

2025 年 10 月 31 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

起落架进入批量交付期，寻求助力沙特构建工业平台

—北摩高科（002985.SZ）公司事件点评报告 买入（首次）事件

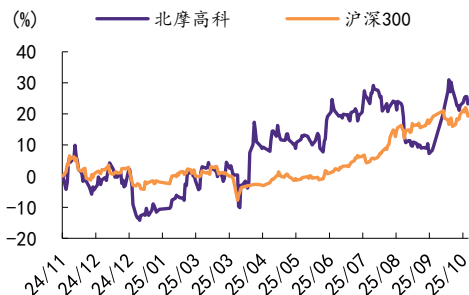
分析师：宋子豪 S1050525090001
songzh@cfsc.com.cn

基本数据

2025-10-31

当前股价（元）	29.81
总市值（亿元）	99
总股本（百万股）	332
流通股本（百万股）	176
52 周价格范围（元）	20.81-31.76
日均成交额（百万元）	153.32

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

北摩高科发布 2025 年三季报，公司实现营业总收入 6.5 亿元（+34.60%），归母净利润 1.28 亿元（+53.2%），扣非后净利润 1.26 亿元（+71.08%）。

投资要点

■ 起落架产线扩充，进入批量交付期

2025 年前三季度，公司实现营业总收入 6.5 亿元（+34.60%），归母净利润 1.28 亿元（+53.20%）。三季度单季，公司实现营收 1.91 亿元（+37.60%），归母净利润 0.47 亿元（+180.42%）。公司新完成两型起落架的阶段鉴定工作，并同步开始批量交付。截止目前已完成四型机多架份的批量交付。同时，公司扩充起落架生产线，逐步提升产能，配套采购多项起落架加工设备，为后续的产品交付提供保障。

■ 公司加强内部治理，期间费用率下降

2025 年前三季度，公司毛利率 48.85%（-8.69pcts）、净利率 20.50%（-0.44pcts）有所下降，主要由于毛利率较低的起落架业务收入快速上升，公司收入结构性调整。另外，公司内部治理加强，期间费用率 22.26%（-9.35pcts）。其中，销售费用率 3.91%（-1.47pcts），管理费用率 7.49%（-3.13pcts），财务费用率 0.43%（-0.92pcts），研发费用率 10.42%（-3.83pcts）。截至 2025 年三季度末，公司合同负债 0.05 亿元（相较期初-17.32%），产品持续交付。经营活动产生的现金流量净额 2.19 亿元（-493.47%），应收票据与应收账款合计 15.46 亿元（-22.64%），回款后现金流有望好转。

■ 与沙特签署备忘录，寻求助力其构建工业平台

根据交易所互动平台信息，公司与沙特国家工业发展中（NIDC）、中国航空技术国际控股有限公司共同签署《谅解备忘录》。公司或在未来寻求助力沙特在刹车盘、机轮和起

落架着陆系统方面的国产化，以及支持其航空领域构建强大的工业平台，为公司提供收入增量。

■ 盈利预测

公司已实现了从零部件供应商、材料供应商向系统供应商、整体方案解决商的跨越式转变，未来随着起落架产能的提升以及航材民品市场的开拓，有望打开公司第二增长曲线。预测公司 2025-2027 年收入分别为 9.66、12.16、14.31 亿元，EPS 分别 0.59、0.78、0.98 元，当前股价对应 PE 分别为 50.4、38.3、30.5 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

下游需求增长不及预期，国防预算增长不及预期，与沙特的合作不及预期。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	538	966	1,216	1,431
增长率（%）	-43.6%	79.5%	25.9%	17.7%
归母净利润（百万元）	16	196	258	324
增长率（%）	-92.6%	1116.2%	31.3%	25.6%
摊薄每股收益（元）	0.05	0.59	0.78	0.98
ROE（%）	0.6%	7.1%	8.4%	9.4%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	538	966	1,216	1,431
现金及现金等价物	405	829	662	640	营业成本	254	477	599	709
应收款	1,708	2,117	2,665	3,136	营业税金及附加	3	5	6	7
存货	890	791	995	1,177	销售费用	29	48	61	64
其他流动资产	64	115	145	171	管理费用	62	106	128	143
流动资产合计	3,067	3,852	4,467	5,123	财务费用	8	-9	-4	-3
非流动资产：					研发费用	58	97	109	114
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	157	242	294	318
固定资产	534	519	492	463	资产减值损失	-131	-40	-40	-40
在建工程	34	14	5	2	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	53	50	48	45	投资收益	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	16	235	309	389
其他非流动资产	354	354	354	354	加：营业外收入	4	4	4	4
非流动资产合计	975	937	899	864	减：营业外支出	1	1	1	1
资产总计	4,041	4,788	5,366	5,987	利润总额	20	238	312	392
流动负债：					所得税费用	0	-4	-5	-6
短期借款	34	34	34	34	净利润	20	242	317	398
应付账款、票据	580	1,101	1,385	1,637	少数股东损益	4	45	59	74
其他流动负债	510	510	510	510	归母净利润	16	196	258	324
流动负债合计	1,130	1,655	1,941	2,196					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	293	293	293	293	成长性				
其他非流动负债	55	55	55	55	营业收入增长率	-43.6%	79.5%	25.9%	17.7%
非流动负债合计	347	347	347	347	归母净利润增长率	-92.6%	1116.2%	31.3%	25.6%
负债合计	1,477	2,002	2,289	2,544	盈利能力				
所有者权益					毛利率	52.8%	50.7%	50.7%	50.5%
股本	332	332	332	332	四项费用/营收	29.2%	25.1%	24.2%	22.3%
股东权益	2,564	2,786	3,078	3,443	净利率	3.7%	25.0%	26.1%	27.8%
负债和所有者权益	4,041	4,788	5,366	5,987	ROE	0.6%	7.1%	8.4%	9.4%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	36.5%	41.8%	42.6%	42.5%
净利润	20	242	317	398	营运能力				
少数股东权益	4	45	59	74	总资产周转率	0.1	0.2	0.2	0.2
折旧摊销	58	38	37	35	应收账款周转率	0.3	0.5	0.5	0.5
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	0.3	0.6	0.6	0.6
营运资金变动	103	164	-495	-423	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	185	488	-82	84	EPS	0.05	0.59	0.78	0.98
投资活动现金净流量	-110	36	35	33	P/E	612.4	50.4	38.3	30.5
筹资活动现金净流量	349	-20	-26	-32	P/S	18.4	10.2	8.1	6.9
现金流量净额	424	504	-73	85	P/B	4.0	3.7	3.4	3.1

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 军工组介绍

宋子豪：金融学硕士，曾就职于国投证券、中航证券，曾完成中证军工龙头指数在内的多个指数的编制与维护，全面覆盖军工行业，对航空航天、军贸、无人化装备、远火等有多年研究经验。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券
司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准

确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。