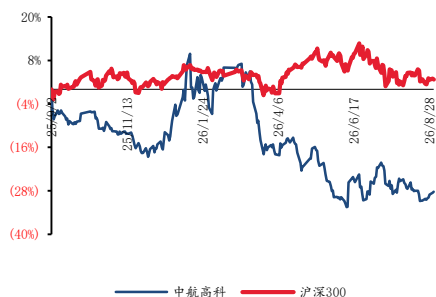


## 经营目标完成过半，技术能力持续提升

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 13.93/13.93  
总市值/流通(亿元) 250.89/250.89  
12 个月内最高/最低价 28.5/16.74 (元)

### 相关研究报告

<<中航高科 (600862) 年报点评: 材料主业小幅下降, 市场领域加速拓展>>—2026-03-26

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 23.64 亿元, 较上年同期下降 13.97%; 归属于上市公司股东的净利润 4.39 亿元, 较上年同期下降 27.44%; 基本每股收益 0.32 元, 较上年同期下降 25.58%。

**经营目标完成过半, 产能建设有序推进。**报告期内, 公司实现营业收入 236,379.28 万元, 完成全年经营工作目标的 55.42%。其中, 航空工业复材实现营业收入 223,306 万元, 同比下降 15.00%; 优材百慕实现营业收入 10,719 万元, 同比增长 19.03%。报告期内, 公司多个产能提升项目取得积极进展。先进航空预浸料生产能力提升项目建设已基本完成, 并进入试运营阶段; 树脂及构件生产能力提升项目已完成竣工验收, 进一步满足蜂窝产品、复合材料结构件等多种产品的研制需求; 民用航空复合材料构件能力提升项目基础施工已完成 50%, 启动钢结构安装; 航空发动机用树脂基复材零组件生产能力建设项目建设工程已全面竣工, 已具备全面投产运营条件。此外, 公司正有序推进投资事项, 为民机业务的持续拓展及低空经济快速发展提供强有力的产能保障。

**坚持创新驱动发展, 技术能力持续提升。**公司坚持科技驱动发展战略, 上半年研发投入 0.71 亿元, 新增受理专利 12 项, 授权专利 13 项, 累计有效专利 348 项。其中, 航空工业复材依托在复合材料领域的技术积淀, 积极布局新兴赛道, 强化研发投入, 以创新驱动产品和产业升级。报告期内, 公司成功自主研发复合材料密度测试专用试样, 实现填补国内同类能力验证样品空白, 有力保障检测数据精准可比; 推动耐高温玻璃布蜂窝及降噪蜂窝等新产品研发取得重要进展, 持续提升相关技术能力。

**盈利预测与投资评级:** 预计公司 2026-2028 年的净利润为 10.63 亿元、11.77 亿元、13.47 亿元, EPS 为 0.76 元、0.85 元、0.97 元, 对应 PE 为 24 倍、21 倍、19 倍, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 订单增长不及预期; 产品销售价格持续下降。

### ■ 盈利预测和财务指标

|             | 2025A   | 2026E  | 2027E  | 2028E  |
|-------------|---------|--------|--------|--------|
| 营业收入 (百万元)  | 5,008   | 4,831  | 5,320  | 6,085  |
| 营业收入增长率 (%) | -1.27%  | -3.53% | 10.12% | 14.38% |
| 归母净利 (百万元)  | 1,031   | 1,063  | 1,177  | 1,347  |
| 净利润增长率 (%)  | -10.57% | 3.17%  | 10.71% | 14.38% |
| 摊薄每股收益 (元)  | 0.74    | 0.76   | 0.85   | 0.97   |
| 市盈率 (PE)    | 24.34   | 23.59  | 21.31  | 18.63  |

