北方导航（600435）

2026年三季报点评：导航控制主业扎实推进，回款与合同进度款改善夯实增长基础

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	2,748	4,192	4,316	4,964	5,661
同比（%）	(22.91)	52.56	2.97	15.01	14.05
归母净利润（百万元）	59.04	120.61	122.08	152.56	183.08
同比（%）	(69.29)	104.30	1.22	24.97	20.01
EPS-最新摊薄（元/股）	0.04	0.08	0.08	0.10	0.12
P/E（现价&最新摊薄）	287.17	140.56	138.87	111.13	92.60

事件：公司发布2026年三季度报告。2026年前三季度，公司实现营业收入12.88亿元，同比下降47.81%；实现归母净利润-7193.10万元，同比下降157.77%。第三季度实现营业收入3.58亿元，同比下降53.19%；实现归母净利润-2422万元，同比由盈转亏。

投资要点

- **前三季度业绩承压，销售回款改善带动经营现金流转正：**公司前三季度实现营业收入12.88亿元，同比下降47.81%；归母净利润-7193.10万元，扣非归母净利润-7910.25万元。积极因素看，公司经营活动现金流量净额5.54亿元，较上年同期-1.96亿元转正，主要受销售回款同比增加带动。现金回款和合同进度款改善，为导航控制、弹药信息化等主业后续履约和业绩修复提供支撑。

- **8+3技术体系持续深化，短期业绩扰动不改主业长期发展基础：**公司军民两用产品业务以导航控制和弹药信息化技术为主，围绕制导控制、AI目标自主识别、光电探测与导引、先进材料应用、智能制造、综合热管理、集群组网通信、智能化集成化连接等八个专业技术体系，构建导航与控制、军事通信和智能集成连接三大产业生态。截至2026年第三季度，市场总体需求稳定，但母公司受客户单位总体合同签订进度影响，客户合同签订及产品交付节奏延后，使公司部分收入未能在本期确认，双方短期矛盾为合同签订节点和交付确认节奏，而非主业需求方向变化。若后续单位总体合同签订和产品交付节奏逐步恢复，公司制导、探测、通信等主业产品的业绩弹性有望持续释放。

- **国防信息化与智能化建设持续推进，导航控制平台价值有望提升：**2026年全国一般公共预算安排国防支出1.94万亿元，同比增长6.9%，重点用于推进机械化、信息化、智能化融合发展，新域新质作战力量建设、先进武器装备发展和国防科技创新。装备体系向远程精确打击、智能感知、集群组网和体系化协同方向升级，导航控制、制导控制、光电探测、通信连接等关键环节的重要性提升。公司致力于围绕制导与控制、AI目标自主识别、光电探测与导引、先进材料应用、智能制造、综合热管理、集群组网通信、智能化集成化连接8个专业技术体系，发展导航与控制、军事通信和智能集成连接3个产业生态；短期来看收入确认仍受合同签订节点影响，长期来看国防信息化、弹药智能化和装备体系升级有望持续带动公司相关产品需求。

- **盈利预测与投资评级：**公司业绩承压，我们下调先前的预期，预计2026-2027年归母净利润分别为1.22/1.53亿元，前值为2.74/3.04亿元，新增2028年归母净利润预测为1.83亿元，对应PE分别为138.87/111.13/92.60倍，考虑到公司导航控制与弹药信息化平台价值有望在后续交付恢复中释放，维持“买入”评级。

- **风险提示：**订单不及预期；政策监管要求变化风险；原材料价格波动。

2026年11月02日

证券分析师 王贺嘉
执业证书：S0600526090001
wanghj@dwzq.com.cn
证券分析师 许牧
执业证书：S0600523060002
xumu@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	11.21
一年最低/最高价	9.55/22.55
市净率(倍)	6.03
流通A股市值(百万元)	16,953.53
总市值(百万元)	16,953.53

