

订单交付节奏加快，业务增长动能强劲

—— 中简科技点评报告

2025 年 8 月 26 日

- **事件：**公司发布 2025 年半年报，上半年实现营业收入约 4.64 亿元，同比增加 59.46%；归母净利润约 2.08 亿元，同比增加 99.15%。
- **核心业绩稳健增长，营收利润双升：**25H1 年营收 4.64 亿元（YoY +59.46%），归母净利 2.08 亿元（YoY +99.15%），订单交付节奏持续加快，业务增长动能强劲。增收更增利，主系营收大幅增长带来的规模效应和毛利率上涨（毛利率 63.86%，YoY+3.22pct）。其中 25Q2 营收 2.25 亿元（YoY+55.96%，QoQ-5.93%），归母净利润 0.95 亿元（YoY+109.41%，QoQ-16.05%），业绩同比增速显著提升，但环比在 25Q1 高基数基础上有所回落。
 - **分业务看，**公司 25H1 碳纤维 3.46 亿元（YoY+76.5%），毛利率 64.65%（YoY+2.54pct）。碳纤维织物收入 1.18 亿元（YoY+24.78%），毛利率 61.53%，YoY+3.54pct。产品销售增长快速，需求侧持续回暖。
 - **为完成保供任务，研发节奏放缓。**公司 25H1 期间费用率 11.85%，同比减少 11.6pct，其中管理费用率因规模效应而减少 2.0pct。研发费用率 8.4%，同比大幅下降 11.2pct，主要因为下游需求紧迫，为完成保供任务，公司产线优先用于生产，研发节奏适度放缓。
 - **现金流大幅改善。**因销售规模提升，且加大应收帐款回款力度，公司经营活动现金流净额 4.59 亿元，同比大增 228.23%，现金流改善明显。
- **新领域持续开拓+募投项目陆续投产，业绩增速有保障：**公司以 ZT9H 为代表的新一代碳纤维在某领域新需求牵引下已经率先稳定批量供货，是现阶段国内唯一一款已经工程化应用的第三代碳纤维产品。在主力产品的有力牵引下，公司有望进行多方位、多梯次布局，进一步丰富系列产品的应用场景。
 - 截止 25H1，公司三期项目产能爬坡进展顺利，为业绩增长提供有力支撑。三期项目投资进度已达 96.85%，部分产线已达到预定可使用状态，本年已实现效益 0.80 亿元，待项目全面投产，有望大幅增厚公司业绩。
 - 随着高性能产品 ZT9H 收入占比的提升，叠加规模效应的逐步显现，公司净利润有望稳步提高，盈利结构将持续优化。
- **低空经济带来发展新动力：**据民航局数据，我国低空经济市场规模到 2035 年有望达 3.5 万亿元。在以 eVTOL 为代表的低空飞行器结构中，碳纤维复合材料拥有远超其他材料的优异性能。随着技术的不断进步和市场需求的持续增长，低空飞行器将成为碳纤维复材新的增长领域。公司作为我国航空航天用高端碳纤维核心供应商，有望率先受益。
- **股份回购彰显信心，股权激励蓄势待发：**截止 5 月 23 日，公司已累计回购 234.44 万股，总股本占比 0.53%，金额约 8000 万元，用于股权激励。此举彰显公司对未来发展的信心，将完善公司员工长效激励机制，激发员工积极性。
- **投资建议：**预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 4.63/5.78/7.01 亿元，EPS 分别为 1.05/1.32/1.59 元，当前股价对应 PE 分别为 38/30/25 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**下游行业需求波动的风险；客户延迟验收的风险；募投项目进度不及预期的风险；市场竞争和军品审价导致毛利率下降的风险。

中简科技（300777.SZ）

推荐 维持评级

分析师

李良

☎：010-80927657

✉：liliang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130515090001

胡浩森

☎：010-80927657

✉：huhaomiao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521100001

市场数据

2025-8-26

股票代码	300777.SZ
A 股收盘价(元)	39.70
总股本(亿股)	4.40
总市值(亿元)	174.56
实际流通 A 股(亿股)	4.24
流通 A 股市值(亿元)	168.18

相对沪深 300 表现图

2025-8-26



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

相关研究

表1: 主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (亿元)	8.12	10.43	12.87	15.41
收入增长率 (%)	45.39	28.32	23.44	19.70
归母净利润 (亿元)	3.56	4.63	5.78	7.01
净利润增速 (%)	23.16	30.15	24.75	21.16
毛利率 (%)	63.12	62.90	62.90	63.00
摊薄 EPS (元)	0.81	1.05	1.32	1.59
PE	49.02	37.66	30.19	24.92
PB	4.01	3.78	3.47	3.15
PS	21.49	16.74	13.56	11.33

资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

表2：公司财务预测表

资产负债表（亿元）	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	28.13	30.29	36.31	43.51
现金	6.43	8.66	15.79	22.93
应收账款	8.35	9.27	10.01	10.70
其它应收款	0.00	0.00	0.00	0.00
预付账款	0.06	0.08	0.10	0.11
存货	0.82	1.02	1.19	1.30
其他	12.47	11.27	9.22	8.47
非流动资产	18.30	19.05	17.47	15.54
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	13.57	12.10	10.49	8.76
无形资产	1.05	1.03	1.00	0.98
其他	3.67	5.93	5.98	5.79
资产总计	46.43	49.34	53.78	59.04
流动负债	1.37	1.60	1.83	1.98
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	0.57	0.64	0.73	0.79
其他	0.80	0.96	1.10	1.19
非流动负债	1.43	1.50	1.50	1.50
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	1.43	1.50	1.50	1.50
负债合计	2.80	3.11	3.33	3.49
少数股东权益	0.08	0.08	0.08	0.08
归属母公司股东权益	43.55	46.16	50.37	55.48
负债和股东权益	46.43	49.34	53.78	59.04

现金流量表（亿元）	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1.99	5.57	6.85	7.98
净利润	3.56	4.63	5.78	7.01
折旧摊销	1.69	1.89	1.92	1.94
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00
投资损失	-0.06	-0.05	-0.06	-0.08
营运资金变动	-3.67	-1.14	-0.80	-0.90
其它	0.46	0.23	0.02	0.02
投资活动现金流	-1.11	-1.28	1.85	1.06
资本支出	-3.04	-0.89	-0.36	-0.02
长期投资	1.64	1.44	2.14	1.00
其他	0.29	-1.83	0.06	0.08
筹资活动现金流	-0.79	-2.06	-1.57	-1.90
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-0.79	-2.06	-1.57	-1.90
现金净增加额	0.08	2.23	7.13	7.14

利润表（亿元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	8.12	10.43	12.87	15.41
营业成本	3.00	3.87	4.77	5.70
营业税金及附加	0.04	0.05	0.06	0.08
营业费用	0.03	0.07	0.09	0.11
管理费用	0.47	0.57	0.64	0.69
财务费用	-0.09	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.21	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.06	0.05	0.06	0.08
营业利润	4.08	5.29	6.59	7.98
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.02	0.02	0.02	0.02
利润总额	4.06	5.27	6.57	7.96
所得税	0.50	0.63	0.79	0.96
净利润	3.56	4.63	5.78	7.01
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	3.56	4.63	5.78	7.01
EBITDA	5.40	7.16	8.49	9.90
EPS（元）	0.81	1.05	1.32	1.59

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	45.39%	28.32%	23.44%	19.70%
营业利润	26.79%	29.70%	24.66%	21.10%
归属母公司净利润	23.16%	30.15%	24.75%	21.16%
毛利率	63.12%	62.90%	62.90%	63.00%
净利率	43.83%	44.46%	44.93%	45.48%
ROE	8.18%	10.04%	11.48%	12.63%
ROIC	7.46%	10.02%	11.46%	12.61%
资产负债率	6.02%	6.30%	6.19%	5.90%
净负债比率	-14.74%	-18.72%	-31.29%	-41.27%
流动比率	20.53	18.89	19.88	21.95
速动比率	19.88	18.20	19.17	21.23
总资产周转率	0.18	0.22	0.25	0.27
应收账款周转率	1.26	1.18	1.34	1.49
应付账款周转率	4.09	6.39	6.95	7.49
每股收益	0.81	1.05	1.32	1.59
每股经营现金	0.45	1.27	1.56	1.82
每股净资产	9.91	10.50	11.46	12.62
P/E	49.02	37.66	30.19	24.92
P/B	4.01	3.78	3.47	3.15
EV/EBITDA	21.83	23.18	18.70	15.32
PS	21.49	16.74	13.56	11.33

资料来源：中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

李良：制造组组长&军工行业首席分析师。证券从业 10 年，清华大学工商管理硕士，曾供职于中航证券，2015 年加入银河证券。曾获 2021EMIS&CEIC 卓越影响力分析师，2019 年新浪财经金麒麟军工行业新锐分析师第二名，2019 年金融界《慧眼》国防军工行业第一名，2015 年新财富军工团队第四名等荣誉。

胡浩森：军工行业分析师。证券从业 4 年，曾供职于长城证券和东兴证券，2021 年加入银河证券。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn