

航天电器（002025）

2026年中报点评：高速及液冷互连订货提速，系统级互连转型深化

买入（维持）

2026年09月01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）	5,025	5,820	6,808	8,100	9,478
同比（%）	(19.08)	15.82	16.98	18.97	17.01
归母净利润（百万元）	347.09	182.85	383.81	576.02	661.74
同比（%）	(53.75)	(47.32)	109.91	50.08	14.88
EPS-最新摊薄（元/股）	0.76	0.40	0.85	1.27	1.46
P/E（现价&最新摊薄）	85.69	162.67	77.49	51.64	44.95

事件：公司发布 2026 年中报。公司 2026H1 实现营业收入 32.70 亿元，同比+11.41%；实现归母净利润 1.28 亿元，同比+47.73%；经营性现金流净额 -0.25 亿元，较上年同期-3.12 亿元收窄 91.83%。2026Q2 公司实现营业收入 16.56 亿元，同比+12.73%；实现归母净利润 0.76 亿元，同比+88.98%。

投资要点

■ **连接器与电机业务同步增长，成本压力下利润修复加快：**2026H1 公司连接器及互连一体化产品收入 23.22 亿元，同比+12.47%；电机与控制组件收入 7.48 亿元，同比+13.29%。受贵金属价格高位运行及产量增加影响，公司毛利率同比下降 2.77pct 至 29.17%。2026H1 公司销售、管理和研发费用分别同比下降 10.67%、8.34%和 8.34%，费用管控及研发资源向高技术、高附加值项目聚焦，对利润修复形成支撑。

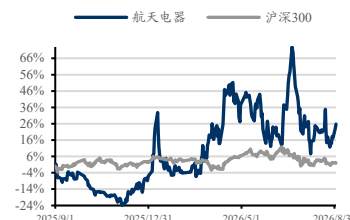
■ **公司布局多元业务矩阵，算力互连打开长期成长空间：**公司已形成“三地一院十部”集团化、跨地域布局，在多地设有子公司和研究所，并推进防务、战新、国际市场“4:4:2”布局，平衡单一区域波动、保障持续发展。产品主要配套航空航天等高技术领域，业务由单一元器件向互连一体化、驱动控制整体解决方案转型，推进多赛道协同；连接器与线缆组件、微特电机与控制组件、继电器、光电器件性能优良、竞争力较强。公司具备高速模组、液冷互连及高速互连等关键技术，为 AI 算力装备等领域客户提供互连系统解决方案；2026H1，公司高速互连、液冷互连产品订货实现快速增长，相关业务拓展取得积极进展。

■ **短期新基建拉动产品需求，长期政策抬升行业成长空间：**公司为国内科研生产一体化电子元器件骨干企业，产品涵盖连接器和电缆、电机与组件、光电器件、继电器及系统集成。短期看，2026 年《政府工作报告》提出实施超大规模智算集群、算电协同等新基建并加快发展卫星互联网，有望拉动高速、液冷互连需求；低轨星座持续组批发射，常态化高频发射基本形成，带动星上互连元器件采购放量。长期看，商用航天高质量发展企业圆桌会议要求推进“箭星场频网”一体化并布局太空算力、太空制造等新业态；工信部提出 2030 年卫星通信用户超千万目标，将推动千帆星座规模部署与持续组网，抬升航天元器件长期需求空间。

■ **盈利预测与投资评级：**公司高速、液冷互连订货快速增长，叠加连接器与电机业务扩张、费用管控及高附加值研发聚焦，有望推动新业务放量和盈利修复。考虑 H1 战新产业订货较快增长、Q2 盈利加速及费用管控改善，我们将 2026—2027 年归母净利润预测由 3.0/3.1 亿元上调至 3.8/5.8 亿元，新增 2028 年预测 6.6 亿元，对应 PE 约 77/52/45 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**高速及液冷互连产品订单转化不及预期；贵金属价格高位导致毛利率修复不及预期；应收账款回收及信用减值风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	66.80
一年最低/最高价	40.08/95.88
市净率(倍)	4.54
流通 A 股市值(百万元)	30,318.60
总市值(百万元)	30,328.52

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.70
资产负债率(%，LF)	33.33
总股本(百万股)	454.02
流通 A 股(百万股)	453.87

相关研究

《航天电器(002025)：2025 年三季度报点评：由军品复苏驱动、向高端民用延伸》

2025-10-30

《航天电器(002025)：2025 年中报点评：重点布局战略新兴产业，防务、新能源等领域订货较快增长》

2025-08-23

航天电器三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	9,556	11,020	12,908	14,899	营业总收入	5,820	6,808	8,100	9,478
货币资金及交易性金融资产	1,542	1,503	1,533	1,789	营业成本(含金融类)	4,039	4,604	5,470	6,386
经营性应收款项	5,411	6,550	7,968	9,263	税金及附加	42	44	53	62
存货	2,491	2,852	3,288	3,724	销售费用	148	177	202	237
合同资产	12	13	14	16	管理费用	598	613	688	758
其他流动资产	100	102	105	108	研发费用	738	810	923	1,156
非流动资产	2,142	2,183	2,211	2,271	财务费用	(4)	4	29	51
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	72	68	73	76
固定资产及使用权资产	1,644	1,647	1,660	1,694	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	132	122	128	142	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	171	176	184	196	减值损失	(116)	(135)	(90)	(100)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	20	0	0	0
长期待摊费用	38	39	41	43	营业利润	234	490	717	804
其他非流动资产	156	198	197	197	营业外净收支	(8)	0	0	0
资产总计	11,698	13,203	15,119	17,170	利润总额	226	490	717	804
流动负债	3,369	4,356	5,552	6,807	减:所得税	(9)	10	14	16
短期借款及一年内到期的非流动负债	110	763	1,363	2,013	净利润	235	480	702	788
经营性应付款项	2,835	3,069	3,571	4,080	减:少数股东损益	53	96	126	126
合同负债	112	136	162	190	归属母公司净利润	183	384	576	662
其他流动负债	312	388	457	525	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.40	0.85	1.27	1.46
非流动负债	725	861	931	1,001	EBIT	212	494	745	855
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	534	835	1,129	1,276
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	30.60	32.38	32.46	32.63
租赁负债	111	251	321	391	归母净利率(%)	3.14	5.64	7.11	6.98
其他非流动负债	614	610	610	610	收入增长率(%)	15.82	16.98	18.97	17.01
负债合计	4,094	5,217	6,483	7,808	归母净利润增长率(%)	(47.32)	109.91	50.08	14.88
归属母公司股东权益	6,604	6,890	7,413	8,014					
少数股东权益	1,000	1,096	1,222	1,348					
所有者权益合计	7,604	7,986	8,635	9,362					
负债和股东权益	11,698	13,203	15,119	17,170					

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	(614)	(336)	(127)	150	每股净资产(元)	14.50	15.18	16.33	17.65
投资活动现金流	(350)	(369)	(411)	(482)	最新发行在外股份(百万股)	454	454	454	454
筹资活动现金流	(357)	667	569	587	ROIC(%)	2.84	5.75	7.56	7.59
现金净增加额	(1,321)	(40)	31	255	ROE-摊薄(%)	2.77	5.57	7.77	8.26
折旧和摊销	322	341	383	421	资产负债率(%)	35.00	39.52	42.88	45.48
资本开支	(350)	(330)	(400)	(470)	P/E(现价&最新股本摊薄)	162.67	77.49	51.64	44.95
营运资本变动	(1,262)	(1,298)	(1,346)	(1,225)	P/B(现价)	4.52	4.32	4.01	3.71

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>