

电科蓝天 (688818)

2026 年一季报点评：业绩超市场预期，深度受益商业航天

买入 (维持)

2026 年 04 月 30 日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005
021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

证券分析师 苏立赞

执业证书：S0600521110001
sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 戴晨

执业证书：S0600524050002
daichen@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	3,127	3,286	4,247	5,923	8,244
同比 (%)	(11.27)	5.10	29.22	39.48	39.19
归母净利润 (百万元)	337.22	327.06	554.96	910.87	1,401.58
同比 (%)	77.55	(3.02)	69.68	64.13	53.87
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.19	0.19	0.32	0.52	0.81
P/E (现价&最新摊薄)	353.34	364.32	214.71	130.81	85.01

事件：公司发布 2026 年一季报，2026 年 Q1 实现营收 4.68 亿元，同比 +87.19%，归母净利润 0.15 亿元，同比扭亏为盈；扣非净利润 0.13 亿元，同比扭亏为盈，超市场预期。

投资要点

■ 一季度业绩大幅增长，盈利能力显著改善：公司 2026Q1 业绩表现强劲，实现营业收入 4.68 亿元，同比增长 87.19%，归母净利润和扣非归母净利润分别为 0.15 亿元和 0.13 亿元，实现扭亏为盈。一季度业绩高增主要系符合收入确认条件的项目增加，表明公司订单交付和确认节奏加快。盈利能力方面，尽管 Q1 毛利率为 27.01%，同比微降 1.55 个百分点，但归母净利率达到 3.19%，同比大幅提升 16.12 个百分点。主要得益于公司优异的费用管控能力，期间费用率为 19.54%，同比下降 17.04 个百分点。此外，公司经营性现金流也大幅改善，由去年同期的 -4.46 亿元收窄至 -0.87 亿元，为全年高质量发展奠定坚实基础。

■ 宇航电源为核心驱动，深度受益商业航天浪潮：2025 年宇航电源业务实现营收 21.76 亿元，同比增长 13.63%，是公司业务的基本盘的关键。公司作为国内宇航电源领域的龙头，产品市占率超过 50% (2025 年)，全面配套载人航天、北斗导航等国家重大工程。随着 2026 年政府工作报告将商业航天和卫星互联网建设提升至战略高度，我国低轨卫星星座进入全面组网建设高峰期。公司凭借深厚的技术积累和“国家队”地位，已成为国网星座、千帆星座等重大商业航天项目的主力供应商，在手订单饱满。2026 年一季度业绩的高速增长，预计为商业航天需求集中释放的体现，公司作为产业链核心环节，有望持续分享行业增长红利。

■ 核心技术持续领先，产品迭代构筑高壁垒：公司持续的高研发投入构筑了深厚的技术护城河。技术迭代方面，公司光电转化效率达 34.4% 的砷化镓外延片已完成在轨验证，第五代 300Wh/kg 空间锂离子电池完成技术鉴定，综合性能达到国际领先水平。领先的技术实力和完整的产品体系，使公司不仅能满足传统航天对高可靠、长寿命的需求，也能针对商业航天市场开发低成本、轻量化的星座电源产品体系，满足不同客户的多样化需求。未来，在载人航天、深空探测等国家重大工程的牵引下，公司技术优势将进一步巩固，持续引领行业发展。

■ 盈利预测与投资评级：我们基本维持公司 2026-2027 年 EPS 0.32/0.52 元，预计公司 2028 年 EPS 为 0.81 元。公司作为国内宇航电源龙头，深度受益于商业航天产业的高速增长，未来业绩有望持续高增，维持“买入”评级。

■ 风险提示：行业竞争加剧风险、政策推进不及预期、技术推进不及预期、次新股股价大幅波动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	68.60
一年最低/最高价	54.01/80.88
市净率(倍)	21.82
流通 A 股市值(百万元)	9,056.32
总市值(百万元)	119,152.98

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.14
资产负债率(% ,LF)	42.55
总股本(百万股)	1,736.92
流通 A 股(百万股)	132.02

相关研究

《电科蓝天(688818)：宇航电源国家队，掘金商业航天机遇》

2026-04-17

电科蓝天三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	6,449	8,980	11,032	13,952	营业总收入	3,286	4,247	5,923	8,244
货币资金及交易性金融资产	1,679	3,625	3,687	3,844	营业成本(含金融类)	2,454	3,116	4,244	5,786
经营性应收款项	2,631	3,146	4,380	6,090	税金及附加	20	26	36	50
存货	2,021	2,070	2,788	3,788	销售费用	60	76	104	140
合同资产	68	85	118	165	管理费用	157	197	272	375
其他流动资产	51	54	58	65	研发费用	217	263	361	495
非流动资产	1,311	1,306	1,278	1,227	财务费用	(3)	(14)	(33)	(34)
长期股权投资	127	132	137	142	加:其他收益	66	76	107	148
固定资产及使用权资产	816	758	697	633	投资净收益	11	21	30	41
在建工程	138	152	167	161	公允价值变动	7	0	0	0
无形资产	45	61	77	91	减值损失	(95)	(63)	(63)	(63)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	46	46	46	46	营业利润	371	617	1,013	1,559
其他非流动资产	139	156	155	155	营业外净收支	(1)	1	1	1
资产总计	7,760	10,286	12,310	15,179	利润总额	369	618	1,014	1,560
流动负债	3,628	4,238	5,711	7,731	减:所得税	42	62	101	156
短期借款及一年内到期的非流动负债	103	109	107	105	净利润	328	556	912	1,404
经营性应付款项	2,995	3,531	4,810	6,558	减:少数股东损益	0	1	1	2
合同负债	257	297	415	577	归属母公司净利润	327	555	911	1,402
其他流动负债	272	301	379	491	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.19	0.32	0.52	0.81
非流动负债	253	251	251	251	EBIT	362	604	980	1,526
长期借款	77	72	67	62	EBITDA	483	694	1,075	1,625
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	25.33	26.63	28.35	29.81
租赁负债	6	11	16	21	归母净利率(%)	9.95	13.07	15.38	17.00
其他非流动负债	169	167	167	167	收入增长率(%)	5.10	29.22	39.48	39.19
负债合计	3,880	4,488	5,961	7,982	归母净利润增长率(%)	(3.02)	69.68	64.13	53.87
归属母公司股东权益	3,852	5,769	6,319	7,165					
少数股东权益	28	29	30	32					
所有者权益合计	3,880	5,798	6,349	7,197					
负债和股东权益	7,760	10,286	12,310	15,179					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	132	646	466	725	每股净资产(元)	2.46	3.32	3.64	4.12
投资活动现金流	39	(66)	(43)	(11)	最新发行在外股份(百万股)	1,737	1,737	1,737	1,737
筹资活动现金流	(53)	1,364	(365)	(559)	ROIC(%)	8.29	10.81	14.09	19.72
现金净增加额	118	1,944	58	154	ROE-摊薄(%)	8.49	9.62	14.42	19.56
折旧和摊销	121	90	95	99	资产负债率(%)	50.00	43.64	48.43	52.59
资本开支	(208)	(64)	(64)	(44)	P/E(现价&最新股本摊薄)	364.32	214.71	130.81	85.01
营运资本变动	(389)	(41)	(575)	(800)	P/B(现价)	27.84	20.65	18.86	16.63

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“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,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>