

2026年03月31日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

2025年扭亏为盈，外延并购完善商业航天布局

—飞沃科技（301232.SZ）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

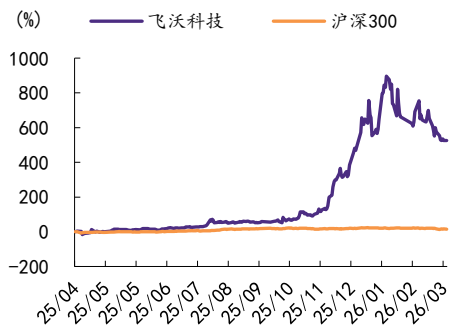
分析师：宋子豪 S1050525090001
songzh@cfsc.com.cn

基本数据

2026-03-30

当前股价（元）	171.04
总市值（亿元）	129
总股本（百万股）	75
流通股本（百万股）	45
52周价格范围（元）	21-249.98
日均成交额（百万元）	502.04

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

公司致力于清洁能源与高端装备制造两大领域，2025年扭亏为盈

公司从事高强度紧固件等产品的研发生产并持续致力于清洁能源与高端装备制造两大领域，聚焦风电、航空航天、燃气轮机及石油装备等行业。2025年公司预计实现营业收入25亿元，预计实现归母净利润0.32-0.45亿元，同比扭亏。

外延并购进军火箭零部件 3D 打印及箭体结构领域，开辟第二增长曲线

公司积极拓展航空航天等领域的紧固件及零部件业务。公司在商业航天领域的主要产品包括紧固件、钣金件和管路件等零部件，应用于火箭的箭体和发动机，且与星河动力、天兵科技、九州云箭、蓝箭航天等客户进行合作。公司通过外延并购方式逐步完善商业航天布局。公司于2025年12月30日完成了新杉宇航60%的股权收购。新杉宇航主营业务为金属3D打印服务，其产品主要包括液体火箭发动机零部件，如喷注器、燃烧室、收扩段、扩张段、涡轮泵等，其主要客户为天兵科技、中科宇航、星际荣耀、星火空间、巨擎科技、青岛星辰、大航跃迁等。另外，公司于2026年1月22日完成对光合空间60%股权的收购，其主营业务为火箭箭体结构件的研制与生产，主要产品涵盖商业火箭的金属整流罩、舱段等，其核心客户为国内多家入轨级商业火箭公司。公司通过外延并购进军火箭零部件3D打印及箭体结构领域，并实现商业航天领域重点客户的合作，未来随着商业航天领域的发展，公司有望开辟第二增长曲线。

政策助推行业发展，商业航天“十五五”有望迎来重大发展机遇

2025年10月，四中全会首次将“航天强国”正式写入国家五年规划重点任务，明确提出加快建设航天强国，与制造强国、质量强国、交通强国、网络强国并列。2025年11月，航天局发布《国家航天局推进商业航天高质量发展行动计划（2025—2027年）》，目标在2027年商业航天产业生态高效协同，科研生产安全有序，产业规模显著壮大，创新

创造活力显著增强。我们认为，政策助推叠加技术的不断突破有望推动行业快速发展，商业航天有望于“十五五”阶段迎来重大发展机遇。

■ 盈利预测

政策助推叠加技术的不断突破有望推动我国商业航天快速发展，公司积极完善商业航天布局，有望开辟第二增长曲线。预测公司 2025-2027 年收入分别为 25.13、29.65、36.17 亿元，EPS 分别为 0.51、0.68、0.96 元，当前股价对应 PE 分别为 334.9、251.3、177.7 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

技术研发与迭代不及预期的风险；国际政治经济环境变化的风险；下游需求增长不及预期的风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	1,795	2,513	2,965	3,617
增长率（%）	9.2%	40.0%	18.0%	22.0%
归母净利润（百万元）	-157	38	51	72
增长率（%）	-379.7%		33.3%	41.4%
摊薄每股收益（元）	-2.09	0.51	0.68	0.96
ROE（%）	-11.3%	2.7%	3.5%	4.7%

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
流动资产:				
现金及现金等价物	343	426	528	655
应收款	1,245	1,261	1,285	1,320
存货	361	463	540	651
其他流动资产	667	811	902	1,033
流动资产合计	2,616	2,961	3,255	3,659
非流动资产:				
金融类资产	308	308	308	308
固定资产	451	524	530	511
在建工程	171	69	27	11
无形资产	82	78	74	70
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	281	281	281	281
非流动资产合计	986	952	913	873
资产总计	3,602	3,913	4,167	4,532
流动负债:				
短期借款	433	433	433	433
应付账款、票据	971	1,246	1,453	1,753
其他流动负债	236	236	236	236
流动负债合计	1,643	1,919	2,128	2,429
非流动负债:				
长期借款	328	328	328	328
其他非流动负债	243	243	243	243
非流动负债合计	571	571	571	571
负债合计	2,214	2,490	2,699	3,000
所有者权益				
股本	75	75	75	75
股东权益	1,388	1,423	1,469	1,533
负债和所有者权益	3,602	3,913	4,167	4,532

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	-159	39	52	73
少数股东权益	-1	0	0	1
折旧摊销	54	34	39	39
公允价值变动	7	0	0	0
营运资金变动	-26	14	17	24
经营活动现金净流量	-124	87	107	136
投资活动现金净流量	-111	30	35	35
筹资活动现金净流量	318	-3	-6	-9
现金流量净额	83	114	137	163

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,795	2,513	2,965	3,617
营业成本	1,656	2,111	2,461	2,966
营业税金及附加	8	14	18	24
销售费用	28	43	50	61
管理费用	94	128	166	217
财务费用	33	31	30	30
研发费用	66	106	145	203
费用合计	221	307	392	511
资产减值损失	-28	-25	-25	-25
公允价值变动	7	0	0	0
投资收益	-2	-2	-2	-2
营业利润	-155	46	59	80
加: 营业外收入	0	0	0	0
减: 营业外支出	6	6	6	6
利润总额	-161	39	52	74
所得税费用	-3	1	1	1
净利润	-159	39	52	73
少数股东损益	-1	0	0	1
归母净利润	-157	38	51	72

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	9.2%	40.0%	18.0%	22.0%
归母净利润增长率	-379.7%		33.3%	41.4%
盈利能力				
毛利率	7.7%	16.0%	17.0%	18.0%
四项费用/营收	12.3%	12.2%	13.2%	14.1%
净利率	-8.8%	1.5%	1.7%	2.0%
ROE	-11.3%	2.7%	3.5%	4.7%
偿债能力				
资产负债率	61.5%	63.6%	64.8%	66.2%
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	1.4	2.0	2.3	2.7
存货周转率	4.6	4.6	4.6	4.6
每股数据(元/股)				
EPS	-2.09		0.68	0.96
P/E	-81.7	334.9	251.3	177.7
P/S	7.2	5.1	4.3	3.6
P/B	9.4	9.1	8.8	8.5

■ 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投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公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。