



公司评级 增持（首次）

报告日期 2026 年 05 月 25 日

基础数据

05 月 22 日收盘价（元）	32.48
总市值（亿元）	107.79
总股本（亿股）	3.32

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

分析师：石康

S1220517040001
shikang@xyzq.com.cn

分析师：李博彦

S0190519080005
liboyan@xyzq.com.cn

分析师：周登科

S0190525060003
zhou dengke@xyzq.com.cn

北摩高科(002985.SZ)

业绩企稳回升，国产化与国际化共筑成长

投资要点：

- 北摩高科是国内航空起降系统领域的龙头企业，业务覆盖制动产品制造、电子元器件检测、民航维修等领域，完成了从单一零部件供应商向系统集成、整体方案解决商转型，公司卡位军民航空起降赛道，实现“预制体-刹车盘-机轮-起落架系统”全产业链经营。
- **2025 年公司业绩企稳回升。**2025 年公司实现营业收入 9.18 亿元，同比增长 70.66%；归母净利润 2.00 亿元，同比暴涨 1138.28%，扭转了此前多年业绩下滑的态势，其中核心起降系统产品受起落架业务放量带动实现收入 6.14 亿元，同比大增 96.21%，成为业绩增长核心引擎；检测服务业务稳健增长，实现营收 2.52 亿元，同比增长 20.06%。
- **传统军工业务根基深厚，起落架业务进入批量放量期。**军品业务是公司核心盈利支柱，刹车制动产品几乎覆盖国内所有主战军机型号，叠加军机保有量扩大、实战化训练常态化，备件替换刚需持续释放。公司军用起落架业务产业化提速，多款产品完成状态鉴定并实现批量交付，多款在研产品进入试飞、地面试验阶段，配套能力持续升级。2025 年公司启动大额定增，重点投向起降系统产能扩建项目，补齐锻造、表面处理等核心环节产能短板，降低外协成本，进一步强化军用起降系统的全产业链优势，推动军工主业重回增长通道。截至 2026 年 5 月初，公司军品起降系统在手订单约 4.6 亿元，已提供意向函的项目预计金额超过 7 亿元，此外，公司多型军品起落架、机轮产品在研项目已达到重要应用节点 S 阶段（试飞）。
- **民航领域国产替代、大飞机配套、国际化拓展三线共振，打开中长期成长空间。**1）公司已拿下空客、波音主流机型刹车盘 PMA 资质，相关产品实现国内航司装机应用，我国民航长期面临高端航材严重依赖进口的局面，我们测算每年国内民航刹车盘市场为 46 亿元，国产化空间巨大；2）随着国内民航客货运量及飞机需求量持续上升，航空公司的飞机维修需求同步增长，为我国航空维修产业创造了巨大机遇；3）依托军工技术积累，公司具备承接 C919、C929 等国产大飞机起落架研制的潜力，有望切入商飞核心供应链；4）国际化布局提速，公司接连参展巴黎、迪拜、新加坡等国际航展，与沙特等海外客户达成合作意向，子公司赛尼航空通过 AS9100D、NADCAP 等国际权威认证，拿到全球航空市场准入通行证，民航业务有望成为公司第二增长曲线。
- **盈利预测：**我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 2.57/3.10/3.76 亿元，EPS 分别为 0.77/0.93/1.13 元，对应 5 月 22 日收盘价 PE 为 41.9/34.8/28.7 倍，首次覆盖给予“增持”评级。
- **风险提示：**下游需求节奏低于预期；新客户拓展进度不及预期；产品价格下降风险。

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	918	1084	1267	1485
同比增长	70.7%	18.1%	16.9%	17.2%
归母净利润（百万元）	200	257	310	376
同比增长	1,138.3%	28.5%	20.6%	21.4%
毛利率	48.1%	48.5%	48.8%	49.1%
ROE	7.4%	8.9%	9.9%	11.0%
每股收益（元）	0.60	0.77	0.93	1.13
市盈率	53.9	41.9	34.8	28.7

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

目录

一、 公司概况：航空起降系统龙头，业绩拐点出现.....	4
（一） 公司简介：航空起降系统核心配套	4
（二） 财务数据：2025 年业绩企稳回暖	5
（三） 定增：提升起落架产能、布局民航	7
二、 军工：传统业务需求修复，起落架业务开始兑现.....	8
（一） 传统主业重回正常增长轨道	8
（二） 2025 年起落架开始兑现放量	11
（三） 航空起降系统全产业链供应商	13
三、 民航：国产替代、大飞机与国际合作共振，公司成长空间有望重估....	15
（一） 民航航材国产化率低，自主可控打开国产替代空间.....	15
（二） 具备承接国产大飞机 C919/C929 起落架研制的潜力.....	19
（三） 国际合作逐步展开，远期空间有望超预期	23
四、 盈利预测与估值	26
五、 风险提示	26

图目录

图 1、 公司股权结构（截至 2026 年 3 月 22 日）	4
图 2、 2020-2025 年公司营业收入及增速.....	5
图 3、 2020-2025 年公司归母净利润及增速	5
图 4、 2020-2025 年公司分产品营业收入.....	6
图 5、 2020-2025 年公司分产品毛利率	6
图 6、 2020-2025 年公司毛利率、归母净利率和加权平均 ROE	6
图 7、 2020-2025 年公司销售、管理、财务费用率	7
图 8、 2020-2025 年公司研发费用及费用率	7
图 9、 2020-2025 年公司应收账款账面余额（亿元）	7
图 10、 2020-2025 年公司净利润和经营活动产生的现金流量净额（亿元）. 7	
图 11、 我国军机保有量（架）	9
图 12、 加强实战化军事训练.....	9
图 13、 刹车磨损会导致飞机制动性能丧失	10
图 14、 军用电子元器件产业链示意图	11
图 15、 京瀚禹与可比公司营收及增速对比.....	11
图 16、 京瀚禹与可比公司净利润及增速对比	11
图 17、 公司具备飞机起降系统全产业链供应能力	13
图 18、 民航起落架产业链全景图	17
图 19、 公司研制的起落架产品	20
图 20、 按制造商划分的全球商用现役机队构成（架次，截至 2025 年 6 月）	23
图 21、 按飞机类型划分的全球商用现役机队构成（架次，截至 2025 年 6 月）	23
图 22、 现役窄体飞机构成（架次，截至 2025 年 6 月）	23
图 23、 现役宽体飞机构成（架次，截至 2025 年 6 月）	23
图 24、 飞机订单积压量（架次）及其与现役机队的比例	24
图 25、 公司首次参加巴黎航展	24

图 26、 公司与沙特沙特国家工业发展中心、中航国际共同签署《谅解备忘录》 24

表目录

表 1、 公司主要子公司及业务布局 4

表 2、 公司 2025 年定增项目建设内容和目标 8

表 3、 公司在刹车控制系统及机轮方面的主要产品 9

表 4、 “起降系统产能扩建项目”基本情况 12

表 5、 四大航司运营机队数量及机型构成（架，2025 年末） 15

表 6、 全球大飞机主要机型起落架供应情况 17

表 7、 国内刹车盘（副）供应商 PMA 资质 19

表 8、 基于适航要求的民机起落架系统研制概览 21

表 9、 2023 年以来公司积极参与巴黎、迪拜、新加坡航展 25

表 10、 公司收入预测 26

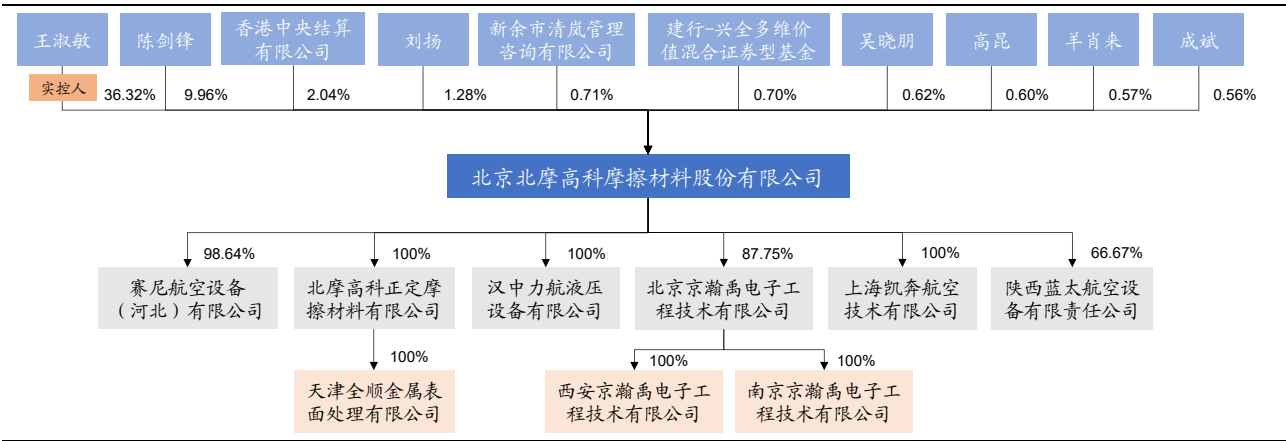
一、公司概况：航空起降系统龙头，业绩拐点出现

（一）公司简介：航空起降系统核心配套

北摩高科主要从事军民两用航空航天飞行器起落架着陆系统及坦克装甲车辆、高速铁路等高端装备刹车制动产品的研发、生产和销售，产品广泛应用于歼击机、轰炸机、运输机、教练机、军贸机、无人机、航天高空飞行器及坦克装甲车辆等重点军工装备，同时在民用航空、轨道交通、检验检测等领域取得了一系列进展。

