

公司研究 | 点评报告 | 航天电子 (600879.SH)

交付回款延迟拖累营收, 海内外需求旺盛景气确认

报告要点

2025H1 受航天产品交付、结算推迟以及合并报表口径调整影响, 公司整体营收及业绩均同比下滑, 航天防务领域需求占比较高的光惯导业务营收修复显著, 无人机业务短期受交付节奏影响收入利润均有下滑, 下半年恢复交付后将修改改善; 公司无人系统产品内贸多型号中标, 外贸需求亦持续旺盛, 与多国在谈; 截止 25H1 期末公司应收账款处于季节性高位, 存货达历史极值, 下半年密集交付有望牵引景气兑现。

分析师及联系人



王贺嘉

SAC: S0490520110004

SFC: BUX462



李麟君

SAC: S0490525080002

航天电子 (600879.SH)

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

交付回款延迟拖累营收，海内外需求旺盛景气确认

事件描述

公司发布 2025 年半年度报告，上半年实现营收 58.22 亿元，同比减少 24.51%，实现归母净利润 1.74 亿元，同比减少 30.37%；单二季度实现营收 41.21 亿元，同比增长 5.73%，环比增长 142.38%，实现归母净利润 1.44 亿元，同比增长 35.25%，环比增长 384.47%。

事件评论

- 受航天产品交付节奏变化、客户结算推迟以及合并报表口径调整影响，公司全年营收全年不均衡致业绩承压。2025 年上半年，公司整体实现营收 58.22 亿元，同比减少 24.51%，收入下滑主要受销售回款全年不均衡，以及公司民品电缆业务出表影响所致。分业务来看，测控通信领域核心子公司航天长证 25H1 实现营收 13.68 亿元，同比减少 9.36%；惯性导航业务子公司时代光电 25H1 实现销售收入 8.28 亿元，同比大幅增长 276.31%，实现净利润亦同比大增 223.42%；无人机业务控股子公司航天飞鸿报告期内实现营收 1.50 亿元，同比减少 75.84%，主要系无人机出口业务上半年收入确认较少，目前产品未达到交付节点，下半年开始陆续交付，以及参股公司航天飞鹏公司上半年亏损引致投资收益减少所致。随着公司后续交付节奏逐步恢复，公司下半年营收和业绩有望实现修复改善。
- 受营收下滑，规模效应降低，成本、费用相对刚性影响，公司利润端承压。得益于公司精益管理，同时电缆业务不再并表，公司 25H1 销售毛利率为 20.51%，同比提升 1.07pcts，持续处于高位，为公司 2016 年整体资产注入上市以来半年度毛利率历史新高，但费用端相对刚性叠加营收下滑，仍致使公司 25H1 归母净利润同比下滑 30.37%至 1.74 亿元。费用方面，上半年公司整体期间费用金额有所下降，但由于销售收入下滑，导致期间费用率仍同比提升 1.14pcts 至 16.94%；其中，销售费用率为 1.85%，同比降低 0.52pcts，管理费用率为 9.34%，同比提升 1.78pcts，研发费用率为 4.78%，同比降低 0.21pcts，财务费用率为 0.98%，同比提升 0.1pcts。公司持续深化精细化管理，全力推进低成本可持续发展专项、装备数字化建设等科研生产模式转型升级；强化以质量为中心的全级次供应商管理，推进可复用知识管理与重点业务的深度融合。
- 布局商业航天新兴市场，拓展产品谱系，持续加强无人系统产业链“链长”单位建设，产品海外需求旺盛，多国采购项目在谈，整机军贸出海带动航天配套产品独立出口潜力。上半年，公司多型无人系统装备成功中标，巩固了公司在战役、战术级无人装备市场的领军地位。公司无人系统产品在海外持续保持旺盛需求，多个国家采购项目正在积极洽谈，海外业务正努力由“单一合作”向“长期共建”转变；无人系统产品的出口对公司航天电子信息产品海外市场开拓的带动效应逐步显现，相关配套产品有望实现独立出口。
- 预计公司 2025-2027 年实现归母净利润 7.2、9.4、12.2 亿元，同比增速分别为 30.9%、31.3%、29.0%，对应 PE 分别为 55、42、33 倍，随公司后续内外贸型号转批产逐步落地及商业航天建设提速，不排除上调盈利预测的可能性。

风险提示

1、十四五中后装备订单下达节奏以及规模的不确定性；2、公司无人装备海外需求节奏及规模的不确定性；3、受下游需求或公司生产经营波动，导致盈利预测不成立或不及预期的风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	12.05
总股本(万股)	329,930
流通A股/B股(万股)	329,930/0
每股净资产(元)	6.28
近12月最高/最低价(元)	12.16/6.89

注：股价为 2025 年 8 月 29 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《经营短期波动，静待需求复苏》2025-05-08
- 《聚焦空天无人化双主业，迈向高质量成长新阶段》2025-04-02
- 《航天防务需求波动，盈利潜力静待释放》2024-11-05



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、十四五中后装备订单下达节奏以及规模的不确定性：公司深度卡位航天型号配套宇航级电子产品十四五中后期航天发射和应用需求将持续释放但整体订单下达的节奏以及规模目前存在不确定性；公司是全军无人系统装备主要生产供应单位之一十四五中后期无人装备需求将持续释放 但整体订单下达的节奏以及规模目前存在不确定性。
- 2、公司无人装备海外需求节奏及规模的不确定性：公司无人装备出口海外多国，多个国家采购项目正在积极洽谈，后续海外需求节奏及规模存在不确定性。
- 3、受下游需求或公司生产经营波动，导致盈利预测不成立或不及预期的风险。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。