

光威复材（300699）

2026年中报点评：营收稳增盈利阶段性承压， 高端碳纤维与新兴应用拓展成长空间

买入（维持）

2026年08月26日

证券分析师 许牧

执业证书：S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	2,450	2,860	3,288	3,718	4,164
同比（%）	(2.69)	16.72	14.99	13.07	11.99
归母净利润（百万元）	741.18	603.40	754.73	872.59	998.91
同比（%）	(15.12)	(18.59)	25.08	15.62	14.48
EPS-最新摊薄（元/股）	0.89	0.73	0.91	1.05	1.20
P/E（现价&最新摊薄）	26.13	32.10	25.67	22.20	19.39

事件：公司发布2026年中报。2026年上半年，公司实现营业收入13.19亿元，同比增长9.83%，实现归母净利润1.99亿元，同比下降26.21%。第二季度实现营业收入6.80亿元，同比增长6.96%；实现归母净利润0.77亿元，同比下降32.46%。

投资要点

■ **上半年收入保持增长，盈利及经营性现金流承压：**2026年上半年，公司实现营业收入13.19亿元，同比增长9.83%；归母净利润1.99亿元，同比下降26.21%；扣非归母净利润1.84亿元，同比下降25.18%。经营活动产生的现金流量净额为-1.14亿元，由上年同期净流入3.07亿元转为净流出，主要系销售回款减少；碳纤维及织物毛利率下降、财务费用增加亦对盈利形成压力。

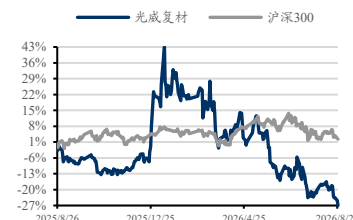
■ **高端碳纤维技术筑牢核心壁垒，低空经济布局培育全新增长极：**公司研发项目T1100级超高强中模碳纤维主题性能已达标，正在开展PCD审核准备工作。2025年已实现T1100级纤维百吨级工程化批量制备。此外，公司产品T系列与MJ系列产品分别广泛应用于航空航天固体动力、筒体或周边的碳纤维复材结构件与卫星场景应用，构筑核心增长壁垒。低空经济新赛道布局落地见效，轻型飞机碳纤维复材结构件制造项目正式开工奠基，切入民用航空低空产业链培育全新增长极。

■ **碳纤维行业短期需求多点释放，长期政策护航产业升级：**公司是国内高性能碳纤维领先企业，专业从事高性能碳纤维及复合材料研发生产。1)从短期来看，总量层面，碳纤维国产化替代进程持续加快，构成行业增长的底层支撑。需求结构上，风电叶片大型化推动碳纤维需求提升；T800及以上高性能碳纤维年增速预计达20%-30%，成为行业增长的核心主线；此外，低空经济空域政策落地将带动eVTOL、无人机领域碳纤维需求逐步释放。2)长期来看，“十五五”开局，复合材料被纳入战略性新兴产业核心赛道，政策聚焦技术攻关、产能优化与标准完善。工信部、中国复合材料工业协会推进高性能纤维标准体系建设，规范碳纤维产品质量，推动航空、低空、风电等领域适航认证与应用对接，为产业长期升级提供制度保障。

■ **盈利预测与投资评级：**公司高性能碳纤维技术持续升级，航空航天应用拓展及低空经济项目推进有望打开中长期成长空间。考虑到2026年上半年碳纤维及织物毛利率下降及财务费用增加，我们将公司2026—2027年归母净利润预测由10.7/12.9亿元下调至7.5/8.7亿元，新增2028年归母净利润预测为10.0亿元，对应PE分别约为26/22/19倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**装备业务订单及交付节奏不及预期；高性能碳纤维新产品研发验证及产业化不及预期；产品价格下降及市场竞争加剧风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	23.30
一年最低/最高价	22.51/47.20
市净率(倍)	3.54
流通A股市值(百万元)	19,184.76
总市值(百万元)	19,370.50

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.58
资产负债率(%，LF)	40.51
总股本(百万股)	831.35
流通A股(百万股)	823.38

相关研究

《光威复材(300699)：2025年三季度报点评：盈利端随行业价格回调而暂时承压，多因素奠定下一轮需求增长》

2025-10-28

《光威复材(300699)：2025年中报点评：核心技术优势持续巩固，碳纤维全产业链布局支撑新产品放量》

2025-08-19

光威复材三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4,740	4,695	5,039	5,054	营业总收入	2,860	3,288	3,718	4,164
货币资金及交易性金融资产	1,764	1,819	1,896	2,150	营业成本(含金融类)	1,721	2,011	2,244	2,476
经营性应收款项	1,932	1,904	2,110	2,004	税金及附加	36	41	46	52
存货	799	726	786	653	销售费用	19	23	26	29
合同资产	0	0	0	0	管理费用	146	164	186	208
其他流动资产	245	246	246	247	研发费用	220	233	264	300
非流动资产	4,276	4,813	5,433	6,121	财务费用	28	26	36	48
长期股权投资	28	28	28	28	加:其他收益	70	99	112	125
固定资产及使用权资产	3,578	4,127	4,682	5,261	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	190	144	176	256	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	326	362	395	425	减值损失	(53)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	37	37	37	37	营业利润	709	888	1,027	1,175
其他非流动资产	116	114	114	114	营业外净收支	(1)	0	0	0
资产总计	9,016	9,508	10,472	11,175	利润总额	708	888	1,027	1,175
流动负债	2,590	2,819	3,257	3,544	减:所得税	109	133	154	176
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,167	1,210	1,460	1,560	净利润	599	755	873	999
经营性应付款项	1,116	1,229	1,372	1,513	减:少数股东损益	(4)	0	0	0
合同负债	27	33	37	42	归属母公司净利润	603	755	873	999
其他流动负债	281	347	388	429	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.73	0.91	1.05	1.20
非流动负债	766	809	1,059	1,159	EBIT	736	914	1,063	1,223
长期借款	376	426	676	776	EBITDA	1,137	1,475	1,742	2,035
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	39.80	38.84	39.63	40.53
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	21.10	22.95	23.47	23.99
其他非流动负债	388	381	381	381	收入增长率(%)	16.72	14.99	13.07	11.99
负债合计	3,356	3,628	4,316	4,703	归母净利润增长率(%)	(18.59)	25.08	15.62	14.48
归属母公司股东权益	5,686	5,907	6,183	6,499					
少数股东权益	(27)	(27)	(27)	(27)					
所有者权益合计	5,660	5,880	6,156	6,472					
负债和股东权益	9,016	9,508	10,472	11,175					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,295	1,644	1,528	2,303	每股净资产(元)	6.84	7.10	7.44	7.82
投资活动现金流	(746)	(1,096)	(1,300)	(1,500)	最新发行在外股份(百万股)	831	831	831	831
筹资活动现金流	(198)	(477)	(151)	(550)	ROIC(%)	9.05	10.55	11.43	12.16
现金净增加额	333	56	77	253	ROE-摊薄(%)	10.61	12.78	14.11	15.37
折旧和摊销	400	561	679	812	资产负债率(%)	37.23	38.16	41.21	42.09
资本开支	(747)	(1,100)	(1,300)	(1,500)	P/E (现价&最新股本摊薄)	32.10	25.67	22.20	19.39
营运资本变动	201	286	(78)	426	P/B (现价)	3.41	3.28	3.13	2.98

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>