

航天电子（600879）

2026 年中报点评：航天主业韧性仍在，测运控布局培育新增量

增持（下调）

2026 年 08 月 31 日

证券分析师 许牧

执业证书：S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	14,280	13,910	14,524	16,544	18,221
同比（%）	(23.75)	(2.59)	4.41	13.91	10.13
归母净利润（百万元）	548.02	226.98	245.23	336.54	387.01
同比（%）	4.42	(58.58)	8.04	37.23	15.00
EPS-最新摊薄（元/股）	0.17	0.07	0.07	0.10	0.12
P/E（现价&最新摊薄）	85.97	207.57	192.12	139.99	121.74

股价走势



市场数据

收盘价(元)	14.28
一年最低/最高价	10.01/32.24
市净率(倍)	2.26
流通 A 股市值(百万元)	47,113.99
总市值(百万元)	47,113.99

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.32
资产负债率(% ,LF)	50.25
总股本(百万股)	3,299.30
流通 A 股(百万股)	3,299.30

相关研究

《航天电子(600879): 2025 年三季报点评: 有望迎来“收入确认+现金流+估值”的三重弹性共振》

2025-10-30

《航天电子(600879): 2025 年中报点评: 航天业务收缩、无人系统扩张》

2025-08-28

事件: 公司发布 2026 年中报。2026 年上半年, 公司实现营业收入 45.30 亿元, 同比下降 22.19%; 实现归母净利润 0.41 亿元, 同比下降 76.63%; 实现扣非归母净利润 0.23 亿元, 同比下降 84.90%; 经营活动产生的现金流量净额为-23.46 亿元, 净流出同比减少 10.25 亿元。第二季度公司实现营业收入 26.87 亿元, 同比下降 34.80%; 实现归母净利润 0.09 亿元, 同比下降 93.53%。

投资要点

■ **产品交付节奏影响主业, 毛利率改善未抵费用率上升:** 2026 年上半年公司航天电子信息产品实现收入 30.11 亿元, 同比下降 26.07%, 收入占比同比下降 3.49pct 至 66.47%; 无人系统装备产品实现收入 5.79 亿元, 同比下降 29.00%, 主要产品交付减少仍是业绩核心影响因素。公司综合毛利率同比提升 1.34pct 至 21.85%, 但管理、研发费用率分别同比提升 2.66pct、0.80pct 至 12.00%、5.58%, 带动销售净利率同比下降 2.03pct 至 0.64%。

■ **回收配套能力持续验证, 激光通信项目推进产能建设:** 公司坚持技术创新, 持续强化科研生产管理, 严控产品质量, 圆满完成了以神舟二十三号载人飞船、天舟十号货运飞船、长征十号乙首飞等为代表的重大航天型号发射保障任务。同时, 公司深入推行新时代科研生产运营模式, 在全面试点实施科研生产流程再造的基础上, 持续深化低成本可持续发展专项、数字化建设等科研生产模式转型升级。此外, 公司持续布局星间激光终端, 5.6 亿元激光终端产能项目建设进度达到 50%, 伴随项目持续推进, 有望为后续业务增长提供支撑。

■ **遥测业务地位稳固, 政策与星座建设支撑长期需求:** 公司是航天科技集团旗下上市平台, 在火箭、卫星、飞船和地面接收设备领域具备深厚技术积累和丰富生产经验。1) 短期来看, “十五五”期间新域新质建设持续推进, 备产协议及新订单有望迎来新一轮增长。2) 长期来看, 国家航天局印发《推进商业航天高质量发展行动计划(2025-2027)》, 明确开放民用航天科研准入、推动国家技术成果商用化, 提供政策平台支持行业发展, 夯实了航空航天中长期发展的政策底座; 放眼全球, 有限的低轨安全容纳量、频轨“先申先占”机制以及 ITU 规则倒逼国内星座高密度发射, 促进卫星制造产业链订单刚性释放。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司航天电子信息传统业务优势稳固, 航空航天测运控及无人系统业务有望贡献长期增量。考虑到上半年产品交付节奏放缓、主要板块收入下降, 我们将公司 2026—2027 年归母净利润预测由 7.9/9.0 亿元下调至 2.5/3.4 亿元, 新增 2028 年归母净利润预测为 3.9 亿元, 对应 PE 分别约为 192/140/122 倍, 由“买入”下调至“增持”评级。

