

飞亚达（000026.SZ） 拟收购长空齿轮，加速精密科技转型升级

持有（维持评级）

投资要点：

公司发布关于签署股权收购意向协议公告

根据公司公告，6月4日公司与汉航机电签署股权收购意向协议，根据公司战略发展规划和业务发展的需要，拟以现金方式收购陕西长空齿轮全部或部分控股权。截至目前，汉航机电持有长空齿轮100%股权。汉航机电是公司实控人中国航空工业集团有限公司的控股子公司，为公司关联方，本次签署意向协议构成关联交易。

持续推进精密科技领域转型升级，培育新增长点

公司拥有涵盖手表自主机芯、零部件制造、航天表研制等方面的关键核心技术及高端制表技艺。近年来公司立足“技术同源、产业同根、价值同向”原则，大力发展精密科技业务与智能穿戴业务等战略新兴产业。本次收购标的公司长空齿轮成立于1969年，是中航工业集团内唯一从事中小模数齿轮及齿轮箱研发、生产的专业化企业。2024年长空齿轮营收3.72亿元，净利润2297.34万元，是国家级专精特新小巨人企业。长空齿轮研制的减速器等产品多次获得省部级行业科技成果奖项，现有各类加工、检测设备1000余台，拥有国际先进的齿轮加工、检测、热处理等核心工艺技术和行业领先的各类齿轮箱装配、检测、试验能力。若本次收购顺利完成，将有助于增强公司精密科技业务的技术实力和核心能力，提升综合竞争力。

高股息钟表龙头，主业稳健静待需求回暖

瑞士钟表工业联合会数据显示，今年1-4月，瑞士手表对中国大陆出口金额累计同比下降24.6%，传统手表消费市场仍面临需求收缩、竞争加剧等压力。作为钟表行业龙头，公司将坚定自有品牌定位，夯实渠道运营管理，并基于顾客导向，增加AI等技术赋能与数字化应用，同时锚定转型升级目标，增强精密科技与智能穿戴核心技术能力。我们认为，随消费刺激政策推动与需求回暖，公司主业亦将逐步修复。公司重视投资者回报，24年向全体股东每10股派发现金红利4元，拟派发现金分红总额1.62亿元，占年度归母净利润的73.66%，股息率3.86%。

盈利预测与投资建议

公司自有品牌稳健发展，名表精细化运营，精密科技业务培育新增长点，重视股东回报。作为中航工业集团下唯一上市平台，后续有望期待更多优质资源倾斜。预计公司25-27年收入增速分别为6%/6%/7%，归母净利润增速分别为8%/7%/10%（与前值一致），对应EPS分别为0.58元、0.62元、0.68元，目前股价对应25年PE为25x，维持“持有”评级。

风险提示

国内消费复苏缓慢、名表消费外流、收购进展不及预期风险。

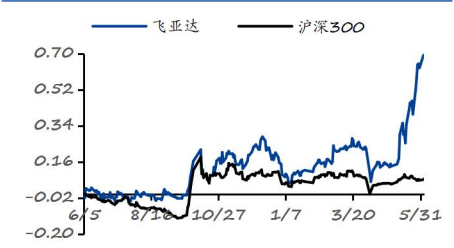
财务数据和估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	4,570	3,941	4,164	4,431	4,726
增长率	5%	-14%	6%	6%	7%
净利润（百万元）	333	220	237	253	277
增长率	25%	-34%	8%	7%	10%
EPS（元/股）	0.82	0.54	0.58	0.62	0.68
市盈率（P/E）	18.0	27.3	25.3	23.8	21.7
市净率（P/B）	1.8	1.8	1.7	1.7	1.6

数据来源：公司公告、华福证券研究所

基本数据

日期	2025-06-04
收盘价:	14.80 元
总股本/流通股本(百万股)	405.76/364.77
流通 A 股市值(百万元)	5,398.59
每股净资产(元)	8.51
资产负债率(%)	11.26
一年内最高/最低价(元)	14.95/8.52