公司实际控制人王淑敏为第一大股东，持股 36.32%，为公司前任董事长；公司第二大股东陈剑锋持股 9.96%，曾任公司副总经理。

图1、公司股权结构（截至 2026 年 3 月 22 日）



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

公司全资子公司包括正定北摩高科、汉中力航液压和上海凯奔，控股子公司包括陕西蓝太、赛尼航空和京瀚禹。

表1、公司主要子公司及业务布局

主体	持股比例	主要业务/定位	2025 年营收 (营收占比)
正定摩擦材料	100%	摩擦材料、炭炭复合摩擦材料、高性能刹车盘及摩擦片、航空刹车机轮及组件、飞机机轮刹车系统、飞机起落架、飞机着陆系统、高铁闸片的生产、研发、销售等。	-
汉中力航	100%	机械零件、零部件加工；液压动力机械及元件制造。	-
上海凯奔	100%	民用航空器零部件设计和生产、民用航空器维修。	-
赛尼航空	98.64%	民用航空器零部件设计和生产；航天设备制造；航天器及运载火箭制造；特种设备制造。	-
京瀚禹	87.75%	元器件的筛选、破坏性物理分析（DPA）等可靠性检测试验以及测试程序开发等服务，涉及航空、航天、电子及国防等各个领域，已形成相对成熟的电子元器件的检测工作体系。	2.61 亿元 (营收占比 8.43%)

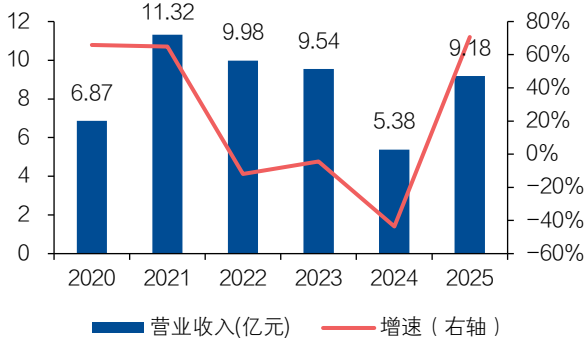
陕西蓝太	66.67%	飞机碳刹车盘的研发、制造、销售、维修；碳纤维复合材料及产品、化工产品等。	-
天津全顺	100% (间接)	金属表面处理及热处理加工；电镀加工；喷涂加工；金属加工机械制造。	-

数据来源：iFinD、公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

（二）财务数据：2025 年业绩企稳回暖

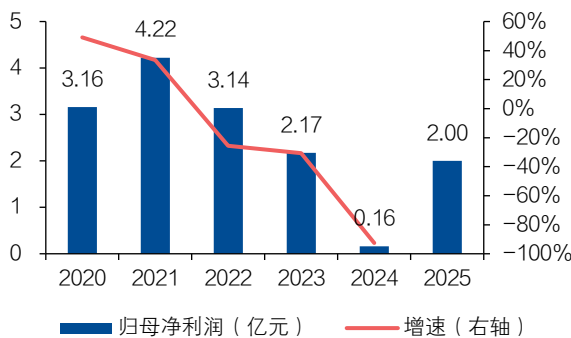
随着下游客户合同签订进度已逐步回归正常水平，2025 年公司实现营收 9.18 亿元，同比增长 70.66%；归母净利润 2.00 亿元，同比增长 1138.28%，业绩拐点已经出现。

图2、2020-2025 年公司营业收入及增速



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

图3、2020-2025 年公司归母净利润及增速

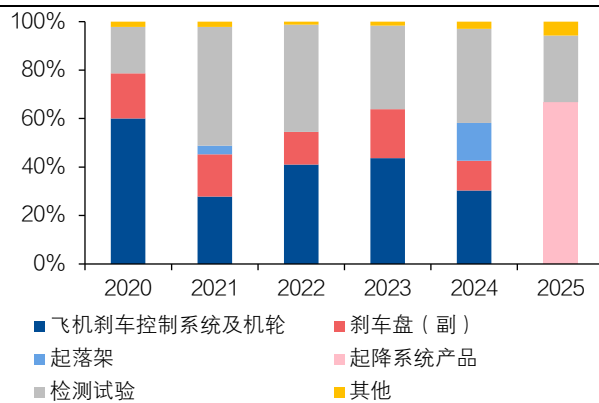


数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理
注：2025 年增速数据峰值过高不便完全展示

分产品看，2025 年：

- 公司将飞机刹车控制系统及机轮、刹车盘（副）、起落架业务合并为起降系统产品披露，实现收入 6.14 亿元，同比增长 96.21%，毛利率为 40.97%，同比减少 5.69pct；
- 检测服务业务实现收入 2.52 亿元，同比增长 20.06%，毛利率为 62.96%，同比减少 0.50pct，检测业务毛利率已经趋于稳定。

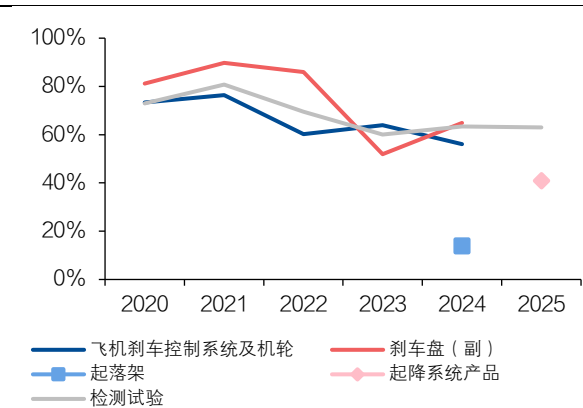
图4、2020-2025 年公司分产品营业收入



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

注：2025 年公司将飞机刹车控制系统及机轮、刹车盘（副）、起落架业务合并为起降系统产品披露

图5、2020-2025 年公司分产品毛利率

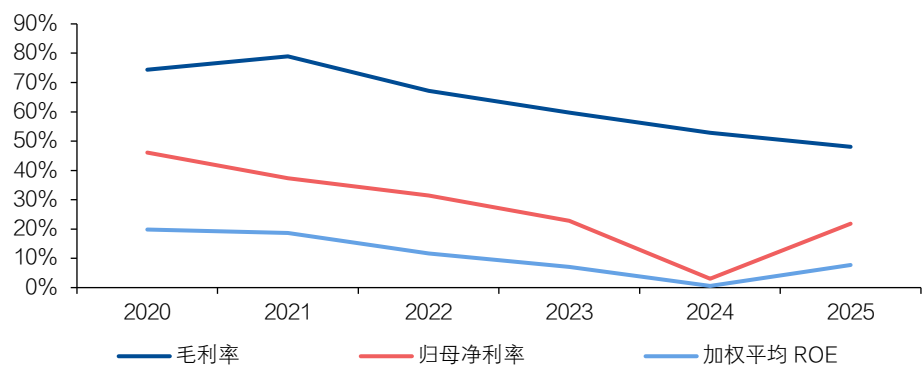


数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

注：2025 年公司将飞机刹车控制系统及机轮、刹车盘（副）、起落架业务合并为起降系统产品披露

2025 年，公司整体毛利率为 48.06%，同比减少 4.77pct，毛利率受产品结构影响同比下滑；归母净利率为 21.79%，同比增长 18.79pct，显著恢复。

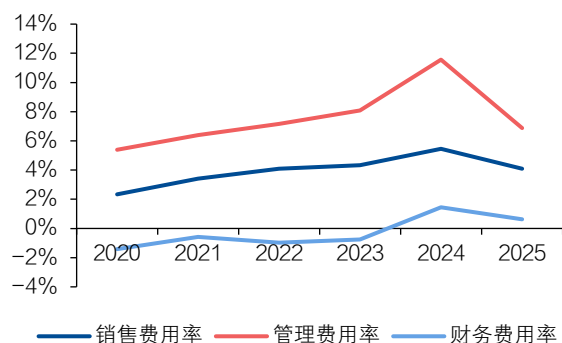
图6、2020-2025 年公司毛利率、归母净利率和加权平均 ROE



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

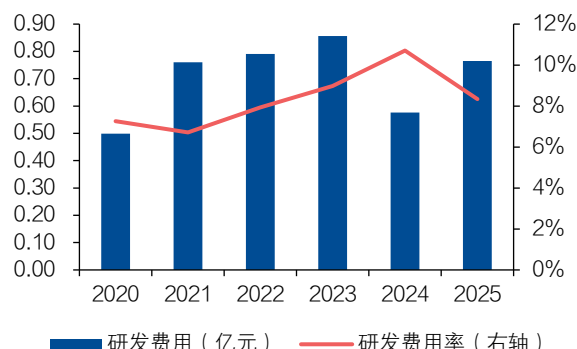
期间费用率同比显著降低，加大研发投入。2025 年，公司期间费用总额 1.83 亿元，同比增长 16.61%，期间费用占营收比重 19.94%，同比减少 9.24pct；其中公司销售、管理、财务费用率分别为 4.10%、6.88%、0.62%，实现不同程度减少。2025 年，公司研发费用 7652.19 万元，同比增长 32.84%，加大研发投入。

