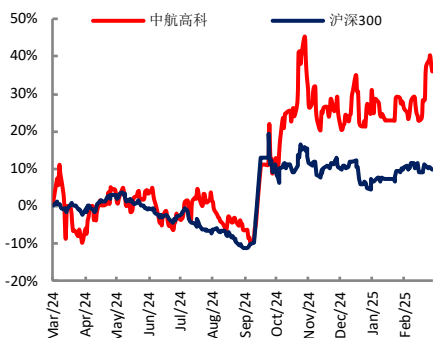


材料主业保持增长，科技创新成效显著

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 13.93/13.93
总市值/流通(亿元) 354.67/354.67
12个月最高/最低(元) 27.61/23.09

相关研究报告

事件：公司发布 2024 年年度报告，2024 年 1-12 月实现营业收入 50.72 亿元，较上年同期增长 6.12%；归属于上市公司股东的净利润 11.53 亿元，较上年同期增长 11.75%；基本每股收益 0.83 元，较上年同期增长 12.16%。

材料主业保持增长，制造板块大幅减亏。报告期内，公司坚持深耕主业提质增效，航空新材料业务实现营业收入 49.69 亿元，较上年同期增长 6.37%。其中，中航工业复材实现营业收入 47.65 亿元，同比增长 5.55%；利润总额 13.74 亿元，同比增长 8.44%。优材百慕实现营业收入 2.04 亿元，同比增长 32.77%；利润总额 0.36 亿元，同比增长 170.82%。航空先进制造技术产业化业务板块实现营业收入 0.96 亿元，同比增长 44.87%；利润总额-0.20 亿元，同比减亏 0.11 亿元。公司综合毛利率达到 38.83%，较上年同期增加 2.08 个百分点，整体盈利能力稳步提升。

加大研发投入力度，科技创新成效显著。报告期内，公司加大自主创新科技投入，完善科技创新体系建设，2024 年研发投入 1.97 亿元，较上年同期增长 12.74%；申请受理专利 37 项，获授权专利 11 项。报告期内，中航工业复材完成某型号预浸料研制，实现碳纤维与树脂界面的匹配，形成预浸料批量稳定制备技术。AG600 圆满完成任务交付，C919 民机材料研制取得突破进展，民机型号研制任务全面完成，国产商用航空发动机复合材料研制能力显著提升。优材百慕完成了某型号国产碳刹车盘副项目的 STC 和 CAAC-PMA 取证工作，以及两个型号国产碳刹车盘副项目的台架验证试验及飞行验证试验等。公司通过创新驱动高质量发展，推动航空新材料及高端装备业务研发，进一步提升了科技成果转化能力。

盈利预测与投资评级：预计公司 2025-2027 年的净利润为 12.03 亿元、13.98 亿元、16.05 亿元，EPS 为 0.86 元、1.00 元、1.15 元，对应 PE 为 29 倍、25 倍、22 倍，维持“买入”评级。

风险提示：订单增长不及预期；产品销售价格持续下降。

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	5072.20	5959.84	6943.21	7984.69
营业收入增长率(%)	6.12%	17.50%	16.50%	15.00%
归母净利润(百万元)	1152.68	1203.25	1398.13	1604.52
净利润增长率(%)	12.71%	3.69%	16.20%	14.76%
摊薄每股收益(元)	0.83	0.86	1.00	1.15
市盈率(PE)	30.77	29.48	25.37	22.10

资料来源：Wind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

证券分析师：马浩然

电话：010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517120003

资产负债表 (百万)				
	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	1642.16	3521.64	3059.79	5146.26
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
应收和预付款项	3724.42	3149.09	4858.54	4350.23
其他应收款 (合计)	28.45	1.05	0.00	0.00
存货	1274.86	1722.38	1769.41	2246.15
其他流动资产	12189.31	121.89	121.89	121.89
长期股权投资	326.79	326.79	326.79	326.79
金融资产投资	0.00	210.00	210.00	68.55
投资性房地产	252.35	219.91	187.48	155.04
固定资产和在建工程	1302.82	1044.12	785.41	526.70
无形资产和开发支出	452.59	387.25	321.90	256.56
其他非流动资产	621.57	92.10	(319.01)	(1152.24)
资产总计	9392.67	10779.21	11708.72	13407.13
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	1345.36	1881.24	1822.31	2386.37
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	543.20	543.20	543.20	543.20
负债合计	1888.56	2424.44	2365.51	2929.57
股本	1680.19	1680.19	1680.19	1680.19
资本公积	1470.77	1470.77	1470.77	1470.77
留存收益	3932.19	4773.49	5751.04	6872.90
归属母公司股东权益	7083.15	7924.45	8902.00	10023.86
少数股东权益	420.95	430.32	441.21	453.70
股东权益合计	7504.11	8354.77	9343.21	10477.56
负债和股东权益合计	9392.67	10779.21	11708.72	13407.13

利润表 (百万)				
	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	5072.20	5959.84	6943.21	7984.69
减：营业成本	3102.65	3645.61	4247.14	4884.21
营业税金及附加	48.85	46.85	54.59	62.77
营业费用	27.82	36.63	42.68	49.08
管理费用	371.73	420.26	489.60	563.04
研发费用	197.87	223.43	260.29	299.34
财务费用	(17.60)	(23.20)	(23.20)	(23.20)
减值损失	(22.31)	(19.89)	(19.89)	(19.89)
加：投资收益	(7.01)	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	(0.00)	(0.00)	(0.00)	(0.00)
营业利润	1356.18	1610.25	1872.11	2149.45
加：其他非经营损益	45.73	26.46	26.46	26.46
利润总额	1401.92	1636.71	1898.57	2175.91
减：所得税	187.82	404.21	469.67	539.01
净利润	1214.10	1232.50	1428.90	1636.90
减：少数股东损益	16.80	9.37	10.89	12.49
归属母公司股东净利润	1152.68	1203.25	1398.13	1604.52
预测指标				
	2024	2025E	2026E	2027E
EBIT	1339.70	1593.62	1855.49	2132.82
EBITDA	1491.75	1938.86	2200.73	2469.43
NOPLAT	1121.98	1175.37	1371.77	1579.77
净利润	1152.68	1203.25	1398.13	1604.52
EPS	0.83	0.86	1.00	1.15
BPS	5.08	5.69	6.39	7.20

现金流量表 (百万)					PE	30.77	29.48	25.37	22.10
					PEG	2.64	N/A	N/A	N/A
					PB	5.01	4.48	3.98	3.54
					PS	6.99	5.95	5.11	4.44
					PCF	71.49	16.13	(420.64)	14.04
					EV/EBIT	31.06	24.94	21.68	17.89
					EV/EBITDA	27.89	20.50	18.28	15.45

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提

构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。