

中国航发动力股份有限公司（航发动力） (600893)

个股分析报告

行业：航空发动机整机及动力系统

报告日期：2026 年 9 月 13 日

数据截至 2026 年 9 月 11 日收盘

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

一、核心摘要

航发动力处于中国航发旗下航空发动机整机上市平台位置，覆盖研发、制造、总装、试车、销售及维修保障等全生命周期环节，具有较高技术壁垒和战略地位。2026年上半年公司实现营业收入 207.55 亿元，同比增长 47.21%；归母净利润 1.46 亿元，同比增长 59.32%；扣非归母净利润 2.02 亿元，同比增长 424.91%，显示生产交付推进带动经营阶段性修复，但净利率约 0.8%，盈利规模仍然较小。

公司核心航空发动机及衍生产品业务 2025 年收入 434.76 亿元、毛利率 8.50%，收入同比下降 3.37%，毛利率较 2024 年下降 1.04 个百分点，反映客户需求变化、交付不及预期及新产品成熟度不足仍在影响盈利能力。2025 年公司归母净利润 6.34 亿元，同比下降 26.27%，扣非归母净利润 2.94 亿元，同比下降 62.81%，制造端利润率和经营质量仍有改善空间。

营运资金压力是当前财务表现的重要约束。2025 年末应收账款账面价值 444.48 亿元，约为全年营业收入的 95.9%；2026 年上半年末应收账款及票据约 532.5 亿元、存货约 378.3 亿元，经营活动现金流量净额为-74.61 亿元。与此同时，公司前五大客户销售额占 2025 年销售总额 90.78%，前五大供应商采购额占采购总额 55.05%，客户、供应链及资金周转集中度较高。

截至 2026 年 9 月 11 日收盘，股价为 41.61 元，较 8 月 19 日上涨约 17%，高于 MA5、MA10 和 MA20，MACD 位于零轴上方，短线技术形态偏强；但 RSI14 接近 70，股价接近 42.00—42.45 元压力区，且放量上涨后成交量回落、近期主力资金连续净流出。按所给估值数据，静态 PE 约 172 倍、TTM PE 约 159 倍，估值已较多反映利润恢复预期。

二、公司概况

2.1 基本信息

项目	内容
股票代码	600893
实际控制人及控股股东	中国航空发动机集团有限公司
公司定位	中国航发旗下航空发动机整机上市平台，处于航空发动机整机研制、制造、总装、试车和维修保障核心位置
资料口径	截至 2026 年 9 月 12 日；最新完整年度资料为 2025 年年度报告，报告期为 2025 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日
2025 年营业收入	463.31 亿元
2025 年归母净利润	6.34 亿元
产能披露限制	受军工保密要求影响，实际发动机台数、具体型号产能、订单、价格、收入成本和利润等信息未公开披露；年报产销量采用价值量口径

2.2 主营业务与产品布局

航空发动机及衍生产品：涵盖航空发动机、燃气轮机整机、部件和零组件的研发、制造、总装、试车、销售、维修及服务保障，产品面向航空器、舰船，并延伸至燃气轮机、油气和电力等领域。2025 年收入 434.76 亿元，占公司主营业务收入的绝大部分，毛利率 8.50%。

- 外贸出口转包业务：处于国际航空发动机产业链中游，主要生产航空发动机及燃气轮机零部件，并承担部分新型民用航空发动机零部件试制；2025 年收入 19.51 亿元，毛利率 20.61%。
- 非航空产品及其他业务：包括工艺装备、工业物业以及部分民品和其他制造业务；2025 年收入 2.32 亿元，毛利率 25.61%，业务规模较小。

2.3 产业链上下游地位与成本利润结构

航发动力是中国航发旗下重要整机制造上市平台，具备航空发动机、燃气轮机、辅助动力和直升机传动系统等产品供应能力，并覆盖研发、制造、总装、试车、销售和维修保障等全生命周期环节。公司主体业务位于航空发动机产业链的整机研制制造及综合保障环节；外贸出口转包业务则属于国际航空发动机产业链的中游零部件制造环节。