图7、2020-2025 年公司销售、管理、财务费用率



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

图8、2020-2025 年公司研发费用及费用率

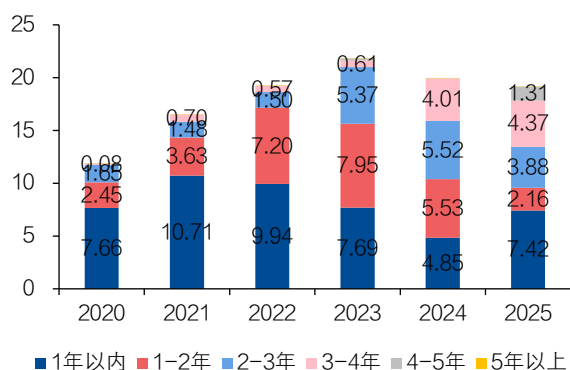


数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

应收账款持续改善。截至 2025 年末，公司应收账款账面余额 19.15 亿元，坏账准备 5.00 亿元，账面价值 14.15 亿元，同比减少 8.46%，应收账款连续两年降低。2025 年，公司计提信用减值损失 0.27 亿元，2024 年同期计提信用减值损失 1.31 亿元，信用减值损失大幅减少。

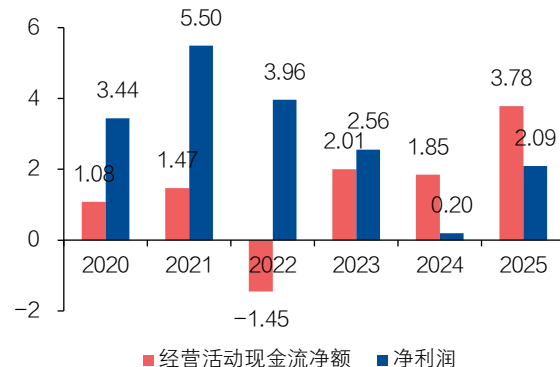
回款显著改善。2025 年，公司经营活动产生的现金流净额 3.78 亿元，同比增长 105.10%，公司回款相比于 2024 年显著改善。

图9、2020-2025 年公司应收账款账面余额（亿元）



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

图10、2020-2025 年公司净利润和经营活动产生的现金流量净额（亿元）



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

（三）定增：提升起落架产能、布局民航

2025 年 12 月 29 日，公司公告拟向不超过 35 名的特定投资者发行不超过 9955.61 万股，募集资金总额不超过 19.70 亿元，扣除发行费用后用于起降系统产能扩建项目（8.88 亿元）、民航产品产业化项目（3.04 亿元）、民航大飞机适航保障能力提升项目（1.88 亿元）和补充流动资金（5.90 亿元）。

表2、公司 2025 年定增项目建设内容和目标

项目名称	投资总额 (亿元)	拟使用募 集资金 (亿元)	建设 周期	建设内容	目标
起降系统产能 扩建项目	10.05	8.88	3 年	拟新建飞机起降系统关键部件的锻造、表面处理、装配全链条产线，并引进生产技术及管理人员	有利于公司减少对上游供应商的依赖，确保锻件及表面处理工艺的品质自主可控，有利于增强公司起落架、机轮产品质量的稳定性以及确保交货期；同时降低了原材料的采购成本，提升公司产品的附加值。
民航产品产业化项目	3.38	3.04	2 年	新建民航刹车盘、机轮、起落架产线	建设形成规模化产能，可同时有效满足国产新机型的前装配套需求与现有机队的后装备件替换需求；构建符合国际航空质量标准的研发、生产与质量管理体系，有利于公司把握全球民航市场发展机遇，打造第二增长曲线。
民航大飞机适航保障能力提升项目	2.05	1.88	2 年	购置场地，引进一系列先进检测和维修设备及其他辅助设备，并新增一批具有丰富维修经验的维修人员	提高公司在民航大飞机适航保障领域的综合保障能力和服务水平
补充流动资金	5.90	5.90	-	-	-

数据来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

二、军工：传统业务需求修复，起落架业务开始兑现

近两年，北摩高科军工主业受下游合同节奏、产品定价及交付验收等因素影响，收入确认有所滞后，阶段性压制利润释放；但从国防投入持续增长、装备建设方向明确及经营指标边际改善来看，上述压力更多属于中短期节奏扰动，并未改变长期基本面。2025 年，公司传统主业已出现收入修复和现金流改善迹象，经营基本盘逐步企稳；同时，起落架业务正由研发验证迈向批产交付，产业化明显提速，推动公司向高端着陆系统平台型企业升级。

（一）传统主业重回正常增长轨道

机轮及控制系统

根据北摩高科 2025 年年度报告，飞机机轮刹车系统由机轮、刹车装置及控制系统组成。机轮主要承受飞机载荷，刹车装置是利用刹车盘或刹车片的摩擦产生制动力，而控制系统主要起到防滑的功能。飞机具有重量大、速度快的特点，对机轮刹车系统有非常高的要求。公司在该业务板块主要包括机轮、刹车控制系统和胎压监测系统三类产品。



表3、公司在刹车控制系统及机轮方面的主要产品

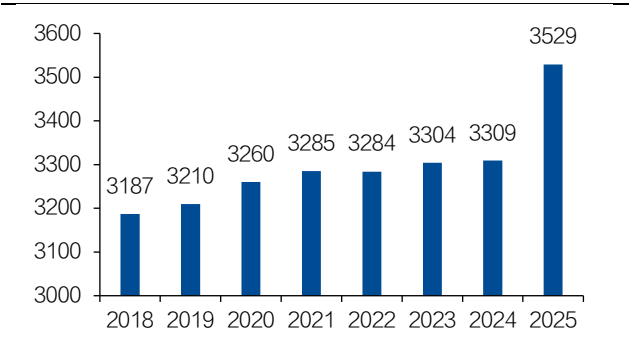
类别	主要产品/技术	应用情况
机轮	> 产品概述： - 飞机机轮分为前机轮和主机轮（飞机刹车机轮），分别配装在飞机前起落架和主起落架上。主机轮主要由机轮组件和刹车装置构成；前机轮一般不含刹车装置。 > 公司产品/技术进展： - 大型运输机刹车系统：采用对开式设计技术，具有承载能力大、产品寿命长等特点； - 高承载机轮及高性能刹车装置技术：解决机轮承载不均问题，大幅提高产品使用寿命，将维修时间缩短至原来的 1/3 以下。	几乎覆盖了所有国内主战型号。
刹车控制系统	> 产品概述： - 飞机刹车控制系统是以防滑控制算法技术、伺服阀控制技术、传感器控制技术为核心的高技术产品，主要由控制盒/控制模块、伺服阀、速度传感器、指令传感器、液压电磁阀、减压活门、梭形活门和换向阀等组成。 > 公司产品/技术进展： - 高性能射流偏转板液压伺服阀技术：国内国际首创，抗污染能力大幅提高； - 双通道数字防滑刹车控制技术：采用了防滑控制算法和物理隔离双通道设计，刹车可靠性得到了大幅提高； - 全电刹车系统：主要的刹车控制通过电气化方法操纵，刹车效率可达到 90% 以上。	公司生产的机械惯性液压刹车系统、数字防滑刹车控制系统和全电刹车控制系统均已列装部队。全电刹车技术已应用在航天高空飞行器等。
胎压监测系统	> 产品概述： - 飞机机轮温度压力监控装置可对轮胎压力进行实时监控和空中医控，以实现飞机在空中根据机场道面情况进行放气并对胎压进行精确控制。 > 公司产品/技术进展： - 公司研发的“某型飞机机轮温度压力监控及冷却装置”可对全机刹车主机轮的轮胎压力、刹车压力进行实时监测，并同时具有对刹车主机轮进行降温的功能。	-

数据来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

刹车盘

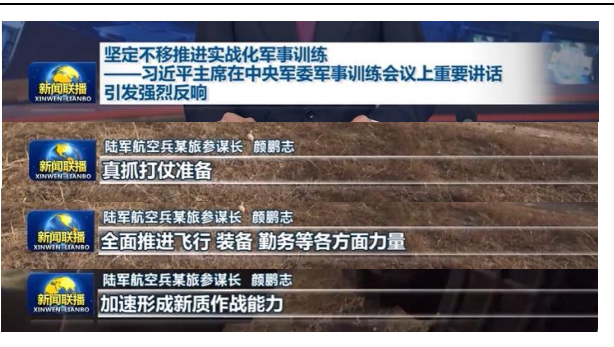
新型军机保有量扩大。根据解放军报，近年来，人民空军“空天一体、攻防兼备”战略转型加快推进，大量高性能战机不断列装部队；据《World Air Force》(2019-2026)，2018-2025 年，我国现役军机保有量由 3187 架增长至 3529 架，总体呈现出逐年上升趋势。

图11、我国军机保有量（架）



数据来源：《World Air Force》(2019-2026)，兴业证券经济与金融研究院整理

图12、加强实战化军事训练



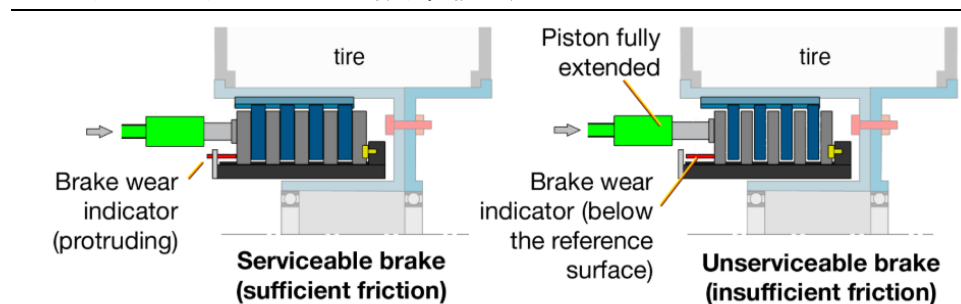
数据来源：央视网，兴业证券经济与金融研究院整理

实战化训练提频。据央视网，习近平主席在中央军委军事训练会议上强调，“全面加强实战化军事训练，全面提高训练水平和打赢能力”，全军上下积极响应。据新

华网 2024 年关于空军成立 75 周年的系列报道，空军持续加大对空战、远海远洋、远程机动等课目比重，“上高原、赴远洋、飞边界”等已成常态，同时持续升级“红剑”“蓝盾”“金头盔”“金飞镖”“擎电”等实战化训练品牌。