一年内股价相对走势



团队成员

分析师： **李宏鹏**(S0210524050017)
 lhp30568@hfzq.com.cn
 分析师： **汪浚哲**(S0210524050024)
 wjz30579@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、飞亚达24年报点评：静待钟表消费回暖，提分红彰显投资价值——2025.03.17
- 2、飞亚达（000026.SZ）首次覆盖：国内钟表龙头，品牌渠道双轮驱动——2025.02.07

图表 1：财务预测摘要

资产负债表

单位:百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	519	550	585	624
应收票据及账款	290	322	307	315
预付账款	4	5	6	6
存货	1,984	2,103	2,222	2,310
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	155	137	168	175
流动资产合计	2,952	3,118	3,288	3,429
长期股权投资	51	51	51	51
固定资产	378	342	313	287
在建工程	0	0	0	0
无形资产	32	32	32	32
商誉	0	0	0	0
其他非流动资产	596	663	705	735
非流动资产合计	1,056	1,088	1,100	1,104
资产合计	4,008	4,205	4,388	4,534
短期借款	124	224	301	315
应付票据及账款	116	158	168	179
预收款项	12	8	9	9
合同负债	13	8	9	9
其他应付款	102	102	102	102
其他流动负债	210	214	218	223
流动负债合计	576	714	807	837
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	40	40	40	40
非流动负债合计	40	40	40	40
负债合计	616	754	847	877
归属母公司所有者权益	3,392	3,451	3,541	3,656
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	3,392	3,451	3,541	3,656
负债和股东权益	4,008	4,205	4,388	4,534

现金流量表

单位:百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	537	215	236	301
现金收益	356	321	351	378
存货影响	116	-118	-119	-87
经营性应收影响	74	-14	37	13
经营性应付影响	-75	39	11	11
其他影响	65	-13	-42	-14
投资活动现金流	-111	-106	-96	-95
资本支出	-140	-33	-49	-57
股权投资	1	0	0	0
其他长期资产变化	28	-72	-48	-38
融资活动现金流	-411	-78	-104	-167
借款增加	-129	99	78	14
股利及利息支付	-169	-149	-149	-151
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-114	-29	-33	-30

利润表

单位:百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3,941	4,164	4,431	4,726
营业成本	2,476	2,625	2,789	2,971
税金及附加	31	29	35	38
销售费用	883	916	966	1,026
管理费用	183	192	199	208
研发费用	56	58	62	66
财务费用	18	16	20	18
信用减值损失	0	0	-3	-8
资产减值损失	-19	-20	-22	-21
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	0	-5	-6	-8
其他收益	7	5	5	5
营业利润	283	311	334	368
营业外收入	4	1	1	0
营业外支出	1	1	3	4
利润总额	286	311	332	364
所得税	66	74	79	87
净利润	220	237	253	277
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	220	237	253	277
EPS（按最新股本摊薄）	0.54	0.58	0.62	0.68

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入增长率	-13.8%	5.7%	6.4%	6.7%
EBIT 增长率	-33.7%	7.5%	7.6%	8.7%
归母公司净利润增长率	-33.9%	7.6%	6.5%	9.7%
获利能力				
毛利率	37.2%	37.0%	37.1%	37.1%
净利率	5.6%	5.7%	5.7%	5.9%
ROE	6.5%	6.9%	7.1%	7.6%
ROIC	9.8%	10.1%	10.4%	10.9%
偿债能力				
资产负债率	15.4%	17.9%	19.3%	19.3%
流动比率	5.1	4.4	4.1	4.1
速动比率	1.7	1.4	1.3	1.3
营运能力				
总资产周转率	1.0	1.0	1.0	1.0
应收账款周转天数	27	24	23	22
存货周转天数	297	280	279	275
每股指标（元）				
每股收益	0.54	0.58	0.62	0.68
每股经营现金流	1.32	0.53	0.58	0.74
每股净资产	8.36	8.50	8.73	9.01
估值比率				
P/E	27	25	24	22
P/B	2	2	2	2
EV/EBITDA				

数据来源：公司报告、华福证券研究所

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn