

航天电子 (600879)

2024 年报点评: 完成航天电工 51%股权转让, 盈利能力显著提升

买入 (维持)

2025 年 03 月 27 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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	18727	14280	14810	18185	20043
同比	7.16	(23.75)	3.71	22.78	10.22
归母净利润 (百万元)	524.85	548.02	735.32	958.38	1,232.89
同比	(14.35)	4.42	34.18	30.34	28.64
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.16	0.17	0.22	0.29	0.37
P/E (现价&最新摊薄)	59.53	57.01	42.49	32.60	25.34

事件: 公司发布 2024 年报, 2024 年实现营业收入 142.80 亿元, 同比-23.75%; 归母净利润 5.48 亿元, 同比+4.42%。

投资要点

■ **集中主业深入航天电子业务, 航天电工不再纳入合并范围:** 2024 年, 航天电子实现营业收入 142.80 亿元, 较上年同期的 187.27 亿元下降 23.75%; 归属于上市公司股东的净利润为 5.48 亿元, 较上年同期增长 4.42%。公司营收下降主要是航天产品交付比上年同期减少以及电线电缆业务收入减少, 该业务于 2024 年 8 月起不再纳入合并报表。净利润增长得益于转让航天电工股权带来的投资收益。公司经营活动产生的现金流量净额为-4.03 亿元, 较上期发生额的-10.20 亿元同比增长 60.53%, 主要是购买商品、接受劳务的现金流出减少。净利润增长则主要得益于转让航天电工股权带来的投资收益大幅增加。此外, 公司加强成本控制, 使得销售费用、管理费用和财务费用均有所减少, 进一步提升了净利润水平。

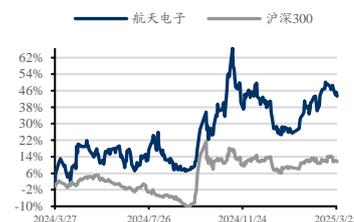
■ **无人系统领域取得显著进展, 其研发的“鸿栅”自主任务系统持续迭代升级:** 2024 年, 航天电子在技术创新方面取得了显著进展。公司在无人系统领域持续加快无人体系核心技术研发, 突破了自主规划与博弈决策、分布式跨域协同自主认知等关键技术, 自主研发的“鸿栅”自主任务系统持续迭代升级。同时, 在地面测控、卫星测控、低轨激光通信终端、多表冗余光纤惯组、机电组件产品等多个技术领域也实现了重要突破, 全年申请专利 275 件, 授权专利 219 件。这些技术突破和产品积累为公司未来在航天电子信息、无人系统装备等领域的发展奠定了坚实基础。

■ **完成航天电工 51%股权转让, 积极推进多个科研生产项目:** 公司完成了航天电工 51%股权转让事宜, 标志着公司产业结构调整的重大突破, 使公司主业更加聚焦于航天电子信息及无人系统产品研发、生产领域。公司对时代民芯、飞鸿能源动力等子公司实施增资, 增强子公司资本实力, 支持其业务发展。此外, 公司还积极推进多个科研生产项目的实施, 包括航天飞鸿公司 FH-96V 舰载复合翼无人机首批批产产品完成验收、星载微波激光复合探测雷达通过结题验收等。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司业绩符合市场预期, 考虑到公司在业务上的持续调整, 我们下调先前的预测, 预计公司 2025-2026 年归母净利润预测分别为 7.35/9.58 亿元, 前值 8.82/10.27 亿元, 新增 2027 年预测 12.33 亿元, 对应 PE 分别 42/33/25 倍, 但考虑到公司在航天电子领域的领先卡位, 因此维持“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)	9.47
一年最低/最高价	6.67/11.17
市净率(倍)	1.51
流通 A 股市值(百万元)	31,244.36
总市值(百万元)	31,244.36

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.27
资产负债率(% ,LF)	47.84
总股本(百万股)	3,299.30
流通 A 股(百万股)	3,299.30

相关研究

《航天电子(600879): 2024 年三季度报点评: 积极布局商业航天, 有望深度受益》

2024-10-30

《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

航天电子三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	38,561	35,783	46,808	39,951	营业总收入	14,280	14,810	18,185	20,043
货币资金及交易性金融资产	5,014	7,330	11,502	14,038	营业成本(含金融类)	11,284	11,830	14,489	15,992
经营性应收款项	11,954	11,417	17,452	14,338	税金及附加	78	71	93	100
存货	20,245	15,769	16,429	10,224	销售费用	301	303	378	413
合同资产	104	54	100	91	管理费用	1,281	1,037	1,364	1,403
其他流动资产	1,244	1,213	1,326	1,260	研发费用	881	815	1,061	1,136
非流动资产	7,694	7,898	8,191	8,450	财务费用	166	109	55	(20)
长期股权投资	982	1,472	2,103	2,663	加:其他收益	130	109	150	157
固定资产及使用权资产	4,350	4,388	4,355	4,298	投资净收益	307	204	321	315
在建工程	852	729	569	495	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	862	743	611	486	减值损失	(53)	(114)	(99)	(61)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	1	0	1
长期待摊费用	12	12	12	12	营业利润	674	845	1,116	1,431
其他非流动资产	637	554	539	496	营业外净收支	(23)	10	10	10
资产总计	46,254	43,682	54,999	48,401	利润总额	651	855	1,126	1,441
流动负债	21,427	17,997	28,215	20,211	减:所得税	49	37	67	74
短期借款及一年内到期的非流动负债	4,101	3,484	3,050	2,524	净利润	602	817	1,059	1,366
经营性应付款项	12,779	9,875	19,770	11,901	减:少数股东损益	54	82	100	133
合同负债	1,897	2,076	2,489	2,777	归属母公司净利润	548	735	958	1,233
其他流动负债	2,649	2,562	2,906	3,009	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.17	0.22	0.29	0.37
非流动负债	700	700	700	700	EBIT	550	975	1,059	1,221
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,295	1,136	1,087	1,309
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	20.99	20.12	20.32	20.21
租赁负债	293	293	293	293	归母净利率(%)	3.84	4.96	5.27	6.15
其他非流动负债	407	407	407	407	收入增长率(%)	(23.75)	3.71	22.78	10.22
负债合计	22,127	18,697	28,915	20,912	归母净利润增长率(%)	4.42	34.18	30.34	28.64
归属母公司股东权益	20,679	21,454	22,453	23,726					
少数股东权益	3,448	3,530	3,631	3,764					
所有者权益合计	24,127	24,985	26,083	27,490					
负债和股东权益	46,254	43,682	54,999	48,401					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(403)	3,314	4,755	3,234	每股净资产(元)	6.27	6.50	6.81	7.19
投资活动现金流	(3)	(206)	2	(44)	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	915	(792)	(585)	(655)	ROIC(%)	1.80	3.26	3.42	3.88
现金净增加额	510	2,316	4,172	2,536	ROE-摊薄(%)	2.65	3.43	4.27	5.20
折旧和摊销	745	162	28	88	资产负债率(%)	47.84	42.80	52.57	43.20
资本开支	(639)	53	320	187	P/E(现价&最新股本摊薄)	57.01	42.49	32.60	25.34
营运资本变动	(1,676)	2,261	3,749	1,915	P/B(现价)	1.51	1.46	1.39	1.32

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>