航空耗材需求迎来增长。根据 AIRBUS 官网，碳/碳刹车盘的制动磨损取决于制动施加次数和制动温度。随着国内新型战机机队保有量的持续扩大，以及军方高频次、高强度的实战化训练，作为极高频易耗品的碳/碳刹车盘迎来了刚性的更换周期。前期因库存去化而被压抑的军方备件采购需求正稳步复苏。

图13、刹车磨损会导致飞机制动性能丧失



数据来源：AIRBUS 官网，兴业证券经济与金融研究院整理

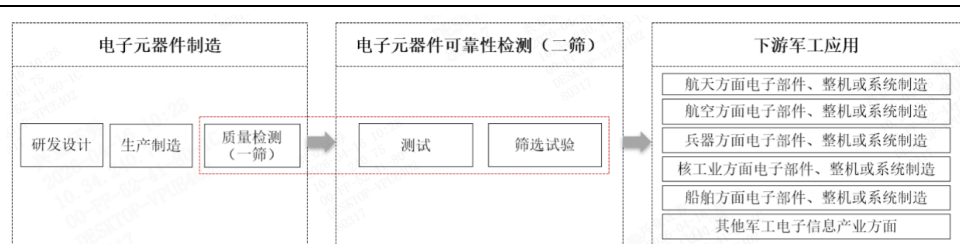
检测业务

公司检测业务主要由子公司京瀚禹开展，主要提供军民品电子元器件筛选以及破坏性物理试验服务。

军用电子元器件检测试验业务包括元器件制造产业的质量一致性检查（第一次筛选，简称“一筛”）、元器件的第二次检测筛选（第二次筛选，简称“二筛”）等。目前大部分一筛业务主要由生产厂家自主完成，各个专业检测机构主要承接二筛业务。军用电子元器件的二次筛选是保证军工武器装备质量和可靠性的重要手段，通常情况下，对军工产品的电子元器件要求全部进行二次筛选。

可靠性检测服务是军用电子元器件产业链中的重要环节。根据思科瑞招股书，独立的检测机构主要是承接二筛业务，电子元器件制造厂商根据自身经营需要也会将部分内部测试业务对外委托检测。

图14、军用电子元器件产业链示意图

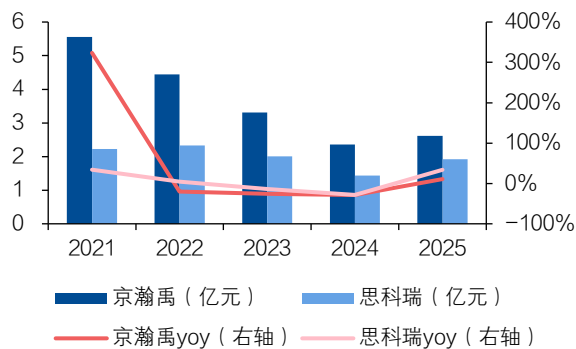


数据来源：思科瑞招股说明书，兴业证券经济与金融研究院整理

据公司 2025 年报，京瀚禹针对前沿芯片领域如 FPGA、CPLD、MCU、DSP、DDR2、DDR3 测试技术不断加大研发投入，利用 V93K、T5830 等高端设备，形成快速开发能力，不断提升测试技术优势和测试效率，同时结合市场需求导向，拓展不同领域的检测技术研究，扩充了微波器件、光电子器件、频率元件、霍尔器件、大功率模块等器件类别的检测技术能力，并增强了环境试验、电磁兼容等领域的技术储备。

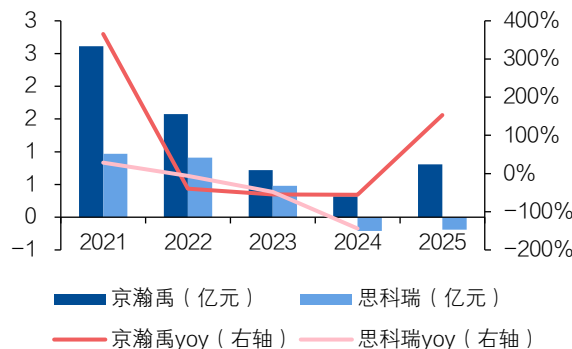
从收入端看，京瀚禹与思科瑞均在 2021 年前后受益于行业景气上行实现增长，随后在 2022-2024 年同步承压，反映行业整体需求波动对业绩影响较为直接；2025 年，两家公司收入均出现修复。

图15、京瀚禹与可比公司营收及增速对比



数据来源：iFinD、北摩高科公告、思科瑞公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图16、京瀚禹与可比公司净利润及增速对比



数据来源：iFinD、北摩高科公告、思科瑞公告，兴业证券经济与金融研究院整理

注：思科瑞为归母净利润数据，2024 年为负数，2025 年同比增速不适用

（二）2025 年起落架开始兑现放量

起落架关乎飞机性能与安全。根据《北摩高科 2025 年度向特定对象发行 A 股股票预案》，起降系统是用于飞机起飞、着陆、地面滑行和停放的重要支持系统，其

制造技术直接影响装备性能与国家安全。起落架是起降系统的核心部件，吸收和耗散飞机在着陆和滑行过程中与地面形成的冲击能量，是保障飞行安全的关键。

北摩高科配套我国新型军机的起落架着陆系统和刹车机轮产品。据北摩高科官网，2024 年第十五届珠海航展上，中国自主研发的两型新一代隐身战斗机歼 20S 与歼 35A 首次公开并同台亮相，而北摩高科成功配套了我国所有的新型军机的起落架着陆系统和刹车机轮产品。根据北摩高科 2025 年度报告，公司已完成某型起落架的状态鉴定工作并实现批量交付；两型号起落架正在开展试飞工作，即将进入小批生产阶段；六型号起落架正在开展地面试验，即将进入试飞阶段；三型号起落架在开展方案设计，即将进入工程试制阶段。

定增聚焦外协环节自产化，在扩充产能的同时降低外协成本，优化公司盈利能力与毛利率水平。根据北摩高科披露的《2025 年度向特定对象发行 A 股股票预案》，拟向特定对象发行 A 股股票，募集资金总额不超过 19.70 亿元，扣除发行费用后拟投向四个项目，其中“起降系统产能扩建项目”是最大募投项目，项目总投资 10.05 亿元，拟使用募集资金 8.88 亿元，建设期 36 个月。

表4、“起降系统产能扩建项目”基本情况

条目	内容
项目名称	起降系统产能扩建项目
项目建设主体	北京北摩高科摩擦材料股份有限公司
项目实施地点	河北省正定县
项目总投资	100475.41 万元
募集资金投入	88800.00 万元
项目资金来源	募集资金、自筹资金
项目建设期	36 个月

数据来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

该项目将扩充飞机起降系统关键部件的装配产能，并新增相关产品的核心配套锻件生产线、表面处理工艺线，突破关键制造环节瓶颈：

- 锻造工艺升级：飞机起降系统关键部件如起落架主体结构、机轮的锻造精度决定承力性与飞行安全，本项目引入先进锻件产线，有利于提升材料利用率与锻造精度，减轻起落架重量，降低飞机燃料成本、增加航程，优化装备经济性并保障安全性；
- 全流程技术可控：项目覆盖从锻件原材料到成品的完整链条，提升国内高端起降系统制造能力，提高航空航天装备国产化水平；

- 技术协同效应：结合公司现有射流偏转板式伺服阀、全电刹车系统等国际先进技术，本项目将进一步强化起降系统集成能力，助力我国航空装备整体制造水平迈向国际一流。

通过该项目的实施，公司可以进一步扩大产能，提高产品质量和技术水平，更好地把握军用航空市场发展机遇，扩大在起降系统业务领域的竞争优势，提高市场占有率。

（三）航空起降系统全产业链供应商

航空起降系统产业链覆盖原材料、核心部件、系统集成和终端应用等环节。具体来看，上游主要是碳纤维、钛合金、和高温合金等原材料；中游先经过碳纤维预制体和航空锻件等环节，再进一步制造刹车盘、机轮、刹车控制系统和起落架结构件等核心部件，并最终集成为起落架总成；下游则主要应用于军用航空、民用大飞机以及低空经济领域，包括歼击机、运输机、C919、ARJ21 等。整体来看，这是一条技术壁垒高、环节协同强、军民融合特征明显的高端装备产业链。

