

航天电器 (002025)

2025 年报点评：订货创历史新高，战新产业布局取得较好成效

报告摘要

◆ 事件：公司 3 月 31 日公告，2025 年公司营收 (58.20 亿元, +15.82%)，归母净利润 (1.83 亿元, -47.32%)，扣非归母净利润 (1.47 亿元, -52.73%)，毛利率 (30.60%，-7.74pcts)，净利率 (4.04%，-4.00pcts)。

◆ 2025 年订货创历史新高，营业收入快速增长；部分产品降价及原材料涨价致盈利能力阶段性承压

2025 年公司营收 (58.20 亿元, +15.82%) 增速回正，主要源于公司加速新域新质装备、战略性新兴领域布局及市场拓展，订货创历史新高；归母净利润 (1.83 亿元, -47.32%) 与扣非归母净利润 (1.47 亿元, -52.73%) 明显下滑，毛利率 (30.60%，-7.74pcts) 及净利率 (4.04%，-4.00pcts) 有所下降，主要系本期部分产品价格下降、贵金属材料价格上涨推升制造成本、2021 年度定增募投项目转固后折旧费用增长等原因所致。公司信用减值损失 (-0.27 亿元, 减少 0.58 亿元)，主要受益于应收账款坏账损失减轻。

费用方面，2025 年公司三费率 (12.76%，-1.44pcts) 有所下降，具体来看，销售费用率 (2.54%，-0.60pcts) 管理费用率 (10.28%，-1.14pcts) 均有所下降，财务费用率 (-0.06%，+0.30pcts) 有所增长，主要系本期公司利息收入、汇兑收益减少小幅抬升所致。研发费用 (7.38 亿元, -1.75%) 略有下降。

存货 (24.91 亿元, +34.59%) 快速增长，其中发出商品 (10.20 亿元, +125.66%) 大幅增长，结合公司以销定产模式，我们判断，**公司在手订单充足，相关业绩有望在 2026 年逐步兑现**。根据公司 2025 年董事会工作报告，**2026 年公司计划实现营业收入 65 亿元，同比增长 11.68%，成本费用控制在 61.12 亿元以内，战略性新兴产业有望构筑公司第二增长极。**

现金流方面，2025 年公司经营活动现金流净额 (-6.14 亿元, 同比减少 3.55 亿元) 大幅减少，主要系在订货创历史新高情况下为保障及时交付产

投资评级

买入

维持评级

2026 年 04 月 22 日

收盘价(元):

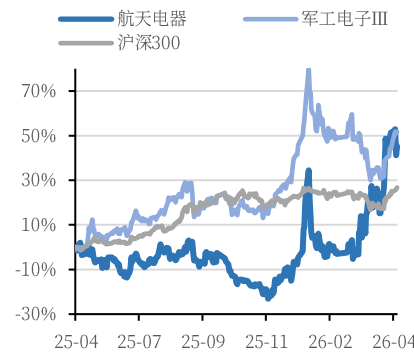
76.45

目标价(元):

公司基本数据

总股本(百万股)	455.36
总市值(百万)	34,812.43
流通股本(百万股)	453.87
流通市值(百万)	34,698.46
12 月最高/最低价(元)	83.63/40.08
资产负债率(%)	35.00
每股净资产(元)	14.50
市盈率(TTM)	190.39
市净率(PB)	5.27
净资产收益率(%)	2.77

股价走势图



作者

王玉茜 分析师

SAC 执业证书: S0640524050001

联系电话:

邮箱: wangyx@avicsec.com

严慧 分析师

SAC 执业证书: S0640525080003

联系电话: 010-59562539

邮箱:

滕明滔 分析师

SAC 执业证书: S0640525080001

联系电话: 010-59562521

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大

厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

品公司生产物料采购及外协外购结算支付的现金相应增加所致；筹资活动现金流净额（-3.57 亿元，同比减少 2.43 亿元）有所减少，主要系本期公司回购股权激励限制性股票并支付受让子公司对价款及本期公司及子公司房屋租赁付款增加所致。

◆ 紧跟新城新质领域需求，业务向多赛道协同格局发展

公司主要从事高端连接器与互连一体化产品、微特电机与控制组件、继电器、光电器件等产品的研制和销售，以及为客户提供系统集成互联一体化解决方案。2025 年公司在防务领域、战新产业的订货、营业收入同比实现较快增长。

具体来看：

① **连接器及互连一体化产品**：2025 年实现营收（39.84 亿元，+17.59%）快速增长，营收占比 68.46%，毛利率（29.07%，-9.61pcts）明显下降。

公司研制生产的连接器主要品种为高速传输连接器、液冷连接器、毛纽扣连接器、高可靠圆形连接器、绞线式弹性毫微插针连接器、射频连接器、密封连接器、光纤连接器、印制电路连接器等。

② **电机与控制组件**：2025 年实现营收（13.58 亿元，+21.65%）快速增长，营收占比 23.33%，毛利率（30.67%，-4.94pcts）明显下降。