基础数据

每股净资产(元,LF)	1.86
资产负债率(%,LF)	52.01
总股本(百万股)	1,512.36
流通A股(百万股)	1,512.36

相关研究

《北方导航(600435)：2025年三季报点评：“十四五”末期迎来订单交付高峰，实现营收与利润强劲反弹》

2025-10-28

《北方导航(600435)：2025年中报点评：军品交付节奏加速，细分领域需求差异明显》

2025-08-29

请务必阅读正文之后的免责声明部分

北方导航三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**6,995**	**7,338**	**8,123**	**8,987**
货币资金及交易性金融资产	1,090	1,447	1,365	1,295
经营性应收款项	5,357	5,291	6,081	6,933
存货	531	579	651	731
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	17	21	25	29
非流动资产	**1,197**	**1,244**	**1,270**	**1,291**
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产及使用权资产	866	883	891	893
在建工程	32	32	32	32
无形资产	114	116	117	118
商誉	42	42	42	42
长期待摊费用	0	1	1	2
其他非流动资产	142	170	187	204
资产总计	**8,192**	**8,583**	**9,393**	**10,278**
流动负债	**4,437**	**4,741**	**5,448**	**6,209**
短期借款及一年内到期的非流动负债	3	3	3	3
经营性应付款项	4,060	4,220	4,841	5,511
合同负债	94	129	149	170
其他流动负债	280	389	455	525
非流动负债	**94**	**97**	**100**	**103**
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	5	8	11	14
其他非流动负债	88	88	88	88
负债合计	**4,530**	**4,838**	**5,547**	**6,312**
归属母公司股东权益	2,918	3,004	3,109	3,235
少数股东权益	744	740	736	732
所有者权益合计	**3,661**	**3,744**	**3,845**	**3,966**
负债和股东权益	**8,192**	**8,583**	**9,393**	**10,278**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**4,192**	**4,316**	**4,964**	**5,661**
营业成本(含金融类)	3,535	3,566	4,091	4,658
税金及附加	31	43	50	57
销售费用	63	65	74	85
管理费用	254	302	347	396
研发费用	235	259	298	340
财务费用	(9)	(10)	(10)	(10)
加:其他收益	34	30	35	40
投资净收益	0	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
减值损失	(19)	(19)	(19)	(19)
资产处置收益	15	13	15	17
营业利润	**113**	**115**	**144**	**173**
营业外净收支	3	3	3	3
利润总额	**115**	**118**	**147**	**176**
减:所得税	(2)	(1)	(2)	(2)
净利润	**117**	**119**	**149**	**178**
减:少数股东损益	(3)	(3)	(4)	(5)
归属母公司净利润	**121**	**122**	**153**	**183**
每股收益-最新股本摊薄(元)	0.08	0.08	0.10	0.12
EBIT	98	108	137	167
EBITDA	198	223	263	300
毛利率(%)	15.68	17.38	17.59	17.73
归母净利率(%)	2.88	2.83	3.07	3.23
收入增长率(%)	52.56	2.97	15.01	14.05
归母净利润增长率(%)	104.30	1.22	24.97	20.01

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	(165)	529	97	119
投资活动现金流	(16)	(140)	(134)	(134)
筹资活动现金流	10	(33)	(45)	(55)
现金净增加额	(172)	357	(82)	(70)
折旧和摊销	100	115	126	133
资本开支	(130)	(114)	(112)	(112)
营运资本变动	(364)	299	(179)	(192)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	1.93	1.99	2.06	2.14
最新发行在外股份（百万股）	1,512	1,512	1,512	1,512
ROIC(%)	2.75	2.94	3.64	4.30
ROE-摊薄(%)	4.13	4.06	4.91	5.66
资产负债率(%)	55.31	56.37	59.06	61.41
P/E（现价&最新股本摊薄）	140.56	138.87	111.13	92.60
P/B（现价）	5.81	5.64	5.45	5.24

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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