

光威复材 (300699.SZ)

强烈推荐 (维持)

26Q1 业绩短期承压, 碳梁业务快速增长

事件: 公司发布 2026 年一季报, 报告期内公司实现收入 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%, 扣非归母净利润 1.13 亿元, 同比下滑 19.87%。

□ 2026Q1 业绩短期承压, 碳梁业务大幅增长。2026Q1 公司拓展纤维板块实现收入 3.29 亿元, 同比下降 8.74%; 风电碳梁业务实现收入 2.16 亿元, 同比增长 96.77%; 通用新材料板块实现收入 0.48 亿元, 同比下降 10.04%; 复材科技板块实现收入 0.18 亿元, 同比下降 4.89%; 精密机械板块实现收入 2,491.97 万元, 同比增长 32.88%; 光晟科技板块实现收入 148.72 万元, 同比下降 38.54%。

□ 持续推进高端碳纤维产品开发。公司积极布局低空经济、商业航天、3C 电子应用等新兴领域, 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翎影 R6000、RX4E 锐翔四座电动飞机等项目配套。公司持续推进 T1200 级碳纤维的研制, 正在开展兼顾纤维性能与复材性能于一身的粗直径高强高模高延伸率的新型碳纤维研究; 实现了 T1100 级碳纤维百吨级工程化批量制备, 并通过了航空航天等高端领域应用验证, 开始小批量供货; 完成 T800 级碳纤维千吨线等同性验证工作; 开发的高强高模碳纤维配套国家卫星工程在航天领域得到批量应用。通用新材料新研发 15 款材料并实现批量应用, 新增 5 款材料通过主机厂评审。能源新材料开发的 200 型碳梁成功获得国际品牌客户认证并取得订单, 新开发的新能源车用复材产品成功获取知名客户订单。

□ 维持“强烈推荐”投资评级。基于原材料丙烯腈价格上涨, 或增加公司成本压力, 调整公司盈利预测, 预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 7.33、8.51、9.72 亿元, EPS 分别为 0.88、1.02、1.17 元, 当前股价对应 PE 分别为 37.9、32.7、28.6 倍, 维持“强烈推荐”投资评级。

□ 风险提示: 重大合同交付不及预期、新产品开发不及预期、产品销售价格下降的风险。

财务数据与估值

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	2450	2860	3308	3693	4118
同比增长	-3%	17%	16%	12%	11%
营业利润(百万元)	813	709	861	999	1142
同比增长	-18%	-13%	21%	16%	14%
归母净利润(百万元)	741	603	733	851	972
同比增长	-15%	-19%	21%	16%	14%
每股收益(元)	0.89	0.73	0.88	1.02	1.17
PE	37.5	46.0	37.9	32.7	28.6
PB	5.0	4.9	4.6	4.2	3.8

资料来源: 公司数据、招商证券

周期/化工
目标估值: NA
当前股价: 33.41 元

基础数据

总股本(百万股)	831
已上市流通股(百万股)	821
总市值(十亿元)	27.8
流通市值(十亿元)	27.4
每股净资产(MRQ)	7.0
ROE(TTM)	9.8
资产负债率	36.3%
主要股东	威海光威集团有限责任公司
主要股东持股比例	36.04%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	5	18	17
相对表现	-2	15	-9



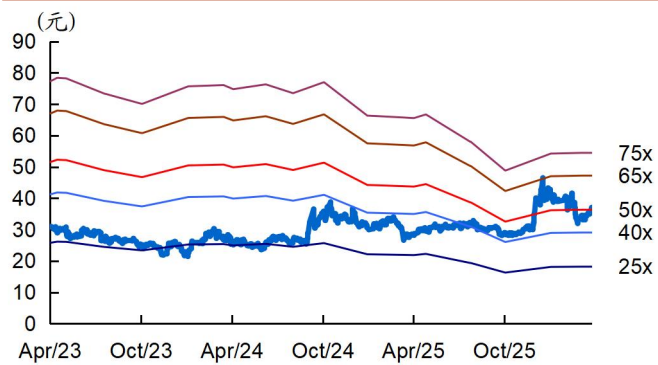
资料来源: 公司数据、招商证券

相关报告

- 《光威复材 (300699) — 持续推进高端碳纤维新品开发》2026-03-31
- 《光威复材 (300699) — 利润端有所承压, 碳梁业务收入同比大幅增长》2025-10-28
- 《光威复材 (300699) — 25Q2 业绩短期承压, 碳梁板块快速增长》2025-08-21

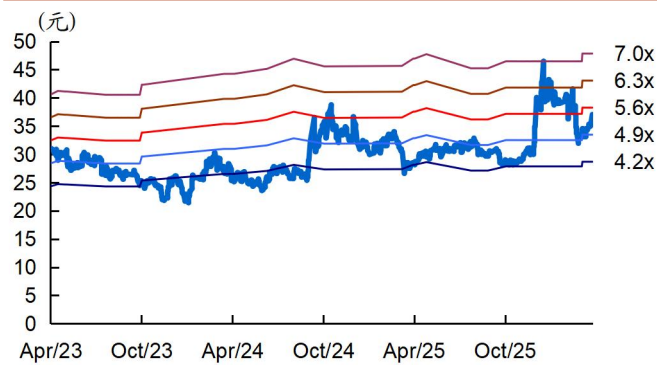
周铮 S1090515120001
 连莹 S1090524070001
 电子邮箱: zhouzheng3@cmschina.com.cn, lianying@cmschina.com.cn

图 1: 光威复材历史 PE Band



资料来源: 公司数据、招商证券

图 2: 光威复材历史 PB Band



资料来源: 公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
流动资产	4138	4740	3672	4109	4509
现金	1384	1764	230	276	253
交易性投资	0	0	0	0	0
应收票据	151	141	164	183	204
应收款项	860	1311	1517	1693	1888
其它应收款	2	1	1	2	2
存货	714	799	923	1021	1122
其他	1027	724	837	934	1041
非流动资产	3934	4276	4814	5282	5688
长期股权投资	28	28	28	28	28
固定资产	2912	3578	4156	4659	5097
无形资产商誉	336	326	294	264	238
其他	657	344	336	330	326
资产总计	8072	9016	8486	9391	10197
流动负债	1383	2590	1749	2028	2124
短期借款	49	833	148	287	238
应付账款	590	1116	1289	1426	1567
预收账款	18	27	31	34	37
其他	727	615	281	282	282
长期负债	1196	766	766	766	766
长期借款	772	376	376	376	376
其他	424	390	390	390	390
负债合计	2579	3356	2515	2794	2890
股本	831	831	831	831	831
资本公积金	1055	1040	1040	1040	1040
留存收益	3629	3815	4132	4762	5480
少数股东权益	(22)	(27)	(32)	(37)	(44)
归属于母公司所有者权益	5515	5686	6003	6634	7351
负债及权益合计	8072	9016	8486	9391	10197

现金流量表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	863	1295	930	1135	1291
净利润	686	599	728	845	966
折旧摊销	276	398	507	577	639
财务费用	22	38	54	34	36
投资收益	(0)	(0)	(71)	(71)	(71)
营运资金变动	(125)	256	(288)	(250)	(279)
其它	3	4	0	0	0
投资活动现金流	(861)	(746)	(974)	(974)	(974)
资本支出	(839)	(747)	(1045)	(1045)	(1045)
其他投资	(22)	1	71	71	71
筹资活动现金流	292	(198)	(1489)	(115)	(340)
借款变动	977	294	(1019)	139	(49)
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	(264)	(15)	0	0	0
股利分配	(416)	(416)	(416)	(220)	(255)
其他	(5)	(61)	(54)	(34)	(36)
现金净增加额	294	351	(1534)	46	(23)

利润表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入	2450	2860	3308	3693	4118
营业成本	1334	1721	1988	2200	2417
营业税金及附加	36	36	41	46	51
营业费用	21	19	21	24	27
管理费用	133	146	165	185	206
研发费用	173	220	248	277	309
财务费用	(3)	28	54	34	36
资产减值损失	(39)	(53)	0	0	0
公允价值变动收益	2	1	1	1	1
其他收益	94	70	70	70	70
投资收益	0	0	0	0	0
营业利润	813	709	861	999	1142
营业外收入	3	1	1	1	1
营业外支出	2	2	2	2	2
利润总额	814	708	860	999	1142
所得税	128	109	132	154	176
少数股东损益	(55)	(4)	(5)	(6)	(7)
归属于母公司净利润	741	603	733	851	972

主要财务比率

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
年成长率					
营业总收入	-3%	17%	16%	12%	11%
营业利润	-18%	-13%	21%	16%	14%
归母净利润	-15%	-19%	21%	16%	14%
获利能力					
毛利率	45.5%	39.8%	39.9%	40.4%	41.3%
净利率	30.3%	21.1%	22.1%	23.0%	23.6%
ROE	13.5%	10.8%	12.5%	13.5%	13.9%
ROIC	11.1%	9.1%	11.3%	12.7%	13.1%
偿债能力					
资产负债率	32.0%	37.2%	29.6%	29.8%	28.3%
净负债比率	13.2%	17.1%	6.2%	7.1%	6.0%
流动比率	3.0	1.8	2.1	2.0	2.1
速动比率	2.5	1.5	1.6	1.5	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
存货周转率	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3
应收账款周转率	2.8	2.3	2.1	2.1	2.1
应付账款周转率	2.4	2.0	1.7	1.6	1.6
每股资料(元)					
EPS	0.89	0.73	0.88	1.02	1.17
每股经营净现金	1.04	1.56	1.12	1.36	1.55
每股净资产	6.63	6.84	7.22	7.98	8.84
每股股利	0.50	0.50	0.26	0.31	0.35
估值比率					
PE	37.5	46.0	37.9	32.7	28.6
PB	5.0	4.9	4.6	4.2	3.8
EV/EBITDA	28.0	26.9	21.1	18.7	16.5

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。