

分析师：刘智
登记编码：S0730520110001
liuzhi@ccnew.com 021-50586775

业绩高速增长，电缆、军工双主业迎来景气周期

——通达股份(002560)2025 年报点评

证券研究报告-年报点评

买入(维持)

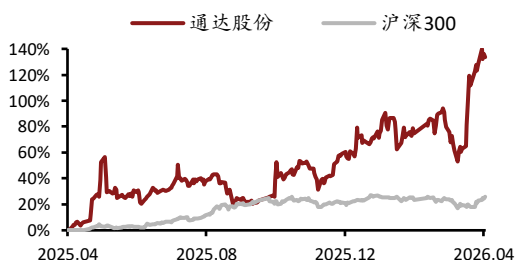
市场数据(2026-04-16)

收盘价(元)	13.91
一年内最高/最低(元)	14.37/5.89
沪深 300 指数	4,736.61
市净率(倍)	2.69
流通市值(亿元)	63.00

基础数据(2025-12-31)

每股净资产(元)	5.17
每股经营现金流(元)	1.38
毛利率(%)	7.65
净资产收益率_摊薄(%)	5.93
资产负债率(%)	50.71
总股本/流通股(万股)	52,573.86/45,293.60
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源：中原证券研究所，聚源

相关报告

《通达股份(002560)中报点评: 电缆订单大幅增长，航空机械加工毛利率快速回升》
2025-08-07

《通达股份(002560)年报点评: 十四五收官电网和军工需求双双增长，公司业绩有望迎来拐点》
2025-05-12

联系人：李智

电话：0371-65585629

地址：郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

发布日期：2026 年 04 月 17 日

通达股份发布 2025 年年度报告：公司实现营业收入 79.99 亿元，同比增长 29.00%；归母净利润 1.61 亿元，同比增长 533.17%；扣非归母净利润 1.52 亿元，同比增长 782.86%。

● 业绩高速增长，两大核心主业齐头并进

2025 年公司业绩延续、增长态势，Q1 至 Q4 归母净利润分别为 0.16 亿元、0.46 亿元、0.70 亿元、0.29 亿，同比均出现明显增长。业绩增长的背后是公司电线电缆、军工两大核心主业齐头并进，高质量发展格局基本形成。

分业务看：

- 1) 电线电缆业务实现营收 40.99 亿元，同比增长 26.78%；
- 2) 航空零部件（机械加工）业务实现营收 2.19 亿元，同比增长 54.95%；
- 3) 铝基新材料（有色金属）业务实现营收 29.32 亿元，同比增长 11.37%。

● 航空零部件加工业务盈利能力显著提升，经营质量明显改善

2025 年公司核心业务盈利能力显著提升。其中，航空零部件（机械加工）业务毛利率为 34.01%，同比大幅提升 20.89 个百分点，主要受益于订单饱满及产能顺利释放。电线电缆业务毛利率为 11.50%，同比微增 0.11 个百分点，保持稳定。

公司经营质量大幅改善，全年经营活动产生的现金流量净额达 7.27 亿元，同比大幅增长 697.71%。现金流改善主要得益于：1) 公司加大应收账款催收力度；2) 采取多种措施降低库存，提高存货周转率；3) 优化供应商管理体系，改善结算方式和周期。

● 电缆受益电网投资高景气，航空零部件业务打开成长空间

公司传统电缆主业紧抓新型电力系统建设机遇，高附加值产品增长迅速。2025 年，800kV 及以上特高压线缆收入同比增长 78.75%，海外出口收入同比增长 75.38%。展望“十五五”时期，电网投资预计进入“强周期、高质量”新阶段，国家电网固定资产投资预计较“十四五”增长 40%，达到 4 万亿元。特高压骨干网建设、配电网数字化升级将成为核心方向，带动高电压等级、绿色环保等高性能线缆需求持续释放。

公司航空零部件业务充分受益于航空制造行业高景气。随着国产大飞机产业化进程提速、军机更新换代以及低空经济的战略推进，航空零部件加工需求正在从底部复苏。2025年公司全资子公司成都航飞订单饱满，交付量显著提升，实现了54.95%的营收增长。未来，成都航飞这样具备精密加工能力、系统装配能力并深度参与主机厂协同研发的供应商，将在国产大飞机产业化、军机更新换代及低空经济新赛道中获得长期稳定的发展空间。

● 盈利预测与估值

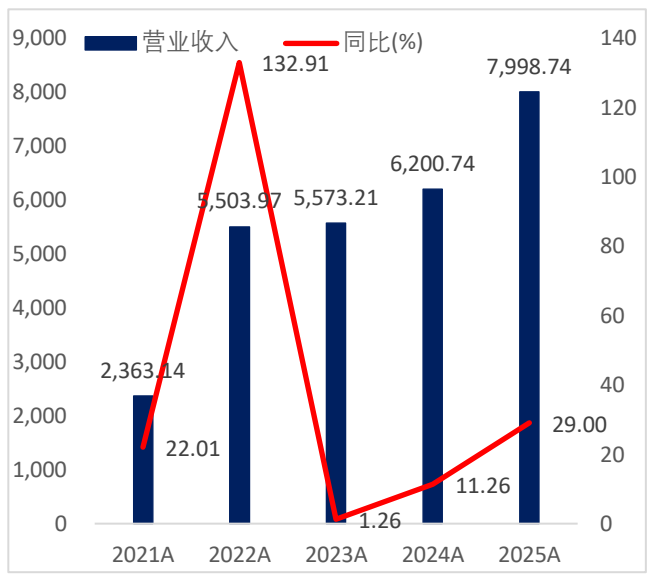
我们预测公司2026年-2028年营业收入分别为98.56亿、116.7亿、133.63亿，2026年-2028年归母净利润分别为2.29亿、2.86亿、3.49亿，对应的PE分别为32X、25.55X、20.93X，继续维持公司“买入”评级。

风险提示：1、原材料价格波动风险；2、行业竞争加剧风险；3、军工需求不及预期；4、电网投资不及预期，电网订单下放不及预期风险。

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,201	7,999	9,856	11,670	13,363
增长比率(%)	11.26	29.00	23.22	18.41	14.51
净利润(百万元)	25	161	229	286	349
增长比率(%)	-69.15	533.17	41.59	25.26	22.04
每股收益(元)	0.05	0.31	0.43	0.54	0.66
市盈率(倍)	286.87	45.31	32.00	25.55	20.93

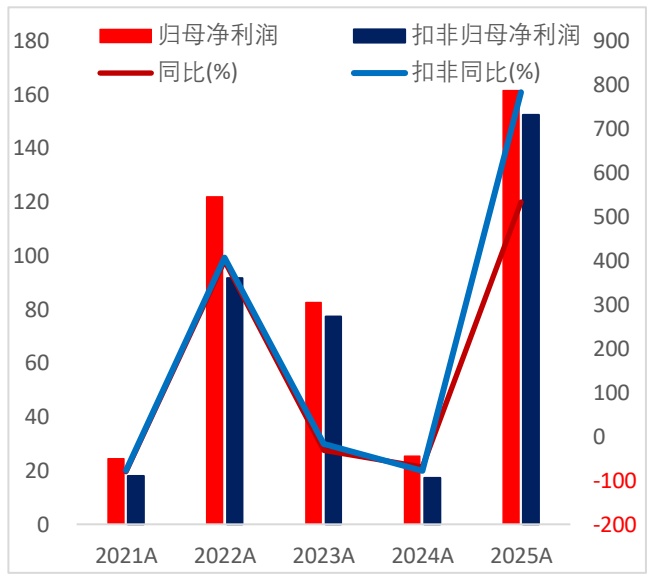
资料来源：中原证券研究所，聚源

图 1: 公司营业收入 (百万元)



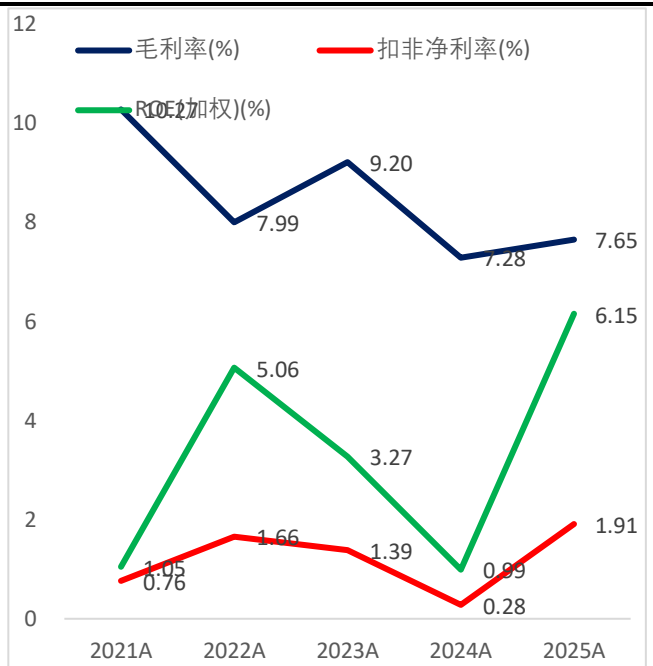
资料来源: Wind、中原证券研究所

图 2: 公司归母净利润 (百万元)



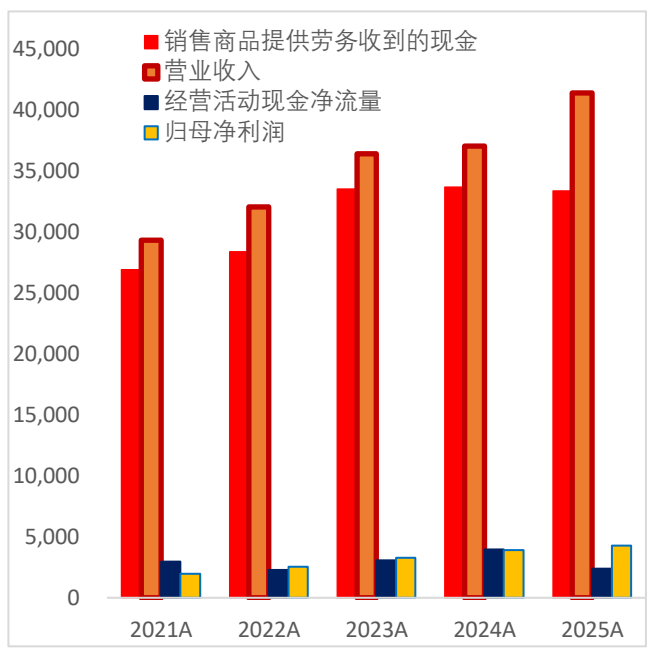
资料来源: Wind、中原证券研究所

图 3: 公司盈利能力指标



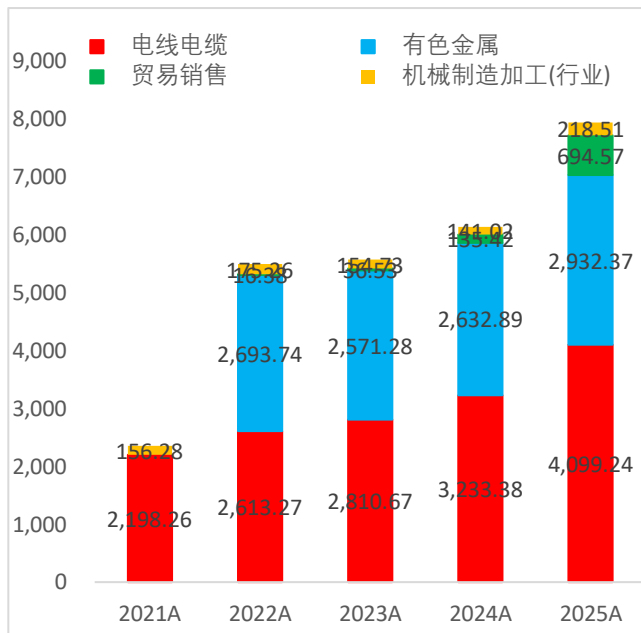
资料来源: Wind、中原证券研究所

图 4: 公司经营现金净流量 (百万元)



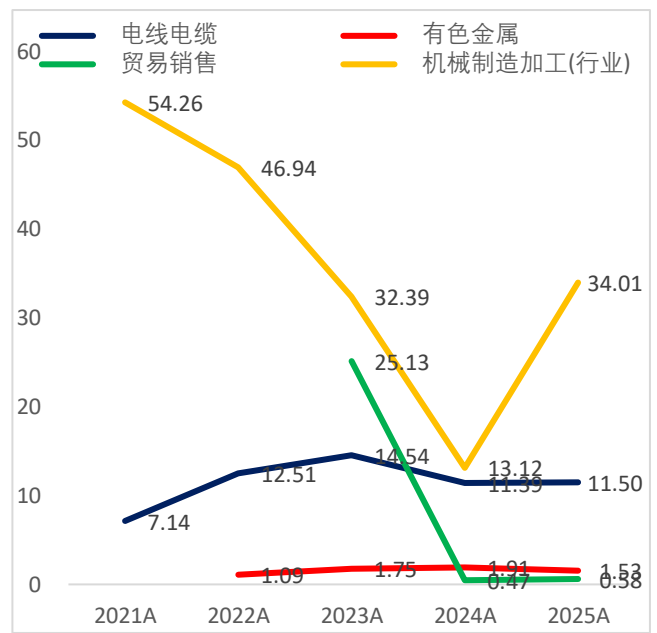
资料来源: Wind、中原证券研究所

图 5: 分业务营业收入 (百万元)



资料来源: Wind、中原证券研究所

图 6: 核心业务毛利率 (%)



