

应流股份（603308.SH）

优于大市

2026 年中报点评：利润增长 17.52%，两机业务高景气发展

核心观点

2026 年上半年营业收入同比增长 32.23%，归母净利润同比增长 17.52%。公司 26H1 收入 18.30 亿元，同比增长 32.23%；实现归母净利润 2.21 亿元，同比增长 17.52%；扣非归母净利润 2.15 亿元，同比增长 14.85%。单季度看，26Q2 收入 9.41 亿元，同比增长 30.48%；归母净利润 1.01 亿元，同比增长 5.05%；扣非归母净利润 0.97 亿元，同比下降 0.45%。业绩增长主要来自下游两机领域的旺盛需求，26H1 公司两机业务相关收入达到 8.87 亿元，占主营业务收入的 49.56%。26H1 公司毛利率/净利率分别为 34.03%/10.95%，同比分别-2.30/-1.29pct。单 Q2 毛利率/净利率分别为 34.32%/9.35%，同比分别-1.54/-2.30pct。利润率下降主要为受到原材料成本增加影响。

核心业务向好发展，营收快速增长。从产品看，机械装备构件 26H1 营收 11.02 亿元，同比增长 49.23%，毛利率 34.76%，同比下降 4.49pct；泵阀零件营收 6.88 亿元，同比增长 13.67%，毛利率 33.63%，同比提升 0.90pct。按下游应用行业看，高温合金产品收入 11.85 亿元，同比增长 40.76%，毛利率 36.97%，同比下降 1.45pct；核电产品收入 3.62 亿元，同比增长 11.08%，毛利率 30.55%，同比下降 4.04pct；新材料与装备收入 1.97 亿元，同比增长 34.53%，毛利率 28.58%，同比下降 3.36pct。

两机业务维持高景气，无人机混动系统取得突破。燃机领域公司西门子燃机叶片取得全面突破；与贝克休斯续签五年的战略合作协议、紧密合作推进叶片等新产品研发；安萨尔多全系列燃机叶片开发与批产全面启动；斗山能源燃气轮机订单持续放量。航空发动机领域罗罗配套的 4 款复杂轴承座产品顺利通过首件报批，将于 2026 年下半年实现批量生产和销售；承接赛峰集团 12 个型号机匣研发制造。报告期末公司两机业务在手订单约 22 亿元，占在手订单比例约 70%。公司加快布局中大型无人机与混合电推进系统市场，分别取得浙江华奕航空科技 38.81%股权与合肥京理飞动科技 44.57%股权，深入大型无人机终端市场、推进混合电推系统深度研发与产业落地。

投资建议：公司是国内国内航空发动机及燃气轮机精密铸件领先企业，绑定全球两机龙头企业，受益下游 AI 电力需求激增与民航需求恢复，大型叶片等核心零部件市场有望维持高增；核电业务实现稳步交付与技术突破；无人机业务取得突破。预测公司 2026-2027 归母净利润为 5.82/8.92 亿元（前值 5.68/7.51 亿元），新增 2028 归母净利润 11.82 亿元，对应 PE 分别为 52/34/25 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：原材料价格波动风险；汇率变动风险；下游行业需求不及预期。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,513	2,919	3,975	5,300	6,901
(+/-%)	4.2%	16.1%	36.2%	33.3%	30.2%
归母净利润(百万元)	286	349	582	892	1182
(+/-%)	-5.6%	21.7%	67.0%	53.2%	32.5%
每股收益(元)	0.42	0.51	0.86	1.31	1.74
EBIT Margin	11.1%	12.9%	16.0%	17.6%	17.7%
净资产收益率(ROE)	6.2%	6.9%	11.0%	15.7%	19.0%
市盈率(PE)	105.0	86.2	51.7	33.7	25.4
EV/EBITDA	64.5	54.0	32.6	25.6	22.0
市净率(PB)	6.50	5.95	5.66	5.28	4.84

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

机械设备·通用设备

证券分析师：吴双

0755-81981362

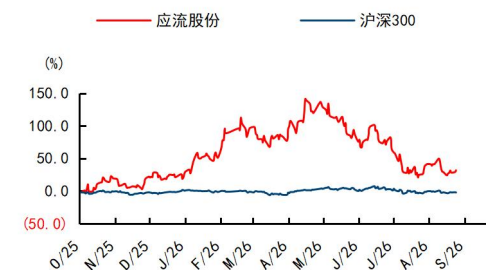
wushuang2@guosen.com.cn

S0980519120001

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	45.20 元
总市值/流通市值	32925/32925 百万元
52 周最高价/最低价	84.66/27.33 元
近 3 个月日均成交额	1183.87 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