- 主要上游投入包括高温合金、钛合金、特种钢、铝合金等航空用金属材料，锻件、铸件、叶片、机匣、轴类和盘类毛坯，电子元器件、燃油及控制相关部件，以及专用设备、工装、试验设备、外协加工、燃料动力、热处理和表面处理等制造资源。
- 2025 年制造业成本中，直接材料 216.40 亿元，占制造业成本 52.14%；直接人工 44.71 亿元，占 10.77%；制造费用 134.85 亿元，占 32.49%；专项费用及废品损失 19.08 亿元，占 4.60%。
- 公司 2025 年年报未按钛合金、高温合金、特种钢等具体材料类别披露采购金额及供应商结构，因此无法确认单一材料类别的采购占比。
- 2025 年前五名供应商采购额 195.06 亿元，占年度采购总额 55.05%；其中关联方采购额 107.95 亿元，占 30.46%。年报未披露前五名供应商具体名称及各家占比，无法判断单一供应商依赖程度。上述集中度数据对应 2025 年度，具体以最新年报为准。
- 公司对上游材料及关键配套资源并非完全拥有定价权。高端航空材料和专业零部件领域更重视供应商资质、技术认证、质量稳定性和交付能力，供应商在部分环节具有较强议价能力。
- 成本端的主要影响因素包括材料价格及交付、工艺成熟度、良品率、设备利用率和固定成本摊薄情况。
- 主要下游客户包括军用飞机、舰船和航空装备相关单位，中国航空工业集团及其下属飞机主机厂，中国航发体系内科研院所和发动机配套单位，商用及通航发动机客户，国际发动机制造商及其一级供应链企业，以及燃气轮机、电力、油气和医疗器械客户。
- 2025 年前五名客户销售额 420.60 亿元，占年度销售总额 90.78%；其中关联方销售额 143.67 亿元，占年度销售总额 3.10%。年报未披露前五名客户具体名称，无法进一步判断单一客户依赖程度。上述集中度数据对应 2025 年度，数据来源为研究纪要所述 2025 年年度报告，具体以最新年报为准。
- 军品和国内整机配套业务通常采用型号定点、定价和计划采购机制，客户集中度高、供应商进入壁垒高，但公司短期内缺乏完全自由定价权。
- 国际转包业务需要通过 GE、赛峰、罗尔斯-罗伊斯等国际发动机厂商的质量体系和供应链认证，客户议价能力相对较强，订单稳定性取决于质量、交付能力和成本竞争力。
- 燃气轮机、通航和民用发动机业务仍处于市场拓展或型号产业化阶段，未来规模取决于产品成熟度、适航认证、配套机型和批产进度。
- 公司 2025 年航空发动机及衍生产品收入同比下降 3.37%，公司解释主要原因是客户需求变化、产品交付不及预期；该板块毛利率下降与新产品成熟度仍需提升有关。
- 截至 2025 年 12 月 31 日，公司合并口径应收账款账面价值 444.48 亿元，2024 年末为 357.20 亿元；2025 年营业收入 463.31 亿元。按年末应收账款与全年营业收入的静态口径计算，应收账款/营业收入约 95.9%；应收账款约为 2025 年归母净利润 6.34 亿元的 7.0 倍；应收账款同比增加约 87.28 亿元，增幅约 24.4%。该比例不等同于应收账款周转天数或实际回款周期。公司年报将“两金”占用高位、资金周转压力列为财务风险。截至 2025 年末，中国航发系统内单位应付账款和应付票据余额分别为 76.21 亿元和 58.75 亿元，表明内部供应链承担了一部分资金结算功能；仅凭应收及应付余额不能得出对上下游的绝对议价结论。

- 产业链集中度较高：2025 年前五名供应商采购额占年度采购总额 55.05%，前五名客户销售额占年度销售总额 90.78%。上述数据均为 2025 年度口径，来源为研究纪要所述 2025 年年度报告；年报未披露具体客户和供应商名称及单家占比，因此单一客户或单一供应商依赖程度无法进一步核实，具体以最新年报为准。

年度	毛利率	净利率	简要说明
2022 年	10.16%	纪要未披露航空发动机及衍生产品板块净利率	公司解释主要受产品结构调整、新产品占比提升影响，毛利率下降。
2023 年	10.02%	纪要未披露航空发动机及衍生产品板块净利率	收入增长和产品销量增加带来一定规模效应，单位固定成本略有下降，但毛利率较 2022 年小幅下降。
2024 年	9.54%	纪要未披露航空发动机及衍生产品板块净利率	公司解释主要是新产品成熟度有待提升，毛利率下降 0.48 个百分点。
2025 年	8.50%	纪要未披露航空发动机及衍生产品板块净利率	客户需求变化、交付不及预期以及新产品成熟度仍需提升，毛利率较 2024 年下降 1.04 个百分点。

