

风电碳梁业务高增，新型号新应用后市可期

核心观点

公司披露 2025 年半年度报告，实现营收 12.01 亿元，同比增长 3.87%，归母净利润 2.69 亿元，同比下降 26.85%；扣非净利润 2.46 亿元，同比下降 24.23%。公司披露关于签订日常经营重大合同与补充合同公告，共计 43.22 亿元，提供需求确定性。公司属于碳纤维龙头企业，航空装备全系列覆盖，新型号 T800 级纤维已经形成系列化产品，包括 T800S/T800H/T800G 级，应用领域覆盖民用航空、低空经济、卫星互联网等，助力公司长期发展。

事件

公司披露 2025 年半年度报告，实现营收 12.01 亿元，同比增长 3.87%，归母净利润 2.69 亿元，同比下降 26.85%；扣非净利润 2.46 亿元，同比下降 24.23%。25Q2 单季度实现营收 6.35 亿元，同比下降 1.40%，归母净利润 1.15 亿元，同比下降 45.69%；扣非净利润 1.05 亿元，同比下降 47.21%。短期业绩承压主要系主营业务碳纤维板块行业供需失衡、工业用高性能产品价格下滑、装备需求节奏放缓等因素影响。

简评

业绩短期承压，风电碳梁成核心增长点

2025 上半年，公司实现营收 12.01 亿元，同比增长 3.87%，归母净利润 2.69 亿元，同比下降 26.85%；扣非净利润 2.46 亿元，同比下降 24.23%。25Q2 单季度实现营收 6.35 亿元，同比下降 1.40%，归母净利润 1.15 亿元，同比下降 45.69%；扣非净利润 1.05 亿元，同比下降 47.21%。短期业绩承压主要系主营业务碳纤维板块行业供需失衡、工业用高性能产品价格下滑、装备需求节奏放缓等因素影响。总体来看，风电碳梁收入高增抵消碳纤维下滑，产品结构变动导致毛利承压；风电碳梁营收占比提升至 30.73%，但低毛利率拉低整体水平；碳纤维占比 52.93%，仍为支柱但需求短期疲软。

光威复材 (300699.SZ)

维持

买入

黎韬扬

litaoyang@csc.com.cn

010-56135187

SAC 编号:S1440516090001

王泽金

wangzejin@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525080004

发布日期：2025 年 09 月 01 日

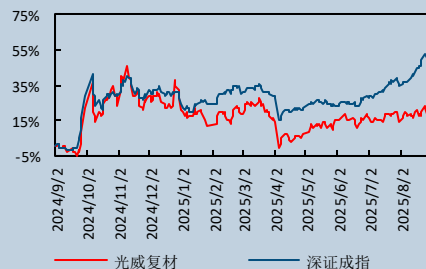
当前股价：31.73 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
4.55/-3.91	3.59/-12.18	13.73/-22.63
12 月最高/最低价 (元)		39.38/25.81
总股本 (万股)		83,135.20
流通 A 股 (万股)		82,144.30
总市值 (亿元)		263.79
流通市值 (亿元)		260.64
近 3 月日均成交量 (万)		1548.67
主要股东		
威海光威集团有限责任公司		37.25%

股价表现



相关研究报告

【中信建投国防军工】光威复材 (300699): 年报业绩短期承压，新型号新应用助力长期发展
25.04.29

分板块来看，碳纤维及织物业务、风电碳梁业务、通用新材料预浸料业务构成公司三大核心业务板块，复材科技、精密机械、光晟科技等新版块加速拓展中。具体来看，1) 碳纤维板块小幅承压，实现销售收入 6.36 亿元，同比-6.85%，毛利率 60.32% (+1.71pcts)，主要系行业供需失衡、工业用高性能产品价格下滑、装备需求节奏放缓等因素影响。2) 能源新材料板块风电碳梁业务呈现保持高增，实现销售收入 3.69 亿元，同比+47.95%，毛利率 24.93% (+2.68pcts)，主要系新客户业务扩张、传统客户订单恢复性增长，成为核心增长点。3) 通用新材料板块预浸料业务受应用领域市场竞争加剧、产品降价等影响，实现销售收入 1.11 亿元，同比-5.17%。4) 复材科技板块实现销售收入 0.35 亿元，同比-46.20%，主要受项目交付周期影响，收入波动较大。5) 精密机械板块实现销售收入 0.37 亿元，同比+7.88%，装备国产化能力持续提升。

3 年大合同签订，助力碳纤维业务快速发展

2025 年 6 月，威海光威复合材料股份有限公司全资子公司威海拓展纤维有限公司与客户 A 签订了补充物资采购合同，合同总金额为 65,800.00 万元。2024 年末，全资子公司威海拓展纤维有限公司与客户 A 签订了《物资采购合同》，合同总金额为 366,361.67 万元，分 3 年执行。合同的履行将对公司营业收入和利润产生重大积极影响。威海拓展拥有合同业务所需的必要资质，公司多年来重视科技创新和持续强化研发投入，形成的科研成果和产品储备为公司相关业务的可持续性发展提供了有力保障，公司具有满足合同订单必要的生产能力和资源条件，能够提供符合技术条件要求、品质稳定的优良产品，具有良好的履行合同的能力。

