

光威复材 (300699)

个股分析报告

行业：碳纤维及复合材料

报告日期：2026 年 10 月 1 日

行情及估值数据截至 2026-09-30 收盘

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

核心结论：碳梁放量尚未扭转利润下滑，估值回落后仍需验证盈利修复

关键数据	数值
收盘价	22.83 元 (+0.97%)
总市值	约 189.80 亿元
PE(TTM)	35.62 倍
PB(MRQ)	3.47 倍
PS(TTM)	6.37 倍
52 周区间	22.35~46.7 元
成交额/换手率	1.17 亿元 / 0.63%

行情数据截至：行情及估值数据截至 2026-09-30 收盘

一、投资要点

- 增收不增利仍是当前核心矛盾：2026 年上半年营收 13.19 亿元、同比增长 9.83%，归母净利润 1.99 亿元、同比下降 26.21%，毛利率同比下降 2.96 个百分点。
- 碳梁放量增长但结构改善有限：2025 年碳梁收入增长 75.84%、占比 32.99%，毛利率 28.79%；碳纤维及织物收入仅增 0.34%，毛利率 52.67%且成本增长 14.09%。
- 估值低于历史中位但盈利兑现未明：9 月 30 日收盘 22.83 元，PE-TTM 35.62 倍、44%分位，低于 36.93 倍中位数；PB 3.47 倍、PS 6.37 倍均处近 5.2 年 0%分位。

市场预期与证据

- 市场在定价：市场隐含每股收益年均增长约 17.8%；机构预测净利增速为 2026—2028 年 20.7%、18.3%、14.2%，定价要求接近三年平均，低于前两年预测而高于 2028 年增速。
- 证据显示：增长假设尚未被近期业绩验证：2026 年上半年收入增长近 10%，归母及扣非净利却均降逾 25%；碳梁放量明确，但低于纤维业务的毛利率及成本上升压制利润。

证据倾向：偏空；置信度：中

上半年利润与现金流走弱证据明确；碳梁放量和历史低位估值提供支撑，但盈利预测分歧较大。

二、生意与竞争力

2.1 业务结构

销售碳纤维及织物、风电碳梁、预浸料和复合材料制品，面向航空航天、风电等客户，以产品性能、认证和订单规模实现收入。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
碳纤维及织物	50.95% (2025 年)	52.67% (2025 年)	0.34% (2025 年)	收入基本持平，成本同比增长 14.09%，毛利率下滑。
碳梁	32.99% (20	28.79% (2	75.84% (20	前期开发客户批产订单推进、放量。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
	25 年)	025 年)	25 年)	
预浸料	8.31% (2025 年)	约 23.04% (2025 年, 按年报收入及成本估算)	1.75% (2025 年)	年报未单列披露毛利率, 按收入及成本估算。
制品及其他	7.32% (2025 年)	约 19.50% (2025 年, 按年报收入及成本估算)	- 5.11% (2025 年)	年报未单列披露毛利率, 按收入及成本估算。
其他业务	0.43% (2025 年)	—	69.33% (2025 年)	收入规模占比较小。

2.2 竞争优势

竞争优势强度：中

- 高性能纤维工艺积累：覆盖 T300 至 T1100 及多种 M 级牌号；T1100 实现百吨级工程化制备并开始小批量供货。
- 航空航天认证与验证：拓展纤维具民航、航天体系认证，T300 碳纤维及织物获中国商飞 PCD 批准。
- 碳梁认证与交付：获 DNV 产品认证，2025 年销量同比增长 82.88%。

