光威复材（300699）

2026年三季报点评：营收同比下降、盈利承压，关注高端碳纤维应用拓展

增持（下调）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	2,450	2,860	3,146	3,618	4,052
同比（%）	(2.69)	16.72	10.01	15.01	11.99
归母净利润（百万元）	741.18	603.40	633.99	790.99	950.87
同比（%）	(15.12)	(18.59)	5.07	24.76	20.21
EPS-最新摊薄（元/股）	0.89	0.73	0.76	0.95	1.14
P/E（现价&最新摊薄）	22.95	28.19	26.83	21.50	17.89

事件：公司发布2026年三季报。2026年前三季度，公司实现营业收入19.39亿元，同比下降2.39%；实现归母净利润1.99亿元，同比下降51.94%。第三季度实现营业收入6.20亿元，同比下降21.06%；实现归母净利润54.52万元，同比下降99.63%。

投资要点

- **前三季度营收同比下降，盈利及经营现金流承压：**2026年前三季度，公司实现营业收入19.39亿元，同比下降2.39%；归母净利润1.99亿元，同比下降51.94%；扣非归母净利润1.71亿元，同比下降54.41%。其中，第三季度归母净利润仅54.52万元，同比下降99.63%，主要系装备用碳纤维收入同比下降31.60%、碳梁业务收入同比下降25.00%。前三季度经营活动产生的现金流量净额为-1.64亿元，上年同期为2.88亿元，主要系销售回款减少。

- **高端碳纤维技术筑牢核心壁垒，低空经济布局培育全新增长极：**公司研发项目T1100级超高强中模碳纤维主体性能已达标，正在开展PCD审核准备工作。2025年已实现T1100级纤维百吨级工程化批量制备。此外，公司产品T系列与MJ系列产品分别广泛应用于航空航天固体动力、筒体或周边的碳纤维复材结构件与卫星场景应用，构筑核心增长壁垒。低空经济新赛道布局落地见效，轻型飞机碳纤维复材结构件制造项目正式开工奠基，切入民用航空低空产业链培育全新增长极。

- **碳纤维行业短期需求多点释放，长期政策护航产业升级：**公司是国内高性能碳纤维领先企业，专业从事高性能碳纤维及复合材料研发生产。1）从短期来看，总量层面，碳纤维国产化替代进程持续加快，构成行业增长的底层支撑。公司2026年前三季度T1100级、T800S级纤维业务有所增长，商用发动机用T800级纤维交付量同比增长。高端装备及民用航空等应用推进，有望为国产高性能碳纤维拓展市场空间。2）长期来看，“十五五”开局，复合材料被纳入战略性新兴产业核心赛道，政策聚焦技术攻关、产能优化与标准完善。工信部、中国复合材料工业协会推进高性能纤维标准体系建设，规范碳纤维产品质量，推动航空、低空、风电等领域适航认证与应用对接，为产业长期升级提供制度保障。

- **盈利预测与投资评级：**公司高性能碳纤维技术持续升级，航空航天应用拓展及低空经济项目推进有望打开中长期成长空间。考虑到第三季度装备用碳纤维交付减少、部分产品价格调整，碳梁业务发货受到出口管制影响，叠加研发及财务费用增加，我们将公司2026—2028年归母净利润预测由7.5/8.7/10.0亿元下调至6.34/7.91/9.51亿元，对应PE分别约为27/22/18倍，下调为“增持”评级。

- **风险提示：**装备业务订单及交付节奏不及预期；高性能碳纤维新产品研发验证及产业化不及预期；产品价格下降及市场竞争加剧风险。

2026年11月01日

证券分析师 王贺嘉
执业证书：S0600526090001
wanghj@dwzq.com.cn
证券分析师 许牧
执业证书：S0600523060002
xumu@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	20.46
一年最低/最高价	20.44/47.20
市净率(倍)	3.11
流通A股市值(百万元)	16,846.36
总市值(百万元)	17,009.46