航发动力位于航空发动机产业链的高技术整机制造和全生命周期保障环节，战略地位与进入壁垒较高，但当前制造环节毛利率相对有限，短期并非典型的高毛利强定价权企业。未来利润率改善主要取决于新型号转入稳定批产、产品成熟度和良品率提升、交付效率改善、固定成本摊薄、供应链和制造成本优化，以及高附加值民用发动机、通航动力、燃气轮机、外贸转包和维修保障业务占比提升。

三、财务数据与估值分析

3.1 近期经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比
2026 年上半年	207.55 亿元	同比增长 47.21%	归属于上市公司股东的净利润 1.46 亿元；扣非归母净利润 2.02 亿元	归母净利润同比增长 59.32%；扣非归母净利润同比增长 424.91%
2025 年全年	463.31 亿元	同比下降 3.23%	归母净利润 6.34 亿元；扣非归母净利润 2.94 亿元	归母净利润同比下降 26.27%；扣非归母净利润同比下降 62.81%
2026 年第二季度	约 136.8 亿元	同比增长 72.4%	归母净利润约 1.4 亿元	同比增长约 70.5%

2026 年半年度报告于 2026 年 8 月 24 日披露，财务数据截至 2026 年 6 月末。2026 年上半年基本每股收益为 0.05 元，上年同期为 0.03 元；经营活动现金流量净额为-74.61 亿元，上年同期为-91.68 亿元；期末归母净资产 401.68 亿元，期末总资产 1,329.57 亿元。

2026 年上半年收入增长较快，收入创公司上市以来半年度新高，但综合毛利率约 9.0%，同比下降约 1.9 个百分点，归母净利润规模仍较小，净利率约 0.8%。截至 2026 年 6 月末，应收账款及票据约 532.5 亿元、存货约 378.3 亿元、合同负债约 63.6 亿元；经营活动现金流仍为大额净流出，财务质量和营运资本管理需持续关注。公司 2026 年度经营目标为营业收入 499.49 亿元、归母净利润 5.24 亿元。

3.2 盈利预测

机构预测截至 2026 年 9 月 11 日，来源为同花顺汇总及券商研报，近 6 个月内共有 17 家机构对 2026 年业绩进行预测。营业收入公开可核实的一致预期不完整，收入数据主要来自财通证券、国信证券单家机构预测及公司经营目标，不应直接视为全市场一致预期。机构预测和评级不属于公司正式业绩承诺。

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026 年	公司经营目标 499.49 亿元；机构可见预测约 497.6 亿至 500.4 亿元	机构预测均值 6.06 亿元，区间 5.20 亿至 7.90 亿元；公司经营目标 5.24 亿元	相较 2025 年归母净利润 6.34 亿元，公司目标下降约 17.39%；机构预测均值对应的同比增速未明确披露	机构预测均值 0.23 元，区间 0.20 元至 0.30 元
2027 年	机构可见预测约 536.4 亿至 550.4 亿元	机构预测均值 7.91 亿元，区间 6.00 亿至 10.06 亿元	相较 2026 年机构预测均值 6.06 亿元，预测均值增长约 30.5%（根据纪要数据计算）	机构预测均值约 0.30 元
2028 年	机构可见预测约 576.9 亿至 605.5 亿元	机构预测均值 10.00 亿元，区间 6.90 亿至 13.10 亿元	相较 2027 年机构预测均值 7.91 亿元，预测均值增长约 26.4%（根据纪要数据计算）	机构预测均值约 0.37 元

3.3 估值水平与机构评级

机构	评级	日期	备注
国联民生证券	推荐	2026 年 9 月 8 日	预计 2026—2028 年归母净利润为 6.01 亿元、7.91 亿元、9.62 亿元，对应 EPS 约 0.23 元、0.30 元、0.36 元
国信证券	优于大市	2026 年 9 月 2 日	预计 2026—2028 年归母净利润为 6.21 亿元、8.39 亿元、9.90 亿元，对应 EPS 约 0.23 元、0.31 元、0.37 元
国盛证券	买入	2026 年 8 月 31 日	预计 2026—2028 年归母净利润为 5.97 亿元、8.98 亿元、12.85 亿元，对应动态 PE 约 169 倍、113 倍、79 倍

机构	评级	日期	备注
光大证券	增持	2026 年 8 月 27 日	预计 2026—2028 年归母净利润为 5.36 亿元、6.72 亿元、8.28 亿元
中国银河证券	推荐	2026 年 8 月 25 日	预计 2026—2028 年归母净利润为 6.43 亿元、7.41 亿元、8.79 亿元，对应 EPS 约 0.24 元、0.28 元、0.33 元
财通证券	买入	日期未披露	预计 2026—2028 年营业收入为 497.6 亿元、536.4 亿元、576.9 亿元，归母净利润为 6.69 亿元、8.78 亿元、11.4 亿元
华泰证券	增持	日期未披露	目标价 52.76 元；预计 2026—2028 年归母净利润为 6.46 亿元、7.23 亿元、8.28 亿元
富途第三方汇总	强力推荐占 78.95%；买入占 21.05%	截至 2026 年 8 月 29 日	共汇总 19 位分析师；目标价均值 52.20 元，最高 58.00 元，最低 42.11 元

2026 年 9 月 11 日收盘价为 41.03 元，总股本约 26.66 亿股，总市值约 1,094 亿元。按 2025 年 EPS 0.24 元计算，静态 PE 约 172 倍；按 TTM 归母净利润约 6.89 亿元计算，TTM PE 约 159 倍；按 2026 年 6 月末归母净资产 401.68 亿元计算，PB 约 2.72 倍。按机构盈利预测均值计算，2026 年预测 PE 约 180 倍、2027 年约 138 倍、2028 年约 109 倍。理杏仁 2026 年 9 月 9 日数据显示，股价 41.37 元时 PE 约 160.10 倍、PB 约 2.75 倍、总市值约 1,102.76 亿元，与上述估算基本一致。当前估值已反映较高的利润恢复预期，估值水平对未来交付、毛利率修复及商用航空发动机、燃气轮机等业务兑现依赖较强。目标价方面，富途汇总均值为 52.20 元、区间 42.11 元至 58.00 元；华泰证券目标价为 52.76 元；公开研究模型目标价区间为 45 元至 55 元，但不同数据采用的估值方法和基准日可能不同，不宜直接横向比较。

四、近期消息与公告

4.1 资产划转议案获股东会高比例通过

2026 年 9 月 11 日，公司召开 2026 年第三次临时股东会，审议本部相关资产组无偿划转至全资子公司的议案。共有 1,437 名股东及代理人出席，代表有表决权股份 1,452,227,838 股，占 54.4804%。议案获 1,451,414,819 股同意票，同意比例 99.9440%；5%以下股东同意比例为 99.6490%。本次股东会不存在否决议案，律师认为会议召集、召开及表决程序合法有效。该事项仍需履行国防科工局、公司国资主管单位及职工代表大会等后续审批或审议程序，实际交割范围和完成时间存在不确定性。

4.2 本部航空发动机生产制造相关资产拟无偿划转至西安红旗

2026 年 8 月 25 日，公司披露拟将本部航空发动机生产制造相关资产、负债、业务及人员无偿划转至全资子公司西安红旗航空发动机有限公司。拟划转资产账面价值约 263.856 亿元，负债账面价值约 154.832 亿元；其中流动资产约 195.058 亿元、非流动资产约 68.798 亿元，主要包括应收账款约 114.851 亿元、存货约 53.365 亿元和固定资产约 48.990 亿元。拟划转负债中，流动负债约 167.592

亿元，非流动负债为负 12.760 亿元，主要包括应付账款约 66.671 亿元、短期借款约 48.083 亿元和应付票据约 31.389 亿元。划转基准日为 2025 年 7 月 31 日，最终以实际实施结果为准。划转完成后，西安红旗注册资本将由 100 万元增至 8.001 亿元，公司仍持有其 100% 股权。公司称该事项属于内部资源整合，不构成重大资产重组或关联交易，不涉及合并报表范围变化，预计不会对财务状况和经营成果产生重大不利影响。该事项仍需取得国防科工局及公司国资主管单位批准，人员转移方案还需职工代表大会通过。

4.3 2026 年半年度业绩预告兑现，收入和利润同比增长

2026 年 7 月 15 日，公司预计上半年归属于母公司所有者的净利润为 1.40 亿元至 1.55 亿元，同比增长 52.54% 至 68.89%；扣除非经常性损益后的净利润为 1.95 亿元至 2.10 亿元，同比增长 407.62% 至 446.67%。2026 年 8 月 25 日披露的正式半年报显示，营业收入 207.55 亿元，同比增长 47.21%；归属于上市公司股东的净利润 1.462 亿元，同比增长 59.32%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.016 亿元，同比增长 424.91%；基本每股收益 0.05 元，同比增长 66.67%。经营活动产生的现金流量净额为 -74.61 亿元，上年同期为 -91.68 亿元。正式半年报数据落入业绩预告区间，业绩预告基本兑现。公司称业绩增长主要由于生产交付任务有序推进、营业收入增长。

