

2026年09月09日

证券研究报告|公司研究|军工公司点评

建设工业 (002265)

2026年半年报点评：特品放量驱动营收+40%，Q2单季利润弹性释放

报告摘要

◆ **事件：**公司8月27日公告，2026年上半年公司实现营收（21.28亿元，+40.27%），归母净利润（0.67亿元，+37.95%），扣非归母净利润（0.47亿元，+45.65%），毛利率（15.08%，-3.03pcts），净利率（3.18%，-0.11pcts）。

◆ 兵器工业集团轻武器研产核心平台，军民品双轮驱动

公司是中国兵器工业集团旗下轻武器研产核心上市平台，国内领先的轻武器装备研发制造企业，特品实现谱系、口径、市场“三个全覆盖”，外贸产品出口全球数十个国家和地区；民品涵盖汽车动力、传动、转向、安全系统零部件，汽车连杆市占率行业领先；战略性新兴产业涵盖民用特品、反恐防暴、训练系统、光电信息融合装备、高端钛合金制品、高强度粉末冶金制品等，形成军品为核心、汽车零部件与战新产业为支撑的产业格局。

◆ 特品收入放量驱动业绩高增，Q2单季利润弹性释放

2026H1公司营业收入（21.28亿元，+40.27%）与归母净利润（0.67亿元，+37.95%）大幅增长，主要系特品收入增加。其中Q2单季实现营收（10.79亿元，+31.24%）、归母净利润（0.33亿元，+127.89%），单季利润弹性释放提升，公司产品订单交付或进入上行通道。

◆ 期间费用率显著下降，在手货币资金充裕

2026H1公司期间费用率（13.46%，-4.29pcts），其中销售费用率（0.54%，+0.01pcts）、管理费用率（6.80%，-3.18pcts）、研发费用率（6.29%，-1.53pcts）、财务费用率（-0.16%，+0.40pcts），规模效应下费用管控成效显著；研发投入（1.34亿元，+12.90%）持续加码，数智化转型与AI赋能协同推进。

◆ 特品“三化”融合与新域新质装备突破，民品新能源转型与新兴产业多点开花

特种产品方面，公司聚焦装备机械化、信息化、智能化“三化”融合发展，无人化智能化装备研发技术成果加快转化，多款新域新质装备日趋成熟，关键技术攻关、产品交付与市场拓展取得一系列新突破；民品方面，公

投资评级

买入

首次评级

2026年09月08日

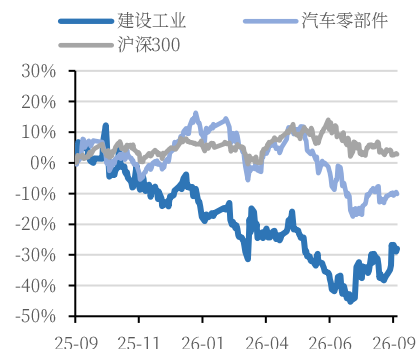
收盘价(元):

21.09

公司基本数据

总股本(百万股)	1,033.04
总市值(百万)	21,786.82
流通股本(百万股)	1,033.04
流通市值(百万)	21,786.82
12月最高/最低价(元)	33.44/15.87
资产负债率(%)	54.41
每股净资产(元)	3.81
市盈率(TTM)	86.71
市净率(PB)	5.54
净资产收益率(%)	1.71

股价走势图



作者

王菁菁	分析师
SAC执业证书: S0640518090001	
联系电话: 010-59219570	
邮箱: wangjj@avicsec.com	
梁晨	分析师
SAC执业证书: S0640519080001	
联系电话: 010-59562536	
邮箱: liangc@avicsec.com	
张超	分析师
SAC执业证书: S0640519070001	
联系电话: 010-59219568	
邮箱: zhangchao@avicsec.com	

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦
中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

司加快向新能源汽车领域转型，稳步提升铝铸件、转向器、脚踏板等能力建设，钛合金零部件项目有序推进，海外脚踏板项目迈入量产新阶段，钢活塞、低空经济等新兴业务方向取得突破。

相关研究报告

◆ 投资建议

公司是国内轻武器行业核心上市平台，特品实现谱系、口径、市场“三个全覆盖”，2026 年上半年特品收入放量驱动业绩高增，验证行业景气度上行与公司交付能力提升；叠加兵装集团分立重组持续推进，公司有望在军工央企专业化整合中承接资产证券化红利，成长逻辑清晰。

1) 央企重整或带来资产证券化预期：兵装集团分立后军工资产注入兵器工业集团，“两兵”整合为 1999 年分拆以来历史性再整合，公司作为轻武器核心上市平台，战略定位与估值体系有望重塑；

2) 军贸出口空间广阔：公司外贸产品已出口全球数十个国家和地区，全球地缘局势复杂多变背景下轻武器军贸需求旺盛，高毛利军贸订单放量有望改善盈利结构；

3) 民品基本盘稳固、新兴产业多点开花：汽车连杆市占率行业领先，新能源电机轴、转向器、海外脚踏板量产形成新增长点，钛合金、钢活塞、低空经济等战新业务取得突破，军民品双轮驱动增强抗风险能力。

基于以上观点，我们预计公司 2026-2028 年的营业收入分别为 53.97 亿元、63.55 亿元和 74.85 亿元，归母净利润分别为 2.45 亿元、2.56 亿元及 2.72 亿元，EPS 分别为 0.24 元、0.25 元、0.26 元。基于公司所处行业地位以及未来的发展前景，我们给予“买入”评级。

◆ 风险提示

特品订单签订及交付节奏不及预期；特品审价及阶梯降价导致毛利率承压；汽车行业竞争加剧、新能源转型不及预期；应收账款规模较大及经营性现金流波动风险等。

本报告内容精选自同名研报《建设工业（002265）2026 年半年报点评：特品放量驱动营收+40%，Q2 单季利润弹性释放》（2026 年 9 月 9 日发布），如您需要报告全文，可联系研究所销售团队：