主要威胁：碳纤维价格竞争、包头基地开工不足及碳梁低于纤维业务的毛利率，可能持续压低综合利润率；客户集中也放大订单与议价变化影响。

2.3 产业链位置与盈利趋势

- 碳纤维生产需要 PAN 基原丝及能源；预浸料、碳梁使用碳纤维等增强体及环氧、双马等树脂体系。年报未披露分品类采购金额和单价。
- 2025 年前五大供应商采购额占 39.89%，第一大占 12.11%；供应商匿名。通用原辅料价格控制力有限，公开披露不足以量化议价能力。
- 产品直销至航空航天及装备制造、风电、氢能、体育休闲、电子等领域；高端产品认证和验证可能提高客户切换成本。
- 碳梁面对大型叶片及风电客户，价格受规模订单、成本和交付能力影响；未见年报证据证明存在特定年度降价条款。
- 2025 年年报：前五大客户占收入 78.19%，第一大占 37.07%；客户匿名，无法独立识别最终行业及采购关系，具体以最新年报为准。
- 2025 年末应收账款 13.11 亿元，约占全年营收 45.8%；估算周转约 139 天。应收账款、票据及应收款项融资合计约 18.67 亿元；经营现金流净额同比增 50.05%，公司称原辅料广泛采用票据支付。

年度	毛利率	净利率	变动原因
2021	44.43%	29.09% (归母净)	碳纤维、碳梁及预浸料构成业务。

年度	毛利率	净利率	变动原因
		利率)	
2022	49.08%	37.20% (归母净利润率)	成本降幅较大；净利率受其他收益等影响。
2023	48.66%	34.68% (归母净利润率)	供需转弱、竞争加剧，收入近乎持平而净利下降。
2024	45.55%	30.25% (归母净利润率)	新材料制造收入下降、成本基本持平。
2025	39.80%	21.10% (归母净利润率)	成本增速高于收入，碳梁占比提升且包头开工不足。

公司处于高性能碳纤维材料与中游预浸料、复材加工的一体化位置，高端认证业务毛利较高，碳梁提供规模增长。利润率改善取决于高端产品放量、包头基地利用率提升、碳梁降本及客户结构分散。

2.4 行业与同行对比

高性能碳纤维认证和工程化能力构成进入门槛，但行业价格竞争与产能利用率已影响公司利润；碳梁快速放量带来增长，也使业务结构向较低毛利板块倾斜。

公司	定位	可比数据	与本公司差异
中简科技（300777）	高性能碳纤维直接可比	2025 年营收 8.46 亿元，综合毛利率 64.85%；PE-TTM 155.75 倍（2026-09-28）	体量较小，产品结构和高端应用定位与光威部分业务可比。
中复神鹰（688295）	PAN 基碳纤维直接可比	2025 年营收 21.94 亿元，碳纤维主营毛利率 16.73%，归母净利 0.96 亿元；PE—	2025 年处于扭亏阶段；未取得截止日前可核实的统一 PE 快照。
吉林碳谷（920077）	PAN 基原丝及碳丝供给端	2025 年营收 25.37 亿元，综合毛利率 17.73%；PE 37.14 倍（2026-09-29）	处于原丝及碳丝环节，不具光威的多板块复材业务组合。
吉林化纤（000420）	产业链相邻，主营结构差异较大	2025 年碳纤维产品毛利率为负；扣非 PE-TTM 266.12 倍（2026-09-18）	兼有粘胶业务，碳纤维盈利状态与光威差异显著。

光威兼有高端碳纤维、碳梁、预浸料及复材制品，业务组合更完整；认证与产品验证支撑高毛利纤维业务。短板是 2025 年毛利率明显回落、客户集中度高，且碳梁放量尚未同步转化为更高利润率。

三、财务质量

3.1 经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比	扣非同比	毛利率
2026 年上半年	13.19 亿元	+9.83%	1.99 亿元	-26.21%	-25.18%	39.53%
2025 年	28.60 亿元	+16.72%	6.03 亿元	-18.59%	-17.58%	39.80%
2024 年	24.50 亿元	-2.69%	7.41 亿元	-15.12%	-6.15%	约 45.55%