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.58
资产负债率(%,LF)	42.79
总股本(百万股)	831.35
流通A股(百万股)	823.38

相关研究

《光威复材(300699)：2026年中报点评：营收稳增盈利阶段性承压，高端碳纤维与新兴应用拓展成长空间》
2026-08-26

《光威复材(300699)：2025年三季报点评：盈利端随行业价格回调而暂时承压，多因素奠定下一轮需求增长》
2025-10-28

请务必阅读正文之后的免责声明部分

光威复材三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**4,740**	**4,549**	**4,845**	**4,795**
货币资金及交易性金融资产	1,764	1,807	1,821	2,011
经营性应收款项	1,932	1,820	2,051	1,947
存货	799	676	726	591
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	245	246	246	247
非流动资产	**4,276**	**4,813**	**5,433**	**6,121**
长期股权投资	28	28	28	28
固定资产及使用权资产	3,578	4,127	4,682	5,261
在建工程	190	144	176	256
无形资产	326	362	395	425
商誉	0	0	0	0
长期待摊费用	37	37	37	37
其他非流动资产	116	114	114	114
资产总计	**9,016**	**9,362**	**10,278**	**10,916**
流动负债	**2,590**	**2,711**	**3,127**	**3,364**
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,167	1,210	1,460	1,560
经营性应付款项	1,116	1,144	1,267	1,368
合同负债	27	31	36	41
其他流动负债	281	325	364	396
非流动负债	**766**	**809**	**1,059**	**1,159**
长期借款	376	426	676	776
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	2	2	2	2
其他非流动负债	388	381	381	381
负债合计	**3,356**	**3,520**	**4,186**	**4,523**
归属母公司股东权益	5,686	5,868	6,119	6,419
少数股东权益	(27)	(27)	(27)	(27)
所有者权益合计	**5,660**	**5,842**	**6,092**	**6,393**
负债和股东权益	**9,016**	**9,362**	**10,278**	**10,916**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**2,860**	**3,146**	**3,618**	**4,052**
营业成本(含金融类)	1,721	1,872	2,074	2,238
税金及附加	36	39	45	51
销售费用	19	22	25	28
管理费用	146	157	181	203
研发费用	220	377	434	486
财务费用	28	26	36	49
加:其他收益	70	94	109	122
投资净收益	0	0	0	0
公允价值变动	1	0	0	0
减值损失	(53)	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	**709**	**746**	**931**	**1,119**
营业外净收支	(1)	0	0	0
利润总额	**708**	**746**	**931**	**1,119**
减:所得税	109	112	140	168
净利润	**599**	**634**	**791**	**951**
减:少数股东损益	(4)	0	0	0
归属母公司净利润	**603**	**634**	**791**	**951**
每股收益-最新股本摊薄(元)	0.73	0.76	0.95	1.14
EBIT	736	772	967	1,167
EBITDA	1,137	1,333	1,646	1,979
毛利率(%)	39.80	40.48	42.67	44.76
归母净利率(%)	21.10	20.15	21.86	23.47
收入增长率(%)	16.72	10.01	15.01	11.99
归母净利润增长率(%)	(18.59)	5.07	24.76	20.21

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,295	1,549	1,409	2,206
投资活动现金流	(746)	(1,096)	(1,300)	(1,500)
筹资活动现金流	(198)	(394)	(95)	(517)
现金净增加额	333	43	14	189
折旧和摊销	400	561	679	812
资本开支	(747)	(1,100)	(1,300)	(1,500)
营运资本变动	201	312	(115)	376

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	6.84	7.06	7.36	7.72
最新发行在外股份（百万股）	831	831	831	831
ROIC(%)	9.05	8.94	10.46	11.70
ROE-摊薄(%)	10.61	10.80	12.93	14.81
资产负债率(%)	37.23	37.60	40.73	41.43
P/E（现价&最新股本摊薄）	28.19	26.83	21.50	17.89
P/B（现价）	2.99	2.90	2.78	2.65

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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