

航天电子 (600879)

2024 年中报点评：航天主业领先优势明显，积极拓展航天配套市场和新兴领域

买入 (维持)

2024 年 09 月 02 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)	17476	18727	22311	25184	27633
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	1,103.97
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)	39.31	45.89	32.66	26.08	21.82

事件: 公司发布 2024 年中报, 2024 年上半年实现营业总收入 77.12 亿元, 同比-20.00%, 实现归母净利润 2.49 亿元, 同比-35.77%。

投资要点

■ **主要受航天产品交付减少和电线电缆行业竞争加剧影响, 公司营收和净利润承压:** 2024 年上半年, 公司实现营业总收入 77.12 亿元, 同比-20.00%, 主要原因系航天产品交付比上年同期下降, 导致航天产品收入较上年同期有所减少; 此外电线电缆本报告期仍全部纳入合并范围, 由于电缆行业竞争激烈, 民品收入较上年同期下降较多。2024 年上半年实现归母净利润 2.49 亿元, 同比-35.77%, 主要是由于收入较同期减少导致。剔除航天电工因素, 营业收入和净利润分别同比下降 16.54% 和 30.01%。截至 2024 年上半年, 公司销售商品收到的现金 48.34 亿元, 经营活动现金流量净额为-30.73 亿元, 上年同期为-19.08 亿元, 公司仍面临较大的资金压力。

■ **公司在完成重大航天任务的同时, 积极拓展航天配套市场和新兴领域:** 2024 年上半年, 公司以强化科研生产管理和严控产品质量为核心, 成功完成了包括“神舟十八号”、“天舟七号”和“嫦娥六号”在内的重大航天任务, 巩固了在航天电子信息领域的领先地位。公司积极拓展航天配套市场, 实现了载人登月工程的配套, 并在卫星载荷领域全面配套用户装备。同时, 公司深化改革, 加强市场营销体系建设, 优化市场运行模式, 推动国内外、军民品、研发与型号市场的资源整合。面对市场波动, 公司加快产业和产品布局调整, 积极布局商业航天、低空经济和卫星互联网等新兴市场, 以促进可持续发展。在无人系统装备领域, 公司紧跟用户需求, 丰富产品型谱, 并加快打造无人系统产业链的领导地位, 同时在海外市场也取得了新的突破, 保持了良好的发展势头。

■ **公司在航天电子信息 and 无人系统装备领域拥有领先的技术实力和市场份额:** 公司凭借其本级和子公司的资质与能力, 在航天及型号产品配套生产领域拥有强大的研发、生产和试验保障, 确保了其核心竞争力。在航天电子信息业务领域, 公司在惯性与导航、测控通信、微电子等专业保持国内领先, 并稳步提升市场份额。无人系统装备领域, 公司凭借深厚的技术储备和产品开发经验, 成为航天科技集团重点打造的产业链链长单位, 其“飞腾”系列精确制导产品具有国际知名度。

■ **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, 我们维持先前的预测, 预计公司 2024-2026 年归母净利润预测分别为 7.37/9.24/11.04 亿元, 对应 PE 分别 33/26/22 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 1) 市场风险; 2) 营运资金周转风险; 3) 利润下降风险; 4) 产品研发风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	7.30
一年最低/最高价	5.48/8.45
市净率(倍)	1.18
流通 A 股市值(百万元)	23,572.96
总市值(百万元)	24,084.89

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.21
资产负债率(% ,LF)	51.36
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 年年报点评: 航天领域电子龙头, 业绩增长稳定》

2024-03-25

《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)	45.89	32.66	26.08	21.82
营运资本变动	(2,711)	(1,760)	(4,013)	845	P/B(现价)	1.19	1.15	1.10	1.05

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>