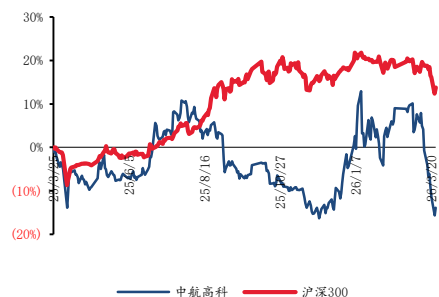


## 材料主业小幅下降，市场领域加速拓展

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通股(亿股)	13.93/13.93
总市值/流通(亿元)	296.16/296.16
12个月内最高/最低价(元)	28.5/20.52

### 相关研究报告

<<中航高科(600862) 季报点评: 经营业绩小幅承压, 看好长期发展前景>>—2025-11-05

<<中航高科(600862) 中报点评: 核心主业保持增长, 产能布局持续优化>>—2025-08-31

<<中航高科(600862) 年报点评: 材料主业保持增长, 科技创新成效显著>>—2025-03-19

### 证券分析师: 马浩然

电话: 010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190517120003

**事件:** 公司发布 2025 年年度报告, 2025 年 1-12 月实现营业收入 50.08 亿元, 较上年同期下降 1.27%; 归属于上市公司股东的净利润 10.31 亿元, 较上年同期下降 10.57%; 基本每股收益 0.74 元, 较上年同期下降 10.84%。

**材料主业小幅下降, 市场领域加速拓展。**报告期内, 公司航空新材料业务实现营业收入 49.38 亿元, 较上年同期下降 0.63%; 归属于上市公司股东的净利润 10.88 亿元, 较上年同期下降 10.81%。其中, 航空工业复材实现营业收入 46.96 亿元, 同比下降 1.45%; 净利润 10.65 亿元, 同比下降 10.13%。优材百慕实现营业收入 2.14 亿元, 同比增长 4.93%; 净利润 0.37 亿元, 同比增长 7.54%。深圳轻快世界实现营业收入 0.25 亿元, 净利润-0.14 亿元。报告期内, 航空工业复材实现新一代 T800 级及以上碳纤维预浸料及预浸丝束产品产量的突破性增长, 显著提升先进材料供给能力, 为下一代主力产品的规模化量产奠定了坚实基础; 优材百慕积极开拓国内外民航市场, 民航市场年度订单金额增长迅速, 完成了多个型号飞机刹车零部件的取证工作; 深圳轻快世界积极拓展多领域市场, 在低空经济领域新增核心客户 13 家, 成为 28 家 eVTOL 企业核心供应商, 低空飞行器预浸料市场占有率达 80%, 同时推动多类新材料跨界融合应用, 在 3C、新能源汽车、防护、海洋船舶等领域加速拓展。

**研发投入持续增长, 产能布局日趋完善。**报告期内, 公司持续加大自主创新研发投入, 聚焦航空新材料及高端装备领域深化技术攻关, 进一步提升科技成果转化效能与产业化水平。公司 2025 年研发投入 2.22 亿元, 申请专利 54 项, 授权专利 23 项, 截至报告期末累计有效专利 335 项。报告期内, 公司多个产能提升项目取得积极进展: 先进航空预浸料生产能力提升项目建设已基本完成, 并进入试运营阶段。树脂及构件生产能力提升项目建设工程顺利完工, 显著提升了树脂、预浸料等航空复合材料生产能力。民用航空复合材料构件能力提升项目已获备案证明, 完成规划初审与方案设计招标工作。航空发动机用树脂基复材组件生产能力建设项目建设工程已全面竣工, 并正式具备全面投产运营条件。此外, 公司正积极推进民用航空复材大部件装配、通用航空装备复合材料及制品等产业能力布局, 为民机业务的持续拓展及低空经济快速发展提供强有力的产能保障。

**盈利预测与投资评级:** 预计公司 2026-2028 年的净利润为 12.49 亿元、13.77 亿元、14.53 亿元, EPS 为 0.90 元、0.99 元、1.04 元, 对应 PE 为 24 倍、22 倍、21 倍, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 订单增长不及预期; 产品销售价格持续下降。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	5,008	5,757	6,340	6,670
营业收入增长率(%)	-1.27%	14.97%	10.11%	5.21%
归母净利（百万元）	1,031	1,249	1,377	1,453
净利润增长率(%)	-10.57%	21.18%	10.27%	5.50%
摊薄每股收益（元）	0.74	0.90	0.99	1.04
市盈率（PE）	29.08	24.00	21.76	20.63

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

**资产负债表 (百万)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,642	1,983	2,322	2,835	3,582
应收和预付款项	3,696	3,867	4,445	4,895	5,150
存货	1,275	1,295	1,482	1,632	1,717
其他流动资产	150	236	268	293	308
流动资产合计	6,763	7,381	8,517	9,655	10,756
长期股权投资	327	425	523	621	720
投资性房地产	252	254	254	254	254
固定资产	1,198	1,178	1,135	1,082	1,017
在建工程	106	164	164	164	164
无形资产开发支出	453	445	420	396	371
长期待摊费用	17	47	47	47	47
其他非流动资产	7,040	7,591	8,681	9,772	10,863
资产总计	9,393	10,104	11,224	12,335	13,435
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	1,010	1,014	1,161	1,278	1,345
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	879	987	1,026	1,056	1,073
负债合计	1,889	2,002	2,187	2,334	2,418
股本	1,680	1,680	1,393	1,393	1,393
资本公积	1,471	1,470	1,470	1,470	1,470
留存收益	3,923	4,607	5,829	6,793	7,809
归母公司股东权益	7,083	7,683	8,618	9,581	10,598
少数股东权益	421	419	419	419	419
股东权益合计	7,504	8,102	9,037	10,001	11,017
负债和股东权益	9,393	10,104	11,224	12,335	13,435

**现金流量表 (百万)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	496	1,195	870	1,145	1,402
投资性现金流	300	-338	-212	-212	-212
融资性现金流	-119	-526	-669	-420	-443
现金增加额	678	331	-10	513	747

**利润表 (百万)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	5,072	5,008	5,757	6,340	6,670
营业成本	3,103	3,125	3,576	3,937	4,142
营业税金及附加	49	45	52	57	60
销售费用	28	22	25	28	29
管理费用	372	390	448	493	519
财务费用	-18	-15	-13	-17	-22
资产减值损失	-9	-20	0	0	0
投资收益	-7	-15	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	1,357	1,210	1,464	1,614	1,703
其他非经营损益	0	2	2	2	2
利润总额	1,357	1,212	1,466	1,616	1,705
所得税	188	179	216	239	252
净利润	1,169	1,033	1,249	1,377	1,453
少数股东损益	17	2	0	0	0
归母股东净利润	1,153	1,031	1,249	1,377	1,453

**预测指标**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	38.83%	37.60%	37.89%	37.89%	37.90%
销售净利率	22.73%	20.58%	21.70%	21.73%	21.79%
销售收入增长率	6.12%	-1.27%	14.97%	10.11%	5.21%
EBIT 增长率	14.80%	-9.41%	20.39%	10.13%	5.24%
净利润增长率	11.75%	-10.57%	21.18%	10.27%	5.50%
ROE	16.27%	13.42%	14.49%	14.38%	13.71%
ROA	12.97%	10.60%	11.71%	11.69%	11.28%
ROIC	15.02%	12.52%	13.54%	13.49%	12.90%
EPS (X)	0.83	0.74	0.90	0.99	1.04
PE (X)	26.01	29.08	24.00	21.76	20.63
PB (X)	4.23	3.90	3.48	3.13	2.83
PS (X)	5.91	5.99	5.21	4.73	4.49
EV/EBITDA (X)	22.12	21.63	16.51	14.81	13.97

资料来源: 携宁, 太平洋证券

## 投资评级说明

---

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋证券股份有限公司

---

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。