

中航高科（600862）

2025 年中报点评：持续推进产能建设，营收利润稳健增长

买入（维持）

2025 年 08 月 25 日

证券分析师 苏立赞

执业证书：S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书：S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

证券分析师 高正泰

执业证书：S0600525060001

gaozht@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	4,780	5,072	5,949	6,999	7,772
同比	7.50	6.12	17.28	17.65	11.05
归母净利润（百万元）	1,031	1,153	1,371	1,624	1,794
同比	34.90	11.75	18.93	18.48	10.43
EPS-最新摊薄（元/股）	0.74	0.83	0.98	1.17	1.29
P/E（现价&最新摊薄）	35.05	31.36	26.37	22.26	20.15

事件：公司发布 2025 年中报。公司 2025 年上半年实现营业收入 27.47 亿元，同比去年+7.87%；归母净利润 6.05 亿元，同比去年+0.24%。

投资要点

■ **业绩增长主要源于航空新材料业务收入的提升：**公司 2025 年上半年实现营业收入 27.47 亿元，同比增长 7.87%；归属于上市公司股东的净利润 6.05 亿元，同比微增 0.24%。业绩增速放缓的主要原因是航空新材料业务增速略低于整体，2025 年上半年该板块实现收入 27.17 亿元，同比增长 7.89%，主要由预浸料交付量提升带动；2025 年上半年航空先进制造技术产业化业务则实现收入 0.29 亿元，同比大幅增长 83.37%，得益于冗余人员减少及成本控制。整体来看，2025 年上半年公司收入结构仍以航空新材料为主，占比 98.9%，先进制造板块占比虽低但恢复明显。

■ **公司 2025 年上半年综合毛利率由上年同期的 37.25%微升至 39.28%：**主要因高毛利的航空新材料收入占比提升。2025 年上半年期间费用率合计 6.27%，同比下降 1.18 个百分点，其中销售费用率降至 0.37%，研发费用率升至 3.50%。2025 年上半年经营性现金流净额 89.44 亿元，同比大增 160.85%，主因中航复材票据到期回款增加。截至 2025 年上半年合同负债 7.86 亿元，较年初减少 8.87 亿元，反映订单预收款阶段性下降；存货 127.86 亿元，与年初基本持平，其中原材料与在产品略有增加，库存商品小幅下降，整体库存管理稳健。

■ **2025 年上半年，公司核心竞争力持续巩固：**中航复材新增授权专利 8 项，累计有效专利达 330 项，巩固航空复合材料领域技术领先地位；优材百慕完成波音 747-400/400F 及国产 ARJ21-700 碳刹车盘副适航取证，并启动新型号取证工作。资本运作方面，母公司以 1.20 亿元增资长盛科技，持股比例升至 20%，布局碳纤维产业链上游；同时启动 1 亿元至 2 亿元股份回购计划，用于股权激励。此外，顺义航空产业园先进航空预浸料产能提升项目累计投入 3.82 亿元，进入试运营阶段，我们预计下半年将进一步提升高附加值预浸料产能。

■ **盈利预测与投资评级：**公司业绩符合市场预期，我们基本维持先前对公司 2025-2027 年归母净利润预测，分别为 13.71/16.24/17.94 亿元，对应 PE 分别为 26/22/20 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**1) 战略风险；2) 宏观经济波动风险；3) 行业竞争风险；4) 采购与供应链管理风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	25.95
一年最低/最高价	17.17/29.27
市净率(倍)	4.92
流通 A 股市值(百万元)	36,149.62
总市值(百万元)	36,149.62

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.27
资产负债率(%,LF)	25.53
总股本(百万股)	1,393.05
流通 A 股(百万股)	1,393.05

相关研究

《中航高科(600862): 2024 年报点评：新装备新布局双受益，复材龙头营收利润稳健增长》

2025-03-17

《中航高科(600862): 2024 年三季度报点评：营收与利润保持稳定增长，增资参股碳纤维企业长盛科技》

2024-10-22

中航高科三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6,763	8,414	9,878	11,882	营业总收入	5,072	5,949	6,999	7,772
货币资金及交易性金融资产	1,642	2,507	2,499	4,700	营业成本(含金融类)	3,103	3,672	4,336	4,811
经营性应收款项	3,751	4,131	5,478	5,011	税金及附加	49	47	61	65
存货	1,275	1,687	1,792	2,079	销售费用	28	36	40	46
合同资产	0	0	0	0	管理费用	372	439	490	559
其他流动资产	95	89	109	94	研发费用	198	208	245	272
非流动资产	2,629	2,762	3,013	3,208	财务费用	(18)	(18)	(29)	(29)
长期股权投资	327	435	594	727	加:其他收益	31	26	36	37
固定资产及使用权资产	1,332	1,421	1,550	1,643	投资净收益	(7)	11	1	8
在建工程	106	58	41	29	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	448	435	418	404	减值损失	(22)	1	2	2
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	15	9	15	14
长期待摊费用	17	17	17	17	营业利润	1,357	1,611	1,911	2,110
其他非流动资产	399	394	392	388	营业外净收支	0	2	1	1
资产总计	9,393	11,176	12,891	15,091	利润总额	1,357	1,613	1,912	2,111
流动负债	1,562	2,011	2,081	2,467	减:所得税	188	228	268	297
短期借款及一年内到期的非流动负债	49	49	49	49	净利润	1,169	1,385	1,644	1,814
经营性应付款项	1,010	1,499	1,456	1,830	减:少数股东损益	17	14	20	20
合同负债	167	133	195	195	归属母公司净利润	1,153	1,371	1,624	1,794
其他流动负债	336	331	381	393	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.83	0.98	1.17	1.29
非流动负债	326	326	326	326	EBIT	1,332	1,573	1,863	2,057
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,523	1,769	2,067	2,265
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	38.83	38.28	38.05	38.11
租赁负债	85	85	85	85	归母净利率(%)	22.73	23.05	23.21	23.08
其他非流动负债	241	241	241	241	收入增长率(%)	6.12	17.28	17.65	11.05
负债合计	1,889	2,337	2,407	2,793	归母净利润增长率(%)	11.75	18.93	18.48	10.43
归属母公司股东权益	7,083	8,404	10,028	11,822					
少数股东权益	421	435	455	476					
所有者权益合计	7,504	8,839	10,484	12,298					
负债和股东权益	9,393	11,176	12,891	15,091					

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	496	1,225	430	2,583	每股净资产(元)	5.08	6.03	7.20	8.49
投资活动现金流	300	(306)	(434)	(378)	最新发行在外股份(百万股)	1,393	1,393	1,393	1,393
筹资活动现金流	(119)	(53)	(3)	(3)	ROIC(%)	16.20	16.25	16.36	15.34
现金净增加额	678	865	(8)	2,201	ROE-摊薄(%)	16.27	16.31	16.20	15.17
折旧和摊销	191	196	204	208	资产负债率(%)	20.11	20.91	18.67	18.51
资本开支	(120)	(146)	(210)	(188)	P/E(现价&最新股本摊薄)	31.36	26.37	22.26	20.15
营运资本变动	(864)	(337)	(1,402)	582	P/B(现价)	5.10	4.30	3.60	3.06

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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。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。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。

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>