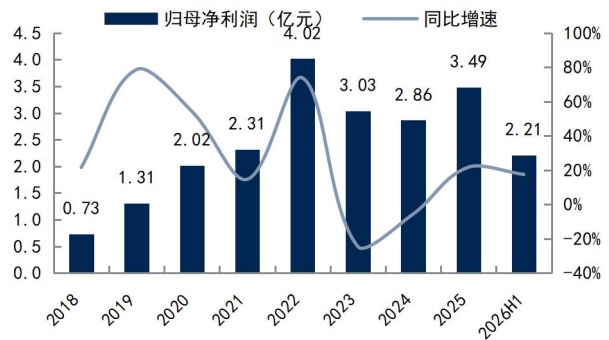
- 《应流股份（603308.SH）-2025 年上半年净利润同比增长 24%，两机业务持续高景气》——2025-09-09
- 《应流股份（603308.SH）-一季报点评：两机业务订单高增，低空经济全面布局取得进展》——2025-05-14
- 《应流股份（603308.SH）-燃机核心铸件订单饱满，受益燃机行业景气上行周期》——2025-01-23

图1：应流股份 2026 年上半年营业收入同比增长 32.23%



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：应流股份 2026 年上半年归母净利润同比增长 17.52%



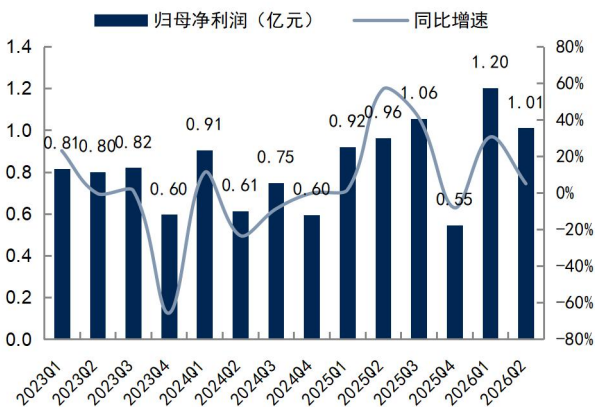
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：应流股份 2026 年二季度营业收入同比增长 30.48%



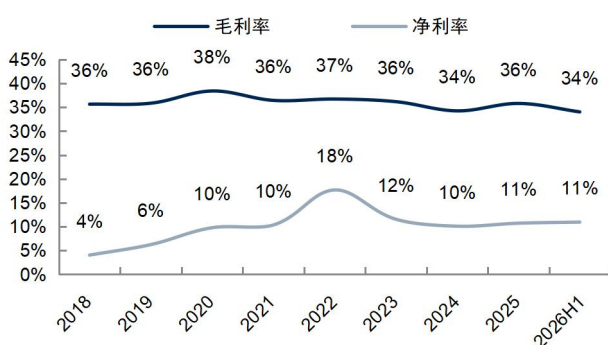
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：应流股份 2026 年二季度归母净利润同比增长 5.05%



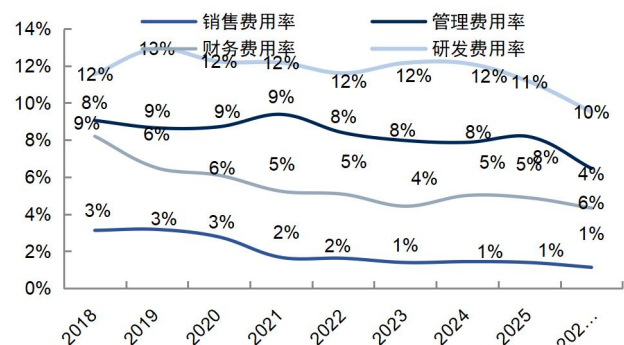
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：应流股份利润率有所下滑



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：应流股份期间费用率有所下降



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

表1: 可比公司估值表 (截止至 2026 年 9 月 1 日)

