

华秦科技（688281.SH）

业绩稳健增长，大额在手订单有望带动业绩释放

2026 年 08 月 20 日

——2026 年中报业绩点评

投资评级：买入（维持）

王加煨（分析师）

马智焱（分析师）

wangjiawei2@kysec.cn

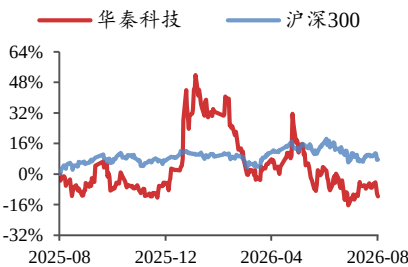
mazhiyan@kysec.cn

证书编号：S0790525070009

证书编号：S0790526050002

日期	2026/8/20
当前股价(元)	45.45
一年最高最低(元)	113.65/42.38
总市值(亿元)	173.44
流通市值(亿元)	173.44
总股本(亿股)	3.82
流通股本(亿股)	3.82
近 3 个月换手率(%)	68.99

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《隐身材料放量在即，航发新材料开启第二成长曲线——公司首次覆盖报告》-2025.12.15

● 2026H1 营收高增，看好大额订单带动业绩释放

2026H1 公司实现营收 7.34 亿元，同比增长 42.12%；归母净利润达 1.71 亿元，同比增长 17.55%。2026Q2 实现营业收入 4.35 亿元，同比增加 58.17%；归母净利润达 0.92 亿元，同比增加 11.04%。其中母公司特种功能材料产品及服务业务收入同比增长 20.50%，控股航空航天零部件加工子公司华泰智造收入同比增长 61.09%，进一步验证航空航天特种功能材料的高景气度。由于毛利率压力，我们小幅下调公司 2026-2027 年并新增 2028 年的盈利预测，预计公司归母净利润为 5.23/7.04/8.47 亿元（原值 5.95/7.27 亿元），EPS 为 1.37/1.85/2.22 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 33.1/24.6/20.5 倍，维持“买入”评级。

● 2026H1 毛利率阶段性承压，业务结构优化及产能爬坡后有望稳定在高位

公司 2026H1 综合毛利率同比下降 4.17 个百分点至 43.4%，我们认为产品结构变化及零部件加工毛利率下滑是主要原因。毛利率相对较低的零部件业务同比增长接近 100%，营收占比提升带动整体毛利率有一定下滑。产品销售及技术服务业务毛利率同比下滑 2.32 个百分点至 48.76%，仍然维持较高水位。零部件加工业务毛利率同比下滑 8.73 个百分点至 11.53%，主要由于产线处于产能爬坡阶段。我们认为，随着公司特种功能材料在手订单交付，产品销售及技术服务占比有望提升、产能爬坡完成规模效应显现，公司综合毛利率有望稳定在较高水平。

● 隐身材料业务确定性强，2026 年 5 月以来披露订单达 17.58 亿元

华泰科技深耕特种功能材料领域三十余年，隐身材料作为当前主业，受益于新型隐身战机加速列装带来的前装放量及服役机队扩大驱动的后装维护需求。公司下游主要机型已进入定型批产快速放量阶段，份额稳固、增长确定性强。同时，公司积极布局航空发动机高价值赛道，推进金属零部件加工、树脂基和陶瓷基复合材料产业化，打造第二成长曲线。2026 年 5 月以来，公司披露的大额订单合计达到 17.58 亿元，我们预计将会为公司带来确定性的业绩增量。