图17、公司具备飞机起降系统全产业链供应能力



数据来源：公司公告、公司官网，兴业证券经济与金融研究院整理

北摩高科实现“预制体-刹车盘-机轮-起落架系统”全产业链经营。根据《北摩高科 2025 年度向特定对象发行 A 股股票预案》，公司自设立以来以刹车盘为基础，逐步向飞机机轮、刹车控制系统、起落架着陆全系统延伸，朝着集成化和智能化的方向发展。公司具备独立完成飞机起降系统设计、制造及试验验证能力的集成优势。目前，公司已经完成起落架着陆系统的交付，实现了从零部件供应商、材料供应商向系统供应商、整体方案解决商的跨越式转变，形成跨度纵深的产业链综合竞争力，系统集成优势明显，配套层级显著提升。

从竞争格局上看：

- **预制体：目前江苏天鸟独供，北摩高科已具备生产能力并推进相关产能扩张。**根据楚江新材投关记录（2025 年 4 月 16 日公告），楚江新材子公司天鸟高新作为国内唯一产业化生产飞机碳刹车预制体的企业，承担着国内所有军机及 C919、ARJ21 等民航飞机的碳刹车盘预制件供应。根据北摩高科 2025 年年度报告及 2025 年度定增预案，公司新型碳/碳复合材料制备技术具有从预制体编织到快速沉积工艺全部自主知识产权，并且将新建起降系统关键部件的全链条产线、扩充关键部件产能。
- **刹车盘/机轮：北摩高科与西安制动是两大核心参与者。**根据 2012 年 3 月披露的《西飞国际发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》，西安制动是我国最早建成的航空机轮及刹车系统生产、试验的大型专业化企业，是国家重点型号研制生产和现役飞机备件生产的主要厂家，其国内市场占有率在 75% 以上。根据北摩高科招股书及 2025 年年报，公司刹车制动产品在国内市场处于领先地位，飞机刹车控制系统及机轮产品在已定型、列装的军机机型上具有先发优势，公司机轮产品几乎覆盖了所有国内主战型号。
- **起落架：中航起国家队，北摩高科加速放量。**根据湖南省工信厅官网 2021 年 6 月报道，中航起落架是国内唯一起落架系统专业化供应商，公司组织联合研制交付中国商飞的 C919 起落架是中国商飞起落架国内独家供应商。多年来，中航起落架建成了与欧洲赛峰和美国 UTAS 标准相当的起落架系统先进制造工艺设备设施，目前实现了新型涡扇支线飞机 ARJ21 起落架的国内批量交付，大型灭火/水上救援水陆两栖飞机 AG600 完全自主研发集成交付。近年来，北摩高科已完成军用多型号起落架鉴定、试飞和批产节点，正处于快速放量阶段。

在手订单、意向性协议充足

据北摩高科 2026 年 5 月定增回复意见公告，公司经过多年持续研发投入，逐渐构筑起较先进的起落架核心技术，已完成两型机多架份的交付，某机型截至 2025 年末仍有数十架待交付。截至目前（2026-05-08），公司军品起降系统在手订单约 4.6 亿元，已提供意向函的项目预计金额超过 7 亿元，此外，公司多型军品起落架、机轮产品在研项目已达到重要应用节点 S 阶段（试飞），后续批产交付对公司产能有较高要求，经公司保守估计当前在研项目批产预计形成超过 10 亿元的业务额。

三、民航：国产替代、大飞机与国际合作共振，公司成长空间有望重估

民航业务正成为公司中长期成长逻辑中最值得重视的方向。当前，我国民航高端航材领域整体国产化率仍然较低，起落架、机轮刹车及相关核心部件长期由海外厂商主导，在外部环境复杂化、自主可控诉求持续提升的背景下，进口替代空间正逐步打开。

北摩高科依托多年在军工航空制动及起落架领域形成的技术积累、工艺能力和质量体系，具备向民航市场延伸的基础条件，有望在民航航材国产替代进程中实现突破。更进一步看，随着 C919 商业化持续推进、C929 等国产大飞机项目稳步发展，公司在起落架及相关核心环节的参与潜力值得重点关注；同时，若公司与海外的合作逐步落地，其成长逻辑亦有望由国内替代延伸至国际化拓展。

（一）民航航材国产化率低，自主可控打开国产替代空间

民航市场的发展呈现稳步增长状态。根据《中国民航 2025 年 12 月份主要生产指标统计》显示，2025 年，我国民航旅客运输量为 77014.60 万人，比上年同期增长 5.5%，其中，国内航线旅客运输量为 69044.90 万人，比上年同期增长 3.9%；国际航线旅客运输量为 7969.70 万人，比上年同期增长 21.6%；旅客周转量为 13993 亿人公里，比上年同期增长 8.3%，其中，国内航线旅客周转量为 10679.60 亿人公里，比上年同期增长 4.7%，国际航线旅客周转量为 3313.40 亿人公里，比上年同期增长 22.1%。

2025 年末国内民航机队总规模达 4574 架，四大航司合计保有超 3000 架。据新华网，中国民航局局长宋志勇在 2026 年全国民航工作会议上表述：“十四五”时期，我国净增运输飞机 671 架，机队总规模达 4574 架。据民航资源网，截至 2025 年末，我国民航客机机队规模达 4201 架，其中宽体客体 459 架，占比为 10.9%。据中国国航、中国东航、南方航空、海航控股公告，截至 2025 年底运营飞机数量分别为 964 架、826 架、972 架和 359 架。

表5、四大航司运营机队数量及机型构成（架，2025 年末）

	空客 320 系列	空客 330 系列	空客 350 系列	波音 737 系列	波音 777 系列	波音 787 系列	c919	c909	其他	合计
中国国航	369	50	30	417	28	14	3	33	20	964
中国东航	390	56	20	278	20	17	4	15	26	826
南方航空	408	25	20	393	15	43	8	40	20	972

海南航空	-	-	-	-	-	-	-	-	-	359
------	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-----

数据来源：各航司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

注：“-”代表公司未披露相关数据

据新安全公众号（人民日报主管主办），决定飞机“寿命”的关键因素有三个，通常实际服役时间在 20-30 年左右：

- 首先是飞行小时数，它直接反映了飞机发动机和主要部件的实际工作时长，主流民航客机如波音 737、空客 A320 系列，设计飞行小时数普遍在 6 万-8 万小时。
- 其次是起降次数，每次起降都会对起落架、机身结构造成较大应力冲击，短途航班因起降频繁，更容易先达到 4 万-6 万次的设计起降次数上限。
- 最后是维护与检修，规范的日常维护、定期检修（如 C 检、D 检）能有效延长飞机服役时间，反之则可能因部件老化等问题提前退役。

若按照实际服役 30 年、设计起降次数上限为 6 万次计算，平均每年起降次数为 2000 次；据中国复材公众号，赛峰碳刹车盘的平均使用寿命因飞机型号和运行因素而异，在两次大修之间通常可承受 2000 至 2500 次着陆，即民用客机起落架通常 1 年时间便需要更换一次。

据航空知识公众号，空客 A320 单个刹车组件报价达到约近 7 万美金，320 系列飞机共四个主轮（每个主轮配备一个刹车组件）成本为 28 万美元（按照目前 1 美元 = 6.89 人民币计算约 193 万元），宽体飞机如波音 777 主轮多达 12 个，是 A320 数量的 3 倍。

国内民航机队以窄体客机为主，假设国内价格按照国外一半（即窄体客机按照单机 100 万），且全部按照窄体客机计算，对应国内民航客机每年刹车盘更换市场为 46 亿元。

外资寡头垄断，国产化率处于低位

当前，国际地缘政治局势复杂多变，保障关键产业的供应链安全、稳定已成为国家战略重点。我国民航产业长期面临高端航材严重依赖进口的局面，刹车系统、起落架等关键部件基本由霍尼韦尔、赛峰、柯林斯宇航等国际巨头垄断，存在供应链风险与成本压力。根据民航规划及相关部门政策导向，明确提出重点航材国产化率突破，实现核心品类自主可控。

表6、全球大飞机主要机型起落架供应情况

主要机型	起落架主要供应商
波音 737	古德里奇公司、赛峰起落架系统公司
波音 747	古德里奇公司、赫隆-德夫特克股份有限公司
波音 777、787	赛峰起落架系统公司
空客 300、330、380	赛峰起落架系统公司
中国商飞 C919	利勃海尔集团和中航飞机起落架有限责任公司共同研发

数据来源：《全球大飞机起落架主要供应商专利布局分析与启示》（陈小龙），兴业证券经济与金融研究院整理

图18、民航起落架产业链全景图



数据来源：航空产业网公众号，兴业证券经济与金融研究院整理

自主可控是必然趋势

供应链安全（防断供风险）：航空刹车盘是飞机起降的关键安全部件。近年来地缘政治摩擦频发，全球航空供应链脆弱性凸显（如海外大厂面临的原材料短缺、罢工、交付延迟等）。实现刹车盘的自主可控，是保障国内民航机队“飞得起、停得住”，防范极端情况下供应链断裂风险的刚性需求。

航司降本增效的内在诉求：国产碳/碳刹车盘在性能（如摩擦系数、耐磨性、重量）上已不输甚至部分超越国际同类产品，但在价格上通常比进口产品具有显著优势。

进口产品采购周期长、维修响应慢；本土企业能够提供更快速的交付、翻新和驻场维护服务，大幅降低航司的综合运营成本。

政策层面推动国产化

民航局在 2023 年对全国政协提案的答复中给出了直接的政策信号：

1) 关于“国家层面出台政策支持民族工业国产化产品的顶层设计方案及配套政策”

