

收入结构持续优化，新兴赛道加速突破

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 1.91/1.91
总市值/流通(亿元) 131.97/131.97
12个月内最高/最低价 81.41/30.59 (元)

相关研究报告

<<深耕两机等高端装备领域，未来市场空间广阔>>—2026-04-05

证券分析师：马浩然

电话：010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190517120003

事件：公司发布 2025 年年度报告，2025 年 1-12 月实现营业收入 20.34 亿元，较上年同期增长 12.64%；归属于上市公司股东的净利润 1.86 亿元，较上年同期下降 1.40%；基本每股收益 0.98 元，较上年同期下降 2.00%。

在手订单稳步增长，收入结构持续优化。报告期内，公司在手订单保持稳步增长。截至本报告期末，根据客户已下的订单统计，公司尚有在手订单总额 35.29 亿元，同比增长 26.83%。此外，根据公司与客户已签订的长期协议，结合与客户确认的排产计划，按照相应价格预估的长协期间在手订单金额约 28.98 亿元，同比增长 40.27%。综上，截至报告期末，公司合计在手订单约为 64.27 亿元，同比增长 32.57%。公司坚持国内国际双循环发展策略，构建了稳健的双引擎增长格局。报告期内，公司实现境内主营业务收入 10.09 亿元，同比增长 9.20%；境外主营业务收入 9.11 亿元，同比增长 19.35%。其中，境外主营业务收入占比已提升至接近 50%，进一步优化了公司的收入结构。依托卓越的产品品质与综合服务优势，公司斩获 GE 质量卓越奖、创新奖项等国际认可，年内先后与多家海外核心客户新签、续签长期供货协议，全球高端锻件市场占有率稳步攀升。整体来看，公司核心技术实力持续获得国际高端市场高度认可，海外战略合作深度不断加强，为全球化高质量发展筑牢坚实基础。

新兴赛道加速突破，多元化布局初见成效。报告期内，公司依托精密环锻核心技术，积极向高端装备新兴领域拓展，形成新的业绩增长点。燃气轮机领域，受益于全球需求增长及供应链转移机遇，公司燃机业务实现从“部件供应商”向“系统方案解决商”的跨越；面向海外客户，公司首次实现从锻件到精加工（含特种工艺）产品的“一站式”交付。商业航天领域，公司深度融入国内主流火箭厂商供应链，配套产品覆盖主力型号，包括火箭发动机涡轮部分的热端部件以及壳体部件，材料涵盖高温合金、钛合金、铝合金等。核电装备领域，公司成功向法国电力交付核电领域首件产品，突破欧洲核电市场壁垒，获得客户高度认可，并完成核电站结构件、冷却系统部件等零部件的研制交付。海洋工程领域，公司成功研制大尺寸异形钛合金环锻件及 1.5m 高筒件，刷新公司产品制造纪录，在海装动力装备领域实现重要突破，为后续获取海底深潜器、深海空间站等高端海洋装备环锻件订单提供保障。

盈利预测与投资评级：预计公司 2026-2028 年的净利润为 2.99 亿元、4.22 亿元、5.43 亿元，EPS 为 1.57 元、2.21 元、2.85 元，对应 PE 为 44 倍、31 倍、24 倍，维持“买入”评级。

风险提示：订单增长不及预期；原材料价格波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	2,034	2,715	3,385	4,155
营业收入增长率(%)	12.64%	33.50%	24.68%	22.75%
归母净利（百万元）	186	299	422	543
净利润增长率(%)	-1.40%	60.55%	41.29%	28.78%
摊薄每股收益（元）	0.98	1.57	2.21	2.85
市盈率（PE）	70.96	44.20	31.28	24.29

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	768	614	509	536	604
应收和预付款项	1,272	1,567	2,069	2,560	3,130
存货	889	1,042	1,327	1,594	1,926
其他流动资产	35	54	62	71	81
流动资产合计	2,965	3,277	3,967	4,761	5,740
长期股权投资	10	0	0	0	0
投资性房地产	8	0	0	0	0
固定资产	860	865	821	766	700
在建工程	147	480	480	480	480
无形资产开发支出	142	137	147	138	130
长期待摊费用	6	8	8	8	8
其他非流动资产	3,113	3,466	4,147	4,939	5,916
资产总计	4,287	4,956	5,602	6,330	7,233
短期借款	272	226	226	226	226
应付和预收款项	728	1,143	1,519	1,874	2,301
长期借款	297	340	340	340	340
其他负债	1,133	1,227	1,255	1,276	1,302
负债合计	2,430	2,936	3,340	3,717	4,168
股本	148	191	191	191	191
资本公积	1,111	1,035	1,035	1,035	1,035
留存收益	652	807	1,055	1,412	1,872
归母公司股东权益	1,834	1,995	2,243	2,601	3,061
少数股东权益	23	24	19	13	5
股东权益合计	1,857	2,019	2,263	2,613	3,065
负债和股东权益	4,287	4,956	5,602	6,330	7,233

现金流量表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	144	280	11	145	195
投资性现金流	-230	-366	-32	-14	-4
融资性现金流	541	-75	-80	-104	-123
现金增加额	460	-161	-105	27	68

利润表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,805	2,034	2,715	3,385	4,155
营业成本	1,299	1,473	1,957	2,416	2,965
营业税金及附加	12	9	12	15	19
销售费用	31	37	49	61	75
管理费用	90	111	148	184	226
财务费用	20	29	40	40	40
资产减值损失	-48	-69	-57	-57	-57
投资收益	-3	0	0	0	1
公允价值变动	1	2	0	0	0
营业利润	212	210	334	471	605
其他非经营损益	-1	-4	-4	-4	-4
利润总额	211	206	330	467	601
所得税	25	23	36	51	66
净利润	186	183	294	415	535
少数股东损益	-2	-3	-5	-6	-8
归母股东净利润	189	186	299	422	543

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	28.03%	27.55%	27.92%	28.64%	28.64%
销售净利率	10.45%	9.14%	11.00%	12.46%	13.08%
销售收入增长率	-14.19%	12.64%	33.50%	24.68%	22.75%
EBIT 增长率	-7.04%	5.76%	48.44%	36.85%	26.52%
净利润增长率	1.63%	-1.40%	60.55%	41.29%	28.78%
ROE	10.28%	9.32%	13.31%	16.22%	17.75%
ROA	4.84%	3.96%	5.57%	6.96%	7.89%
ROIC	6.40%	6.45%	8.97%	11.20%	12.74%
EPS (X)	0.99	0.98	1.57	2.21	2.85
PE (X)	69.97	70.96	44.20	31.28	24.29
PB (X)	7.20	6.61	5.88	5.07	4.31
PS (X)	7.31	6.49	4.86	3.90	3.18
EV/EBITDA (X)	19.85	41.01	31.69	24.17	19.54

资料来源: 携宁, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。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或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。