

风电碳梁业务高增，新应用拓展后市可期

核心观点

公司披露 2025 年年度报告，实现营收 28.60 亿元，同比增长 16.72%，归母净利润 6.03 亿元，同比下降 18.59%。2026 年一季度报告，实现营收 6.39 亿元，同比增长 13.04%，归母净利润 1.21 亿元，同比下降 21.58%。受产品结构变化、包头项目亏损及研发投入加大影响，归母净利润短期承压。公司属于碳纤维龙头企业，航空装备全系列覆盖，新型号 T800 级纤维已经形成系列化产品，T1100、T1200 研制有序推进，应用领域覆盖民用航空、低空经济、卫星互联网等，助力公司长期发展。

事件

公司披露 2025 年年度报告，实现营收 28.60 亿元，同比增长 16.72%，归母净利润 6.03 亿元，同比下降 18.59%；扣非净利润 5.51 亿元，同比下降 17.58%。25Q4 单季度实现营收 8.73 亿元，归母净利润 1.89 亿元。短期业绩承压主要系产品结构变化、包头生产基地受市场竞争及开工不足等因素拖累、以及研发投入加大等综合影响。

公司披露 2026 年一季度报告，实现营收 6.39 亿元，同比增长 13.04%，归母净利润 1.21 亿元，同比下降 21.58%；扣非净利润 1.13 亿元，同比下降 19.87%。短期业绩承压主要系产品结构变化，高毛利的碳纤维业务收入下滑，而毛利率相对较低的风电碳梁业务收入大幅增长所致。

简评

营收稳健增长，风电碳梁成核心驱动，短期盈利能力承压

2025 年，公司实现营收 28.60 亿元，同比增长 16.72%，归母净利润 6.03 亿元，同比下降 18.59%。营收增长主要由能源新材料（风电碳梁）业务驱动，该板块收入同比大幅增长 75.84%。然而，由于毛利率相对较低的碳梁业务收入占比提升，核心的碳纤维业务毛利率下滑，以及包头项目亏损拖累和研发费用同比增长 27.10%，公司整体盈利能力短期承压。总体来看，碳纤维业务保持稳定，仍为营收核心支柱；风电碳梁业务高速增长，成为增长核心驱动力；航天业务受益于商业航天发展，实现快速复苏。

光威复材 (300699.SZ)

维持

买入

黎韬扬

litaoyang@csc.com.cn

010-56135187

SAC 编号:S1440516090001

王泽金

wangzejin@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525080004

发布日期：2026 年 04 月 24 日

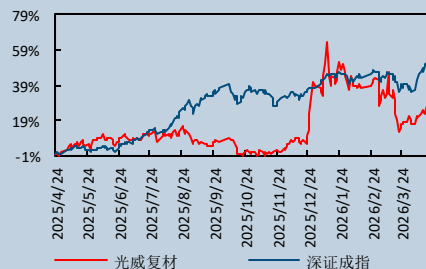
当前股价：35.79 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
6.17/2.73	-14.15/-13.44	24.06/0.01
12 月最高/最低价 (元)		46.47/28.12
总股本 (万股)		83,135.20
流通 A 股 (万股)		82,141.09
总市值 (亿元)		297.54
流通市值 (亿元)		293.98
近 3 月日均成交量 (万)		2485.36
主要股东		
威海光威集团有限责任公司		36.04%

股价表现



相关研究报告

【中信建投航空装备 II】光威复材 (300699):风电碳梁业务高增，新型号新应用后市可期

25.09.01

分板块来看，公司业务主要分为碳纤维及织物、能源新材料、通用新材料等六大板块。具体来看：1) 碳纤维及织物板块业务平稳，实现销售收入 14.57 亿元，同比+0.34%，占总营收 50.95%，毛利率为 52.67%(-5.71pcts)。其中，T800 级碳纤维在新型号应用中放量，成为业务成长的核心驱动力，但气瓶业务受市场影响收入下滑，包头生产基地对业绩造成较大拖累。2) 能源新材料板块风电碳梁业务保持高增，实现销售收入 9.43 亿元，同比+75.84%，占总营收 32.99%，毛利率为 28.79% (+2.43pcts)。主要系新客户业务放量及传统客户订单恢复性增长，成为公司收入增长的核心驱动力。3) 通用新材料板块预浸料业务止跌企稳，实现销售收入 2.38 亿元，同比+1.75%。传统体育休闲领域市场竞争激烈，但航天航空及高端工业应用项目逐步推进。4) 复材科技板块实现销售收入 0.98 亿元，同比-8.38%，主要受传统订单波动影响，但在无人机、有人机等领域实现业务突破。5) 精密机械板块实现销售收入 0.77 亿元，同比-12.93%。6) 光晟科技板块实现销售收入 0.34 亿元，同比+37.20%。

新型号新应用助力长期发展

公司已形成高强、高强中模、高模、高强高模全系列碳纤维产品体系，是国内产品品种最全的企业之一。新型号研发与批产进展顺利：公司 T800 级碳纤维已形成系列化产品，其中 T800H 级用于航空领域，T800S 级应用于氢能、光伏等领域，T800G 级面向民用航空。随着 T800 级在新型号应用的量产和扩大，已成为公司碳纤维业务成长的核心驱动力。T1100 级碳纤维已实现百吨级工程化批量制备，并通过航空航天等高端领域应用验证，开始小批量供货。同时，公司持续推进 T1200 级碳纤维的研制。

