

公司研究 | 点评报告 | 航天电子（600879.SH）

需求显著回暖，业绩短期承压

报告要点

公司前三季度实现营收 88.35 亿元，同比减少 4.32%，实现归母净利润 2.09 亿元，同比减少 62.77%，实现扣非归母净利润 1.7 亿元，同比减少 15.17%；单 Q3 实现营收 30.14 亿元，同比增长 97.97%，环比减少 26.88%，实现归母净利润 0.35 亿元，同比减少 88.65%，环比减少 75.37%，实现扣非归母净利润 0.20 亿元，同比增长 29.93%，环比减少 185.34%。整体需求显著回暖，业绩受产品结构及费用波动影响短期承压。

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）

2025-11-06

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

需求显著回暖，业绩短期承压

事件描述

公司发布 25 年三季度报，前三季度实现营收 88.35 亿元，同比减少 4.32%，实现归母净利润 2.09 亿元，同比减少 62.77%，实现扣非归母净利润 1.7 亿元，同比减少 15.17%；单 Q3 实现营收 30.14 亿元，同比增长 97.97%，环比减少 26.88%，实现归母净利润 0.35 亿元，同比减少 88.65%，环比减少 75.37%，实现扣非归母净利润 0.20 亿元，同比增长 29.93%，环比减少 185.34%。

事件评论

- 整体需求显著回暖，攻坚订单执行有序恢复。公司 25Q3 实现营收 30.14 亿元，同比增长 97.97%，主要系十四五攻坚计划牵引下，航天及防务产品需求显著恢复，前期迟滞的待交付订单陆续恢复执行，产品交付数量显著增加。公司卡位航天电子元器件关键配套环节，直接受益航天强国建设需求景气，年内多型号内贸无人系统产品中标，外贸需求亦持续旺盛多国在谈。
- 毛利率下滑致业绩承压。2025Q3 销售毛利率为 16.11%，同比降低 23.66pcts，环比降低 1.88pcts，主要系交付产品结构变化，低毛利产品交付量占比稀释毛利所致；受毛利率下滑拖累，2025Q3 净利率为 1.20%，同比降低 19.36pcts，环比降低 2.39pcts。费用端受益于营收增加摊薄费用，2025Q3 公司期间费用率为 15.43%，同比降低 22.18pcts；其中，销售费用率为 0.88%，同比降低 3.45pcts，环比降低 0.36pcts，管理费用率为 8.37%，同比降低 11.33pcts，环比提升 1.24pcts，研发费用率为 4.85%，同比降低 6.06pcts，环比提升 0.51pcts，财务费用率为 1.32%，同比降低 1.34pcts，环比提升 0.69pcts。
- 公司是精确制导弹药、消耗式无人机及反无人机稀缺【主机厂】，在战役、战术级无人装备市场的领军地位，多型无人系统装备成功中标；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。公司是型号及商业航天【核心配套】单位，国内巨型星座项目关键分系统核心供应商之一，卡位航天电子元器件关键配套环节，直接受益航天强国建设需求景气；公司存货及合同负债连续三季度增加，目前处于季节性高位，存货达历史极值，可快速保障后续交付。
- 预计公司 2025-2027 年实现归母净利润 5.56、7.77、10.12 亿元，同比增速分别为 1.4%、40.00%、30.2%，对应 PE 分别为 66.6、47.6、36.6 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)	11.22
总股本(万股)	329,930
流通A股/B股(万股)	329,930/0
每股净资产(元)	6.29
近12月最高/最低价(元)	12.16/8.02

注：股价为 2025 年 11 月 3 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《交付回款延迟拖累营收，海内外需求旺盛景气确认》2025-09-01
- 《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



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。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	14280	15417	18573	22349	货币资金	5014	8352	7070	5375
营业成本	11284	12231	14690	17732	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	2997	3186	3882	4617	应收账款	6994	6597	7929	9523
%营业收入	21%	21%	21%	21%	存货	20245	15967	19161	23112
营业税金及附加	78	77	93	112	预付账款	4048	2929	3517	4246
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	2260	2258	2500	2788
销售费用	301	308	353	402	流动资产合计	38561	36103	40177	45044
%营业收入	2%	2%	2%	2%	长期股权投资	982	982	982	982
管理费用	1281	1272	1523	1788	投资性房地产	0	11	31	47
%营业收入	9%	8%	8%	8%	固定资产合计	3886	4475	5022	5501
研发费用	881	750	903	1022	无形资产	862	838	848	842
%营业收入	6%	5%	5%	5%	商誉	0	0	0	0
财务费用	166	135	137	176	递延所得税资产	139	133	133	133
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他非流动资产	1826	1585	1490	1404
加: 资产减值损失	-17	-45	-47	-52	资产总计	46254	44126	48683	53953
信用减值损失	-36	-18	-22	-27	短期贷款	3921	3854	4643	5587
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	10145	6539	8046	9596
投资收益	307	-60	-50	-50	预收账款	0	0	0	0
营业利润	674	611	868	1125	应付职工薪酬	232	335	401	485
%营业收入	5%	4%	5%	5%	应交税费	176	145	174	210
营业外收支	-23	10	10	10	其他流动负债	6953	7777	9082	10623
利润总额	651	621	878	1135	流动负债合计	21427	18650	22347	26502
%营业收入	5%	4%	5%	5%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	49	11	17	21	应付债券	0	0	0	0
净利润	602	610	861	1115	递延所得税负债	58	56	56	56
归属于母公司所有者的净利润	548	556	777	1012	其他非流动负债	643	616	616	616
少数股东损益	54	55	83	102	负债合计	22127	19323	23019	27174
EPS (元)	0.17	0.17	0.24	0.31	归属于母公司所有者权益	20679	21301	22078	23090
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	3448	3503	3586	3689
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	24127	24803	25664	26779
经营活动现金流净额	-403	4560	-769	-1351	负债及股东权益	46254	44126	48683	53953
取得投资收益收回现金	1	-60	-50	-50	基本指标				
长期股权投资	-770	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-639	-896	-1060	-1017	每股收益	0.17	0.17	0.24	0.31
其他	1406	37	-22	-17	每股经营现金流	-0.12	1.38	-0.23	-0.41
投资活动现金流净额	-3	-919	-1132	-1083	市盈率	53.98	66.63	47.61	36.57
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.43	1.74	1.68	1.60
股权融资	0	-3	0	0	EV/EBITDA	22.35	26.07	21.91	19.54
银行贷款增加 (减少)	-251	-67	789	944	总资产收益率	1.2%	1.3%	1.6%	1.9%
筹资成本	-353	-156	-170	-205	净资产收益率	2.7%	2.6%	3.5%	4.4%
其他	1519	-113	0	0	净利率	3.8%	3.6%	4.2%	4.5%
筹资活动现金流净额	915	-338	619	739	资产负债率	47.8%	43.8%	47.3%	50.4%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	510	3303	-1282	-1695	总资产周转率	0.31	0.34	0.40	0.44

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

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/或其附属机构（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。