中航高科 20260906

中航高科：预浸料垄断地位稳固，民机放量与航发产能投产驱动增长

摘要

- 中航高科卡位航空预浸料中游环节，凭借股东背景与设计协同在特种领域形成近乎垄断格局，对上下游具备强定价权。
- 2026H1 实际经营表现优于年初指引，收入与利润下滑幅度收窄，业绩波动主因系下游飞机交付节奏调整。
- 军机复材占比随代际提升趋势明确，对标美军 F-35 约 35%的用量水平，国内新一代装备复材用量增加驱动结构性增长。
- 民用航空预浸料未来 20 年年均市场规模约 150 亿元，公司民用业务潜在规模约为现有体量 3 倍，且短期无强力竞争对手。
- 航空发动机树脂基复材结构件项目于 2026H1 全面竣工投产，军用技改项目进度达 50%，为 2027-2028 年释放产能支撑。
- 当前 PE-TTM 在 30 倍以内，按 2026 年指引净利 7-8 亿元测算，估值约 30 余倍，处于历史较低位置且具备安全边际。

Q&A

请介绍一下中航高科的核心业务构成、当前的经营状况以及 2026 年的业绩指引？

中航高科的主营业务分为机床与新材料两大板块，其中新材料业务贡献了超过 90%的收入与利润，是公司的核心。新材料业务具体包括：一、特种领域应用的航空级树脂基预浸料；二、优材百慕公司生产的民航与军机高端刹车零部件；三、近年来重点拓展的民用航空碳纤维复合材料结构件，例如为国产大飞机和航空发动机配套，这部分业务通过与中国航发、商飞成立的合资公司上海商发航空发动机复合材料有限公司进行布局，目前尚处于投入初期，未形成显著收入和利润。根据公司年初发布的 2026 年经营指引，预计收入将下滑百分之十几，利润下滑 27%。但从 2026 年上半年的实际经营情况来看，下滑幅度远小于年初预期，表现好于指引。2025 年至 2026 年出现的增速放缓，主要与下游飞机的交付有关。

人在草木间

中航高科在航空新材料产业链中处于何种地位？其上下游关系和竞争格局是怎样的？

在产业链中，中航高科处于中上游环节。其上游为碳纤维原丝供应商，如光威复材、中简科技、中复神鹰等，这些供应商主要生产 T300、T700、T800 等级别的标准化碳纤维原丝产品。中航高科利用这些原丝生产航空用的预浸料，再向下游的各大主机厂（如沈飞、成飞、西飞、洪都等）供货，主机厂利用预浸料结合树脂材料制造出复杂的结构件。 在航空预浸料这一关键环节，尤其是在特种领域，中航高科凭借其股东背景及与大股东在复合材料结构件设计和工艺研发方面的紧密协同，形成了近乎垄断的市场格局，竞争能力和定价话语权非常强。

中航高科的核心投资逻辑是什么？尤其是在军用和民用领域的发展前景如何？

公司的核心投资逻辑主要有三点： 第一，稳固的产业地位。公司在上游供应商和下游客户均相对分散的产业链格局中，占据了预浸料这一核心环节，拥有较强的定价能力。 第二，军机复材用量持续提升。对标美国战斗机的发展趋势，从三代机 F-14 的个位数用量，到四代机 F/A-18 的接近 20%，再到五代机 F-35 的 35%左右，新一代航空装备对碳纤维复合材料的性能要求和用量占比都在持续增长。国内战斗机随着代际提升，复合材料用量也将同步增加，为公司带来结构性增长。 第三，广阔的民用市场空间。根据对波音、空客及商飞市场预测的测算，未来 20 年全球及中国民用航空碳纤维预浸料的市场空间总计近 3,000 亿元，年均市场规模接近 150 亿元。相较于公司当前约 50 亿元的收入体量，民用市场的拓展将带来巨大弹性，预计民用业务规模有望达到现有规模的三倍左右，且短期内未见强有力的竞争对手。

为应对未来的市场需求，特别是民用航空领域的增长，公司在产能建设方面有何布局？

公司正在积极进行产能准备。根据 2026 年半年报披露，公司有多个项目在建。在军用航空领域，一项技改提升项目截至 2026 年上半年已完成 50%的建设进度。更重要的是，针对航空发动机应用的树脂基复合材料结构件生产制造项目，在 2026 年上半年已全面竣工，并具备了全面投产的运营条件。这些产能布局将为公司在 2027 年、2028 年及以后，在军用航空和航空发动机复合材料结构件领域的发展提供核心支持。

从估值角度看，中航高科目前的估值水平如何？

公司目前处于估值较低的位置，具有较高的安全边际。以当前时点看，公司的动态市盈率（PE-TTM）在 30 倍以内。若根据公司 2026 年的业绩指引进行测算，其净利润约在 7 至 8 亿元之间，对应的估值水平大约在 30 多倍的区间。