公司微特电机研制生产的主要品种为伺服电机、无刷直流电机、直流力矩电机、永磁直流系列电机、步进电机、中小型民用电机等，

③ **继电器**：2025 年实现营收（2.40 亿元，-3.27%）有所下滑，营收占比 4.13%，毛利率（44.88%，-2.23pcts）有所下降。

公司研制生产的继电器主要品种为密封电磁继电器、温度继电器、平衡力继电器、固态继电器、特种继电器、时间继电器等

④ **光通信器件**：2025 年实现营收（1.32 亿元，-8.97%）有所下降，营收占比 2.26%，毛利率（25.81%，+1.20pcts）有所上升。

公司光通信器件（光有源器件）包括各种激光器、探测器、光收发一体化组件和模块等系列产品，被广泛应用于防务、光通信、数据中心、视频安防监控、智能电网、物联网、医疗传感等领域。

◆ 聚焦大互连、大电机+专精特新产业，光模块、液冷等产品成功进入市场，取得小批量订单，

2026 年公司计划扎实推进“442”市场开发策略，在确保防务领域业务稳健增长的基础上加大新城新质装备、AI 算力与信创、海洋装备、商业航

邮箱：tengmt@avicsec.com

方晓明 分析师
SAC 执业证书：S0640522120001

联系电话：010-59562523

邮箱：fangxm@avicsec.com

张超 分析师

SAC 执业证书：S0640519070001

联系电话：010-59219568

邮箱：zhangchao@avicsec.com

相关研究报告

2024 年报&一季报点评：存货历史高位，或示回暖在即 —2025-05-12

2022 年中报点评：扩产稳步推进，收入增速逐渐提升 —2022-08-25

天、通用飞行器等领域的布局与拓展，加速构建战新产业生态等领域的拓展力度。

从公司研发投入重点方向来看，聚焦“2+N”（大互连、大电机+专精特新）产业，重点实施高速模组、液冷互连、光电互连、芯片测试组件、毛纽扣互连、微波组件、伺服电机、高速电机等产品研发投入，其中电力光模块、高速背板连接器、液冷管路产品、射频同轴开关产品等成功进入市场，形成小批量订单，后续有望成为公司收入拓展、业绩持续快速增长的核心驱动力。

此外，从公司资本运作角度，2025年11月22日公告，公司拟收购控股子公司深圳市航天电机系统有限公司32%股权，本次股权收购完成后，公司将持有航电系统100%股权，航电系统成为公司全资子公司。2025年12月19日公告，公司已与深圳科工签订《产权交易合同》，股权转让价款为4659.03万元（不含交易服务费）。本次收购有助于加快落实公司民用电机产业布局规划、整合电机业务，促进航电系统高质量发展。

2026年公司将重点推动广州增城产业基地项目（一期）竣工验收，组织相关子公司准备入驻；完成林泉电机智能化生产厂房建设主体施工；力争封顶泰州航宇“封装基础件智能制造基地项目”；围绕战新产业、重大产业化项目布局先进制造能力，完成高速模组及液冷互连产品等生产能力建设。为公司加快优势产业和新产业发展、进一步提升市场竞争力奠定坚实基础。

◆ 投资建议

公司是我国高端连接器与互连一体化产品、微特电机与控制组件、继电器和光电子行业的核心骨干企业，主要关注点包括：

1. 2025年，公司订货创历史新高，营业收入实现快速增长，但受部分产品价格下降、贵金属材料价格上涨导致主要产品制造成本上升，募投项目折旧增加等方面影响公司利润阶段性承压。结合2025年年底存货及2026年公司预计收入来看，预计2026年公司仍将保持增长，基本盘较为稳固；

2. 从新增量而言，公司重点聚焦“2+N”（大互连、大电机+专精特新）产业，重点实施高速模组、液冷互连、光电互连、芯片测试组件、毛纽扣互连、微波组件、伺服电机、高速电机等产品研发投入，其中电力光模块、高速背板连接器、液冷管路产品、射频同轴开关产品等成功进入市场，形成小批量订单，在商业航天、AI算力等高景气赛道中布局取得较好进展，后续有望成为公司收入拓展、拓展第二增长曲线的核心驱动力。

基于以上观点，我们预计公司 2026-2028 年的营业收入分别为 65.59 亿元、77.79 亿元和 94.85 亿元，归母净利润分别为 3.93 亿元、4.83 亿元及 5.84 亿元，EPS 分别为 0.86 元、1.06 元、1.28 元，我们维持“买入”评级。

◆ 风险提示

产能项目建设进度不及预期；下游需求不及预期；产能消化不及预期；上游原材料成本波动。

本报告内容精选自同名研报《航天电器（002025）2025 年报点评：订货创历史新高，战新产业布局取得较好成效》（2026 年 4 月 29 日发布），如您需要报告全文，可联系研究所销售团队：

陈艺丹 18611188969, chenyd@avicsec.com

李裕淇 18674857775, liyuqi@avicsec.com

李友琳 18665808487, liyoulin@avicsec.com

李若熙 17611619787, lirx@avicsec.com

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10% 以上。
增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10% 之间。
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 -10%~+5% 之间。
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10% 以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券军工团队: 资本市场大型军工行业研究团队, 依托于中国航空工业集团强大的军工央企股东优势, 以军工品质从事军工研究, 以军工研究服务军工行业, 力争前瞻、深度、系统、全面, 覆盖军工行业各个领域, 服务一二级资本市场, 同军工行业的监管机构、产业方、资本方等皆形成良好互动和深度合作。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003
李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012
李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001
李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图发送或为任何就发送、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。本报告仅供中航证券客户使用, 未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人或其他渠道。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任并有追究转载方的法律责任, 包括但不限于立即停止未经授权的转载行为, 通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿责任等。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637