

2025年08月26日

25H1 业绩翻倍，扩产培育新增长极

中简科技(300777)

评级:	买入	股票代码:	300777
上次评级:	买入	52周最高价/最低价:	42.42/19.24
目标价格:		总市值(亿)	174.56
最新收盘价:	39.7	自由流通市值(亿)	168.18
		自由流通股数(百万)	423.62

事件概述:

公司披露 2025 年半年报, 2025H1 公司营收 4.64 亿元, 同比+59.46%, 归母净利 2.08 亿元, 同比+99.15%。

分析判断:

▶ 连续四季度业绩高增, 盈利能力回升明显

自 24 年下半年以来, 公司连续四季度业绩大幅增长, 24Q3、24Q4、25Q1、25Q2 利润同比增速分别 254%、182%、91%、109%, 需求明显好转。我们认为, 上半年新下订单或在三四季度陆续交付, 下半年收益有望更上一台阶, 我们预计公司全年净利有望突破 5 亿元, 同比增速+40%。

从前瞻性指标来看, 期末预付款项 1145 万元, 较上期+104%, 存货小幅上涨 4.6%至 8574 万元, 但结构上来看, 发出商品得到一定消化, 库存商品上涨 45%至 5465 万元。从盈利指标看, 25H1 毛利率同比+2.23pcts 至 63.86%, 销售费率、管理费率、财务费率、研发费率分别为 0.51%、3.59%、0.64%、8.40%, 同比分别+0.19pcts、-2.01pcts、+1.48pcts、-11.21pcts, 致使净利率同比+8.95pcts 至 44.93%, 盈利能力回升明显, 符合我们此前对公司盈利能力稳健的判断。同时, 公司加大应收账款回收, 经营活动现金流表现良好, 同比+228.23%至 4.59 亿元。

▶ 需求迫切, 四期项目启动, 满产或使净利增两倍

5 月 31 日, 公司公告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。据公司估算, 建成投产后年收入 15.88 亿元, 净利润 7.74 亿元。据我们测算, 公司现有三期项目满产后合计产能将有 1000 吨左右(按 3k 计算)。参考 24 年净利润 3.56 亿元, 此次项目满产或使公司净利增两倍。同时考虑到三期产能仍在爬坡阶段, 预计公司中短期增长动能充足。

订单方面, 24 年 11 月公司就此前 21.69 亿元大合同签订补充协议, 合同有效期延长至 26 年 2 月, 并新披露 4.24 亿元合同, 截止 24 年 9 月合计待履约金额为 12.4 亿元。同时据 25 年 4 月 16 日投关记录表, “2025 年 ZT9H 需求量预计较 2024 年显著提升, 公司正与客户就 2025 年新合同条款展开磋商, 预计需求量将明显增加。”据 25 年 7 月 5 日投关信息, “目前客户对 ZT9H 产品需求急迫, 公司现在是敞开供应的状态, 这也是我们建设四期项目的重要原因, 一方面是夯实保障现有用户需求, 另一方面是开拓新的、大家期待的应用场景, 让‘好用、管用、能用’的产品能打开更多的应用场景。”

► **提速提束，加速向多领域渗透**

据中报，公司目前以“提速提束”为突破口，加速向多领域渗透。ZT8 作为航空航天主干材料，持续拓展应用场景。以 ZT9H 为代表的新一代碳纤维产品凭借其优异的性能表现和稳定的质量，市场表现超出预期。民航方面，据 25 年 4 月 28 日投关信息，大飞机和低空飞行器均是公司重点关注的领域。据 25 年 7 月 5 日投关信息，公司今年成立江苏常宏功能材料子公司，主要就是服务大飞机领域。从公司产品来讲，会根据商飞的选型要求，以可靠的产品参与到商飞的评价体系中。考虑到目前国际局势，我们认为，大飞机材料国产替代进程将大幅加速。

投资建议

公司是国内航空航天高端碳纤维龙头，目前产能瓶颈突破，高附加值产品开始放量，基本面改善明显。需求端，军品方面，新型战机持续迭代，军贸出口订单加速，无人机需求开始释放；民品方面，C919 大飞机启动规模化量产，eVTOL 催生百亿市场，我们认为，公司增长迎来新拐点。我们维持盈利预测，预计 2025-2027 年公司营业收入分别为 10.72/13.72/16.59 亿元，归母净利 5.01/6.57/7.94 亿元，EPS 1.14/1.49/1.81 元。对应 2025 年 8 月 26 日 39.70 元/股收盘价，PE 分别为 35/27/22 倍，维持“买入”评级。