截至 2026 年 10 月 1 日；2026 年上半年为正式披露数，二季度单季数据为累计数差额估算。

2026 年上半年收入增长但归母、扣非利润均降逾 25%，毛利率同比下降 2.96 个百分点；回款减少、汇兑损失及信用减值拖累利润和现金流。

3.2 财务健康检查

指标	数值	判断	说明
加权平均 ROE	3.44%；2026 年上半年	关注	低于上年同期 4.76%，盈利能力走弱。
资产负债率	40.5%；2026 年 6 月末	一般	较 2025 年末约 37.23%上升。
经营现金流/归母净利润	约-57%；2026 年上半年	关注	经营现金流转负，公司称主要因销售回款减少。
应收账款周转天数	约 177 天；2026 年上半年	关注	半年度口径，回款与信用减值压力需跟踪。

四、估值与市场预期

4.1 估值水平

指标	当前	自身历史	同行对比
PE(TTM)	35.62 倍	近 5.2 年 44%分位（中位数 36.93 倍）	吉林碳谷 39.33 倍（9 月 10 日）；中复神鹰 228.33 倍（10 月 1 日）
PB(MRQ)	3.47 倍	近 5.2 年 0%分位（中位数 4.96 倍）	吉林碳谷 3.03 倍（9 月 10 日）；中复神鹰 6.99 倍（10 月 1 日）
PS(TTM)	6.37 倍	近 5.2 年 0%分位（中位数 10.4 倍）	—
股息率	约 2.2%；按 2025 年度分红估算	—	吉林碳谷约 0.72%；中复神鹰约 0.09%

估值倍数由程序按 2026-09-30 收盘数据计算（滚动十二个月口径）

市场隐含预期：以当前 35.62 倍市盈率计，若投资者要求年化 8%的回报、10 年后按 15 倍市盈率估值，每股收益需年均增长约 17.8%（不计分红，偏保守），可与下方一致预期增速对照。

PE-TTM 35.62 倍，处近 5.2 年 44%分位、略低于 36.93 倍中位数；PB 3.47 倍和 PS 6.37 倍均处历史 0%分位，显示估值已明显回落。市场隐含 EPS 年均增长约 17.8%，接近机构三年净利增速均值，但高于 2028 年 14.2%的预测；若利润修复不及预期，低 PB、PS 不必然构成估值支撑。

4.2 一致预期

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026 年	32.03 亿元	7.28 亿元	约+20.7%	0.88 元
2027 年	36.62 亿元	8.61 亿元	约+18.3%	1.04 元
2028 年	40.62 亿元	9.83 亿元	约+14.2%	1.18 元

同花顺 F10 截至 2026 年 10 月 1 日汇总约 10 家机构预测；2026 年归母净利润区间 5.95 亿—7.57 亿元，机构分歧较明显。

4.3 机构观点

富途截至 2026 年 8 月 31 日汇总均值 41.73 元、区间 38.00—47.28 元；可查目标价报告最新为东方证券 2026 年 4 月 26 日。

机构	评级	日期	备注
国联民生	推荐	2026-09-05	下调 2026—2028 年归母净利润至 5.95/8.16/9.50 亿元。
东吴证券	买入	2026-08-26	预测 2026—2028 年归母净利润 7.50/8.70/10.00 亿元。
东方证券	买入	2026-04-26	目标价 39.60 元。
国泰海通	买入	2026-04-03	目标价 43.25 元。

五、催化剂与近期事件

5.1 未来关键节点

时间	事件	看点
2026-10-27（预约披露）	披露 2026 年三季报	关注收入增长能否转化为利润改善，以及新型号需求对经营的实际贡献；以公司实际披露为准。

5.2 近期重要事件

- **2026-08-25 半年报增收不增利（利空）**：上半年营收 13.19 亿元，同比增长 9.83%；归母净利润 1.99 亿元，同比下降 26.21%，扣非净利润下降 25.18%。碳纤维及能源新材料收入增长，但尚未转化为利润增长。

六、多空分歧与风险

6.1 看多理由

- 2025 年碳梁收入增长 75.84%、销量增长 82.88%，批产放量为收入增长提供支撑。
- T1100 已实现百吨级工程化制备并开始小批量供货，T300 碳纤维及织物获商飞 PCD 批准。
- PB、PS 均处近 5.2 年 0%分位，机构预测 2026—2028 年净利分别增长约 20.7%、18.3%、14.2%。

