

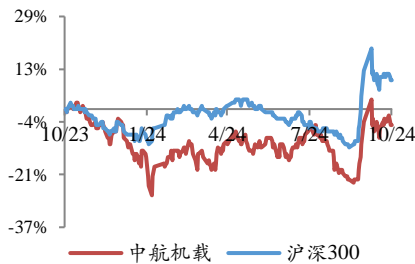
业绩短期波动不改长期增长趋势

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-10-31

收盘价（元）	12.77
近12个月最高/最低（元）	14.26/9.81
总股本（百万股）	4,839
流通股本（百万股）	4,757
流通股比例（%）	98.30
总市值（亿元）	618
流通市值（亿元）	607

公司价格与沪深300走势比较



分析师：邓承佺

执业证书号：S0010523030002

邮箱：dengcy@hazq.com

相关报告

- 经营计划管控扎实推进，民用航空产业战略布局稳步推进 2024-09-01
- 归母净利润同比增长40%，致力成为世界一流机载系统企业 2024-03-26

主要观点：

● 事件描述

10月30日，公司发布2024年三季度报告，披露公司2024年前三季度实现营业收入165.67亿元，同比下降20.09%，归母净利润12.03亿元，同比下降27.10%。

● 对凯天电子增资有望增强凯天电子经营能力和发展后劲

根据三季报显示，公司合同资产较期初有所增加，主要原因在于是对当期执行的销售合同的质保金确认为合同资产导致余额增加。

根据公司10月30日公告显示，公司为推动中航机载子公司更好地完成“十四五”科研生产经营任务，增强子公司经营效益和发展后劲，公司拟以自有资金对控股子公司成都凯天电子股份有限公司进行增资，凯天电子其他股东不参与本次增资。

● 投资建议

预计公司2024-2026年归母净利润分别为20.40亿元、23.51亿元、27.33亿元，同比增速为8.1%、15.3%、16.2%。对应PE分别为30.29倍、26.28倍、22.61倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

下游需求不及预期，项目进展不及预期。

● 重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	29007	28500	32443	36995
收入同比（%）	4.6%	-1.7%	13.8%	14.0%
归属母公司净利润	1886	2040	2351	2733
净利润同比（%）	39.6%	8.1%	15.3%	16.2%
毛利率（%）	29.7%	29.6%	29.7%	29.9%
ROE（%）	5.2%	5.3%	5.8%	6.3%
每股收益（元）	0.44	0.42	0.49	0.56
P/E	30.16	30.29	26.28	22.61
P/B	1.77	1.61	1.51	1.42
EV/EBITDA	15.67	5.69	4.93	4.74

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	55475	55747	60440	65884	营业收入	29007	28500	32443	36995
现金	13708	15714	15243	14052	营业成本	20382	20068	22802	25923
应收账款	20143	18886	21593	24765	营业税金及附加	220	216	246	280
其他应收款	139	154	167	191	销售费用	273	275	310	353
预付账款	545	695	735	833	管理费用	2452	2507	2845	3225
存货	13894	14177	15739	17997	财务费用	99	157	142	155
其他流动资产	7046	6120	6963	8047	资产减值损失	-166	-67	-52	-55
非流动资产	18048	19488	20843	22421	公允价值变动收益	-1	0	0	0
长期投资	843	1133	1432	1697	投资净收益	153	123	156	169
固定资产	10820	11145	11282	11696	营业利润	2230	2441	2813	3269
无形资产	1885	2456	3119	3833	营业外收入	44	0	0	0
其他非流动资产	4499	4754	5009	5195	营业外支出	17	0	0	0
资产总计	73523	75234	81283	88305	利润总额	2257	2441	2813	3269
流动负债	29833	31049	34420	38328	所得税	108	116	134	156
短期借款	3472	3666	3882	3990	净利润	2149	2324	2679	3113
应付账款	15313	13944	15960	18322	少数股东损益	263	284	327	381
其他流动负债	11048	13439	14578	16016	归属母公司净利润	1886	2040	2351	2733
非流动负债	5996	3793	3793	3793	EBITDA	3773	9906	11566	12315
长期借款	4318	4318	4318	4318	EPS (元)	0.44	0.42	0.49	0.56
其他非流动负债	1678	-525	-525	-525					
负债合计	35828	34842	38213	42121					
少数股东权益	1611	1896	2223	2603	主要财务比率				
股本	4839	4839	4839	4839	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	19598	19796	19796	19796	成长能力				
留存收益	11646	13862	16213	18946	营业收入	4.6%	-1.7%	13.8%	14.0%
归属母公司股东权益	36083	38496	40848	43580	营业利润	15.6%	9.5%	15.3%	16.2%
负债和股东权益	73523	75234	81283	88305	归属于母公司净利	39.6%	8.1%	15.3%	16.2%
					获利能力				
					毛利率 (%)	29.7%	29.6%	29.7%	29.9%
					净利率 (%)	6.5%	7.2%	7.2%	7.4%
					ROE (%)	5.2%	5.3%	5.8%	6.3%
					ROIC (%)	4.6%	4.9%	5.3%	5.7%
					偿债能力				
					资产负债率 (%)	48.7%	46.3%	47.0%	47.7%
					净负债比率 (%)	95.0%	86.3%	88.7%	91.2%
					流动比率	1.86	1.80	1.76	1.72
					速动比率	1.36	1.31	1.27	1.22
					营运能力				
					总资产周转率	0.42	0.38	0.41	0.44
					应收账款周转率	1.56	1.46	1.60	1.60
					应付账款周转率	1.49	1.37	1.53	1.51
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.44	0.42	0.49	0.56
					每股经营现金流(薄)	-0.21	2.41	1.96	1.94
					每股净资产	7.46	7.96	8.44	9.01
					估值比率				
					P/E	30.16	30.29	26.28	22.61
					P/B	1.77	1.61	1.51	1.42
					EV/EBITDA	15.67	5.69	4.93	4.74

资料来源:公司公告,华安证券研究所

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。