

公司研究 | 点评报告 | 中航高科 (600862.SH)

经营稳健增长，加快民机商发布局

报告要点

公司发布 2025 年半年报，2025H1 实现营收 27.47 亿，yoy+7.87%；归母净利润 6.05 亿，yoy+0.24%。2025Q2 实现营收 13.46 亿，yoy+ 9.47%，qoq-3.95%；归母净利润 2.47 亿，yoy-2.12%，qoq-30.91%。

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)

2025-08-31

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

经营稳健增长，加快民机商发布局

事件描述

公司发布 2025 年半年报，2025H1 实现营收 27.47 亿，yoy+7.87%；归母净利润 6.05 亿，yoy+0.24%。2025Q2 实现营收 13.46 亿，yoy+ 9.47%，qoq-3.95%；归母净利润 2.47 亿，yoy-2.12%，qoq-30.91%。

事件评论

- **全年经营计划稳步推进，航空新材料业务实现稳健增长。**公司 2025H1 实现营收 27.47 亿，yoy+7.87%，完成全年目标的 47.37%，实现利润总额 7.26 亿，完成全年目标的 53.27%。分业务板块，航空工业复材实现营收 26.27 亿，yoy+9.41%，在确保型号任务完成的同时，全力保障民机及发动机研制及按期交付工作；优材百慕实现营收 0.9 亿，yoy-23.09%，或主要系去年基数较高，今年外需节奏波动所致；航空先进制造业务实现营收 0.29 亿，yoy+83.37%，持续推进业务转型升级与深化改革进程。
- **毛利率稳中有升，受信用减值损失影响净利率短期波动。**公司 2025H1 整体毛利率小幅提升，2025H1 毛利率为 37.79%，yoy+0.54pcts，2025Q2 为 34.24%，yoy+1.23pcts。期间费用率受研发费用增长影响有所提升，2025H1 期间费用率为 9.54%，yoy+0.98pcts，研发费用率为 3.5%，yoy+1.02pcts，2025Q2 为 9.46%，yoy+1.56pcts，研发费用率为 4.04%，yoy+1.62pcts。净利率受信用减值损失计提影响短期波动，2025Q2 计提信用减值损失 0.29 亿，导致 Q2 销售净利率为 18.6%，yoy-2.28pcts，qoq-7.14pcts。
- **加快推动产能建设，保障民航、商发等方向业务拓展所需。**公司 2025H1 末在建工程余额为 1.53 亿，较期初增长 44.22%，其中先进航空预浸料产能提升项目、炭材料制品生产线建设项目接近尾声，树脂及构件产能提升建设项目已完成部分招投标、现场勘探及相关技术评审工作，航空发动机用树脂基复材零部件产能建设项目已投入 4539 万，完成部分招标和基础建设工作，民用航空复合材料构件能力提升建设项目正在启动规划综合实施方案编制。
- **盈利预测与估值：**预计公司 25-27 年归母净利润分别为 12.35、14.10、16.34 亿，对应当前市值 PE 为 28、25、21 倍，考虑到公司未来在大飞机、商发方向的增量机会，当前估值性价比优势显著。

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。

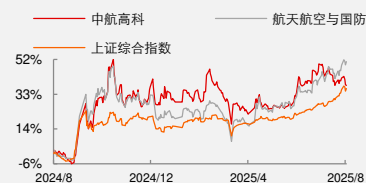
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	25.20
总股本(万股)	139,305
流通A股/B股(万股)	139,305/0
每股净资产(元)	5.27
近12月最高/最低价(元)	29.27/17.17

注：股价为 2025 年 8 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

- 《一季度稳健增长，全年景气可期》2025-05-02
- 《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


 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	5820	6460	7232	货币资金	1642	1000	1778	2695
营业成本	3103	3749	4144	4619	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	1970	2071	2316	2612	应收账款	2196	2520	2797	3131
%营业收入	39%	36%	36%	36%	存货	1275	2568	2725	2911
营业税金及附加	49	37	41	46	预付账款	20	24	27	30
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	1630	1861	2058	2296
销售费用	28	29	29	29	流动资产合计	6763	7973	9385	11063
%营业收入	1%	1%	0%	0%	长期股权投资	327	327	327	327
管理费用	372	407	420	434	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	233	258	289	无形资产	448	427	406	386
%营业收入	4%	4%	4%	4%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-18	-16	-10	-18	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	10797	12404	14276
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	1069	1182	1317
投资收益	-7	29	32	35	预收账款	45	52	58	65
营业利润	1357	1442	1646	1908	应付职工薪酬	55	67	74	82
%营业收入	27%	25%	25%	26%	应交税费	32	36	40	45
营业外收支	0	0	0	0	其他流动负债	546	787	847	919
利润总额	1357	1442	1646	1908	流动负债合计	1562	2011	2200	2428
%营业收入	27%	25%	25%	26%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	188	200	228	264	应付债券	0	0	0	0
净利润	1169	1243	1418	1644	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	1235	1410	1634	其他非流动负债	301	301	301	301
少数股东损益	17	7	9	10	负债合计	1889	2337	2526	2754
EPS (元)	0.83	0.89	1.01	1.17	归属于母公司所有者权益	7083	8031	9441	11075
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	421	428	437	447
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	7504	8460	9878	11522
经营活动现金流净额	496	-160	969	1101	负债及股东权益	9393	10797	12404	14276
取得投资收益收回现金	2	29	32	35	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	-222	-220	每股收益	0.83	0.89	1.01	1.17
其他	626	0	0	0	每股经营现金流	0.36	(0.11)	0.70	0.79
投资活动现金流净额	300	-195	-190	-184	市盈率	30.43	28.42	24.91	21.48
债券融资	0	0	0	0	市净率	4.97	4.37	3.72	3.17
股权融资	228	-287	0	0	EV/EBITDA	26.88	23.38	20.00	16.89
银行贷款增加 (减少)	0	0	0	0	总资产收益率	12.3%	11.4%	11.4%	11.4%
筹资成本	-313	0	0	0	净资产收益率	16.3%	15.4%	14.9%	14.8%
其他	-33	0	0	0	净利率	22.7%	21.2%	21.8%	22.6%
筹资活动现金流净额	-119	-287	0	0	资产负债率	20.1%	21.6%	20.4%	19.3%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	678	-642	779	917	总资产周转率	0.54	0.54	0.52	0.51

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 /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

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，本报告清晰准确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情形范围内，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。