

航空材料核心制造商，不断拓展下游应用

航材股份 (688563. SH)

核心观点

2025 年航材股份实现营收 28.58 亿元，同比下降 2.53%；实现归母净利润 5.36 亿元，同比下降 8.75%，2025 年公司业绩阶段性承压，但航空成品件仍保持增长，研发投入持续加码，核心产品在航空发动机、国产大飞机、先进直升机及低空飞行器等方向的配套能力不断强化；公司不断拓展在商业航空、商业航天、燃气轮机、低空产业、核电、船舶和汽车等领域的应用。整体看，公司兼具航空主业支撑、核心材料技术壁垒和多场景拓展潜力，中长期成长逻辑清晰。

事件

航材股份 2025 年全年实现营收 28.58 亿元（同比-2.53%），归母净利润 5.36 亿元（同比-8.75%），扣非归母净利润 4.89 亿元（同比-4.82%）。Q4 单季营收 8.19 亿元，归母净利润 1.36 亿元。

简评

航材股份 2025 年实现营收 28.58 亿元，同比下降 2.53%，归母净利润 5.36 亿元，同比下降 8.75%，2025 年业绩小幅承压，营收和归母净利润均同比下降，但整体仍保持较强盈利水平。分业务板块来看，基础材料实现营收 11.25 亿元，同比下降 7.70%，毛利率为 33.92%，同比下降 1.05 个百分点，主要受行业环境、订单交付节奏及产品结构变化影响，收入同比下滑，对盈利能力形成一定压制；航空成品件实现营收 14.43 亿元，同比增长 6.84%，毛利率为 29.88%，同比上升 1.31 个百分点，主要因航空成品件收入同比增长，在航空主业需求支撑下，产品结构改善带动盈利能力有所提升；非航空成品件实现营收 1.23 亿元，同比下降 31.46%，毛利率为 8.32%，同比下降 2.80 个百分点，主要因非航空成品件收入同比减少，叠加下游需求和交付节奏波动，规模效应有所减弱；加工服务实现营收 1.43 亿元，同比下降 9.77%，毛利率为 20.30%，同比下降 0.36 个百分点，主要因加工服务收入同比下降 9.77%，降幅略高于成本降幅，导致盈利能力小幅承压。

维持

增持

黎韬扬

litaoyang@csc.com.cn

010-56135187

SAC 编号:S1440516090001

王春阳

wangchunyang@csc.com.cn

010-56135191

SAC 编号:S1440520090001

发布日期：2026 年 04 月 26 日

当前股价：60.08 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
-10.01/-6.60	-11.75/-7.51	12.40/-10.77
12 月最高/最低价 (元)		76.30/52.05
总股本 (万股)		45,000.00
流通 A 股 (万股)		11,698.90
总市值 (亿元)		270.36
流通市值 (亿元)		70.29
近 3 月日均成交量 (万)		521.36
主要股东		
中国航发北京航空材料研究院		60.14%

股价表现



相关研究报告

【中信建投国防军工】航材股份 (688563):年报业绩快速增长，盈利能力持续提升

基础材料仍是公司重要盈利板块。公司可供应 60 余种牌号高温合金母合金，其中航空发动机用牌号 40 余种，并为中国航发下属航空发动机用高温母合金唯一批产单位。推进高温合金母合金在燃机领域认证工作，ECY768、Rene80 合金已通过认证。展望后续，随着航空发动机升级换代和国产替代推进，基础材料业务有望持续受益。

钛合金精密铸造方面，公司承担了国内外各类发动机 30 余种机匣和千余种中小结构件研发任务；透明件方面，公司经过 60 多年积累，保障了我国几乎所有先进飞机和主力直升机透明件研制；橡胶弹性元件方面，公司使中国成为世界第三个掌握直升机旋翼弹性元件技术的国家，同时，2025 年取得国内首张且目前唯一一张民用航空用密封剂生产批准函。低空领域取得突破，公司研制的全机透明件随国内首款载客 eVTOL AE200-100 首架机正式下线。展望后续，航空成品件业务有望持续受益于航空发动机、大飞机和低空飞行器配套放量。

盈利预测：航空材料核心制造商，不断拓展下游应用，维持“增持”评级

公司是航空材料核心制造商，并不断拓展在商业航空、商业航天、燃气轮机、低空产业、核电、船舶和汽车等领域的应用。我们预测公司 2026-2028 年归母净利润分别为 5.71/6.16/6.64 亿元，同比增速分别为 6.43%/7.97%/7.69%，对应 EPS 分别为 1.27/1.37/1.47 元。对应 2026/2027/2028 年的 PE 分别为 48.41/44.83/41.63 倍。公司业绩有望稳步修复，中长期成长空间可期，维持“增持”评级。

表 1：航材股份盈利预测表（单位：百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,858.10	3,002.42	3,240.55	3,514.39
同比 (%)	-2.52	5.05	7.93	8.45
净利润	536.20	570.71	616.22	663.60
同比 (%)	-7.72	6.43	7.97	7.69
EPS (元)	1.19	1.27	1.37	1.47
P/E	51.52	48.41	44.83	41.63

资料来源：iFind，PE 对应 2026 年 4 月 16 股价，中信建投研究发展部

风险分析

1、航空主业需求及订单节奏波动风险：公司 2025 年营收同比下降 2.53%，年报明确指出，主要受行业环境、产品结构和产品订单交付节奏变化影响，基础材料、非航空成品件和加工服务收入同比减少。若后续航空发动机、民机及低空配套项目推进节奏低于预期，可能继续影响公司收入确认与业绩释放。

2、技术研发及产业化推进不及预期风险：公司主营业务集中于高温合金母合金、钛合金精密铸件、透明件及橡胶密封材料等高端材料与部件，产品技术门槛高、验证周期长，对研发持续性和产业化落地要求较高。若关键材料、核心工艺或重点型号配套进展不及预期，可能对公司中长期成长造成影响。

3、利息收入下滑及资金收益波动风险：公司 2025 年归母净利润同比下降 8.75%，除收入减少外，还受到利率下降、银行存款利息收入及闲置募集资金现金管理收益减少的影响。若后续利率中枢继续下行或资金管理收益进一步收窄，可能对利润端形成持续扰动。

4、原材料采购及供应链稳定性风险：公司采用“以产定采、集中采购”模式，并对供应商实施动态考核评价；同时，前五名供应商采购额占年度采购总额 40.33%。若高温合金、钛材、稀有金属等关键原材料价格波动加大，或部分供应商交付、质量稳定性出现变化，可能对公司成本控制和生产组织带来压力。

5、新领域拓展及非航业务放量不及预期风险：公司正将材料和工艺能力向商业航天、船舶、汽车、生物医疗、低空飞行器等方向延伸，但 2025 年非航空成品件收入仅 1.23 亿元、毛利率 8.32%，业务规模仍相对有限。若新场景客户导入、认证进度或订单转化慢于预期，第二增长曲线对业绩的支撑力度或有限。

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。

王春阳

清华大学工商管理硕士，上海交通大学船舶与海洋工程学士，3 年船舶单位工作经验。2018-2024 年水晶球军工行业上榜团队核心成员，2018-2020 年 Wind 军工行业第一名团队核心成员，2019-2022 年金牛奖最佳军工行业分析团队核心成员，2018-2024 年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