的建议：积极支持国家民用航空工业发展，全力支持国家重点型号审定、国产民用航空产品适航取证和装机应用、国产新技术新应用试点；

2) 关于“鼓励航空公司采购航材时，在同等情况下优先选用国产化产品，中国商

飞在大飞机研制过程中优先选用中国企业”的建议：鼓励航空公司在同等情况下优先选用国产化产品，已发布截至 2022 年 12 月 31 日《已获批准的民用航空产品和零部件目录》，该目录包含已获批准的型号合格证（TC）、型号设计批准书（TDA）、生产许可证（PC）、补充型号合格证（STC）、改装设计批准书（MDA）、PMA 产品目录清单（PMA）、技术标准规定项目批准书（CTSOA）等国产航空方面的内容，为促进民用航空产业发展，给公众正确选择民用航空产品和零部件提供了依据。我局积极支持中国商飞加强供应商管控，拓展供应商储备，提高国产零部件的国产化率。

北摩高科 PMA 资质全，覆盖主要机型

公司已完成多项军品技术向民航产品的适应性转化与验证，已取得中国民航局颁发的《零部件制造人批准书》（PMA 证书），涵盖空客 A320、A321、A330 及波音 B737、B757、B767 等主流机型的刹车盘产品，完成定型并进入批产阶段。相关产品已在国内多家航空公司实现装机应用，获得了实际运营的初步验证。

在研布局方面，公司针对国产大飞机 C919、C909 的配套刹车盘及机轮等刹车制动产品的研发工作正按计划推进，已分别进入设计审查、地面试验等阶段；面向未来市场的 C929、A350、B777 等机型配套研发也已启动技术准备，形成了梯队化的产品储备。

国内民航刹车盘（副）除了公司以外，还包括航空工业西安航空制动科技有限公司、湖南博云新材料股份有限公司、北京优材百慕航空器材有限公司、西安超码科技有限公司。

表7、国内刹车盘（副）供应商 PMA 资质

公司	表述
北摩高科	涵盖空客 A320、A321、A330 及波音 B737、B757、B767 等主流机型的刹车盘产品
西安制动	2024 航空维修产业发展大会上展示了为 A320、B737、B757 飞机配套研制的多项 PMA 系列产品
优材百慕	-2020 年 4 月 2 日，优材百慕研发的 A321-100/200 飞机用炭/炭刹车盘副获适航批准并获得 PMA 证书，是 C/C 生产线继 MD90 炭刹车盘、A318/319/320 飞机炭/炭刹车盘之后又一个获得 PMA 证书的项目； -2023 年取得了 B737-800（G）的 PMA 证书 -2024 年完成了某型号国产碳刹车盘副项目的 STC 和 CAAC-PMA 取证工作； -2025 年取得两个型号的国产碳刹车盘副《补充型号合格证》和《零部件制造人批准书》。
西安超码	B757-200 型飞机炭/炭刹车盘，A318/319/320 系列飞机炭/炭刹车盘先后获得民航局颁发的 PMA 证书
博云新材	-博云新材与霍尼韦尔航空航天集团合资成立霍尼韦尔博云航空系统(湖南)公司，为中国商飞 C919 大飞机项目提供机轮和刹车系统 -公司已取得中国民用航空局颁发的波音 B757、波音 737 系列、空客 320 系列、ERJ190 系列、MA60 等民用飞机 PMA 证书

数据来源：北摩高科公告、航空工业制动公众号、中航高科公告、中航高科公众号、复合材料前沿公众号、碳纤维研习社公众号，兴业证券经济与金融研究院整理

注：北摩高科为 2026 年 3 月公告；西安超码为复合材料前沿公众号（2022 年 4 月）；博云新材为碳纤维研习社公众号（2023 年 9 月）

航司合作持续推进

据北摩高科公告，公司与国内某航空公司 A 签署 5 年战略协议，报告期内已根据订单需求供应民品刹车盘产品；公司与国内航空公司 B 下属航空公司签订了 10 年期某型刹车盘产品的框架协议，与其下属公司 C 签署了航材采购框架协议，2026 年 2 月该公司针对另一型号刹车盘向公司发送议价请求邮件，根据邮件内容，此次该型号刹车盘需求数量为 200 套；2026 年 4 月，公司通过国内某航空公司 D 的现场审核，已于 2026 年 5 月初向公司下发订单并开始在民航客机上试装公司刹车盘产品；公司与国内某航空公司 E 签署了关于航材供应及零件维修的框架协议。

（二）具备承接国产大飞机 C919/C929 起落架研制的潜力 从军工实战向民航适航的技术平移，具备起落架研制能力

北摩高科在军工领域已经完成了从“单一刹车盘供应商”向起落架着陆系统集成商的跨越，这种在军工领域的积累为其向民用大飞机平移提供了坚实的技术基础。

航展已经有展品展出，大飞机起落架已经走向实物样机阶段

2022 年第十四届珠海航展上，北摩高科作为军民两用飞机起落架着陆系统关键配套企业此次实现全实物参展，其中国产大飞机起落架、歼击机起落架、舰载机起落架等产品皆为首次展出，吸引了空、海军部队，航空工业集团和中国商飞等院士专家的重点关注。

图19、公司研制的起落架产品



数据来源：公司官网，兴业证券经济与金融研究院整理

公司迎来 C919/C929 产业链自主可控的历史性窗口

近年来，以 C919、C909 为代表的国产民机陆续交付，进入产业化、规模化发展新进程，我国迎来国产大飞机时代。目前国内三大航司已经开启 C919 常态化商业运营，整体发展稳健向好。

据民用航空网报道，2025 年以来东南亚地区国家也对中国商飞民机展现了较多兴趣，此外，C919 也正在推进欧洲 EASA 的适航认证工作（EASA 是欧盟负责民用航空安全与环境保护的核心监管机构，与美国 FAA 并列为世界两大航空安全认证机构，其认证在全球范围内具有高度互认性），目前也有积极进展，未来大飞机产业出海或有望提速，有望打破空客、波音的垄断格局，相关产业链或具备较大发展空间。

目前 C919 起落架由利勃海尔集团和中航飞机起落架有限责任公司共同研发。北摩高科作为国内极少数具备民营体制机制灵活性+全系统自主正向研发能力的综合性企业，极有可能深度切入商飞的供应链体系，打破外资与传统国企的垄断格局。

与主机厂合作持续推进。据北摩高科 2026 年 5 月公告，公司与主机厂就某型号飞机的机轮、起落架、刹车控制系统等起降系统产品正在进行全面报价。目前机

轮产品已基本明确由公司作为供应商之一，公司预计未来该型号机轮订单保守金额达 2 亿元。

切入民机起落架需经过严格适航审定

通过适航审定获得适航当局的批准，是民用飞机进入市场的安全门槛和法定前提，而其中起落架系统适航工作已成为民机起落架系统研制项目深入推进的制约因素之一。起落架系统作为民用飞机关键机载系统之一，直接影响飞机起降过程中的安全，其设计、验证、制造等过程受适航审查方的普遍关注，包含适航管理、适航符合性设计与验证、适航技术研究等在内的相应管理和技术活动，共同构成了民机起落架系统研制适航工作的主要内容。

表8、基于适航要求的民机起落架系统研制概览

阶段		适航审定过程	审查批准对象	起落架系统主要研制任务简述	起落架系统适航工作目标	备注
研制阶段	立项与可行性论证	型号合格审定/TC 取证（含概念、设计、要求确定、符合性计划制定、计划实施、证后阶段）	型号设计（设计符合性审查+设计保证系统审查）	编制初步技术方案报告等,配合开展立项及可行性论证及评审	起落架系统型号设计随航空器型号设计一起获得设计批准	对于起落架系统产品本身的适航性，应同时随单架航空器的适航合格审定按 AP21-AA2008-O5R2 获得适航批准
	总体方案定义			系统开发过程定义，系统研制顶层计划，初步确定系统适航审定基础，系统级需求捕获与分析，系统需求评审，关键技术研究,子系统供应商合同签署		
	初步设计			系统需求捕获及确认，系统架构设计与权衡，系统接口定义 PSSA,工艺总方案，确定系统适航审定基础，初步编制适航支持计划,设备需求捕获及确认,设备需求文档、技术规范发放，初步确定成品、原材料、标准件采购计划,系统 PDR		
	详细设计			软、硬件初步设计评审，确定适航支持计划,设备、部件方案设计和、出图,生产准备,软、硬件详细设计评审，系统实现及验证计划，验证程序文件编制，系统 CDR		
	全面试制			SSA，生产就绪审查，软、硬件实现、集成、测试验证，试制生产过程制造符合性检查，系统、设备鉴定试验，验证试验过程适航目击，系统交付前评审；配合主机单位开展飞机级集成、试验室试验，装机改装，机上地面试验、飞行试验，配合主机单位开展首飞前评审		
	试飞验证			配合主机单位开展飞机级集成、试验室试验、装机改装、机上地面试验、飞行试验，配合主机单位开展首飞前评审,配合主机单位开展相关试飞取证工作，符合性文件编制及总结		
批产阶段		生产许可审定/PC 取证	生产单位（基于产品的系统审查）	证后设计更改，持续适航文件持续修订及提供，服务通告管理，超手册修理方案提供，适航指令贯彻，生产过程适航监督及质量体系持续审核	起落架系统生产设施作为主制造商生产设施的延伸，对应质量系统作为申请人质量系统一部分获得生产批准	

数据来源：《民机起落架系统研制适航工作分析》（冯全磊），兴业证券经济与金融研究院整理

起落架维修后市场空间广阔

随着中国航空业稳步发展，民航客货运量及飞机需求量持续上升，航空公司的飞机维修需求同步增长，为我国航空维修产业创造了巨大机遇。

据北摩高科公告援引《2024 年全球市场飞机维修总体规模、主要生产商、主要地区、产品和应用细分研究报告》，中国飞机维修市场规模呈增长趋势，从 2019 年的 639 亿元增长到 2023 年达到 786 亿元，预测到 2030 年中国飞机维修市场规模将达到 1251 亿元，从 2024 年到 2028 年年复合增长率约 6.18%。截至 2024 年底，CAAC 批准的维修单位总数为 869 家，其中国外/地区维修单位为 438 家，国内维修单位为 431 家。根据波音与空客预测，未来 20 年中国新增客机需求将超 8800 架，将拉动维修市场扩容。

据北摩高科 2026 年 5 月定增回复意见公告，子公司上海凯奔 2012 年获得民航局颁发的 CCAR145 维修许可证，已在民航维修领域深耕 13 年，掌握了空客、波音、商飞等主流航空器制造商多机型轮刹检测、修理、翻新能力，维修科目逐年增项。上海凯奔已获得多家大型航司供应商资质，与中国国际航空公司、南方航空、海南航空、春秋航空、吉祥航空、金鹏航空等航空公司签署了总体协议/框架协议等。基于当前维修能力，公司预计 2026 年维修及配套业务的合作金额在 4000 万元左右。此外，上海凯奔通过了头部发动机供应商审核，开始为航空发动机维修提供配套维修支持服务，为后续新增发动机系统维修业务开展奠定基础。基于当前服务项，公司预计双方年合作订单金额 500 万元以上。此外，上海凯奔正在积极申报 FAA（美国联邦航空管理局）、EASA（欧洲航空安全局）的维修单位资质。

根据北摩高科 2025 年年报，子公司赛尼航空设备（河北）有限公司正在逐步具备承接国内大型航空公司、MRO 等单位起落架维修业务中的特种工艺等工序的外协加工能力。

据公司 2026 年 5 月定增回复意见公告，公司与国内某规模领先的飞机综合维修企业签署采购框架协议，主要采购内容为起落架子部件的机加工和表面处理，与某国际航材巨头 F 签署了保密协议及框架协议，与某国际航材巨头 G 签署了保密协议，前述业务预计每年合作金额在 7000 万元左右。

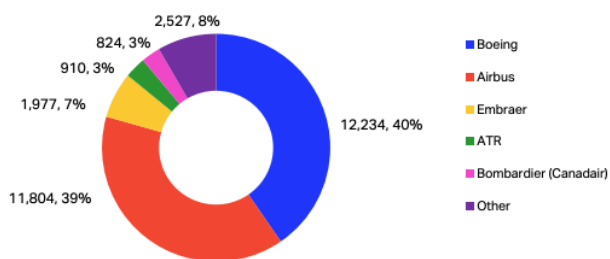
（三）国际合作逐步展开，远期空间有望超预期

国际市场广阔

截至 2025 年 6 月，全球商用机队共有 35550 架飞机，其中包括 30300 架现役飞机和 5250 架处于封存状态的飞机。波音和空客两家制造商占据了当前现役机队近 80%。从全球现役飞机数量看市场空间是国内的 6 倍以上。

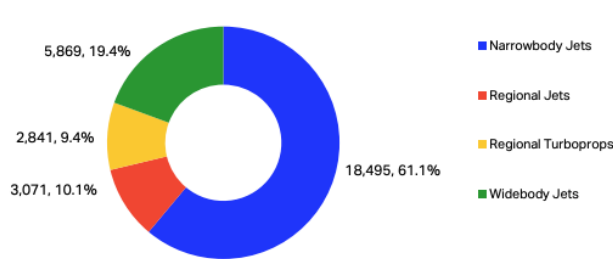
整体来看，全球民航机队以窄体喷气式客机为绝对核心，数量达 18495 架、占比 61.2%，是民航干线运输的主力机型；宽体喷气式客机（5889 架，12.4%）、支线喷气式客机（3071 架，10.1%）、支线涡桨客机（2841 架，9.4%）占比依次递减。

图20、按制造商划分的全球商用现役机队构成（架次，截至 2025 年 6 月）



数据来源：《The global commercial aircraft fleet:Shortages cap growth》IATA（2025 年 8 月），兴业证券经济与金融研究院整理

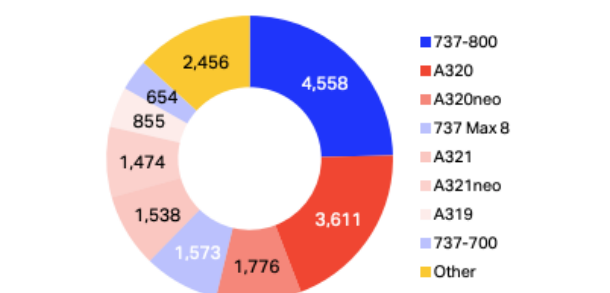
图21、按飞机类型划分的全球商用现役机队构成（架次，截至 2025 年 6 月）



数据来源：《The global commercial aircraft fleet:Shortages cap growth》IATA（2025 年 8 月），兴业证券经济与金融研究院整理

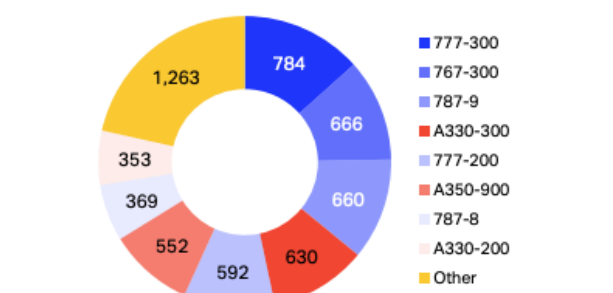
在占比最高的窄体机市场，波音 737 系列与空客 A320 系列形成双寡头主导格局；宽体机市场则型号分布更为分散，波音 777-300、787 系列与空客 A330-300 等传统主力机型为核心。

图22、现役窄体飞机构成（架次，截至 2025 年 6 月）



数据来源：《The global commercial aircraft fleet:Shortages cap growth》IATA（2025 年 8 月），兴业证券经济与金融研究院整理

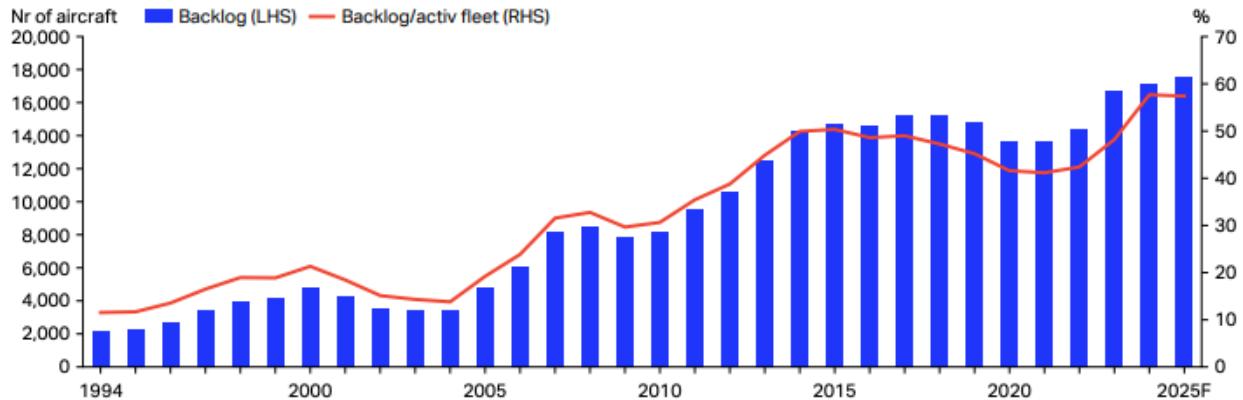
图23、现役宽体飞机构成（架次，截至 2025 年 6 月）



数据来源：《The global commercial aircraft fleet:Shortages cap growth》IATA（2025 年 8 月），兴业证券经济与金融研究院整理

截至 2025 年 12 月 31 日，全球商用客机订单积压总量约 15474 架，其中空客 8754 架、波音 6720 架。

图24、飞机订单积压量（架次）及其与现役机队的比例



数据来源：《Global Outlook for Air Transport》IATA（2025 年 12 月），兴业证券经济与金融研究院整理

积极参与国际航展，国际化拓展成果显著

公司自 2023 年起积极布局海外市场，从首次亮相巴黎航展实现国际化突破，到先后参展新加坡、迪拜航展，成功打入起落架系统定制研发市场；公司不仅与空客、波音等国际航空巨头深入洽谈合作，还与沙特签署合作备忘录，在中东、东南亚、中亚等多地签下产品采购及定制开发协议，海外业务多点开花，国际化拓展成效显著。