风险提示

下游需求量不及预期、释放节奏不及预期；产能释放进度不及预期；民用市场拓展不及预期等。

盈利预测与估值

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	559	812	1,072	1,372	1,659
YoY (%)	-29.9%	45.4%	31.9%	28.0%	21.0%
归母净利润(百万元)	289	356	501	657	794
YoY (%)	-51.4%	23.2%	40.7%	31.1%	21.0%
毛利率 (%)	67.7%	63.1%	64.4%	64.7%	64.7%
每股收益 (元)	0.66	0.81	1.14	1.49	1.81
ROE	7.1%	8.2%	10.4%	12.0%	12.7%
市盈率	60.15	49.01	34.85	26.59	21.98

资料来源：Wind、华西证券研究所

分析师：陆洲

邮箱：luzhou@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520110001

分析师：戚舒扬

邮箱：qisy1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523110001

华西军工&中小盘团队联合覆盖

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	812	1,072	1,372	1,659	净利润	356	501	657	794
YoY (%)	45.4%	31.9%	28.0%	21.0%	折旧和摊销	169	341	362	383
营业成本	300	382	484	586	营运资金变动	-367	184	-114	168
营业税金及附加	4	4	5	7	经营活动现金流	199	1,015	889	1,330
销售费用	3	3	5	6	资本开支	-304	-599	-449	-449
管理费用	47	50	62	75	投资	164	-50	-50	-50
财务费用	-9	0	0	0	投资活动现金流	-111	-630	-474	-474
研发费用	86	94	112	133	股权募资	3	-46	0	0
资产减值损失	0	-10	-10	-10	债务募资	0	0	0	0
投资收益	6	19	25	25	筹资活动现金流	-79	-46	0	0
营业利润	408	568	745	902	现金净流量	8	340	414	856
营业外收支	-2	1	1	1					
利润总额	406	569	746	903	主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
所得税	50	68	90	108	成长能力				
净利润	356	501	657	794	营业收入增长率	45.4%	31.9%	28.0%	21.0%
归属于母公司净利润	356	501	657	794	净利润增长率	23.2%	40.7%	31.1%	21.0%
YoY (%)	23.2%	40.7%	31.1%	21.0%	盈利能力				
每股收益	0.81	1.14	1.49	1.81	毛利率	63.1%	64.4%	64.7%	64.7%
					净利率	43.8%	46.7%	47.9%	47.9%
					总资产收益率 ROA	7.7%	9.4%	11.2%	11.6%
					净资产收益率 ROE	8.2%	10.4%	12.0%	12.7%
资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	偿债能力				
货币资金	643	983	1,397	2,253	流动比率	20.53	8.91	13.75	10.48
预付款项	6	6	7	9	速动比率	19.88	8.59	13.21	10.12
存货	82	109	133	144	现金比率	4.69	2.75	5.30	5.28
其他流动资产	2,082	2,092	2,086	2,069	资产负债率	6.0%	9.4%	6.9%	8.3%
流动资产合计	2,813	3,190	3,624	4,475	经营效率				
长期股权投资	0	50	100	150	总资产周转率	0.18	0.22	0.24	0.26
固定资产	1,357	1,652	1,723	1,746	每股指标 (元)				
无形资产	105	115	125	135	每股收益	0.81	1.14	1.49	1.81
非流动资产合计	1,830	2,129	2,257	2,364	每股净资产	9.91	10.94	12.43	14.24
资产合计	4,643	5,319	5,881	6,839	每股经营现金流	0.45	2.31	2.02	3.03
短期借款	0	0	0	0	每股股利	0.22	0.00	0.00	0.00
应付账款及票据	85	297	187	334	估值分析				
其他流动负债	52	60	77	93	PE	49.01	34.85	26.59	21.98
流动负债合计	137	358	264	427	PB	2.86	3.20	2.81	2.46
长期借款	0	0	0	0					
其他长期负债	143	143	143	143					
非流动负债合计	143	143	143	143					
负债合计	280	500	406	569					
股本	440	438	438	438					
少数股东权益	8	8	8	8					
股东权益合计	4,363	4,818	5,475	6,269					
负债和股东权益合计	4,643	5,319	5,881	6,839					

资料来源: 公司公告, 华西证券研究所

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。