资料来源: Wind、中原证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3,785	4,362	4,914	5,687	6,488
现金	1,186	1,556	1,678	1,865	2,154
应收票据及应收账款	1,909	2,105	2,403	2,843	3,219
其他应收款	24	12	22	23	27
预付账款	11	27	28	35	39
存货	568	529	629	750	852
其他流动资产	89	133	155	172	197
非流动资产	1,272	1,305	1,184	1,005	791
长期投资	1	1	2	4	7
固定资产	784	943	848	679	439
无形资产	89	91	94	103	116
其他非流动资产	398	270	240	220	229
资产总计	5,057	5,667	6,098	6,692	7,279
流动负债	2,173	2,515	2,670	2,874	2,972
短期借款	1,315	891	813	667	490
应付票据及应付账款	623	1,345	1,560	1,875	2,125
其他流动负债	235	279	297	331	357
非流动负债	280	359	437	572	728
长期借款	209	274	352	487	643
其他非流动负债	71	85	85	85	85
负债合计	2,453	2,874	3,107	3,446	3,700
少数股东权益	66	73	91	116	159
股本	526	526	526	526	526
资本公积	1,304	1,315	1,315	1,315	1,315
留存收益	727	888	1,069	1,299	1,589
归属母公司股东权益	2,537	2,720	2,901	3,131	3,421
负债和股东权益	5,057	5,667	6,098	6,692	7,279

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	91	727	422	493	625
净利润	34	169	246	311	393
折旧摊销	85	91	311	347	386
财务费用	52	38	44	43	41
投资损失	-5	-1	-3	-3	-4
营运资金变动	-181	411	-197	-236	-237
其他经营现金流	105	19	21	31	46
投资活动现金流	17	-183	-188	-166	-170
资本支出	-216	-134	-190	-167	-170
长期投资	228	-40	-1	-2	-3
其他投资现金流	5	-9	3	3	4
筹资活动现金流	158	-293	-113	-140	-167
短期借款	249	-424	-78	-146	-177
长期借款	-19	65	78	135	156
普通股增加	-1	0	0	0	0
资本公积增加	-10	11	0	0	0
其他筹资现金流	-61	55	-113	-129	-146
现金净增加额	264	252	122	187	289

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	6,201	7,999	9,856	11,670	13,363
营业成本	5,749	7,387	9,061	10,688	12,188
营业税金及附加	12	19	22	27	31
营业费用	81	138	163	195	220
管理费用	80	97	122	152	176
研发费用	125	153	197	237	275
财务费用	41	33	29	28	24
资产减值损失	-77	-8	-11	-15	-24
其他收益	28	34	42	47	53
公允价值变动收益	-1	-1	0	0	0
投资净收益	5	1	3	3	4
资产处置收益	-2	0	-1	-1	-1
营业利润	42	195	286	363	459
营业外收入	2	2	0	0	0
营业外支出	2	2	0	0	0
利润总额	43	194	286	363	459
所得税	9	25	40	51	67
净利润	34	169	246	311	393
少数股东损益	9	8	17	25	43
归属母公司净利润	25	161	229	286	349
EBITDA	234	319	626	737	870
EPS (元)	0.05	0.31	0.43	0.54	0.66

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入 (%)	11.26	29.00	23.22	18.41	14.51
营业利润 (%)	-68.05	361.25	46.82	26.91	26.60
归属母公司净利润 (%)	-69.15	533.17	41.59	25.26	22.04
获利能力					
毛利率 (%)	7.28	7.65	8.07	8.42	8.80
净利率 (%)	0.41	2.02	2.32	2.45	2.61
ROE (%)	1.00	5.93	7.88	9.14	10.21
ROIC (%)	2.76	4.85	6.33	7.40	8.54
偿债能力					
资产负债率 (%)	48.51	50.71	50.95	51.49	50.83
净负债比率 (%)	94.21	102.86	103.87	106.13	103.37
流动比率	1.74	1.73	1.84	1.98	2.18
速动比率	1.45	1.48	1.56	1.67	1.84
营运能力					
总资产周转率	1.31	1.49	1.68	1.82	1.91
应收账款周转率	3.60	4.06	4.45	4.54	4.50
应付账款周转率	37.74	29.45	27.74	27.63	27.07
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.05	0.31	0.43	0.54	0.66
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.17	1.38	0.80	0.94	1.19
每股净资产 (最新摊薄)	4.83	5.17	5.52	5.96	6.51
估值比率					
P/E	286.87	45.31	32.00	25.55	20.93
P/B	2.88	2.69	2.52	2.34	2.14
EV/EBITDA	17.43	15.77	11.06	9.13	7.38

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10%至 10%之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-10%至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-15%至-10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

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分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。