陈艺丹 18611188969, chenyd@avicsec.com

李裕淇 18674857775, liyuq@avicsec.com

李友琳 18665808487, liyoul@avicsec.com

李若熙 17611619787, lirx@avicsec.com

财务报表与财务指标

报表预测		单位:百万元					
会计年度		2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
利润表							
营业收入		4,255.95	4,354.57	4,509.98	5,396.89	6,354.69	7,484.77
减: 营业成本		3,650.73	3,649.98	3,741.73	4,551.33	5,356.98	6,314.91
税金及附加		36.46	25.94	34.68	39.96	47.06	55.42
主营业务利润		568.77	678.65	733.56	805.59	950.66	1,114.44
减: 销售费用		17.08	17.60	17.57	20.51	24.15	29.94
管理费用		248.09	271.93	284.80	307.62	368.57	434.12
研发费用		220.45	235.45	284.71	307.62	374.93	449.09
财务费用		-30.03	-12.39	-9.65	-1.08	-2.51	-4.30
经营性利润		113.18	166.07	156.14	170.91	185.51	205.59
加: 资产减值损失		-25.26	-41.67	-9.34	-11.18	-13.16	-15.50
信用减值损失		12.29	1.20	-12.24	0.00	0.00	0.00
其他经营损益		-0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益		70.85	58.09	60.41	63.12	63.12	63.12
公允价值变动损益		3.97	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产处置收益		125.05	11.75	-0.35	0.00	0.00	0.00
其他收益		41.86	70.83	59.95	57.55	57.55	57.55
营业利润		341.93	266.26	254.57	280.40	293.02	310.75
加: 其他非经营损益		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入		2.54	47.94	5.64	5.64	5.64	5.64
减: 营业外支出		4.20	3.76	3.90	3.95	3.95	3.95
利润总额		340.27	310.44	256.31	282.08	294.70	312.44
减: 所得税		47.70	45.72	22.27	35.20	36.77	38.99
净利润		292.57	264.72	234.04	246.88	257.92	273.45
减: 少数股东损益		1.48	4.77	1.33	1.41	1.47	1.56
归属母公司股东净利润		291.09	259.95	232.70	245.47	256.45	271.89
资产负债表							
货币资金		2,176.84	2,319.37	2,057.47	2,590.51	3,050.25	3,592.69
交易性金融资产		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收票据		117.65	18.10	114.34	102.82	121.06	142.59
应收账款		1,105.26	1,482.85	1,578.29	1,709.34	2,012.70	2,370.63
预付账款		107.06	85.83	34.83	94.60	111.39	131.20
其他应收款		34.09	24.71	18.31	31.92	37.59	44.27
存货		827.88	786.18	883.57	1,029.06	1,211.22	1,427.80
其他流动资产		480.87	430.56	1,138.50	1,079.38	1,181.97	1,197.56
长期股权投资		185.06	219.52	225.97	262.99	300.02	337.04
金融资产投资		510.49	733.93	434.38	434.38	434.38	434.38
投资性房地产		51.48	48.77	45.18	39.18	33.18	27.17
固定资产和在建工程		1,905.84	1,809.60	1,728.75	1,841.30	1,896.86	1,824.92
无形资产和开发支出		143.47	109.12	105.73	88.11	70.48	52.86
其他非流动资产		99.98	95.44	68.53	68.19	67.85	67.85
资产总计		7,745.97	8,163.97	8,433.84	9,371.78	10,528.96	11,650.99
短期借款		0.00	201.12	202.60	115.67	217.87	115.63
交易性金融负债		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据		596.39	728.57	531.58	766.20	901.83	1,063.09
应付账款		1,340.77	1,534.80	1,668.83	1,871.75	2,203.08	2,597.03
预收账款		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合同负债		148.35	95.24	196.86	180.57	212.62	250.43
其他应付款		1,510.61	1,410.55	1,384.09	1,775.24	2,089.48	2,463.11
长期借款		5.29	4.17	3.01	2.56	1.98	1.14
其他负债		731.13	509.61	524.61	518.24	531.47	547.05
负债合计		4,332.54	4,484.06	4,511.57	5,230.23	6,158.34	7,037.49
股本		1,033.04	1,033.04	1,033.04	1,033.04	1,033.04	1,033.04
资本公积		2,265.82	2,274.54	2,280.72	2,280.72	2,280.72	2,280.72
留存收益		61.99	315.17	549.42	767.29	994.90	1,236.21
归属母公司股东权益		3,360.85	3,622.74	3,863.18	4,081.05	4,308.66	4,549.97
少数股东权益		52.59	57.17	59.09	60.49	61.96	63.52
股东权益合计		3,413.43	3,679.91	3,922.27	4,141.54	4,370.62	4,613.49
负债和股东权益合计		7,745.97	8,163.97	8,433.84	9,371.78	10,528.96	11,650.99
投入资本(IC)		2,774.25	2,922.11	3,693.49	3,825.39	4,156.10	4,295.89
现金流量表							
经营性现金净流量		612.64	191.12	202.29	836.11	523.64	690.98
投资性现金净流量		-531.10	-230.08	-432.68	-189.18	-139.18	-19.18
筹资性现金净流量		146.80	192.63	-7.95	-113.90	75.29	-129.37
现金流量净额		228.74	153.54	-238.33	533.03	459.75	542.44

资料来源: iFind, 中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券军工团队: 资本市场大型军工行业研究团队, 依托于中国航空工业集团强大的军工央企股东优势, 以军工品质从事军工研究, 以军工研究服务军工行业, 力争前瞻、深度、系统、全面, 覆盖军工行业各个领域, 服务一二级资本市场, 同军工行业的监管机构、产业方、资本方等皆形成良好互动和深度合作。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者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。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。本报告仅供中航证券客户使用, 未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人士或其他渠道。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任并有权追究转载方的法律责任, 包括但不限于立即停止未经授权的转载行为, 通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿责任等。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637