

## 公司研究

## 拟投建高性能碳纤维产品项目，碳纤维需求持续向好

——中简科技（300777.SZ）事件点评

## 要点

**事件：**公司拟以自有资金投资建设高性能碳纤维产品项目，总投资金额为 14.02 亿元，项目建设规模为年产 2000 吨高性能碳纤维（涵盖 T700 级以上的高强型碳纤维）及配套产品项目，项目建设期为 3 年（36 个月），第 7 年达产率为 100%。经估算建成投产后，达产年的年销售收入 158,800 万元，年利润总额为 91,028 万元，年所得税 13,654 万元，净利润为 77,374 万元。

**中简科技拟投资建设年产 2000 吨高性能碳纤维产品项目。**随着下游应用领域的持续拓展和市场需求的快速增长，公司现有碳纤维产能已难以满足客户持续需求，公司亟需通过产能扩张来提升市场响应速度和供应保障能力。公司目前已经具备投资建设千吨级高性能碳纤维及配套产品的技术基础和市场前景，该项目的建设能够进一步扩大公司的聚丙烯腈原丝、碳纤维的生产规模，增加高性能碳纤维的供应量，促进高性能材料产业的发展壮大。

**公司宇航级碳纤维的性能已达到国际同类型产品先进水平，实现国产替代。**公司经过长期自主研发并生产的国产 ZT7 系列（高于 T700 级）和 ZT9 系列碳纤维产品打破了发达国家对宇航级碳纤维的技术装备封锁，各项技术指标达到国际同类型产品先进水平，经过严格的产品验证，已稳定批量应用于我国航空航天领域，优先满足了国家战略需求。公司实现了我国航空关键主干材料从跟踪仿制到自主创新的转变，践行了重大装备关键材料自主保障的承诺。随着公司产能的释放及扩大，可有效将公司技术研发优势转化为产能优势，在航空航天领域的示范带动下，进而促进公司产品在中高端领域的推广及应用，进一步提高公司核心竞争力。

**碳纤维需求持续向好，航空航天领域需求持续增长。**根据赛奥碳纤维数据，24 年全球碳纤维的需求量为 15.61 万吨，同比增长 35.7%，其中航空航天军工领域对碳纤维的需求量为 2.64 万吨，同比增长 20%，占碳纤维下游总需求的 16.9%。24 年中国碳纤维的总需求为 8.40 万吨，同比增长 21.7%。从具体应用看，24 年我国航空航天军工领域对碳纤维的需求量为 0.90 万吨，占碳纤维下游总需求的 10.7%。我们认为随着碳纤维价格的企稳，拥有规模优势和成本优势的头部厂商盈利情况将逐步好转。同时，伴随着低空经济、航空航天等终端需求的放量 and 修复，具备高端高性能碳纤维批量化生产能力的领先厂商将明显受益。

**盈利预测、估值与评级：**公司下游需求已呈现恢复态势，我们上调公司 25-26 年的盈利预测，新增 27 年的盈利预测，预计公司 25-27 年的归母净利润分别为 4.83（上调 17.5%）/6.09（上调 30.3%）/7.05 亿元，公司是我国航空航天用高端碳纤维核心供应商，我们看好公司未来的发展空间，维持“增持”评级。

**风险提示：**客户集中的风险、产品市场开发的风险、军品价格调整的风险。

## 公司盈利预测与估值简表

指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	559	812	1,081	1,267	1,482
营业收入增长率	-29.90%	45.39%	32.99%	17.22%	17.00%
归母净利润（百万元）	289	356	483	609	705
归母净利润增长率	-51.44%	23.16%	35.53%	26.12%	15.86%
EPS（元）（按最新股本计）	0.66	0.81	1.10	1.38	1.60
ROE（归属母公司）（摊薄）	7.09%	8.18%	10.18%	11.67%	12.25%
P/E	53	43	32	25	22
P/B	3.8	3.5	3.2	2.9	2.7

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2025-06-05，2023 年及以后公司总股本为 4.40 亿股。

## 增持（维持）

当前价：34.81 元

## 作者

分析师：赵乃迪

执业证书编号：S0930517050005

010-57378026

zhaond@ebsecn.com

分析师：胡星月

执业证书编号：S0930524070016

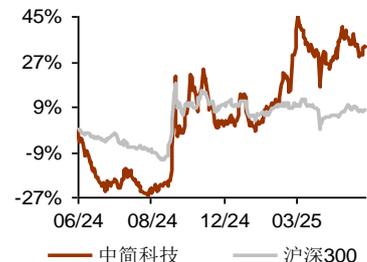
010-56513142

huxingyue@ebsecn.com

## 市场数据

总股本(亿股)	4.40
总市值(亿元):	153.06
一年最低/最高(元):	19.12/38.47
近 3 月换手率:	182.04%

## 股价相对走势



## 收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-4.86	3.94	31.47
绝对	-3.04	1.95	39.41

资料来源：Wind

## 相关研报

盈利明显好转，下游需求呈现恢复趋势——中简科技（300777.SZ）2024 年三季度报告点评（2024-10-28）

## 财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	559	812	1,081	1,267	1,482
营业成本	180	300	397	466	523
折旧和摊销	158	169	150	171	193
税金及附加	3	4	5	6	7
销售费用	4	3	4	5	5
管理费用	34	47	54	63	74
研发费用	116	86	116	139	163
财务费用	-7	-9	-16	-16	-17
投资收益	10	6	9	8	8
营业利润	321	408	552	696	806
利润总额	323	406	550	694	804
所得税	33	50	68	85	99
净利润	289	356	483	609	705
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	289	356	483	609	705
EPS(元)	0.66	0.81	1.10	1.38	1.60

