

公司研究 | 点评报告 | 中航重机 (600765.SH)

# 收入利润“双过半”，积极拓展“大国防”业务

## 报告要点

公司发布 25 年半年报，25H1 实现营收 57.51 亿元，同比减少 4.51%；归母净利润 4.92 亿元，同比减少 32.59%；扣非归母净利润 4.8 亿元，同比减少 30.63%。其中 25Q2 实现营收 34.44 亿元，同比增长 11.2%，环比增长 49.34%；归母净利润 2.94 亿元，同比减少 27.5%，环比增长 48.74%；扣非归母净利润 2.92 亿元，同比减少 27.68%，环比增长 55.68%。

## 分析师及联系人



王贺嘉

SAC: S0490520110004

SFC: BUX462



杨继虎

SAC: S0490525040001

中航重机 (600765.SH)

2025-09-05

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

## 收入利润“双过半”，积极拓展“大国防”业务

### 事件描述

公司发布 25 年半年报，25H1 实现营收 57.51 亿元，同比减少 4.51%；归母净利润 4.92 亿元，同比减少 32.59%；扣非归母净利润 4.8 亿元，同比减少 30.63%。其中 25Q2 实现营收 34.44 亿元，同比增长 11.2%，环比增长 49.34%；归母净利润 2.94 亿元，同比减少 27.5%，环比增长 48.74%；扣非归母净利润 2.92 亿元，同比减少 27.68%，环比增长 55.68%。

### 事件评论

- **公司按照“2332”的经营节奏，顺利实现营业收入和利润总额“双过半”。**25H1 实现营业收入 57.51 亿元，利润总额 6.86 亿元，公司 2025 年经营计划预计实现营业收入 115 亿元，预计实现利润总额 13 亿元。分子公司来看，25H1 陕西宏远收入 18.8 亿元，贵州安大收入 12.8 亿元，安吉精铸收入 5.9 亿元，江西景航收入 7.5 亿元，贵州永红收入 4.3 亿元，力源液压收入 2.1 亿元。
- **毛利率或受产品结构变化等略微波动，技术创新领先构筑核心竞争力。**25H1 销售毛利率为 29.27%，同比降低 1.38pcts；期间费用率为 13.2%，同比提升 0.91pcts；销售净利率为 10.42%，同比降低 3.5pcts。分子公司来看，25H1 陕西宏远净利率 9.9%，贵州安大净利率 7.4%，安吉精铸净利率 7.6%，江西景航净利率 21.9%，贵州永红净利率 30.5%，力源液压净利率 6.2%。公司通过几十年的历史和文化积淀、顶层策划、技术创新、产业链布局、能力建设、管理提升、深化改革等多种手段，不断提升公司核心竞争能力。
- **公司积极布局新产能并拓展“大国防”业务，未来发展可期。**25H1 末存货余额为 54.54 亿元，相比期初增长 9.57%；应收账款及票据余额为 122.66 亿元，相比期初增长 13.78%；预付款项余额为 1.18 亿元，相比期初增长 42.39%；在建工程余额为 8.14 亿元，相比期初增长 21.24%；固定资产余额为 59.34 亿元，相比期初减少 1.98%；合同负债余额为 3.28 亿元，相比期初减少 28.62%。公司聚焦存量、增量市场，拓展国内、国外用户，开发新产品 4002 项，同比增长 10.07%，新签订单同比增长 9.39%，储备订单同比增长 9.26%，产品中标率较去年同期提升 10.11 个百分点。公司积极开拓商用飞机、航天、船舶、核电、机载、无人机市场，成功突破船舶领域签订市场订单 7,828 万元，开发海外客户意大利依维柯公司配套产品并实现批产，成为阳光电源全球首款 400KW 组串逆变器散热技术准入供应商。

### 风险提示

- 1、公司的锻造业务面临市场化竞争，对市场份额占据和盈利能力的影响具有不确定性；
- 2、公司跻身大型模锻业务，项目推进进度和之后营运情况对公司的影响存在不确定性。

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)	17.25
总股本(万股)	157,549
流通A股/B股(万股)	156,444/0
每股净资产(元)	9.07
近12月最高/最低价(元)	24.83/14.35

注：股价为 2025 年 8 月 29 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

### 相关研究

- 《在手订单充足叠加产能充沛，新老型号转型牵引长期发展》2025-05-08
- 《或受价格调整业绩承压，业务多元布局长期向好》2025-04-06
- 《均衡交付业绩平稳，盈利韧性未来可期》2024-10-31



更多研报请访问  
长江研究小程序

## 风险提示

1、公司的锻造业务面临市场化竞争，对市场份额占据和盈利能力的影响具有不确定性。目前国内锻造行业存在差异化竞争，与其他锻造公司相比，公司业务布局全面、市场规模较大但毛利率水平偏低，在市场竞争愈发激烈背景下，公司存在市场份额降低、毛利率下降的不确定性。

2、公司跻身大型模锻业务，项目推进进度和之后运营情况对公司的影响存在不确定性。采用大型模锻设备进行大型整体精密模锻存在较高的技术壁垒，虽然南山铝业的锻压机及相关配套设备体系完整，但公司依托于大型的锻压设备进行工艺开发应用以及相关产品制造质量、成本等仍存在较大不确定性。



## 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。