

中航沈飞(600760)

报告日期: 2026年04月10日

业绩稳定增长, 军机龙头不改向上趋势

——中航沈飞点评报告

投资要点

□ 降本增效聚力攻坚, 公司业绩保持稳定增长

1) 公司 2025 年实现营收 446.56 亿元 (+4.25%), 积极克服产品结构调整、产品配套交付进度等因素影响, 实现归母净利润 35.18 亿元 (+3.65%); 2) 2025Q4 单季度营收及净利润亮眼, 实现营收 240.49 亿元 (+37.11%)、归母净利润 21.56 亿元 (+36.80%); 3) 公司降本增效、聚力攻坚, 盈利能力保持稳定, 25 年毛利率为 13.70% (+1.23pct), 净利率为 7.93% (-0.04pct)。

□ 需求旺盛+产能落地, 有望保持高质量发展

1) 2026 年我国国防支出 1.9 万亿元, 同比增长 7%。新增预算将发展新域新质作战力量, 升级改造传统作战力量, 加紧先进武器装备发展, 有望提升先进战斗机需求空间; 2) 公司是集科研、生产、试验、试飞、维修与服务保障为一体的大型现代化飞机制造企业, 是我国航空防务装备的主要研制基地, 在航空防务装备领域具有较强的核心竞争力和领先的行业地位; 3) 2025 年公司克服科研交叉并行、批产多型并进、经营提质增效、产业转型筑基等挑战考验, 取得“十四五”决定性胜利。沈北新厂区、产业化发展等重点项目取得里程碑进展, “三个沈飞”精进突破, “五个迭代”协同锐进, 核心竞争力不断提升; 4) 据辽宁省政府官网报道, 公司新区主体竣工, 未来 3-5 年总产能将实现翻倍提升。受益于先进产能逐步释放, 军机龙头有望保持高质量发展势头。

□ 投资建议与盈利预测

维持“买入”评级。受益于“十五五”练兵备战背景下战斗机需求增长, 公司持续发力降本增效, 先进产能陆续投产, 盈利水平稳步提升, 业绩有望保持稳健增长。我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 40.70、47.11、54.78 亿元(调整前 2026-2027 年归母净利润分别为 45.60 亿元、52.44 亿元), 对应 EPS 为 1.44、1.66、1.93 元, 对应 PE 为 34、29、25 倍。综合考虑公司业绩成长性, 我们给予公司 2027 年 PE 45 倍, 目标股价 74.78 元, **对应当前市值有 53.49% 上涨空间。**

□ 风险提示

1) 军品订单需求不及预期; 2) 新机型研制进度不及预期。3) 合同签订进度不及预期等风险。

投资评级: 买入(维持)

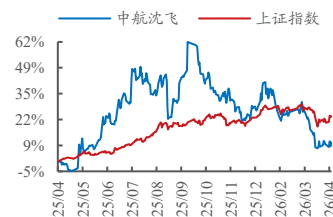
分析师: 彭磊
执业证书号: S1230525110001
penglei01@stocke.com.cn

研究助理: 夏伟耀
xiaaweiya@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 48.72
总市值(百万元)	138,125.81
总股本(百万股)	2,835.09

股票走势图



相关报告

- 《新区主体竣工, 产能有望快速提升》 2026.03.23
- 《新一代装备全面突破, 维修业务快速增长》 2025.04.01
- 《中报扣非归母净利润同增 11%, 静待需求合同落地》 2024.08.30

财务摘要

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	44656	51047	55101	65501
(+/-) (%)	4%	14%	8%	19%
归母净利润	3518	4070	4711	5478
(+/-) (%)	4%	16%	16%	16%
每股收益(元)	1.24	1.44	1.66	1.93
P/E	39	34	29	25
ROE	16%	15%	15%	15%

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	62653	68849	75022	88068
现金	9660	14205	20273	26195
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	29988	30709	30305	32675
其它应收款	98	73	76	109
预付账款	5386	6180	5281	7346
存货	11332	12960	13898	16542
其他	6189	4722	5189	5200
非流动资产	14833	15463	16880	18082
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	288	254	260	267
固定资产	5402	6413	7373	8109
无形资产	1676	1797	2002	2080
在建工程	3891	3813	3960	4277
其他	3576	3187	3286	3349
资产总计	77486	84313	91903	106150
流动负债	45693	50476	53582	62641
短期借款	480	0	0	0
应付款项	37916	43364	46501	55350
预收账款	0	0	0	0
其他	7297	7111	7081	7291
非流动负债	6127	4672	5027	5275
长期借款	0	0	0	0
其他	6127	4672	5027	5275
负债合计	51819	55147	58609	67916
少数股东权益	2115	2144	2178	2217
归属母公司股东权益	23552	27022	31116	36016
负债和股东权益	77486	84313	91903	106150

利润表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	44656	51047	55101	65501
营业成本	38540	44078	47267	56261
营业税金及附加	166	190	205	244
营业费用	11	12	13	16
管理费用	1073	1225	1322	1638
研发费用	1097	1225	1322	1572
财务费用	(52)	(161)	(252)	(342)
资产减值损失	71	81	87	104
公允价值变动损益	0	(7)	(7)	(6)
投资净收益	11	11	11	11
其他经营收益	266	269	267	268
营业利润	4027	4669	5407	6282
营业外收支	(8)	(6)	(7)	(7)
利润总额	4019	4662	5400	6275
所得税	476	564	655	757
净利润	3543	4099	4745	5518
少数股东损益	25	29	34	39
归属母公司净利润	3518	4070	4711	5478
EBITDA	4994	4978	5713	6581
EPS (最新摊薄)	1.24	1.44	1.66	1.93

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	4.25%	14.31%	7.94%	18.88%
营业利润	2.71%	15.93%	15.81%	16.18%
归属母公司净利润	3.65%	15.69%	15.77%	16.28%
获利能力				
毛利率	13.70%	13.65%	14.22%	14.11%
净利率	7.93%	8.03%	8.61%	8.42%
ROE	15.73%	14.84%	15.09%	15.32%
ROIC	11.63%	12.56%	12.61%	12.74%
偿债能力				
资产负债率	66.88%	65.41%	63.77%	63.98%
净负债比率	1.13%	0.14%	0.13%	0.12%
流动比率	1.37	1.36	1.40	1.41
速动比率	1.12	1.11	1.14	1.14
营运能力				
总资产周转率	0.64	0.63	0.63	0.66
应收账款周转率	1.82	1.69	1.81	2.08
应付账款周转率	1.24	1.12	1.09	1.14
每股指标(元)				
每股收益	1.24	1.44	1.66	1.93
每股经营现金	-0.81	2.49	2.92	2.80
每股净资产	8.31	9.53	10.98	12.70
估值比率				
P/E	39.27	33.94	29.32	25.21
P/B	5.86	5.11	4.44	3.84
EV/EBITDA	31.57	26.23	21.84	18.09

现金流量表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	(2286)	7055	8271	7933
净利润	3543	4099	4745	5518
折旧摊销	1096	476	565	649
财务费用	(52)	(161)	(252)	(342)
投资损失	(11)	(11)	(11)	(11)
营运资金变动	(6431)	3807	4161	4720
其它	(430)	(1155)	(937)	(2600)
投资活动现金流	(1486)	(1492)	(1871)	(1775)
资本支出	(1909)	(1314)	(1572)	(1598)
长期投资	(42)	26	(4)	(6)
其他	465	(205)	(295)	(171)
筹资活动现金流	3550	(1018)	(332)	(235)
短期借款	480	(480)	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	3070	(538)	(332)	(235)
现金净增加额	(222)	4544	6068	5922

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>