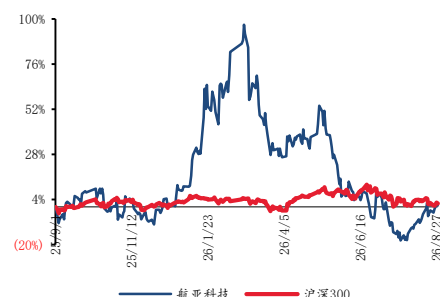


经营质量逐季改善，国际业务持续拓展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	2.6/2.6
总市值/流通(亿元)	63.55/63.55
12 个月内最高/最低价(元)	50.47/19.47

相关研究报告

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 2026 年半年度报告，2026 年 1-6 月实现营业收入 3.74 亿元，较上年同期增长 1.14%；归属于上市公司股东的净利润 0.51 亿元，较上年同期下降 16.19%；基本每股收益 0.20 元，较上年同期下降 16.67%。

经营质量逐季改善，国际业务持续拓展。报告期内，公司虽然半年度利润阶段性承压，但经营质量呈现出积极变化，二季度实现营业收入环比增长 17.89%，归母净利润环比增长 56.06%。国际业务方面，公司持续巩固 LEAP 叶片成熟项目基本盘，交付态势回稳；同时 LEAP 环形机匣项目历经研发爬坡，产能逐步释放，基于当前在手订单及客户交付排期，预计全年交付量近千件；锚定海外航改燃业务，针对 GE 项目海外特种工艺供应链瓶颈，公司对外强化供应商协同，积极推动其产能挖潜与资源倾斜，对内依托参股公司乘风航空推进工艺攻关，目前正在进行最终验证，待认证通过后即可承接积压及新增订单，可有效降低对境外单一供应商依赖，保障交付稳定性；另外，赛峰、RR、GE 客户的其他叶片和结构件项目均保持量产稳健或研发有序推进态势。

产能建设有序推进，发展势能加速蓄积。报告期内，公司聚焦战略投资，持续推进马来西亚、无锡等地的国内外新产能布局，发展势能加速蓄积。其中，马来西亚工厂作为公司首个海外制造基地，目前已取得全部的境内资质许可，完成地块及厂房购置协议签约并支付首期款，同步搭建起涵盖法律、财税、环保等领域的属地化专业服务支持体系，保障项目合规落地。该项目建成满产后将实现年新增压气机叶片 150 万片、医疗骨科植入类锻件 100 万件的生产能力。无锡新产能扩建项目旨在强化公司在航空发动机机匣领域的产业化能力，目前已完成土地购置并取得现阶段所需的全部资质许可，全面转入建设证照办理与资本支出预备阶段，建设进度按既定节点稳健实施，项目建成后预计将形成每年约 8,000 件机匣产能，提升该类产品的专业化批产能力，有助于公司通过提供关键部件的组合式解决方案，增强客户粘性与订单稳定性。为深度融入国内航空发动机产业链供应链建设，公司规划并启动子公司贵州航亚产能提升项目，新增贵州航亚在盘环零件、机匣零件、环形件、整体叶盘&叶环等航空发动机零部件业务领域的制造能力。项目正按计划有序推进，投产后将显著提升公司区域制造能级与交付保障能力。

盈利预测与投资评级：预计公司 2026-2028 年的净利润为 1.59 亿元、1.82 亿元、1.99 亿元，EPS 为 0.61 元、0.70 元、0.77 元，对应 PE 为 40 倍、35 倍、32 倍，维持“买入”评级。

风险提示：国际业务拓展不及预期；产能建设进度不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	697	841	969	1,065
营业收入增长率(%)	-0.95%	20.75%	15.26%	9.90%
归母净利（百万元）	102	159	182	199
净利润增长率(%)	-19.44%	55.67%	14.67%	9.64%
摊薄每股收益（元）	0.39	0.61	0.70	0.77
市盈率（PE）	62.35	40.05	34.93	31.86

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	321	318	375	505	702
应收和预付款项	344	374	451	520	572
存货	181	227	275	317	349
其他流动资产	15	14	14	14	14
流动资产合计	862	933	1,116	1,357	1,637
长期股权投资	12	12	12	12	12
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	857	945	930	860	740
在建工程	97	20	20	20	20
无形资产开发支出	66	69	67	65	63
长期待摊费用	13	20	20	20	20
其他非流动资产	873	952	1,156	1,396	1,675
资产总计	1,917	2,018	2,204	2,372	2,529
短期借款	117	104	104	104	104
应付和预收款项	408	383	464	536	589
长期借款	97	97	97	97	97
其他负债	114	185	217	222	226
负债合计	735	769	882	959	1,017
股本	258	260	260	260	260
资本公积	611	625	625	625	625
留存收益	273	323	395	484	582
归母公司股东权益	1,142	1,208	1,280	1,369	1,467
少数股东权益	40	41	42	44	45
股东权益合计	1,182	1,249	1,322	1,413	1,512
负债和股东权益	1,917	2,018	2,204	2,372	2,529

现金流量表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	210	180	242	275	301
投资性现金流	-196	-154	-126	-53	-3
融资性现金流	59	-20	-54	-93	-102
现金增加额	78	4	57	130	196

利润表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	703	697	841	969	1,065
营业成本	432	437	530	612	673
营业税金及附加	5	6	8	9	10
销售费用	18	16	20	22	25
管理费用	61	55	66	77	84
财务费用	-5	3	0	0	0
资产减值损失	-19	-21	0	0	0
投资收益	0	-2	-2	-2	-3
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	136	113	176	202	222
其他非经营损益	0	0	0	0	0
利润总额	137	113	176	202	221
所得税	11	10	16	19	20
净利润	126	103	160	183	201
少数股东损益	-1	1	1	1	2
归母股东净利润	127	102	159	182	199

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	38.53%	37.23%	37.02%	36.91%	36.86%
销售净利率	17.99%	14.63%	18.86%	18.77%	18.73%
销售收入增长率	29.39%	-0.95%	20.75%	15.26%	9.90%
EBIT 增长率	41.11%	-10.06%	48.79%	14.67%	9.64%
净利润增长率	40.27%	-19.44%	55.67%	14.67%	9.64%
ROE	11.08%	8.44%	12.39%	13.29%	13.60%
ROA	7.17%	5.22%	7.57%	8.01%	8.20%
ROIC	8.60%	7.12%	9.91%	10.76%	11.15%
EPS (X)	0.49	0.39	0.61	0.70	0.77
PE (X)	50.23	62.35	40.05	34.93	31.86
PB (X)	5.56	5.26	4.96	4.64	4.33
PS (X)	9.04	9.12	7.56	6.56	5.97
EV/EBITDA (X)	20.98	32.12	21.24	18.84	17.27

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面许可任何机构和任何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。