

1Q24 净利润环比增长 45%；盈利能力提升

2024 年 04 月 25 日

➤ **事件：**4 月 25 日，公司发布 2024 年一季报，1Q24 实现营收 16.1 亿元，YoY -9.5%；归母净利润 2.3 亿元，YoY +2.7%；扣非净利润 2.1 亿元，YoY -2.8%。**业绩表现符合市场预期。**公司下游需求放缓，营收同比下滑，利润同比增速放缓。

➤ **1Q24 营收/利润环比增长；盈利能力提升。**1) **营收端：**3Q23，公司营收同比增长 0.01%，增速有所放缓；4Q23~1Q24，公司营收连续两个季度同比下滑，主要系需求端节奏放缓所致。1Q24，公司营收同比减少 9.5%，但环比实现 60.3% 的增长。2) **利润端：**1Q23~4Q23，公司归母净利润保持较高增速，同比增长分别为 38.1%、40.9%、24.0%、36.7%。1Q24 归母净利润同比增长 2.7%，增速放缓，但环比实现 45.4% 的增长。3) **盈利能力：**公司 1Q24 毛利率同比增加 4.4ppt 至 40.3%；净利率同比增加 1.8ppt 至 15.8%。

➤ **持续加大研发投入；回款影响经营性现金流。**1Q24 期间费用率同比增加 3.6ppt 至 20.1%：1) 销售费用率同比减少 0.02ppt 至 2.2%；2) 管理费用率同比增加 2.1ppt 至 9.5%；3) 财务费用率为-0.2%，去年同期为-0.04%；4) 研发费用率同比增加 1.6ppt 至 8.5%。**截至 1Q24 末，公司：**1) 应收账款及票据 54.6 亿元，较年初增加 16.7%；2) 预付款项 0.7 亿元，较年初增加 50.0%；3) 存货 10.0 亿元，较年初减少 5.5%；4) 合同负债 0.6 亿元，较年初减少 11.4%。1Q24 经营活动净现金流为-3.7 亿元，1Q23 为-2.9 亿元。

➤ **优势产业与新产业协同发展；持续强化能力建设。**1) 目前公司形成“三地一院十二部”的跨地域集团化产业发展格局，依托在防务、商业航天、通信、深海等方面的技术积累，持续做强做大连接器与电缆组件、微特电机与控制组件、继电器优势主业；积极拓展光传输、高速互连、毫米波、新能源互连与驱动及机载设备等新业务；培育智能装备与服务等新产业；布局拓展新型电子元器件产业，促进优势产业与新产业协同发展，实现从单一元器件向互连一体化、驱动控制整体解决方案转型升级。2) 2023 年，公司围绕新产业新领域、重大产业化项目需求开展能力建设，江苏奥雷年产 153 万只新基建用光模块项目生产厂房竣工具备使用条件，苏州华旃年产 3976.2 万只新基建等领域用连接器产业化项目等有序推进，支撑公司结构优化、产业布局，为可持续发展打下良好基础。

➤ **投资建议：**公司是特种连接器核心供应商，扩大主业优势的同时加快布局商业航天、数据中心、低空经济等战略新兴产业，进一步提升市场竞争力和经济效益，实现从单一元器件向互连一体化、驱动控制整体解决方案转型升级。我们预计公司 2024~2026 年归母净利润分别为 9.13 亿元、11.03 亿元、13.26 亿元，当前股价对应 2024~2026 年 PE 分别为 20x/16x/13x。**考虑到公司传统业务的优势和新业务领域的加快布局，维持“推荐”评级。**

➤ **风险提示：**原材料价格波动、订单低于预期等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	6,210	6,799	7,425	8,087
增长率 (%)	3.2	9.5	9.2	8.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	750	913	1,103	1,326
增长率 (%)	35.1	21.7	20.9	20.2
每股收益 (元)	1.64	2.00	2.42	2.90
PE	24	20	16	13
PB	2.8	2.5	2.2	2.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 04 月 25 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