6.2 看空理由

- 2026 年上半年归母净利同比下降 26.21%、扣非下降 25.18%，收入增长尚未转化为利润。
- 综合毛利率由 2024 年约 45.55%降至 2025 年 39.80%，2026 年上半年进一步为 39.53%。
- 2026 年净利预测区间为 5.95 亿—7.57 亿元，机构间分歧较大，增长兑现仍不确定。

6.3 其他风险

- 前五大客户占收入 78.19%、第一大占 37.07%→主要客户订单或议价变化可能显著影响收入与利润。
- 上半年经营现金流约为归母净利润的-57%、应收账款周转约 177 天→回款继续放缓可能增加减值并压低现金流质量。

七、跟踪清单

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
三季报利润转化	预约 2026 年 10 月 27 日披露	收入增长同时归母及扣非利润同比降幅收窄或转正	收入仍增长但归母、扣非利润同比继续下降
综合毛利率	2026 年上半年 39.53%	后续报告期回升至 40%以上并延续	继续低于 39.53%或同比降幅扩大
碳梁放量与盈利	2025 年收入增长 75.84%，毛利率 28.79%	收入保持增长且毛利率较 28.79%改善	放量明显放缓或毛利率继续下滑
回款与经营现金流	上半年经营现金流/归母净利约-57%，应收周转约 177 天	经营现金流转正且应收周转天数下降	现金流持续为负或周转天数进一步上升

八、股价与短线展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下为基于 2026-09-30 收盘数据的主观情景推演，不构成投资建议；情景权重为结合技术与资金数据的主观启发式判断，非统计概率。

8.1 技术面概况

股价贴布林下轨、处所有均线下方，MACD 零轴下柱体小幅收窄、RSI6 约 34.5，短线超卖但趋势未改；上方 23.25~23.70 元压力明显，下方 22.35 元为 52 周低点，缩量下方向选择依赖节后量能与外部信息。

指标	数值	解读
均线	MA5 22.92 / MA10 23.26 / MA20 23.63 / MA60 24.84	股价处各均线之下，空头排列
MACD(12,26,9)	DIF -0.51 / DEA -0.471 / 柱 -0.078	零轴下方，柱体小幅收窄
RSI	RSI6 34.5 / RSI14 36.3	接近超卖但未极端
布林带(20,2)	上轨 24.74 / 中轨 23.63 / 下轨 22.52	股价贴近下轨运行
成交量	近 20 日均量的 0.71 倍	缩量，承接力度偏弱

8.2 关键价位

位置	区间	说明
短期压力	23.25~23.70 元	对应 MA10/MA20 附近；有效站上并守住，才可观察布林上轨 24.74 元
第一支撑	22.50~22.80 元	参考布林下轨 22.52 元及 9 月 30 日收盘；失守需看近期低点承接
强支撑	22.30~22.50 元	对应 9 月 28 日及 52 周低点 22.35 元；确认跌破将创 52 周新低，历史支撑参考减少

8.3 按历史波动率测算的一周区间

以 2026-09-30 价格 22.83 元为基准，用近 300 个交易日的收益分布（按当前指数加权日波动率约 1.5%缩放，保留这只股票自身的大涨大跌频率）推算未来 5 个交易日的收盘价范围：

覆盖概率	价格区间	相对基准
约 68%	22.11~23.4 元	-3.2%~+2.5%
约 95%	21.13~24.34 元	-7.4%~+6.6%

该区间只反映这只股票近期的波动幅度，不含涨跌方向判断；遇到重大公告或大盘急跌，实际走势仍可能超出区间。

8.4 未来一周情景（主权重，非统计概率）

- **震荡整理（相对权重较高，约五成）**：22.30~22.50 元支撑经受回踩、未持续收于 22.35 元下方，反弹受制于 23.25~23.70 元压力区，区间运行于 22.35~23.65 元。