现金流量表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	839	199	651	609	774
净利润	289	356	483	609	705
折旧摊销	158	169	150	171	193
净营运资金增加	-242	637	172	295	273
其他	634	-964	-154	-466	-398
投资活动产生现金流	-316	-111	-141	-326	-359
净资本支出	-589	-304	-303	-333	-366
长期投资变化	0	0	0	0	0
其他资产变化	273	193	163	8	8
融资活动现金流	-107	-79	-81	-115	-149
股本变化	0	0	0	0	0
债务净变化	0	0	0	0	0
无息负债变化	-307	-44	49	30	25
净现金流	416	8	429	169	266

## 主要指标

盈利能力 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
毛利率	67.7%	63.1%	63.3%	63.2%	64.7%
EBITDA 率	75.9%	68.7%	62.5%	66.9%	66.0%
EBIT 率	47.7%	47.8%	48.6%	53.4%	52.9%
税前净利润率	57.7%	50.0%	50.9%	54.8%	54.2%
归母净利润率	51.7%	43.8%	44.7%	48.1%	47.6%
ROA	6.6%	7.7%	9.5%	10.9%	11.5%
ROE (摊薄)	7.1%	8.2%	10.2%	11.7%	12.2%
经营性 ROIC	9.3%	10.6%	13.0%	14.8%	15.5%

偿债能力	2023	2024	2025E	2026E	2027E
资产负债率	7%	6%	6%	6%	6%
流动比率	15.78	20.53	16.63	15.94	15.93
速动比率	15.33	19.93	16.05	15.35	15.33
归母权益/有息债务	-	-	-	-	-
有形资产/有息债务	-	-	-	-	-

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
总资产	4,407	4,643	5,077	5,584	6,148
货币资金	652	643	1,072	1,240	1,506
交易性金融资产	1,320	1,154	1,000	1,000	1,000
应收账款	450	835	782	917	1,002
应收票据	80	92	123	144	168
其他应收款 (合计)	1	0	0	0	0
存货	74	82	109	128	143
其他流动资产	1	1	1	1	1
流动资产合计	2,580	2,813	3,094	3,439	3,830
其他权益工具	0	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	1,474	1,357	1,532	1,702	1,870
在建工程	129	304	273	254	245
无形资产	108	105	100	95	90
商誉	0	0	0	0	0
其他非流动资产	36	39	39	39	39
非流动资产合计	1,827	1,830	1,983	2,145	2,318
总负债	323	280	329	358	383
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	90	57	75	88	99
应付票据	30	28	37	44	49
预收账款	0	0	0	0	0
其他流动负债	0	0	0	0	0
流动负债合计	164	137	186	216	240
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	39	35	35	35	35
非流动负债合计	160	143	143	143	143
股东权益	4,083	4,363	4,749	5,226	5,765
股本	440	440	440	440	440
公积金	2,299	2,335	2,343	2,343	2,343
未分配利润	1,335	1,603	1,981	2,458	2,998
归属母公司权益	4,079	4,355	4,741	5,218	5,758
少数股东权益	5	8	8	8	8

费用率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
销售费用率	0.71%	0.36%	0.36%	0.36%	0.36%
管理费用率	6.13%	5.76%	5.00%	5.00%	5.00%
财务费用率	-1.32%	-1.15%	-1.47%	-1.30%	-1.12%
研发费用率	20.70%	10.56%	10.70%	11.00%	11.00%
所得税率	10%	12%	12%	12%	12%

每股指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股红利	0.12	0.22	0.30	0.38	0.44
每股经营现金流	1.91	0.45	1.48	1.39	1.76
每股净资产	9.28	9.91	10.78	11.87	13.09
每股销售收入	1.27	1.85	2.46	2.88	3.37

估值指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
PE	53	43	32	25	22
PB	3.8	3.5	3.2	2.9	2.7
EV/EBITDA	32.5	25.4	20.9	16.6	14.3
股息率	0.3%	0.6%	0.9%	1.1%	1.3%

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因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，致使无法给出明确的投资评级。
<b>基准指数说明：</b>		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于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。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。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编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区新闻路 1508 号  
静安国际广场 3 楼

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

中国光大证券国际有限公司  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

Everbright Securities(UK) Company Limited  
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP