

## 中航高科（600862）

# 2026 年中报点评：预浸料与发动机复材能力落地，产业链配套持续完善

增持（下调）

2026 年 08 月 31 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）    | 5,072    | 5,008    | 4,907  | 5,398    | 5,993    |
| 同比（%）         | 6.12     | (1.27)   | (2.01) | 10.00    | 11.02    |
| 归母净利润（百万元）    | 1,152.68 | 1,030.82 | 927.88 | 1,018.30 | 1,138.68 |
| 同比（%）         | 11.75    | (10.57)  | (9.99) | 9.74     | 11.82    |
| EPS-最新摊薄（元/股） | 0.83     | 0.74     | 0.67   | 0.73     | 0.82     |
| P/E（现价&最新摊薄）  | 21.50    | 24.04    | 26.71  | 24.34    | 21.76    |

**事件：**公司发布 2026 年中报。2026 年上半年，公司实现营业收入 23.64 亿元，同比下降 13.97%；归母净利润 4.39 亿元，同比下降 27.44%；扣非归母净利润 4.38 亿元，同比下降 27.44%；经营活动现金流净额 13.72 亿元，同比增长 53.43%。2026 年 Q2 实现营业收入 12.83 亿元，同比下降 4.72%；归母净利润 1.88 亿元，同比下降 23.92%。

### 投资要点

■ **航空新材料收入下滑，毛利率与费用率共同压制盈利：**公司航空新材料业务 2026 年上半年实现收入 23.22 亿元，同比下降 14.56%，主要系预浸料交付减少及产品结构调整；同期综合毛利率 35.49%，同比下降 2.30 个百分点，管理费用率上升 1.73 个百分点至 7.60%，利润降幅高于收入。

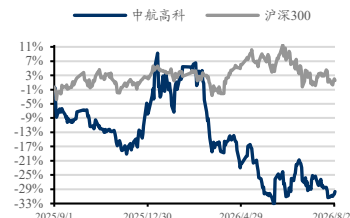
■ **多项复材技术取得进展，产业链布局持续完善：**公司突破国产高性能 T1100 级碳纤维预浸料关键技术，国产 T800 级碳纤维预浸料在国产民机主结构完成验证，多种规格蜂窝材料应用于国产大涵道比发动机短舱系统，并推进国产大飞机前机身壁板等项目。产业链方面，公司参股长盛科技，推动高端碳纤维复合材料研发；子公司航空工业复材与中国航发商发共同组建上发复材，布局商用发动机复合材料零部件供应能力。专用装备及工装模具业务则向市场化、专业化方向延伸，有望进一步增强复材产业链配套能力。

■ **复材行业短期需求具备支撑，长期受益于轻量化趋势与政策推动：**公司业务涵盖航空新材料、商用发动机关键零部件、通航装备复材及制品、民用航空复材及构件。1) 短期看，国防装备投入稳定增长，无人机等低成本、智能化航空产品发展，有望拉动高性能复材需求；全球供应链区域化及 C919 批产交付能力提升，有望推动民航复材自主发展与需求释放。2) 长期看，轻量化趋势巩固高性能复材在飞机设计中的核心地位，并拓展其在卫星、火箭领域的应用；“十五五”期间战略性新兴产业发展及新材料技术攻关、产能优化和标准建设，有望改善行业环境，为公司航空复材业务提供中长期支撑。

■ **盈利预测与投资评级：**公司航空复材技术与产业化能力持续提升，新增产能逐步落地，民机及商用发动机复材需求拓展有望推动收入修复与产品结构优化。考虑到上半年预浸料交付减少及产品结构调整使收入和毛利率承压，我们将 2026—2027 年归母净利润预测由 16.2/17.9 亿元下调至 9.3/10.2 亿元，新增 2028 年归母净利润预测为 11.4 亿元，对应 PE 分别约为 27/24/22 倍，由“买入”下调至“增持”评级。

■ **风险提示：**航空复材客户需求及预浸料交付不及预期；民机与商用发动机复材项目投产不及预期；原材料价格波动风险。

### 股价走势



### 市场数据

|               |             |
|---------------|-------------|
| 收盘价(元)        | 17.79       |
| 一年最低/最高价      | 16.74/28.50 |
| 市净率(倍)        | 3.17        |
| 流通 A 股市值(百万元) | 24,782.34   |
| 总市值(百万元)      | 24,782.34   |

### 基础数据

|              |          |
|--------------|----------|
| 每股净资产(元,LF)  | 5.61     |
| 资产负债率(% ,LF) | 25.98    |
| 总股本(百万股)     | 1,393.05 |
| 流通 A 股(百万股)  | 1,393.05 |

### 相关研究

《中航高科(600862)：2025 年三季度报点评：高端复合材料赛道产能蓄力、盈利短暂换挡但现金流充沛》

2025-10-29

《中航高科(600862)：2025 年中报点评：持续推进产能建设，营收利润稳健增长》

2025-08-26

中航高科三大财务预测表

| 资产负债表 (百万元)      |               |               |               |               | 利润表 (百万元)       |              |              |              |              |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                  | 2025A         | 2026E         | 2027E         | 2028E         |                 | 2025A        | 2026E        | 2027E        | 2028E        |
| <b>流动资产</b>      | <b>7,381</b>  | <b>7,522</b>  | <b>8,021</b>  | <b>8,757</b>  | <b>营业总收入</b>    | <b>5,008</b> | <b>4,907</b> | <b>5,398</b> | <b>5,993</b> |
| 货币资金及交易性金融资产     | 1,983         | 2,347         | 2,721         | 3,298         | 营业成本(含金融类)      | 3,125        | 3,146        | 3,453        | 3,824        |
| 经营性应收款项          | 4,063         | 3,792         | 3,838         | 3,903         | 税金及附加           | 45           | 47           | 49           | 51           |
| 存货               | 1,295         | 1,347         | 1,423         | 1,516         | 销售费用            | 22           | 27           | 28           | 30           |
| 合同资产             | 0             | 0             | 0             | 0             | 管理费用            | 390          | 383          | 416          | 455          |
| 其他流动资产           | 40            | 37            | 38            | 41            | 研发费用            | 212          | 182          | 238          | 288          |
| <b>非流动资产</b>     | <b>2,722</b>  | <b>3,034</b>  | <b>3,300</b>  | <b>3,473</b>  | 财务费用            | (15)         | (17)         | (21)         | (25)         |
| 长期股权投资           | 425           | 425           | 425           | 425           | 加:其他收益          | 32           | 25           | 27           | 30           |
| 固定资产及使用权资产       | 1,281         | 1,508         | 1,769         | 2,000         | 投资净收益           | (15)         | (25)         | (22)         | (18)         |
| 在建工程             | 164           | 257           | 278           | 239           | 公允价值变动          | 0            | 0            | 0            | 0            |
| 无形资产             | 444           | 436           | 427           | 417           | 减值损失            | (41)         | (43)         | (38)         | (38)         |
| 商誉               | 0             | 0             | 0             | 0             | 资产处置收益          | 5            | 0            | 0            | 0            |
| 长期待摊费用           | 47            | 49            | 50            | 50            | <b>营业利润</b>     | <b>1,210</b> | <b>1,097</b> | <b>1,203</b> | <b>1,344</b> |
| 其他非流动资产          | 363           | 360           | 351           | 342           | 营业外净收支          | 2            | 1            | 1            | 1            |
| <b>资产总计</b>      | <b>10,104</b> | <b>10,556</b> | <b>11,320</b> | <b>12,230</b> | <b>利润总额</b>     | <b>1,212</b> | <b>1,098</b> | <b>1,204</b> | <b>1,345</b> |
| <b>流动负债</b>      | <b>1,706</b>  | <b>1,495</b>  | <b>1,540</b>  | <b>1,646</b>  | 减:所得税           | 179          | 162          | 178          | 199          |
| 短期借款及一年内到期的非流动负债 | 46            | 47            | 47            | 47            | <b>净利润</b>      | <b>1,033</b> | <b>935</b>   | <b>1,025</b> | <b>1,146</b> |
| 经营性应付款项          | 1,014         | 1,184         | 1,204         | 1,280         | 减:少数股东损益        | 2            | 7            | 7            | 7            |
| 合同负债             | 112           | 98            | 108           | 120           | <b>归属母公司净利润</b> | <b>1,031</b> | <b>928</b>   | <b>1,018</b> | <b>1,139</b> |
| 其他流动负债           | 533           | 166           | 181           | 199           | 每股收益-最新股本摊薄(元)  | 0.74         | 0.67         | 0.73         | 0.82         |
| <b>非流动负债</b>     | <b>296</b>    | <b>309</b>    | <b>309</b>    | <b>309</b>    | EBIT            | 1,206        | 1,080        | 1,183        | 1,320        |
| 长期借款             | 0             | 0             | 0             | 0             | EBITDA          | 1,435        | 1,355        | 1,512        | 1,687        |
| 应付债券             | 0             | 0             | 0             | 0             | 毛利率(%)          | 37.60        | 35.88        | 36.02        | 36.20        |
| 租赁负债             | 61            | 61            | 61            | 61            | 归母净利率(%)        | 20.58        | 18.91        | 18.86        | 19.00        |
| 其他非流动负债          | 235           | 248           | 248           | 248           | 收入增长率(%)        | (1.27)       | (2.01)       | 10.00        | 11.02        |
| <b>负债合计</b>      | <b>2,002</b>  | <b>1,804</b>  | <b>1,849</b>  | <b>1,955</b>  | 归母净利润增长率(%)     | (10.57)      | (9.99)       | 9.74         | 11.82        |
| 归属母公司股东权益        | 7,683         | 8,326         | 9,038         | 9,834         |                 |              |              |              |              |
| 少数股东权益           | 419           | 427           | 434           | 441           |                 |              |              |              |              |
| <b>所有者权益合计</b>   | <b>8,102</b>  | <b>8,752</b>  | <b>9,472</b>  | <b>10,275</b> |                 |              |              |              |              |
| <b>负债和股东权益</b>   | <b>10,104</b> | <b>10,556</b> | <b>11,320</b> | <b>12,230</b> |                 |              |              |              |              |

| 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     | 1,195 | 1,246 | 1,298 | 1,479 | 每股净资产(元)        | 5.51  | 5.98  | 6.49  | 7.06  |
| 投资活动现金流     | (338) | (608) | (616) | (557) | 最新发行在外股份(百万股)   | 1,393 | 1,393 | 1,393 | 1,393 |
| 筹资活动现金流     | (526) | (274) | (308) | (345) | ROIC(%)         | 12.97 | 10.79 | 10.93 | 11.27 |
| 现金净增加额      | 331   | 364   | 374   | 577   | ROE-摊薄(%)       | 13.42 | 11.14 | 11.27 | 11.58 |
| 折旧和摊销       | 229   | 274   | 329   | 367   | 资产负债率(%)        | 19.81 | 17.09 | 16.33 | 15.99 |
| 资本开支        | (247) | (570) | (585) | (530) | P/E (现价&最新股本摊薄) | 24.04 | 26.71 | 24.34 | 21.76 |
| 营运资本变动      | (101) | (31)  | (118) | (91)  | P/B (现价)        | 3.23  | 2.98  | 2.74  | 2.52  |

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>