- **偏弱下行（权重中等，约三成）**：放量跌破 22.35 元且不能快速收复，下行至 21.80~22.35 元（该区间为破位后情景观察区间，非已确认支撑）；成交放大而股价走弱则风险增加。
- **反弹走强（权重偏低，约两成）**：有效站上 23.25~23.70 元压力区并伴随成交额明显放大、守住突破位，进一步看布林上轨 24.74 元附近压力，区间 23.65~24.75 元。

8.5 资金与流动性

最近五个交易日（9 月 23、24、28、29、30 日）换手率约 0.51%~1.03%、日成交额约 0.95 亿~1.92 亿元，9 月 30 日成交额 1.17 亿元、换手率 0.63%，当日成交量仅为近 20 日均量的 0.71 倍。主力资金分类数据仅延续至 9 月 2 日且正负交错，无法确认 9 月全月方向。前十大股东合计约 40.09%、控股股东占 36.04%（持仓截止 2026 年 6 月 30 日，有至少一个季度时滞，之后可能已变化），其中可见 ETF、养老金及保险资金，未见明确列名 QFII。整体交易活跃度有限、集中度较高，大额买卖的冲击成本与滑点风险需留意，本次未取得订单簿深度数据。

若复市后单日成交额达到或超过约 2 亿元并伴随股价站稳 23.25~23.70 元压力区，可作为量价共同转强的观察信号。

以上情景推演基于 2026 年 9 月 30 日收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

数据来源

公司公告_光威复材：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12039094

公司公告_光威复材：2021 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=7975829

公司公告_光威复材：2022 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=8916906

光威复材(300699)_公司公告_光威复材：2023 年年度报告摘要新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=9945629&stockid=300699

公司公告_光威复材：2024 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=10834445

中简科技(300777)_公司公告_中简科技：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12088410&stockid=300777

中复神鹰(688295)_公司公告_中复神鹰：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12018874&stockid=688295

吉林碳谷(920077)_公司公告_吉林碳谷：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12085409&stockid=920077

光威复材(300699)_公司公告_光威复材：2026 年半年度报告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12525127&stockid=300699

光威复材(300699) - 重大事项备忘 - 股票行情中心 - 搜狐证券 — <https://q.stock.sohu.com/cn/300699/bw.shtml>

吉林碳谷(920077)市盈率|估值|基本面 - 理杏仁 —

<https://www.lixinger.com/equity/company/detail/bj/920077/920077/fundamental/valuation/pe-ttm>

光威复材(300699) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/300699/worth.html>

光威复材(300699)股票预测和分析师评级 - 富途牛牛 — <https://www.futunn.com/stock/300699-SZ/forecast>

光威复材(300699)_公司公告_光威复材：2026年8月25日投资者关系活动记录表新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12558394&stockid=300699

光威复材(300699)_公司公告_光威复材：关于为全资子公司提供担保的进展公告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12524740&stockid=300699

光威复材（300699）：中标中国石化上海石油化工股份有限公司采购项目，中标金额为326.00万元_新浪财经_新浪网 —
<https://finance.sina.com.cn/stock/relnews/cn/2026-07-27/doc-inikfhfk9938351.shtml>

证券代码：300699 证券简称：光威复材 公告编号：2026-021 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-06-11/1225362218.PDF>

光威复材(300699)_公司公告_光威复材：2026年半年度报告摘要新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12525132&stockid=300699

光威复材(300699)个股分析_牛叉诊股_同花顺财经 — <https://doctor.10jqka.com.cn/300699/>

光威复材(300699)股票行情 光威复材股票行情 300699 股票行情_爱股网 — <https://igu888.com/hangqing/300699.html>

关于2026年中秋节、国庆节休市安排的通知 —
https://www.szse.cn/www/disclosure/notice/general/t20260917_622911.html

光威复材(300699)公告(全部) - 理杏仁 —
<https://www.lixinger.com/equity/company/detail/sz/300699/300699/announcement>

本报告由AI基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至行情及估值数据截至2026-09-30收盘，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。