图25、公司首次参加巴黎航展



数据来源：央视网，兴业证券经济与金融研究院整理

图26、公司与沙特国家工业发展中心、中航国际共同签署《谅解备忘录》



数据来源：公司官网，兴业证券经济与金融研究院整理

表9、2023 年以来公司积极参与巴黎、迪拜、新加坡航展

时间	展会/合作事件	核心成果与亮点
2023 年 6 月	2023 年巴黎航展（首次参展）	首次迈出国门，展示自主知识产权民航刹车产品、起落架着陆系统，实现从国内走向国际的里程碑跨越
2023 年 11 月	迪拜航展	与非洲地区客户、中亚地区客户和来自其他国家和地区的客户签订了空客、波音等型号飞机的机轮、刹车等产品的采购和定制开发协议
2024 年 2 月	2024 年新加坡航展	正式打入起落架各子系统定制开发、新品研发市场；多项合作取得阶段性成果，完成技术对接/设计、部分产品试制
2025 年 6 月	2025 年巴黎航展	与空客、波音、巴西航空工业、赛峰、利勃海尔等国际航空巨头交流洽谈，计划推动合作项目落地
2025 年 10 月	与沙特 NIDC、中国航空技术国际控股签署《谅解备忘录》	合作开展起落架、机轮刹车系统、航空测试中心等项目，助力沙特航空领域国产化与工业平台建设
2025 年 11 月	2025 年迪拜航展	对接中东市场，与沙特磋商刹车制动项目合作及产能落地；与中东、东南亚、中亚、非洲、欧洲客户签署产品采购及定制开发协议

数据来源：公司官网、公司公告、证券时报网、中证网，兴业证券经济与金融研究院整理

2024 年应邀参加空客集团天津供应商大会

2024 年 7 月 9 日至 10 日，北摩高科公司应邀参与空客集团在天津举办的供应商大会及晚宴，空客集团的领导充分肯定了北摩高科在民航领域的前瞻性布局和公司过去的多项科研成果，并重点介绍了欧美国家的航空规章、空客采购部门分工、供应商发展运营模型及供应商选择标准，双方就供应商选择及能力评估、供应商准入业务流程和航空质量管理体系进行了全面和卓有成效的交流，北摩高科领导也应邀参观了空客的天津总装厂。

成立子公司赛尼航空取证对接国际需求，2025 年 Nadcap 认证通过

公司以赛尼航空设备（河北）有限公司为载体，整合现有的人员、产线和设备，通过欧美质量体系贯标和工艺体系认证，积极开拓民航国际市场合作业务。2026 年 1 月，公司完成以实物资产对子公司增资，以所持有的固定资产设备按评估值 1.05 亿元向赛尼航空进行增资。

从全球范围来看，民用航空产业具有高度的全球化特征，参与国际竞争需要取得严格的质量体系与特殊工艺认证。据公司 2025 年报，子公司赛尼航空 2025 年通过了航空航天 AS9100D 质量体系认证，通过了无损检测、热处理、喷丸、火焰喷涂、电镀五个大项的 NADCAP 特种工艺认证，正在有序推进客户拓展工作。

- AS 9100D《航空、航天与国防组织质量管理体系要求》标准适用于提供航空、航天与国防相关产品或服务的组织；通过 AS 9100 认证的企业可获得三大核心优势：一是取得在线航空航天供应商信息系统注册资格，接入全球供应商数据库，突破市场准入壁垒；二是建立与全球供应商的互惠合作网络，提升

产业链协同效率；三是获得国际认可的市场资质，助力企业在成本可控前提下拓展全球商机。

- **Nadcap**，全称为“国家航空航天和国防合同方授信项目”(**National Aerospace and Defence Contractor's Accreditation Program**)，是美国航空航天和国防工业对航空航天工业的特殊产品和工艺的认证。它是由美国航空航天和国防工业巨头与美国国防部、SAE (**Society of Automotive Engineers**) 等机构于 1990 年共同发起和发展的一个专门对航空航天工业的特殊产品和工艺进行认证的体系。其宗旨是以通用的第三方认证解决方案代替各自对供应商进行重复的特种工艺审查认证，以有效地降低其供应商发展成本和潜在风险。目前，波音、空客、通用、美国戈达德空间飞行中心、普惠、罗罗、霍尼韦尔、庞巴迪等都是 **Nadcap** 共同体成员中享有高声誉的跨国巨头，国内诸如航空工业、航发集团、中国商飞、中国商发亦为 **Nadcap** 中的重要机构成员。

四、盈利预测与估值

我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 2.57/3.10/3.76 亿元，EPS 分别为 0.77/0.93/1.13 元，对应 5 月 22 日收盘价 PE 为 41.9/34.8/28.7 倍，首次覆盖给予“增持”评级。

表10、公司收入预测

年份		2025A	2026E	2027E	2028E
公司	收入（百万元）	918.00	1,084.27	1,267.47	1,484.99
	同比增长率	70.66%	18.11%	16.90%	17.16%
	毛利率	48.06%	48.51%	48.80%	49.10%
起降系统 产品	收入（百万元）	613.61	729.57	852.38	997.45
	同比增长率	96.21%	18.90%	16.83%	17.02%
	毛利率	40.97%	41.74%	42.11%	42.50%
检测试验	收入（百万元）	251.59	301.91	362.30	434.76
	同比增长率	20.06%	20.00%	20.00%	20.00%
	毛利率	62.96%	62.96%	62.96%	62.96%
其他业务	收入（百万元）	52.79	52.79	52.79	52.79
	同比增长率	238.18%	0.00%	0.00%	0.00%
	毛利率	59.52%	59.52%	59.52%	59.52%

数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

五、风险提示

1) 下游需求节奏低于预期风险

公司核心业绩依托军品业务支撑，军品需求节奏不及预期将直接拖累整体营收与利润释放。军品采购受国防预算分配、装备列装规划、军方审批流程及年度采购

节奏多重因素影响，存在较强的计划性与周期性，订单签订、验收及交付节奏极易出现阶段性滞后，过往年份公司曾经受到下游需求节奏和回款不及预期对业绩造成较大影响，2025 年需求开始恢复，若后续年份需求恢复节奏不易预期仍存在对公司业绩造成影响的风险。

2) 新客户拓展进度不及预期风险

公司民品业务发力离不开国内航司、商飞及国际客户的突破，若新客户拓展进度滞后，会压制第二增长曲线成型。民航领域资质认证严苛、准入周期漫长，国内航司供应商体系固化，切入商飞供应链需经过长期验证、批量配套进度存在变数；国际市场则面临海外巨头技术垄断、地缘政治、贸易壁垒及本地化适配等多重阻碍，客户开拓、样品验证、批量供货流程极易延期。

3) 产品价格下降风险

公司面临军品降价压力与新产品定价压力，产品价格下行会直接压缩毛利率与盈利空间。军品领域受审价调价政策影响，存量定型产品存在持续性降价压力；新产品方面，民航制动产品、新型起落架等新品投放市场时，面临行业竞争加剧、客户议价、定价审批严格等问题，定价不及预期会降低新品盈利贡献。

附表

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2899	3066	3289	3614
货币资金	378	506	698	994
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	1482	1419	1356	1289
预付款项	19	28	32	38
存货	997	1085	1171	1259
其他	22	29	31	34
非流动资产	960	1071	1163	1251
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	528	600	667	716
在建工程	2	49	87	127
无形资产	51	49	47	45
商誉	185	185	185	185
其他	194	188	178	179
资产总计	3859	4137	4453	4865
流动负债	1044	1093	1158	1265
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	727	748	779	844
其他	317	346	379	421
非流动负债	49	65	58	51
长期借款	0	0	0	0
其他	49	65	58	51
负债合计	1093	1158	1216	1315
股本	332	332	332	332
未分配利润	1310	1473	1670	1908
少数股东权益	75	88	102	120
股东权益合计	2766	2979	3237	3550
负债及权益合计	3859	4137	4453	4865

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	200	257	310	376
折旧和摊销	80	111	113	118
营运资金的变动	62	-17	9	58
经营活动产生现金流量	378	383	470	587
资本支出	-67	-203	-203	-203
长期投资	-5	-2	-2	-2
投资活动产生现金流量	-72	-214	-203	-203
债权融资	-308	15	-7	-7
股权融资	2	0	0	0
融资活动产生现金流量	-333	-41	-74	-88
现金净变动	-27	127	193	296

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	918	1084	1267	1485
营业成本	477	558	649	756
税金及附加	4	5	6	7
销售费用	38	52	61	71
管理费用	63	75	87	102
研发费用	77	90	106	124
财务费用	6	-5	-7	-10
投资收益	3	2	2	3
公允价值变动收益	0	0	0	0
信用减值损失	-27	-27	-25	-20
资产减值损失	-1	0	0	0
营业利润	240	306	369	448
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	240	306	369	448
所得税	31	37	44	54
净利润	209	269	325	394
少数股东损益	9	12	15	18
归属母公司净利润	200	257	310	376
EPS(元)	0.60	0.77	0.93	1.13

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业总收入增长率	70.7%	18.1%	16.9%	17.2%
营业利润增长率	1,363.3%	27.4%	20.6%	21.4%
归母净利润增长率	1,138.3%	28.5%	20.6%	21.4%
盈利能力				
毛利率	48.1%	48.5%	48.8%	49.1%
归母净利率	21.8%	23.7%	24.5%	25.3%
ROE	7.4%	8.9%	9.9%	11.0%
偿债能力				
资产负债率	28.3%	28.0%	27.3%	27.0%
流动比率	2.78	2.80	2.84	2.86
速动比率	1.79	1.77	1.79	1.82
营运能力				
资产周转率	23.2%	27.1%	29.5%	31.9%
每股资料(元)				
每股收益	0.60	0.77	0.93	1.13
每股经营现金	1.14	1.15	1.42	1.77
估值比率(倍)				
PE	53.9	41.9	34.8	28.7
PB	4.0	3.7	3.4	3.1

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn