三角防务（300775）

2026年三季报点评：订单调整致短期业绩承压，航空锻件核心优势持续巩固

增持（下调）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	1,590	1,589	1,192	1,787	2,323
同比（%）	(30.02)	(0.07)	(24.97)	49.96	30.00
归母净利润（百万元）	380.05	388.61	194.94	408.98	509.91
同比（%）	(49.12)	2.25	(49.84)	109.79	24.68
EPS-最新摊薄（元/股）	0.69	0.71	0.36	0.75	0.93
P/E（现价&最新摊薄）	25.66	25.09	50.02	23.84	19.12

事件：公司发布2026年第三季度报告。2026年前三季度，公司实现营业收入7.05亿元，同比下降43.46%；实现归母净利润0.28亿元，同比下降92.47%。第三季度单季实现营业收入2.19亿元，同比下降52.54%；实现归母净利润-0.13亿元，同比下降112.01%。

投资要点

- **订单减少影响收入表现，利润显著承压：**公司2026年前三季度实现营业收入7.05亿元，同比下降43.46%；实现归母净利润0.28亿元，同比下降92.47%；实现扣非归母净利润-0.18亿元，同比下降105.12%。第三季度单季实现营业收入2.19亿元，同比下降52.54%；实现归母净利润-0.13亿元，同比下降112.01%；实现扣非归母净利润0.06亿元，同比下降94.07%。公司披露，营业收入下降主要系报告期内销售订单减少，利润下滑主要受到收入下降及减值损失增加影响。

- **大型锻件装备优势突出，航空结构件与发动机盘环件协同发展：**公司拥有400MN大型模锻件生产线、300MN等温锻件生产线及Φ2500mm环轧件生产线，并配套31.5MN快锻机、加热炉及热处理炉等设备设施，已形成航空航天结构件、航空发动机盘环件和机械加工中心等业务板块。公司在大型锻件制造领域积累了较为丰富的技术储备，并与客户保持稳定合作，持续参与新产品研发及技术难题攻关，核心装备与技术能力为公司市场竞争提供支撑。

- **航空装备升级带动高端锻件需求，航空发动机国产化拓展行业成长空间：**在国防现代化建设持续推进、航空装备国产化要求不断提高的背景下，公司作为国内航空工业飞机和发动机关键锻件的主要供应商，将持续聚焦主业。一方面依托400MN和300MN两大核心生产线优势，巩固航空锻件领域市场地位，并积极拓展商用发动机、燃气轮机及海外市场业务；另一方面通过航空数字化集成中心项目向产业链下游延伸，不断提升公司综合竞争力。

- **盈利预测与投资评级：**公司深耕航空航天特种合金锻件领域，依托大型模锻、等温锻造及精密加工等核心技术能力，在航空结构件、航空发动机盘环件等领域形成较强的配套优势。考虑到2026年前三季度公司受下游订单减少及减值损失增加影响，收入和利润明显承压，我们下调2026-2027年归母净利润预测为1.95/4.09亿元，前值分别为5.71/5.96亿元，新增2028年归母净利润预测为5.10亿元，对应PE分别为50.02/23.84/19.12倍，下调为“增持”评级。

- **风险提示：**钛合金、高温合金等主要原材料价格波动导致毛利率承压；新产品研发及产能释放不及预期；存货减值损失增加及应收账款回收不及预期。

2026年11月02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)	17.81
一年最低/最高价	16.99/49.29
市净率(倍)	1.66
流通A股市值(百万元)	9,468.58
总市值(百万元)	9,751.94

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.70
资产负债率(%,LF)	28.11
总股本(百万股)	547.55
流通A股(百万股)	531.64

相关研究

《三角防务(300775)：2025年三季报点评：产能爬坡完成、盈利质量修复、现金蓄势待发》

2025-10-28

《三角防务(300775)：2025年中报点评：持续提升核心竞争力，航空锻件领域技术优势明显》

2025-08-29

请务必阅读正文之后的免责声明部分

三角防务三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**5,887**	**6,292**	**6,320**	**6,741**
货币资金及交易性金融资产	2,620	4,064	3,299	2,916
经营性应收款项	1,416	1,016	1,507	1,937
存货	1,043	748	999	1,322
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	809	464	515	566
非流动资产	**2,634**	**3,138**	**3,910**	**4,464**
长期股权投资	273	343	403	453
固定资产及使用权资产	1,870	1,918	2,467	3,055
在建工程	29	317	430	318
无形资产	58	55	53	51
商誉	0	0	0	0
长期待摊费用	18	21	23	24
其他非流动资产	387	484	534	564
资产总计	**8,521**	**9,430**	**10,230**	**11,205**
流动负债	**1,352**	**2,062**	**2,510**	**3,047**
短期借款及一年内到期的非流动负债	6	1,091	1,191	1,291
经营性应付款项	1,290	927	1,258	1,675
合同负债	15	8	13	16
其他流动负债	41	35	49	65
非流动负债	**1,138**	**1,165**	**1,165**	**1,165**
长期借款	0	0	0	0
应付债券	960	960	960	960
租赁负债	8	8	8	8
其他非流动负债	170	198	198	198
负债合计	**2,490**	**3,227**	**3,676**	**4,213**
归属母公司股东权益	6,031	6,203	6,555	6,993
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	**6,031**	**6,203**	**6,555**	**6,993**
负债和股东权益	**8,521**	**9,430**	**10,230**	**11,205**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**1,589**	**1,192**	**1,787**	**2,323**
营业成本(含金融类)	956	795	1,078	1,436
税金及附加	12	9	13	17
销售费用	11	8	12	15
管理费用	87	48	71	93
研发费用	87	66	98	128
财务费用	(7)	30	33	35
加:其他收益	15	12	18	23
投资净收益	27	18	27	35
公允价值变动	12	0	0	0
减值损失	(39)	(38)	(46)	(58)
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	**457**	**229**	**481**	**600**
营业外净收支	0	0	0	0
利润总额	**457**	**229**	**481**	**600**
减:所得税	68	34	72	90
净利润	**389**	**195**	**409**	**510**
减:少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	**389**	**195**	**409**	**510**
每股收益-最新股本摊薄(元)	0.71	0.36	0.75	0.93
EBIT	412	259	514	635
EBITDA	510	428	756	963
毛利率(%)	39.79	33.32	39.67	38.19
归母净利率(%)	24.46	16.36	22.88	21.95
收入增长率(%)	(0.07)	(24.97)	49.96	30.00
归母净利润增长率(%)	2.25	(49.84)	109.79	24.68

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	267	642	213	471
投资活动现金流	(772)	(253)	(987)	(847)
筹资活动现金流	(221)	1,056	10	(7)
现金净增加额	(726)	1,445	(765)	(383)
折旧和摊销	98	169	242	328
资本开支	(202)	(500)	(900)	(800)
营运资本变动	(265)	233	(490)	(425)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	10.73	11.04	11.68	12.48
最新发行在外股份（百万股）	548	548	548	548
ROIC(%)	4.76	2.89	5.14	6.01
ROE-摊薄(%)	6.44	3.14	6.24	7.29
资产负债率(%)	29.22	34.22	35.93	37.59
P/E（现价&最新股本摊薄）	25.09	50.02	23.84	19.12
P/B（现价）	1.66	1.61	1.52	1.43

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

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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