中航机载（600372）

2026年三季报点评：机载主业多元并进，持续深化产业整合与赛道延伸

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	23,880	24,212	25,428	27,991	31,079
同比（%）	(17.68)	1.39	5.02	10.08	11.03
归母净利润（百万元）	1,041	1,067	1,198	1,412	1,637
同比（%）	(44.83)	2.56	12.25	17.86	15.93
EPS-最新摊薄（元/股）	0.22	0.22	0.25	0.29	0.34
P/E（现价&最新摊薄）	51.70	50.41	44.91	38.11	32.87

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159.84亿元，同比下降4.71%；实现归母净利润9.38亿元，同比下降5.43%；扣非归母净利润8.60亿元，同比下降5.59%。Q3单季实现营业收入50.14亿元，同比下降10.35%；归母净利润3.31亿元，同比下降4.72%；扣非归母净利润3.12亿元，同比下降4.76%。

投资要点

- **盈利能力短期承压，营运资金压力仍待缓解：**2026年前三季度，公司实现营业收入159.84亿元，同比下降4.71%，综合毛利率为27.76%，同比下降0.19个百分点。研发费用同比下降10.96%至14.01亿元；信用及资产减值损失合计1.46亿元，同比减少1.34亿元。但受利息费用增加及利息收入减少影响，财务费用同比增长52.31%至1.62亿元，对利润端形成一定压力。2026Q3末，公司应收账款较年初增长19.51%至297.55亿元，叠加支付货款同比增加，前三季度经营活动现金流净额为-20.53亿元，同比多流出6.76亿元，营运资金压力仍然较大。

- **产业整合深化主业协同，加码民机低空培育增长动能：**2026年5月9日，公司对航投誉华合伙份额延长交易生效宽限期并明确权责划分与资金安全保障条款，对公司机载系统进行产业资源整合，为公司盈利增长培育新支点。伴随国产大飞机交付节奏持续放量，民机业务有望成为公司中长期核心增长极；公司依托机载技术优势积极布局低空经济赛道，为国内主流直升机、无人机型号提供配套产品，持续拓展非航应用场景，打造公司多业态成长增量点。

- **国内航空机载系统领先企业，持续深化产业整合与赛道延伸：**公司深耕航空机载装备制造产业，长期专注于武器装备、民机装备、现代产业和国际业务，为国内众多航空主机厂提供航空机载系统解决方案和专业化产品，为多个防务企业、先进制造业提供专业化产品配套。2026年上半年，公司通过收购航投誉华合伙份额实现控股并表，助力核心技术成果转化与产业链纵深布局。低空经济行业景气带动行业内多重需求放量，公司依托航空机载核心技术优势持续向低空经济等领域延伸。

- **盈利预测与投资评级：**公司军品基本盘稳固，产业整合与民机、低空布局持续推进，考虑军品交付周期性缘故，我们维持2026—2028年归母净利润预测11.98/14.12/16.37亿元，对应PE分别约为45/38/33倍，维持“买入”评级。

- **风险提示：**军品订单与交付节奏不及预期；民机、低空及国际业务拓展不及预期；行业竞争加剧及科技创新风险。

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)	11.12
一年最低/最高价	10.38/16.97
市净率(倍)	1.39
流通A股市值(百万元)	53,808.53
总市值(百万元)	53,808.53

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.98
资产负债率(%,LF)	51.01
总股本(百万股)	4,838.90
流通A股(百万股)	4,838.90

相关研究

《中航机载(600372)：2026年中报点评：机载主业多元并进，持续深化产业整合与赛道延伸》

2026-09-01

《中航机载(600372)：2025年三季报点评：以“技术领先+产能扩张”双轮驱动，打造一流机载供应商》

2025-11-04

请务必阅读正文之后的免责声明部分

中航机载三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**64,057**	**64,577**	**67,686**	**71,929**
货币资金及交易性金融资产	12,912	13,205	13,520	13,806
经营性应收款项	30,078	30,331	32,121	34,628
存货	18,970	18,859	19,724	21,002
合同资产	1,419	1,490	1,603	1,742
其他流动资产	678	691	718	751
非流动资产	**19,203**	**19,431**	**19,635**	**19,665**
长期股权投资	886	906	926	946
固定资产及使用权资产	11,407	11,810	12,109	12,289
在建工程	2,212	2,108	2,106	2,034
无形资产	1,735	1,643	1,547	1,464
商誉	24	24	24	24
长期待摊费用	26	26	26	26
其他非流动资产	2,913	2,912	2,897	2,882
资产总计	**83,259**	**84,007**	**87,321**	**91,594**
流动负债	**39,941**	**39,892**	**41,875**	**44,605**
短期借款及一年内到期的非流动负债	12,184	10,642	10,142	9,742
经营性应付款项	23,787	25,104	27,258	29,960
合同负债	957	1,017	1,176	1,399
其他流动负债	3,013	3,129	3,300	3,504
非流动负债	**3,475**	**3,407**	**3,407**	**3,407**
长期借款	2,585	2,885	2,885	2,885
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	48	48	48	48
其他非流动负债	842	474	474	474
负债合计	**43,417**	**43,299**	**45,282**	**48,012**
归属母公司股东权益	37,962	38,527	39,506	40,640
少数股东权益	1,881	2,180	2,533	2,943
所有者权益合计	**39,843**	**40,708**	**42,039**	**43,583**
负债和股东权益	**83,259**	**84,007**	**87,321**	**91,594**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**24,212**	**25,428**	**27,991**	**31,079**
营业成本(含金融类)	17,263	18,221	19,985	22,101
税金及附加	298	280	294	311
销售费用	158	191	202	218
管理费用	2,126	2,238	2,407	2,611
研发费用	2,751	2,718	3,031	3,462
财务费用	204	188	171	156
加:其他收益	225	216	224	233
投资净收益	140	114	126	140
公允价值变动	0	0	0	0
减值损失	(394)	(260)	(290)	(320)
资产处置收益	93	0	0	0
营业利润	**1,477**	**1,664**	**1,961**	**2,274**
营业外净收支	(28)	0	0	0
利润总额	**1,449**	**1,664**	**1,961**	**2,274**
减:所得税	107	166	196	227
净利润	**1,343**	**1,498**	**1,765**	**2,046**
减:少数股东损益	275	300	353	409
归属母公司净利润	**1,067**	**1,198**	**1,412**	**1,637**
每股收益-最新股本摊薄(元)	0.22	0.25	0.29	0.34
EBIT	1,451	1,852	2,132	2,430
EBITDA	3,031	3,689	4,177	4,669
毛利率(%)	28.70	28.34	28.60	28.89
归母净利率(%)	4.41	4.71	5.04	5.27
收入增长率(%)	1.39	5.02	10.08	11.03
归母净利润增长率(%)	2.56	12.25	17.86	15.93

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	283	4,750	3,674	3,611
投资活动现金流	(1,527)	(1,941)	(2,124)	(2,130)
筹资活动现金流	1,574	(2,513)	(1,236)	(1,194)
现金净增加额	332	293	314	287
折旧和摊销	1,580	1,837	2,046	2,239
资本开支	(2,058)	(2,020)	(2,220)	(2,240)
营运资本变动	(2,977)	1,007	(603)	(1,146)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	7.85	7.96	8.16	8.40
最新发行在外股份（百万股）	4,839	4,839	4,839	4,839
ROIC(%)	2.52	3.06	3.51	3.93
ROE-摊薄(%)	2.81	3.11	3.57	4.03
资产负债率(%)	52.15	51.54	51.86	52.42
P/E（现价&最新股本摊薄）	50.41	44.91	38.11	32.87
P/B（现价）	1.42	1.40	1.36	1.32

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