证券代码	公司简称	投资评级	股价 (元)	市值 (亿元)	EPS				PE			
					2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
002353.SZ	杰瑞股份	优大于市	127.50	1305.42	2.64	3.53	6.87	9.42	48	36	19	14
002595.SZ	豪迈科技	优大于市	43.29	502.16	3.00	2.47	2.98	3.56	14	18	15	12
605060.SH	联德股份	无评级	41.52	99.89	0.95	1.36	1.91	2.73	44	30	22	15
平均值									31	27	17	13
603308.SH	应流股份	优于大市	45.20	329.25	0.51	0.86	1.31	1.74	88	53	34	26

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理及预测。注: 可比公司取 Wind 一致预期。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	299	671	419	490	543	营业收入	2513	2919	3975	5300	6901
应收款项	1102	1018	1623	2112	2659	营业成本	1653	1874	2551	3302	4286
存货净额	2088	2456	3025	4098	5541	营业税金及附加	42	64	68	99	132
其他流动资产	253	319	362	531	691	销售费用	36	41	51	73	93
流动资产合计	3742	4464	5429	7231	9434	管理费用	198	239	260	352	441
固定资产	5475	6044	5753	5365	4930	研发费用	305	325	407	543	728
无形资产及其他	708	999	959	919	879	财务费用	126	142	155	163	172
投资性房地产	1622	1605	1605	1605	1605	投资收益	2	1	12	14	10
长期股权投资	6	6	6	6	5	资产减值及公允价值变动	(1)	(1)	20	17	10
资产总计	11552	13117	13751	15124	16853	其他收入	97	101	15	13	13
短期借款及交易性金融负债	2150	1727	1883	2207	2661	营业利润	252	335	530	812	1082
应付款项	1021	1108	1378	1906	2534	营业外净收支	(3)	1	6	8	5
其他流动负债	313	414	436	636	863	利润总额	248	335	536	820	1087
流动负债合计	3483	3249	3697	4749	6058	所得税费用	(5)	23	11	16	22
长期借款及应付债券	2235	3724	3724	3724	3724	少数股东损益	(33)	(36)	(57)	(88)	(116)
其他长期负债	766	684	631	589	530	归属于母公司净利润	286	349	582	892	1182
长期负债合计	3001	4409	4355	4313	4254	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	6485	7658	8053	9062	10312	净利润	286	349	582	892	1182
少数股东权益	441	405	391	364	326	资产减值准备	(13)	(0)	0	(0)	(0)
股东权益	4627	5054	5308	5698	6215	折旧摊销	287	322	530	596	614
负债和股东权益总计	11552	13117	13751	15124	16853	公允价值变动损失	1	1	(20)	(17)	(10)
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	财务费用	126	142	155	163	172
每股收益	0.42	0.51	0.86	1.31	1.74	营运资本变动	(72)	(225)	(979)	(1046)	(1353)
每股红利	0.34	0.29	0.48	0.74	0.98	其它	7	(16)	(15)	(26)	(38)
每股净资产	6.81	7.44	7.82	8.39	9.15	经营活动现金流	496	431	98	399	394
ROIC	2.23%	2.72%	5%	7%	9%	资本开支	0	(827)	(180)	(150)	(130)
ROE	6.19%	6.90%	11%	16%	19%	其它投资现金流	0	0	0	0	0
毛利率	34%	36%	36%	38%	38%	投资活动现金流	0	(827)	(180)	(150)	(130)
EBIT Margin	11%	13%	16%	18%	18%	权益性融资	(4)	0	0	0	0
EBITDA Margin	23%	24%	29%	29%	27%	负债净变化	227	(387)	0	0	0
收入增长	4%	16%	36%	33%	30%	支付股利、利息	(229)	(196)	(328)	(502)	(665)
净利润增长率	-6%	22%	67%	53%	33%	其它融资现金流	(444)	1934	157	323	454
资产负债率	60%	61%	61%	62%	63%	融资活动现金流	(452)	768	(171)	(178)	(211)
股息率	0.8%	0.7%	1.1%	1.7%	2.2%	现金净变动	44	372	(252)	71	54
P/E	105.0	86.2	51.7	33.7	25.4	货币资金的期初余额	255	299	671	419	490
P/B	6.5	5.9	5.7	5.3	4.8	货币资金的期末余额	299	671	419	490	543
EV/EBITDA	64.5	54.0	32.6	25.6	22.0	企业自由现金流	0	(379)	(4)	313	328
						权益自由现金流	0	1168	0	477	613

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032