

公司研究 | 点评报告 | 中航高科 (600862.SH)

一季度稳健增长，全年景气可期

报告要点

公司发布 2025 年一季报，25Q1 实现营收 14.01 亿，同比增长 6.38%，环比增长 12.01%；归母净利润 3.58 亿，同比增长 1.93%，环比增长 48.64%；扣非归母净利润 3.52 亿，同比增长 0.38%，环比增长 47.79%。

分析师及联系人



王贺嘉

SAC: S0490520110004

SFC: BUX462



张晨晨

SAC: S0490524080007

中航高科 (600862.SH)

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

一季度稳健增长，全年景气可期

事件描述

公司发布 2025 年一季报，25Q1 实现营收 14.01 亿，同比增长 6.38%，环比增长 12.01%；归母净利润 3.58 亿，同比增长 1.93%，环比增长 48.64%；扣非归母净利润 3.52 亿，同比增长 0.38%，环比增长 47.79%。

事件评论

- **一季度各项业务稳健增长，稳步推动全年经营计划实现。**公司 25Q1 实现营收 14.01 亿，同比增长 6.38%，归母净利润 3.58 亿，同比增长 1.93%，其中航空新材料业务实现营业收入 13.90 亿，同比增长 6.47%，实现归母净利润 3.76 亿，同比增长 3.06%，主要系本期主要产品交付增长所致；装备业务实现营业收入 1,259.69 万，同比增长 242.20%，实现归母净利润-440.64 万，同比减亏 434.87 万，主要系专用装备及协作加工业务收入增加。公司此前发布了 25 年经营工作目标，2025 年计划实现营收 58.00 亿，利润总额 13.63 亿，其中航空新材料业务计划实现营收 57.1 亿，利润总额 14.32 亿，装备业务计划实现营收 1 亿，利润总额 100 万元。截至 25Q1，公司完成了全年营收与利润总额计划的 24% 与 31%，完成航空新材料与装备业务营收计划的 24% 和 13%。
- **一季度毛利率保持稳定，投资收益减少导致净利率小幅波动。**公司 25Q1 毛利率与期间费用率均较为稳定，销售毛利率为 41.21%，同比降低 0pcts，环比提升 1.44pcts；期间费用率为 9.62%，同比提升 0.62pcts，环比降低 8.3pcts，其中，销售费用率为 0.44%，同比降低 0.22pcts，环比降低 0.18pcts；管理费用率为 6.39%，同比降低 0.13pcts，环比降低 2.98pcts；研发费用率为 2.97%，同比提升 0.45pcts，环比降低 4.83pcts；财务费用率为-0.18%，同比提升 0.52pcts，环比降低 0.31pcts。公司 25Q1 销售净利率为 25.73%，同比降低 1.14pcts，环比提升 5.93pcts，主要系本期长盛科技投资收益-732.80 万，导致参股公司投资收益-1,001.66 万，同比减少 1,107.82 万。
- **积极备货扩产保障产品交付，业务持续拓展长期成长动能充足。**公司 25Q1 末存货余额为 14.35 亿，较期初增长 12.54%；在建工程余额为 1.37 亿，较期初增长 28.89%；固定资产余额为 11.71 亿，较期初减少 2.27%，反映公司当前积极备货扩产，或可前瞻下游需求景气。此外，公司近年来立足优势主业，加大增量业务投入，扩展能力边界，2024 年公司先进航空预浸料生产能力提升项目已完成工程建设并通过联合验收并转固，部分设备已完成安装调试，进一步提升预浸料生产与物料储运能力；炭材料制品生产线建设项目累计完成投资 6,132 万元，已完成政府“三同时”验收；航空发动机用树脂基复材零部件生产能力建设项目完成投资额 1,906 万元，已完成部分招标和基础建设工作。

风险提示

- 1、下游主机厂型号列装交付进程不及预期的风险；
- 2、公司项目投产进度和订单获取不及预期的风险。

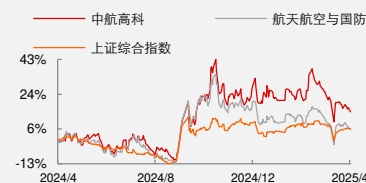
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	22.52
总股本(万股)	139,305
流通A股/B股(万股)	139,305/0
每股净资产(元)	5.34
近12月最高/最低价(元)	29.27/17.17

注：股价为 2025 年 4 月 28 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《全年超额收官，新一轮景气在即》2025-04-08
- 《营收业绩保持稳健增长，横纵拓展瞄准世界一流》2024-10-28
- 《经营韧性充足，长期景气可期》2024-05-16


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、下游主机厂型号列装交付进程不及预期：公司整体销售模式以“以销定产”为主，下游主机厂型号列装交付的进度如果不及预期或对其整体的订单构成一定影响。
- 2、公司项目投产进度和订单获取不及预期：公司募投项目投产因客观原因有一定延期，后续项目的投产进度同样可能因为不可控力产生一定的延期影响产能释放。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	5072	5856	6841	8037	货币资金	1642	1075	1746	2611
营业成本	3103	3697	4301	5032	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	1970	2159	2540	3006	应收账款	2196	2535	2962	3480
%营业收入	39%	37%	37%	37%	存货	1275	2532	2828	3171
营业税金及附加	49	37	43	51	预付账款	20	24	28	33
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	1630	1872	2175	2544
销售费用	28	39	46	54	流动资产合计	6763	8039	9739	11838
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	327	327	327	327
管理费用	372	410	445	482	投资性房地产	252	252	252	252
%营业收入	7%	7%	7%	6%	固定资产合计	1198	1426	1655	1884
研发费用	198	205	226	265	无形资产	448	427	406	386
%营业收入	4%	4%	3%	3%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-18	-16	-11	-17	递延所得税资产	39	39	39	39
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	366	353	340	326
加: 资产减值损失	-9	0	0	0	资产总计	9393	10863	12757	15051
信用减值损失	-13	0	0	0	短期贷款	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	885	1054	1226	1435
投资收益	-7	29	34	39	预收账款	45	53	61	72
营业利润	1357	1546	1863	2255	应付职工薪酬	55	66	76	89
%营业收入	27%	26%	27%	28%	应交税费	32	36	43	50
营业外收支	0	0	0	0	其他流动负债	546	779	871	982
利润总额	1357	1546	1863	2255	流动负债合计	1562	1988	2277	2628
%营业收入	27%	26%	27%	28%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	188	214	258	312	应付债券	0	0	0	0
净利润	1169	1332	1605	1943	递延所得税负债	25	25	25	25
归属于母公司所有者的净利润	1153	1324	1596	1932	其他非流动负债	301	301	301	301
少数股东损益	17	8	10	12	负债合计	1889	2314	2603	2954
EPS (元)	0.83	0.95	1.15	1.39	归属于母公司所有者权益	7083	8120	9716	11647
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	421	429	439	450
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	7504	8549	10154	12097
经营活动现金流净额	496	-85	858	1043	负债及股东权益	9393	10863	12757	15051
取得投资收益收回现金	2	29	34	39	基本指标				
长期股权投资	-208	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-120	-224	-221	-217	每股收益	0.83	0.95	1.15	1.39
其他	626	0	0	0	每股经营现金流	0.36	(0.06)	0.62	0.75
投资活动现金流净额	300	-195	-187	-178	市盈率	30.43	23.70	19.66	16.24
债券融资	0	0	0	0	市净率	4.97	3.86	3.23	2.69
股权融资	228	-287	0	0	EV/EBITDA	26.88	19.42	15.75	12.72
银行贷款增加 (减少)	0	0	0	0	总资产收益率	12.3%	12.2%	12.5%	12.8%
筹资成本	-313	0	0	0	净资产收益率	16.3%	16.3%	16.4%	16.6%
其他	-33	0	0	0	净利率	22.7%	22.6%	23.3%	24.0%
筹资活动现金流净额	-119	-287	0	0	资产负债率	20.1%	21.3%	20.4%	19.6%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	678	-567	671	865	总资产周转率	0.54	0.54	0.54	0.53

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。