● **风险提示：**军品审价后价格下降导致业绩波动、订单受客户下游出货节奏影响较大、预研和小批量试产阶段产品进入定型批产进度不达预期。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	917	1,139	1,959	2,670	3,332
YOY(%)	36.4	24.2	71.9	36.3	24.8
归母净利润(百万元)	335	414	523	704	847
YOY(%)	0.5	23.6	26.4	34.5	20.3
毛利率(%)	57.8	50.7	46.8	47.0	46.8
净利率(%)	36.5	36.3	26.7	26.4	25.4
ROE(%)	6.0	8.4	9.8	12.0	12.9
EPS(摊薄/元)	0.88	1.08	1.37	1.85	2.22
P/E(倍)	51.8	41.9	33.1	24.6	20.5
P/B(倍)	4.1	3.8	3.5	3.1	2.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4011	4200	4529	4894	5610	营业收入	917	1139	1959	2670	3332
现金	1085	1059	792	744	929	营业成本	388	562	1042	1416	1772
应收票据及应收账款	922	847	1181	1583	1867	营业税金及附加	9	9	20	25	31
其他应收款	2	4	7	8	11	营业费用	15	21	35	46	58
预付账款	3	8	12	16	18	管理费用	233	74	167	227	283
存货	125	220	420	450	638	研发费用	74	91	173	228	278
其他流动资产	1872	2062	2117	2093	2146	财务费用	-8	13	10	30	51
非流动资产	1151	1847	2325	2770	3214	资产减值损失	-1	1	0	0	0
长期投资	29	26	22	19	15	其他收益	19	23	31	24	24
固定资产	288	582	991	1364	1726	公允价值变动收益	5	-4	1	2	1
无形资产	111	140	161	186	208	投资净收益	57	59	43	53	53
其他非流动资产	723	1099	1151	1201	1264	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	5162	6047	6854	7664	8823	营业利润	265	444	549	734	877
流动负债	613	662	1076	1417	2011	营业外收入	5	0	4	5	4
短期借款	134	73	73	233	534	营业外支出	0	3	3	3	2
应付票据及应付账款	395	477	767	923	1191	利润总额	270	442	551	736	878
其他流动负债	85	112	236	261	286	所得税	11	49	54	68	75
非流动负债	239	711	709	659	576	净利润	259	393	497	668	803
长期借款	179	545	543	493	409	少数股东损益	-76	-21	-27	-36	-43
其他非流动负债	60	166	166	166	166	归属母公司净利润	335	414	523	704	847
负债合计	853	1373	1785	2077	2587	EBITDA	278	492	599	818	996
少数股东权益	106	101	74	38	-6	EPS(元)	0.88	1.08	1.37	1.85	2.22
股本	139	195	382	382	382	主要财务比率					
资本公积	3113	3061	2874	2874	2874	成长能力					
留存收益	950	1317	1744	2307	2973	营业收入(%)	36.4	24.2	71.9	36.3	24.8
归属母公司股东权益	4203	4573	4995	5549	6242	营业利润(%)	-29.1	67.5	23.6	33.6	19.5
负债和股东权益	5162	6047	6854	7664	8823	归属于母公司净利润(%)	0.5	23.6	26.4	34.5	20.3
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	75	318	217	469	648	毛利率(%)	57.8	50.7	46.8	47.0	46.8
净利润	259	393	497	668	803	净利率(%)	36.5	36.3	26.7	26.4	25.4
折旧摊销	20	42	53	79	105	ROE(%)	6.0	8.4	9.8	12.0	12.9
财务费用	-8	13	10	30	51	ROIC(%)	5.4	7.6	8.5	10.3	11.0
投资损失	-57	-59	-43	-53	-53	偿债能力					
营运资金变动	-303	-75	-337	-296	-318	资产负债率(%)	16.5	22.7	26.0	27.1	29.3
其他经营现金流	163	5	37	42	60	净负债比率(%)	-16.7	-7.8	0.3	3.5	3.9
投资活动现金流	-178	-956	-487	-469	-495	流动比率	6.5	6.3	4.2	3.5	2.8
资本支出	462	602	535	527	552	速动比率	6.3	5.9	3.8	3.1	2.4
长期投资	226	-417	3	3	3	营运能力					
其他投资现金流	58	62	44	55	54	总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4
筹资活动现金流	308	368	3	-208	-270	应收账款周转率	1.8	1.6	2.4	2.4	2.4
短期借款	134	-61	0	160	301	应付账款周转率	1.2	1.4	1.8	1.8	1.8
长期借款	179	366	-2	-50	-84	每股指标(元)					
普通股增加	46	56	187	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.88	1.08	1.37	1.85	2.22
资本公积增加	51	-52	-187	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	0.20	0.83	0.57	1.23	1.70
其他筹资现金流	-101	60	5	-318	-487	每股净资产(最新摊薄)	11.01	11.98	13.09	14.54	16.36
现金净增加额	205	-270	-267	-207	-116	估值比率					
						P/E	51.8	41.9	33.1	24.6	20.5
						P/B	4.1	3.8	3.5	3.1	2.8
						EV/EBITDA	53.6	30.7	25.8	19.0	15.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数（北交所基准指数为北证50指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn