

亿航智能 (EH)

证券研究报告
2025年03月20日

收入超此前指引，连续五个季度实现正向现金流

投资评级

6个月评级

买入 (维持评级)

事件:公司发布 24Q4 财报。24Q4 营业收入 1.64 亿元,同比增长 190.2%,高于公司此前指引;调整后净利润 3640 万元,同比扭亏。公司连续五个季度实现正向经营性现金流。旗舰 EH216-S 系列产品交付数量为 78 架,同比增长 239.1%,环比增长 23.8%。

销售进展:国内持续获得新订单,并逐步交付产品。海外试飞持续推进。

国内市场方面,公司获得威海高新区和祥源文旅等客户的新订单,并向上海、威海、温州、韶关、武汉等多个城市交付 eVTOL 产品。**全球市场方面,**EH216-S 的飞行足迹扩展至日本的 16 个城市、泰国和墨西哥,并在西班牙完成欧洲首次无人驾驶 eVTOL 城市飞行。

运营合格证 (OC) 情况:中国民航局已完成对公司全资子公司亿航通用航空和合肥合资企业合翼航空两家公司的文件和现场检查,两家公司均正在等待局方最终的审批结果。更多客户正在准备 OC 申请,计划未来在深圳、上海、太原、温州、威海等城市开展 eVTOL 商业飞行运营。

产能扩张:云浮工厂计划扩建二期,25 年预计年产能将达 1000 台。同时,公司推进合肥、威海制造基地项目,应对未来需求。

云浮制造基地:计划扩建二期(24000 平方米),目标到 25 年实现 1000 台的年产能。公司与英博尔合作,通过合资企业提升智能制造和供应链管理,共同升级和扩展云浮生产线,提高自动化制造和生产效率。

合肥制造基地:公司与江淮汽车和国先控股合作,在合肥市政府支持下,建立先进的 eVTOL 制造基地,为未来的生产扩展做准备。

威海制造基地:公司与威海高新区合作,计划在威海建立 eVTOL 制造基地,作为山东省的生产中心,支持区域需求。

技术研发:**固态锂电池方面,**公司与深圳欣视界科技有限公司合作,完成首次 eVTOL 固态锂电池试飞,合作使 EH216-S 的续航时间提升 90%,达到 48 分钟以上。**电驱动系统方面,**公司与英博尔合作,共同开发下一代电机和电控。

后续指引:公司预计 25 年收入 9 亿元,同比增长 97%。

投资建议:公司业绩强劲增长,获得 EH216-S 的三项认证后公司能够加快生产和交付进程,叠加政府在推动低空经济方面的增强举措,来自国内包括政府和旅游运营商在内的客户订单持续增加。我们认为公司在手订单丰富,商业化进展有望持续加速。考虑到公司 OC 取证在即,产品交付进展顺利,我们预计公司 2025-2027 年的营收分别为 8.4(前值 7.7)/12.1(前值 10.8)/15.1 亿元,维持“买入”评级。

风险提示:eVTOL 行业政策落地不及预期;eVTOL 技术发展不及预期;eVTOL 商业化进展不及预期;生产能力限制与供应链风险影响产品交付;业务增长速度不及预期

作者

孔蓉

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521020002

kongrong@tfzq.com

王泽宇

分析师

SAC 执业证书编号: S1110523070002

wangzeyu@tfzq.com

相关报告

1 《亿航智能-公司动态研究:收入/交付持续增长,连续四个季度实现正向现金流》 2024-12-02

2 《亿航智能-公司动态研究:Q2 收入超指引,调后净利润转正,订单持续增长》 2024-09-01

3 《亿航智能-公司动态研究:Q1 业绩超预期,连续两季度实现正向现金流》 2024-06-12

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com