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     | 1,642 | 1,983  | 2,892  | 3,342  | 3,659  |
| 应收和预付款项  | 3,696 | 3,867  | 3,730  | 4,107  | 4,698  |
| 存货       | 1,275 | 1,295  | 1,237  | 1,363  | 1,559  |
| 其他流动资产   | 150   | 236    | 228    | 250    | 282    |
| 流动资产合计   | 6,763 | 7,381  | 8,088  | 9,061  | 10,198 |
| 长期股权投资   | 327   | 425    | 523    | 621    | 720    |
| 投资性房地产   | 252   | 254    | 254    | 254    | 254    |
| 固定资产     | 1,198 | 1,178  | 1,135  | 1,082  | 1,017  |
| 在建工程     | 106   | 164    | 164    | 164    | 164    |
| 无形资产开发支出 | 453   | 445    | 421    | 396    | 371    |
| 长期待摊费用   | 17    | 47     | 47     | 47     | 47     |
| 其他非流动资产  | 7,040 | 7,591  | 8,325  | 9,252  | 10,379 |
| 资产总计     | 9,393 | 10,104 | 10,868 | 11,815 | 12,950 |
| 短期借款     | 0     | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 应付和预收款项  | 1,010 | 1,014  | 970    | 1,068  | 1,221  |
| 长期借款     | 0     | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 其他负债     | 879   | 987    | 987    | 1,012  | 1,052  |
| 负债合计     | 1,889 | 2,002  | 1,957  | 2,080  | 2,273  |
| 股本       | 1,680 | 1,680  | 1,393  | 1,393  | 1,393  |
| 资本公积     | 1,471 | 1,470  | 1,470  | 1,470  | 1,470  |
| 留存收益     | 3,923 | 4,607  | 5,699  | 6,523  | 7,465  |
| 归母公司股东权益 | 7,083 | 7,683  | 8,492  | 9,316  | 10,258 |
| 少数股东权益   | 421   | 419    | 419    | 419    | 419    |
| 股东权益合计   | 7,504 | 8,102  | 8,911  | 9,735  | 10,677 |
| 负债和股东权益  | 9,393 | 10,104 | 10,868 | 11,815 | 12,950 |

#### 现金流量表 (百万)

|        | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 经营性现金流 | 496   | 1,195 | 1,442 | 1,022 | 939   |
| 投资性现金流 | 300   | -338  | -283  | -212  | -212  |
| 融资性现金流 | -119  | -526  | -599  | -360  | -411  |
| 现金增加额  | 678   | 331   | 560   | 450   | 317   |

#### 利润表 (百万)

|         | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入    | 5,072 | 5,008 | 4,831 | 5,320 | 6,085 |
| 营业成本    | 3,103 | 3,125 | 2,985 | 3,288 | 3,761 |
| 营业税金及附加 | 49    | 45    | 43    | 48    | 54    |
| 销售费用    | 28    | 22    | 21    | 23    | 27    |
| 管理费用    | 372   | 390   | 376   | 414   | 473   |
| 财务费用    | -18   | -15   | -13   | -23   | -27   |
| 资产减值损失  | -9    | -20   | 0     | 0     | 0     |
| 投资收益    | -7    | -15   | 0     | 0     | 0     |
| 公允价值变动  | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 营业利润    | 1,357 | 1,210 | 1,246 | 1,379 | 1,578 |
| 其他非经营损益 | 0     | 2     | 2     | 2     | 2     |
| 利润总额    | 1,357 | 1,212 | 1,248 | 1,381 | 1,580 |
| 所得税     | 188   | 179   | 184   | 204   | 233   |
| 净利润     | 1,169 | 1,033 | 1,063 | 1,177 | 1,347 |
| 少数股东损益  | 17    | 2     | 0     | 0     | 0     |
| 归母股东净利润 | 1,153 | 1,031 | 1,063 | 1,177 | 1,347 |

#### 预测指标

|               | 2024A  | 2025A   | 2026E  | 2027E  | 2028E  |
|---------------|--------|---------|--------|--------|--------|
| 毛利率           | 38.83% | 37.60%  | 38.21% | 38.20% | 38.19% |
| 销售净利率         | 22.73% | 20.58%  | 22.01% | 22.13% | 22.13% |
| 销售收入增长率       | 6.12%  | -1.27%  | -3.53% | 10.12% | 14.38% |
| EBIT 增长率      | 14.80% | -9.41%  | 2.33%  | 10.09% | 14.29% |
| 净利润增长率        | 11.75% | -10.57% | 3.17%  | 10.71% | 14.38% |
| ROE           | 16.27% | 13.42%  | 12.52% | 12.64% | 13.13% |
| ROA           | 12.97% | 10.60%  | 10.14% | 10.38% | 10.88% |
| ROIC          | 15.02% | 12.52%  | 11.67% | 11.78% | 12.28% |
| EPS (X)       | 0.83   | 0.74    | 0.76   | 0.85   | 0.97   |
| PE (X)        | 21.77  | 24.34   | 23.59  | 21.31  | 18.63  |
| PB (X)        | 3.54   | 3.27    | 2.95   | 2.69   | 2.45   |
| PS (X)        | 4.95   | 5.01    | 5.19   | 4.72   | 4.12   |
| EV/EBITDA (X) | 22.12  | 21.63   | 15.23  | 13.66  | 12.18  |

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。