■ **风险提示:** 市场竞争风险; 营运资金周转风险; 产品研发及质量风险。

航天电子三大财务预测表

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	40,482	41,835	45,326	48,393	营业总收入	13,910	14,524	16,544	18,221
货币资金及交易性金融资产	3,808	5,679	5,990	6,997	营业成本(含金融类)	11,080	11,830	13,444	14,802
经营性应收款项	13,511	13,417	14,853	15,905	税金及附加	71	73	83	91
存货	22,774	22,326	24,047	25,031	销售费用	201	218	248	273
合同资产	102	92	96	103	管理费用	1,189	1,235	1,406	1,549
其他流动资产	288	321	341	357	研发费用	846	871	993	1,093
非流动资产	8,290	8,300	8,793	9,317	财务费用	124	141	163	191
长期股权投资	989	989	989	989	加:其他收益	103	116	132	146
固定资产及使用权资产	4,688	4,724	5,042	5,379	投资净收益	(3)	145	165	182
在建工程	1,028	1,178	1,328	1,478	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	913	923	948	985	减值损失	(223)	(122)	(99)	(82)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	35	35	35	35	营业利润	277	296	406	467
其他非流动资产	637	451	451	451	营业外净收支	(1)	0	0	0
资产总计	48,772	50,135	54,119	57,711	利润总额	276	296	406	467
流动负债	23,075	24,257	27,974	31,259	减:所得税	25	27	37	42
短期借款及一年内到期的非流动负债	4,166	5,576	6,696	7,526	净利润	251	269	370	425
经营性应付款项	14,678	14,295	16,431	18,502	减:少数股东损益	24	24	33	38
合同负债	2,124	2,179	2,482	2,733	归属母公司净利润	227	245	337	387
其他流动负债	2,107	2,208	2,365	2,497	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.07	0.07	0.10	0.12
非流动负债	1,075	1,073	1,073	1,073	EBIT	406	437	569	658
长期借款	571	571	571	571	EBITDA	1,140	1,340	1,297	1,474
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	20.34	18.55	18.74	18.76
租赁负债	180	180	180	180	归母净利率(%)	1.63	1.69	2.03	2.12
其他非流动负债	324	322	322	322	收入增长率(%)	(2.59)	4.41	13.91	10.13
负债合计	24,150	25,330	29,047	32,332	归母净利润增长率(%)	(58.58)	8.04	37.23	15.00
归属母公司股东权益	20,860	21,018	21,252	21,521					
少数股东权益	3,762	3,786	3,820	3,858					
所有者权益合计	24,622	24,805	25,072	25,379					
负债和股东权益	48,772	50,135	54,119	57,711					

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	(1,033)	1,497	567	1,705	每股净资产(元)	6.32	6.37	6.44	6.52
投资活动现金流	144	(768)	(1,055)	(1,158)	最新发行在外股份(百万股)	3,299	3,299	3,299	3,299
筹资活动现金流	(317)	1,143	798	461	ROIC(%)	1.27	1.31	1.63	1.81
现金净增加额	(1,206)	1,872	310	1,008	ROE-摊薄(%)	1.09	1.17	1.58	1.80
折旧和摊销	735	904	727	815	资产负债率(%)	49.52	50.52	53.67	56.02
资本开支	(871)	(1,100)	(1,220)	(1,340)	P/E(现价&最新股本摊薄)	207.57	192.12	139.99	121.74
营运资本变动	(2,372)	168	(683)	313	P/B(现价)	2.26	2.24	2.22	2.19

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>