大飞机应用前景广阔：C919 主要使用 T300 级纤维，而未来的 C929 复材用量将大幅提升，主要使用 T800 级纤维，公司已专门开发 T800G 级产品并做好技术储备。

低空经济领域积极布局：公司积极布局低空经济，与上工申贝合资成立民用航空器零部件公司，深度参与“九天”无人机、全球首款 6 吨级倾转旋翼飞行器镧影 R6000、RX4E 锐翔四座电动飞机等多个项目配套，产品涉及碳纤维、织物、预浸料及复材制件等。

卫星应用成为重要增长动力：受益于商业航天发展，公司航天业务实现收入 3.41 亿元，同比增长 29.45%。公司的高强高模碳纤维（M 系列）因其高刚度和极低热膨胀系数，是卫星结构件、太阳翼骨架等关键部件的理想材料。公司已成为国内航天卫星领域碳纤维核心供应商，具备 M 系列纤维批量供货能力，先发优势显著。随着卫星大型化和功能复杂化，碳纤维单星价值量有望持续提升，为公司带来重要增长空间。

包头项目正式投产，产能尚待释放

目前，内蒙古光威项目一期年产 4,000 吨碳纤维生产线已完成全部设备安装调试及试产工作，具备正常生产经营所需条件，已正式投入运营。内蒙古光威项目一期的顺利投产是公司推动落实“两高一低”碳纤维发展战略的进一步体现，有利于公司充分发挥碳纤维全产业链优势，增强公司碳纤维供应能力和产品能力，丰富公司碳纤维产品体系，为下游应用领域提供更具性价比优势的多层次碳纤维产品，满足下游各种应用场景对碳纤维的个性化需求。目前，受市场竞争激烈、产品价格低迷以及开工不足等因素影响，对公司经营业绩造成较大拖累。公司采取以销定产策略，产能利用率仍有较大提升空间。

盈利预测与投资评级：航空装备全系列覆盖，新型号新应用助力长期发展，维持买入评级

公司有望形成以高端装备设计制造技术为支撑的从原丝开始的碳纤维、织物、树脂、高性能预浸材料一直到复合材料零件、部件和成品的完整产业链，并在现有的产销规模基础上，进一步巩固公司在国内碳纤维行业的领先地位，为未来五到十年的快速发展奠定基础。公司在巩固航空航天等高端装备应用基本盘的同时，受益

于商业航天、低空经济、大飞机等新兴领域发展，有望打开新的增长空间。预计公司 26 年至 28 年的归母净利润分别为 7.43、8.63 和 9.76 亿元，同比增长分别为 23.12%、16.15% 和 13.12%，相应 26 年至 28 年 EPS 分别为 0.89/1.04/1.17 元，对应当前股价 PE 分别为 40.05/34.48/30.48，维持“买入”评级。

表 1: 光威复材盈利预测表

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,449.93	2,859.52	3,299.63	3,729.65	4,156.80
YoY(%)	-2.69	16.72	15.39	13.03	11.45
净利润(百万元)	741.18	603.40	742.91	862.88	976.08
YoY(%)	-15.12	-18.59	23.12	16.15	13.12
EPS(摊薄/元)	0.89	0.73	0.89	1.04	1.17
P/E(倍)	40.14	49.31	40.05	34.48	30.48

资料来源: ifind, 中信建投证券, PE 对应 4 月 23 日收盘价

风险提示

- 1、 产品销售价格下降的风险。军品方面：定型批产碳纤维产品价格下降，而新的业务合同产品价格有进一步调整；民品方面：主要受到原材料价格及市场供求关系的影响，产品销售价格随行就市，其中风电碳梁产品价格主要由公司与终端客户双方协商。
- 2、 新产品开发的风险。高端应用领域相关型号产品研制需经过立项、方案论证、工程研制、设计定型与生产定型等多个阶段，从研制到实现销售的周期较长。同时，公司开发新产品也可能面临与国内其他企业的竞争，如果公司新产品未能通过设计定型批准，或者在应用验证中未能达到预期效果或目标，则无法实现新产品的批量销售，将对公司未来业绩增长带来不利影响。
- 3、 业绩波动风险。公司军品业务收入占比较大，未来仍将在公司业务中占有重要地位，而军品采购订单的不稳定性、不预见性强，供货时间分布不均，订单合同年度执行率具有不确定性。

分析师介绍

黎韬扬

研发部执行总经理、军工与新材料团队首席分析师，北京大学硕士。2015-2017 年新财富、水晶球、Wind 军工行业第一名团队核心成员，2018-2024 年水晶球军工行业上榜，2018-2020 年 Wind 军工行业第一名，2019-2022 年金牛奖最佳军工行业分析团队，2018-2024 年新财富军工行业上榜、入围。

王泽金

博士毕业于英国格拉斯哥大学亚当斯密商学院，本科毕业于英国华威大学经济系，2023 年加入中信建投军工团队。新财富军工行业上榜、入围团队核心成员。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话: (8610) 56135088
 联系人: 李祉瑶
 邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
 电话: (8621) 6882-1600
 联系人: 翁起帆
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
 电话: (86755) 8252-1369
 联系人: 曹莹
 邮箱: caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话: (852) 3465-5600
 联系人: 刘泓麟
 邮箱: charleneliu@csci.hk