	6.14	6.36	6.64	6.98
投资活动现金流	(1,683)	(711)	(622)	(653)	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	2,345	(291)	(717)	(477)	ROIC(%)	2.54	3.12	3.66	4.34
现金净增加额	(358)	(1,092)	(3,461)	1,964	ROE-摊薄(%)	2.59	3.51	4.21	4.79
折旧和摊销	714	722	786	961	资产负债率(%)	49.08	54.05	52.15	54.27
资本开支	(588)	(632)	(556)	(594)	P/E(现价&最新股本摊薄)	45.70	32.53	25.97	21.73
营运资本变动	(2,711)	(1,760)	(4,013)	845	P/B(现价)	1.18	1.14	1.09	1.04

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），北交所基准指数为北证 50 指数），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>