

公司研究 | 点评报告 | 航天电器 (002025.SZ)

# 防务订单显著回暖，价格成本挤压盈利

## 报告要点

受防务领域客户验收周期延长、收入确认延后、公司产能扩张延缓以及金价上涨等因素影响导致业绩下滑。公司通过全面预算管理、优化采购及费用控制，但受成本上涨及价格下降的双重挤压，公司上半年毛利率持续承压。

## 分析师及联系人



王贺嘉

SAC: S0490520110004

SFC: BUX462



王清

SAC: S0490524050001

航天电器 (002025.SZ)

2025-09-12

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

## 防务订单显著回暖，价格成本挤压盈利

### 事件描述

公司发布 2025 年半年报, 25H1 实现营收 29.35 亿元, 同比增长 0.47%, 实现归母净利润 0.87 亿元, 同比减少 77.49%, 实现扣非归母净利润 0.73 亿, 同比减少 79.69%; 25Q2 单季度实现营收 14.69 亿元, 同比增长 12.33%, 环比增长 0.19%, 实现归母净利润 0.4 亿, 同比减少 74.86%, 环比减少 13.8%, 实现扣非归母净利润 0.35 亿, 同比减少 76.57%, 环比减少 6.2%。

### 事件评论

- 受防务领域客户验收周期延长、收入确认延后、公司产能扩张延缓以及金价上涨等因素影响导致业绩下滑。2025 年上半年, 公司整体实现营收 29.35 亿元, 同比增长 0.47%, 收入增长主要受防务、新能源及数据通信领域订单较快增长驱动, 但受客户项目验收周期延长影响, 收入与订单增长未完全同步, 公司上半年整体业绩下滑 77.49% 至 0.87 亿元。分业务来看, 连接器及互联一体化产品收入同比增长 9.96% 至 20.65 亿元, 为主要收入增长引擎; 而电机与控制组件收入同比下滑 12.47% 至 6.60 亿元, 继电器、光通信器件收入亦分别同比下滑 27.68%、26.50% 至 0.99、0.58 亿元, 主要系民品竞争加剧, 产品价格及需求波动所致; 其他业务收入 0.53 亿元, 同比减少 27.96%。公司提出实施“2+N” (大互连+大电机+专精特新) 产业战略, 15 个重大产业化项目推动连接器-电机-光模块全链条协同。防务方面, 上半年公司订单交付保障能力显著增强, 订货同比增长明显, 但因客户验收周期延长, 导致收入确认未达预期; 民品方面, 公司重点攻关“卡脖子”关键技术, 上半年战新产业订货同比增长超 30%, 成为公司业务拓展的重要驱动力。
- 公司通过全面预算管理、优化采购及费用控制, 但受成本上涨及价格下降的双重挤压, 公司上半年毛利率持续承压。公司上半年整体毛利率为 31.94%, 同比 24H1 下降 15.58pcts, 单 Q2 毛利率 32.45%, 环比 Q1 提升 1.02pct。分业务来看, 25H1 公司连接器及互联一体化产品毛利率 28.41%, 同比下降 19.32pct, 主要系黄金等贵金属原材料价格上涨及产品结构变化导致料工费占比提升所致; 电机与控制组件毛利率 37.49%, 同比下滑 5.33pct, 主要系竞争加剧引致产品价格下降导致。面对“十四五”收官年保交付攻坚任务压力和激烈的市场竞争, 公司聚焦防务领域订单交付, 制定《2025 年重点任务交付保障实施方案》及生产能力提升激励措施, 持续优化订单排产、产线扩能、供应链资源拓展, 进一步提升产能和客户保障能力, 上半年公司产出能力快速提高, 有效保障了重点用户需求。同时, 持续强化精细化管理, 一方面系统推进科研新品成本工程, 加快低成本、高品质产品研发, 开展低毛利率产品治理, 改善经营绩效, 提升竞争优势; 另一方面优化营销考核管理, 强化收入确认、货款回笼指标。
- 盈利预测与估值: 预计公司 2025-2027 年的归母净利润为 5.96/9.88/12.76 亿元, 同比增长 72%/66%/29%, 对应 PE 分别是 38/23/18 倍。

### 风险提示

- 1、需求下达不及时;
- 2、产能扩张不及预期的风险。

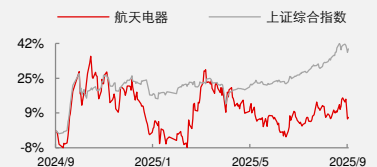
请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价(元)	49.29
总股本(万股)	45,543
流通A股/B股(万股)	45,386/0
每股净资产(元)	14.16
近12月最高/最低价(元)	65.70/42.85

注: 股价为 2025 年 9 月 8 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源: Wind

### 相关研究

- 《报表反映 2024Q4 需求, 2025 全年维度确定性增强》2025-04-29
- 《存货高增保短期交付, 景气向上成长加速》2025-04-02
- 《底部确立, 存货增长迎景气拐点》2024-11-05



更多研报请访问  
长江研究小程序

## 风险提示

- 1、需求下达不及时：下游需求下达的节奏和规模尚不清楚，可能会对公司后续成长性存在影响。
- 2、产能扩张不及预期的风险：公司规划扩产节奏较快，实际扩产落地节奏的不确定性。



## 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。