新型号新应用助力长期发展

公司成功研发高强、高强中模、高模、高强高模系列，产品牌号涵盖 T300 级/T700 级/T800 级/T1000 级、M40J 级/M55J 级，生产工艺涵盖湿喷湿纺、干喷湿纺的碳纤维产品体系并形成产业化，成为国内碳纤维产品品种最全、系列化最完整的碳纤维企业。

公司 T800 级纤维已经形成系列化产品，包括 T800S/T800H/T800G 级，T800S 级多应用于氢能、光伏、碳碳以及缠绕等领域，T800H 级用于航空领域，T800G 级多应用于民用航空领域。T800S 已实现批量应用，T800H 级项目 2023 年通过验收，转入批产状态，今年会陆续作为新的定型产品体现。大飞机方面，C919 以 T300 级纤维为主，C929 将会以 T800 级为主，公司有产品和技术准备，专门开发了 T800G 级纤维，兼具 T800S 级和 T800H 级产品的性能优势。

低空经济方面，碳纤维主要用于低空飞行器的结构材料，具有轻量化、低成本等特点，目前公司对接的客户包括电动垂直起降飞行器、直升机、无人机等，业务涉及到碳纤维、碳纤维织物、预浸料、复材制件等各种形式，但目前尚未形成业务贡献。在低空经济领域，公司 20 多年来积累了丰富的技术经验，在航空航天等装备应用、民用航空等方面做过大量验证工作，具有相应的产品体系。未来随着低空经济产业化进程加速，有望为公司带来新的长期发展。

卫星应用方面，各种卫星工程的起步或为高强高模系列碳纤维带来新机遇，公司包括 M40J 级/M55J 级在内多款高强高模碳纤维产品历经多年应用验证并已实现批量生产和卫星应用批量供货。未来随着卫星互联网相关星座布局加速，有望成为公司业绩重要增长动力。

包头项目正式投产，产品合格率较好

目前，内蒙古光威项目一期年产 4,000 吨碳纤维生产线已完成全部设备安装调试及试产工作，具备正常生产经营所需条件，已正式投入运营。内蒙古光威项目一期的顺利投产是公司推动落实“两高一低”碳纤维发展

战略的进一步体现，有利于公司充分发挥碳纤维全产业链优势，增强公司碳纤维供应能力和产品能力，丰富公司碳纤维产品体系，为下游应用领域提供更具性价比优势的多层次碳纤维产品，满足下游各种应用场景对碳纤维的个性化需求

盈利预测与投资评级：航空装备全系列覆盖，3 年大合同签订，看好中长期发展空间，维持买入评级

公司有望形成以高端装备制造设计制造技术为支撑的从原丝开始的碳纤维、织物、树脂、高性能预浸材料一直到复合材料零件、部件和成品的完整产业链，并在现有的产销规模基础上，进一步巩固公司在国内碳纤维行业的领先地位，为未来五到十年的快速发展奠定基础。预计公司 25 年至 27 年的归母净利润分别为 8.12、9.32 和 10.59 亿元，同比增长分别为 9.55%、14.84% 和 13.60%，相应 25 年至 27 年 EPS 分别为 0.98/1.12/1.27 元，对应当前股价 PE 分别为 32.49/28.29/24.90，维持“买入”评级。

表 1: 光威复材盈利预测表

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2517.70	2449.93	2801.83	3216.52	3697.07
YoY(%)	0.26%	-2.69%	14.36%	14.80%	14.94%
净利润(百万元)	873.17	741.18	811.96	932.48	1059.27
YoY(%)	-6.54%	-15.12%	9.55%	14.84%	13.60%
EPS(摊薄/元)	1.05	0.89	0.98	1.12	1.27
P/E(倍)	30.21	35.59	32.49	28.29	24.90

资料来源: ifind, 中信建投证券, PE 对应 9 月 1 日收盘价

风险提示

- 1、 产品销售价格下降的风险。军品方面：定型批产碳纤维产品价格下降，而新的业务合同产品价格有进一步调整；民品方面：主要受到原材料价格及市场供求关系的影响，产品销售价格随行就市，其中风电碳梁产品价格主要由公司与终端客户双方协商。
- 2、 新产品开发的风险。高端应用领域相关型号产品研制需经过立项、方案论证、工程研制、设计定型与生产定型等多个阶段，从研制到实现销售的周期较长。同时，公司开发新产品也可能面临与国内其他企业的竞争，如果公司新产品未能通过设计定型批准，或者在应用验证中未能达到预期效果或目标，则无法实现新产品的批量销售，将对公司未来业绩增长带来不利影响。
- 3、 业绩波动风险。公司军品业务收入占比较大，未来仍将在公司业务中占有重要地位，而军品采购订单的不稳定性、不预见性强，供货时间分布不均，订单合同年度执行率具有不确定性。

分析师介绍

黎韬扬

研发部执行总经理、军工与新材料团队首席分析师，北京大学硕士。2015-2017 年新财富、水晶球、Wind 军工行业第一名团队核心成员，2018-2024 年水晶球军工行业上榜，2018-2020 年 Wind 军工行业第一名，2019-2022 年金牛奖最佳军工行业分析团队，2018-2024 年新财富军工行业上榜、入围。

王泽金

博士毕业于英国格拉斯哥大学亚当斯密商学院，本科毕业于英国华威大学经济系，2023 年加入中信建投军工团队。新财富军工行业上榜、入围团队核心成员。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投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，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。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。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。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610）56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk