

25H1 业绩持续增长，航空航天双轮驱动后市可期

核心观点

公司披露 2025 年中报，2025H1 实现营业收入 2.07 亿元，同比增长 23.44%；归母净利润 3470 万元，同比增长 52.00%；扣非归母净利润 2309.11 万元，同比增长 103.08%。公司 2025 年上半年实现持续增长，收入和利润均同比提升，主要受宇航及通信产品、航空产品驱动。公司主营业务覆盖航空航天领域，专注宇航产品、航空航天工艺装备、航空产品、卫星通信及测控测试设备等的研发制造。随着我国探月工程、新一代运载火箭、载人航天、空间站建设、火星探测、太阳探测、北斗卫星导航系统等一批行业重大项目的稳步推进，叠加国产大飞机、商业航天、低空经济等新兴战略领域发展，公司业绩有望持续释放。

事件

公司披露 2025 年中报，2025H1 实现营业收入 2.07 亿元，同比增长 23.44%；归母净利润 3470 万元，同比增长 52.00%；扣非归母净利润 2309.11 万元，同比增长 103.08%。公司 2025 年上半年实现持续增长，收入和利润均同比提升，主要受宇航及通信产品、航空产品驱动。

简评

1、航空航天领域维持高景气，公司业绩持续释放

整体来看，公司订单稳定，航空航天领域维持高景气，短期产品价格及结构变化，营业收入持续增长，盈利能力持续提升，中长期业绩持续释放可期。2025H1 实现营业收入 2.07 亿元，同比增长 23.44%；归母净利润 3470 万元，同比增长 52.00%；扣非归母净利润 2309.11 万元，同比增长 103.08%。公司 2025 年上半年实现持续增长，收入和利润均同比提升，主要受宇航及航空产品驱动。单季度来看，2025Q2 实现营业收入 1.46 亿元，同比增长 17.41%；归母净利润 2476.07 万元，同比增长 31.85%；扣非归母净利润 2135.65 万元，同比增长 58.54%。

航天环宇 (688523. SH)

维持

买入

黎韬扬

litaoyang@csc.com.cn

010-56135187

SAC 编号:S1440516090001

王泽金

wangzejin@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525080004

发布日期：2025 年 09 月 01 日

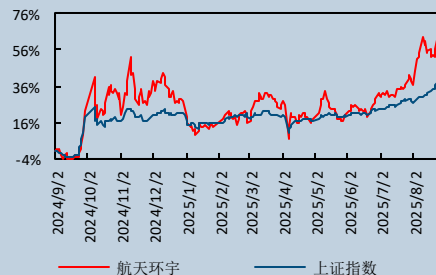
当前股价：26.82 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
18.46/11.24	42.28/26.77	68.36/32.40
12 月最高/最低价 (元)		27.31/15.54
总股本 (万股)		40,688.00
流通 A 股 (万股)		9,651.59
总市值 (亿元)		109.13
流通市值 (亿元)		25.89
近 3 月日均成交量 (万)		542.80
主要股东		
李完小		42.15%

股价表现



相关研究报告

【中信建投航天装备 II】航天环宇 (688523): 航空航天双轮驱动，业绩有望持续释放
24.07.05

分板块看，2025H1，宇航及通信产品实现营业收入 0.97 亿元，较上年同期增长 98.96%，产品综合毛利率为 48.38%，同比上升 3.35pcts，主要是卫星互联网需求，配套国家重大工程的影响，产品进入放量周期。航空产品实现营业收入 0.57 亿元，较上年同期增长 963.53%，产品综合毛利率为 33.47%，同比上升 12.71pcts，主要是无人机及 C919 供应链国产化加速等因素影响。航空航天工艺装备实现营业收入 0.53 亿元，较上年同期下滑 53.33%，产品综合毛利率为 35.01%，同比下滑 0.69pcts。

2、航空航天领域双轮驱动，叠加国产大飞机、商业航天、低空经济等新兴增长点

随着商业航天、低空经济等现代化新兴产业被列为我国重点发展方向，公司紧跟国家政策指引积极拓展产品应用及业务板块，在原有核心技术能力的基础上针对国产大飞机、商业航天、低空经济等新兴产业的需求，加大力度围绕新兴产业核心产品进行高质量、低成本的研发攻关工作。

宇航产品方面，公司立足自身优势，重点建设航天微波通信、星载结构机构、惯性器件、太阳翼等产品的设计、制造、装配、调试、测试和环境试验等综合研制能力，形成智能化、批量化、极具竞争力的综合研制优势，满足以载人航天、高通量卫星、军用卫星以及低轨互联网卫星为代表的重大航天工程配套需求。**航空航天工艺装备方面**，公司重点发展集成化、自动化、智能化等航空航天工艺装备产品，提供关键技术自主可控的一体化工装、自动化生产线、装配生产线，成为全寿命周期高端工艺装备及整体方案解决提供商。目前已完成 C919 自动定位及移动定位系统、机翼壁板成型工装及各型飞机、无人机机身结构成型工装等产品。**航空产品方面**，公司将充分发挥自身优势，立足自主创新，建设自动化、智能化生产线，加大规模化批量化生产能力，为航空及相关领域的高精度、轻量化、结构功能一体化的先进复合材料零部件以及金属零部件产品的设计、制造与装配提供全套解决方案。**卫星通信及测控测试设备方面**，公司瞄准国防装备建设、低轨卫星互联网、商业航天等市场机遇，以“天伺馈”分系统产品的研发制造为核心，立足自主开发，依托较为齐全的产业链条，努力发展成为国内一流的卫星通信产品、地面测控产品及特种测试设备供应商。

3、积极推进产业园区建设，聚焦新质生产力

加速环宇航空产业园建设，该产业园规划了卫星通信天线、测控测试天线、数据链产品、高端复合材料零部件、大型高精度测试装备的产业化能力。相关高端研发、生产、检测设备正加紧采购，部分设备已安装调试到位，航空产业园在卫星通信及测控测试装备板块、复合材料产品板块的产业化能力提升已初见成效。

推进子公司自贡环宇产业园的建设，用于建设无人机复材零部件及整机结构研制及产业化能力。主要建设复合材料零部件制造能力，无人机部组件、整机装配及测试能力。子公司自贡环宇积极参与无人机产业链配套需求，加快航空产品产能建设。

4、加大技术开发和自主创新力度

在技术研发与创新方面，公司一直致力于为航空航天领域客户提供高新技术产品和服务，通过多年持续的研发投入、自主攻关与技术积累，形成了极具特色和市场竞争力的业务板块。2025H1，公司研发投入 3772 万元，同比增加 49.00%；拥有研发人员 210 人（上年同期 177 人），占公司总人数的 21.80%。公司累计取得已授权专利 86 项，其中发明专利 32 项，实用新型专利 54 项。公司通过多年的技术攻关、生产实践，不断提升工艺设计、机加参数选择、材料成型、工装设计制造等方面的技术水平，形成了包括高精度、高频段天线馈电部件设计仿真、制造、装配及调试技术，星载高难度波导缝隙阵天线制造及焊接技术在内的等多项核心技术。

5、盈利预测与投资评级：航空航天领域双轮驱动，相关制造及配套行业后续可期

公司专注于宇航产品、航空航天工艺装备、航空产品、卫星通信及测控测试设备等的研发制造，立足于高景气发展阶段的航空航天领域，同时卡位国产大飞机、商业航天、与低空经济等新兴领域。持续加大技术开发和自主创新力度，积极推进产业园区建设，产能持续扩充，聚焦新质生产力。我们看好公司未来前景，预计公司 2025 年至 2027 年的归母净利润分别为 1.20、1.44 和 1.74 亿元，同比增长分别为 18.12%、20.29%和 20.49%，相应 25 年至 27 年 PE 分别为 90.96、75.62 和 62.76 倍，维持买入评级。

表 1: 航天环宇盈利预测表

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	456.20	508.04	656.62	865.63	1,092.39
同比（%）	13.65	11.36	29.25	31.83	26.20
净利润（百万元）	134.38	101.57	119.97	144.31	173.88
同比（%）	9.57	-24.42	18.12	20.29	20.49
EPS（元）	0.33	0.25	0.29	0.35	0.43
P/E	81.21	107.44	90.96	75.62	62.76

资料来源：iFind，中信建投证券，PE 对应 8 月 29 日收盘价

风险分析

- 1、产业园区建设与研发成果不及预期：**公司持续加大产业园区建设与研发投入，如果研发成果不及预期，将显著影响未来市场拓展与产品更新换代，从而影响业绩释放。
- 2、市场竞争加剧：**随着军民融合的进一步推进，军工行业门槛逐渐降低，公司传统优势领域可能会被渗透，新兴领域竞争会更加激烈，从而影响公司的营收与盈利能力。
- 3、军品订单不及预期：**军工产品涉及国防安全的特殊性，国家对军品采购实行了严格的控制，军品采购具有高度的计划性，若型号装备采购计划不及预期，产业链中相关企业业绩将受到影响。

分析师介绍

黎韬扬

研发部执行总经理、军工与新材料团队首席分析师，北京大学硕士。2015-2017 年新财富、水晶球、Wind 军工行业第一名团队核心成员，2018-2024 年水晶球军工行业上榜，2018-2020 年 Wind 军工行业第一名，2019-2022 年金牛奖最佳军工行业分析团队，2018-2024 年新财富军工行业上榜、入围。

王泽金

博士毕业于英国格拉斯哥大学亚当斯密商学院，本科毕业于英国华威大学经济系，2023 年加入中信建投军工团队。新财富军工行业上榜、入围团队核心成员。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、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,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投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,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。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。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。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话:(8610) 56135088
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk