

航天电子 (600879)

2024 年三季报点评: 积极布局商业航天, 有望深度受益

买入 (维持)

2024 年 10 月 30 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	19310	22185	25043
同比	9.30	7.16	3.11	14.88	12.89
归母净利润 (百万元)	612.75	524.85	765.98	881.60	1,027.30
同比	11.57	(14.35)	45.94	15.09	16.53
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.19	0.16	0.23	0.27	0.31
P/E (现价&最新摊薄)	48.67	56.83	38.94	33.83	29.03

事件: 公司发布 2024 年三季报, 2024 年前三季度营业收入 92.34 亿元, 同比-28.74%, 归母净利润 5.62 亿元, 同比 9.39%。

投资要点

- **受电工股权转让形成投资收益影响, 第三季度业绩表现出色:** 航天产品本报告期受用户结算计划调整影响, 交付比上年同期下降, 导致收入较上年同期有所减少, 2024 年前三季度营业收入 92.34 亿元, 同比-28.74%, 归母净利润 5.62 亿元, 同比 9.39%。同时, 电线电缆本报告期合并 7 月份报表, 未合并 8-9 月报表, 民品收入较上年同期下降较大。其中第三季度业绩表现出色, 主要受电工股权转让形成投资收益影响, 实现营业收入 15.22 亿元, 同比-54.14%, 归母净利润 3.12 亿元, 同比大增 150.89%, 销售毛利率同比提升 55.06pct 达到 39.78%。
- **资产规模略有下降, 负债规模减少, 权益增长, 整体财务结构稳健:** 截至 2024 年第三季度, 公司总资产为 455.34 亿元, 同比下降 2.59%, 其中流动资产合计 382.45 亿元, 同比下降 3.97%; 非流动资产合计 72.89 亿元, 同比增长 5.34%。负债方面, 总负债为 214.53 亿元, 同比下降 6.46%, 流动负债合计 207.4 亿元, 同比下降 7.89%; 非流动负债合计 7.13 亿元, 同比增长 70.82%。资产负债率为 47.11%, 较去年同期有所下降。从资产负债表数据看, 公司资产规模略有下降, 负债规模减少, 权益增长, 整体财务结构稳健, 负债率下降, 反映出公司财务状况相对健康。同时, 非流动资产增长和非流动负债大幅增长, 可能与公司长期投资和资本结构调整有关。
- **积极布局商业航天, 有望深度受益于我国航天产业快速发展:** 首先, 公司作为航天系统产业链上游的卫星制造环节的重要参与者, 提供包括航天用连接器、微特电机、MLCC、电子元器件、微波毫米波射频芯片、星载计算机、恒星敏感器、天通基带芯片等关键配套设备。其次, 公司在测控通信、惯性导航、集成电路、机电组件等专业领域保持国内领先水平, 并在低轨卫星产业链中占据重要位置。此外, 公司还秉持自主可控原则, 在集成电路领域不断进行技术创新, 其产品线广泛涉及卫星导航、通讯、计算机、汽车电子和消费类电子产品领域。公司在商业航天领域的布局涵盖了卫星制造、关键零部件配套、技术创新及无人系统应用等多个方面, 致力于成为航天电子信息 and 无人系统行业领军企业。
- **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, 我们调整先前的预测, 预计公司 2024-2026 年归母净利润预测分别为 7.66/8.82/10.27 亿元, 前值 7.37/9.24/11.04 亿元, 对应 PE 分别 39/34/29 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)	9.04
一年最低/最高价	5.48/9.42
市净率(倍)	1.44
流通 A 股市值(百万元)	29,191.72
总市值(百万元)	29,825.67

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.26
资产负债率(%,LF)	47.11
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): 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》

2024-09-02

《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	40,750	45,194	46,946	营业总收入	18,727	19,310	22,185	25,043
货币资金及交易性金融资产	4,735	8,861	412	6,452	营业成本(含金融类)	14,923	15,425	17,676	19,981
经营性应收款项	12,852	11,698	16,791	15,023	税金及附加	78	78	91	102
存货	19,499	18,307	26,037	23,512	销售费用	373	368	432	482
合同资产	0	0	0	0	管理费用	1,391	1,429	1,686	1,878
其他流动资产	1,925	1,884	1,954	1,958	研发费用	1,075	1,047	1,331	1,431
非流动资产	7,425	7,415	7,379	7,153	财务费用	169	127	59	150
长期股权投资	211	317	476	608	加:其他收益	106	93	116	126
固定资产及使用权资产	4,674	4,654	4,455	4,116	投资净收益	113	58	101	94
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)	(138)	(140)	(93)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	1	1	1
长期待摊费用	40	40	40	40	营业利润	589	851	987	1,148
其他非流动资产	622	600	642	657	营业外净收支	9	10	10	10
资产总计	46,436	48,165	52,573	54,099	利润总额	598	861	997	1,158
流动负债	22,355	23,202	26,589	26,940	减:所得税	7	19	17	23
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	842	980	1,135
经营性应付款项	11,787	12,650	15,960	16,039	减:少数股东损益	66	76	99	108
合同负债	2,727	2,841	3,243	3,673	归属母公司净利润	525	766	882	1,027
其他流动负债	3,599	3,570	3,789	3,952	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.16	0.23	0.27	0.31
非流动负债	437	437	437	437	EBIT	679	1,168	1,194	1,360
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,393	1,889	1,980	2,321
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	20.32	20.12	20.32	20.21
租赁负债	89	89	89	89	归母净利率(%)	2.80	3.97	3.97	4.10
其他非流动负债	348	348	348	348	收入增长率(%)	7.16	3.11	14.88	12.89
负债合计	22,791	23,638	27,026	27,377	归母净利润增长率(%)	(14.35)	45.94	15.09	16.53
归属母公司股东权益	20,260	21,066	21,988	23,055					
少数股东权益	3,385	3,460	3,559	3,667					
所有者权益合计	23,645	24,526	25,547	26,722					
负债和股东权益	46,436	48,165	52,573	54,099					

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)	5,136	(7,045)	7,199	每股净资产(元)	6.14	6.39	6.66	6.99
投资活动现金流	(1,683)	(720)	(687)	(683)	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	4.03	4.05	4.50
现金净增加额	(358)	4,126	(8,449)	6,040	ROE-摊薄(%)	2.59	3.64	4.01	4.46
折旧和摊销	714	722	786	961	资产负债率(%)	49.08	49.08	51.41	50.60
资本开支	(588)	(632)	(556)	(594)	P/E(现价&最新股本摊薄)	56.83	38.94	33.83	29.03
营运资本变动	(2,711)	3,315	(9,014)	4,961	P/B(现价)	1.47	1.42	1.36	1.29

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>