39.12 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

研究助理 冯鑫

执业证书：S0100122090013

邮箱：fengxin_yj@mszq.com

相关研究

1. 航天电器 (002025.SZ) 2023 年年报点评：2023 年净利润增长 35%；布局新兴产业提升经济效益-2024/03/30

2. 航天电器 (002025.SZ) 2023 年三季报点评：1~3Q23 利润增长 35%；加强管控提升盈利能力-2023/10/27

3. 航天电器 (002025.SZ) 2023 年中报点评：2Q23 利润增长 41%；治理改善提升运营效率及盈利能力-2023/08/22

4. 航天电器 (002025.SZ) 2023 年一季报点评：1Q23 利润增长 38%；精益生产降本成效显著-2023/04/27

5. 航天电器 (002025.SZ) 2022 年年报点评：22 年业绩符合预期；期待改革带来成长弹性-2023/04/18

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	6,210	6,799	7,425	8,087
营业成本	3,851	4,141	4,479	4,879
营业税金及附加	42	46	50	54
销售费用	145	156	165	164
管理费用	554	594	617	611
研发费用	699	765	785	778
EBIT	910	1,097	1,329	1,601
财务费用	-23	-23	-22	-21
资产减值损失	-7	-7	-7	-7
投资收益	0	0	0	0
营业利润	935	1,138	1,375	1,654
营业外收支	2	2	2	2
利润总额	937	1,139	1,377	1,655
所得税	68	83	100	121
净利润	868	1,056	1,276	1,534
归属于母公司净利润	750	913	1,103	1,326
EBITDA	1,166	1,382	1,564	1,891

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	3,408	4,252	5,377	6,893
应收账款及票据	4,675	4,856	4,904	4,968
预付款项	49	52	54	58
存货	1,063	1,136	1,229	1,339
其他流动资产	191	121	122	123
流动资产合计	9,385	10,418	11,687	13,381
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	1,237	1,404	1,537	1,638
无形资产	164	206	248	290
非流动资产合计	1,762	1,901	2,090	2,223
资产合计	11,148	12,319	13,777	15,604
短期借款	40	40	40	40
应付账款及票据	2,919	3,177	3,499	3,929
其他流动负债	434	458	485	516
流动负债合计	3,393	3,675	4,024	4,484
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	474	474	474	474
非流动负债合计	474	474	474	474
负债合计	3,866	4,149	4,498	4,958
股本	457	457	457	457
少数股东权益	998	1,141	1,314	1,522
股东权益合计	7,281	8,170	9,279	10,646
负债和股东权益合计	11,148	12,319	13,777	15,604

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	3.16	9.50	9.20	8.91
EBIT 增长率	34.55	20.52	21.14	20.44
净利润增长率	35.11	21.65	20.86	20.21
盈利能力 (%)				
毛利率	37.99	39.09	39.68	39.67
净利率	13.98	15.53	17.19	18.97
总资产收益率 ROA	6.73	7.41	8.01	8.50
净资产收益率 ROE	11.94	12.99	13.85	14.54
偿债能力				
流动比率	2.77	2.83	2.90	2.98
速动比率	2.44	2.51	2.59	2.67
现金比率	1.00	1.16	1.34	1.54
资产负债率 (%)	34.68	33.68	32.65	31.77
经营效率				
应收账款周转天数	184.06	178.53	160.68	144.61
存货周转天数	100.72	100.72	100.72	100.72
总资产周转率	0.56	0.55	0.54	0.52
每股指标 (元)				
每股收益	1.64	2.00	2.42	2.90
每股净资产	13.75	15.39	17.43	19.97
每股经营现金流	3.59	3.14	3.75	4.61
每股股利	0.38	0.38	0.38	0.38
估值分析				
PE	24	20	16	13
PB	2.8	2.5	2.2	2.0
EV/EBITDA	12.47	9.90	8.04	5.84
股息收益率 (%)	0.97	0.97	0.97	0.97

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	868	1,056	1,276	1,534
折旧和摊销	256	285	234	291
营运资金变动	419	34	146	222
经营活动现金流	1,642	1,434	1,714	2,104
资本开支	-448	-420	-420	-420
投资	-6	0	0	0
投资活动现金流	-454	-420	-420	-420
股权募资	194	0	0	0
债务募资	40	0	0	0
筹资活动现金流	35	-169	-169	-169
现金净流量	1,225	844	1,125	1,516

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