4.4 总经理沈鹏辞职并出任副董事长

公司于 2026 年 7 月 31 日披露，董事、总经理沈鹏因工作调整，于 2026 年 7 月 28 日辞去总经理职务，但继续担任公司董事。公司董事会于 2026 年 7 月 30 日选举沈鹏为副董事长，任期至本届董事会任期届满。公告未披露涉及经营风险、监管处罚或个人原因。现有公告未显示沈鹏完全退出公司管理体系；总经理继任安排及职责分工尚待后续公告明确。

4.5 控股股东持股未见重大变化，前十大股东排名有所调整

截至 2026 年 6 月 30 日，中国航空发动机集团有限公司持有公司 1,220,558,027 股，持股比例 45.79%，为控股股东；航发基金管理有限公司持股 3.68%，香港中央结算有限公司持股 2.53%，贵州黎阳航空发动机有限公司持股 1.46%，贵州乌江能源投资有限公司持股 1.17%。半年报披露，前十大股东股份均无质押、标记或冻结。根据同花顺股东数据，前十大股东合计持股约 15.54 亿股，占总股本约 58.29%，较 2026 年 3 月 31 日增加约 2,341.63 万股；香港中央结算有限公司持股增加较明显，国家军民融合产业投资基金持股减少，阿布达比投资局新进入前十大股东。上述排名变化属于股东名册统计，不等同于公司公告披露的单笔增持或减持行为。截至目前未发现控股股东发生减持、质押或控制权变化的公告。

4.6 截至 9 月 12 日未检索到新增回购、重大监管问询或处罚事项

截至 2026 年 9 月 12 日，针对股份回购、控股股东增减持、监管问询、监管处罚及并购等事项的检索中，未发现公司 2026 年 9 月新增股份回购公告、控股股东增减持计划公告、重大监管问询函或监管处罚公告。上海证券交易所监管问询页面相关检索结果显示“暂无数据”，但受检索条件和页面更新时滞影响，不能据此绝对排除尚未被数据库收录的事项。公司 8 月 25 日披露的对中国航发集团财务有限公司风险持续评估报告、担保进展公告及半年度报告等，属于常规关联资金及担保风险披露，不等同于监管处罚或监管问询。

4.7 半年度业绩说明会拟于 9 月 21 日召开

公司计划于 2026 年 9 月 21 日 11:00 至 12:00 通过上海证券交易所上证路演中心召开 2026 年半年度业绩说明会，投资者可于 2026 年 9 月 14 日至 9 月 18 日 16:00 前进行问题预征集。截至 2026 年 9 月 12 日，说明会尚未召开。后续可重点关注上半年收入和利润增长的持续性、经营性现金流大额净流出原因及改善安排、本部资产组无偿划转的实际交割进度、西安红旗承接业务和人员后的经营安排，以及总经理职位后续人选和管理层分工。

五、股价走势与技术面分析

5.1 价格概况

指标	数值
收盘价	41.61 元
日涨跌幅	-0.24%，较前一交易日下跌 0.10 元
当日开盘	41.20 元
当日最高/最低	42.00 元/40.61 元
成交量	约 3521.32 万股
成交额	约 14.53 亿元
换手率	1.32%
总市值/流通市值	约 1109.32 亿元/约 1108.9 亿元
52 周高点/低点	高点约 63.71~63.78 元，低点 31.86 元；高点存在不同数据源口径差异
相对 52 周区间位置	收盘价较 52 周高点低约 34.7%，较 52 周低点高约 30.6%
近期走势	8 月 19 日收盘 35.57 元，9 月 11 日收盘 41.61 元，区间涨幅约 17.0%；9 月 8 日放量上涨 5.82%后，股价在 41 元附近高位震荡

5.2 技术指标

指标	数值	简要解读
MA5/MA10/MA20	MA5 约 40.98 元，MA10 约 40.01 元，MA20 约 38.37 元	收盘价高于三条均线，且 MA5 高于 MA10、MA10 高于 MA20，短期均线呈多头排列；但价格距离 MA20 约 8.4%，存在震荡消化涨幅的需求。
MACD	MACD 约 1.33，信号线约 0.93，柱值约 0.40	位于零轴上方且柱体为正，当前动量仍偏多；若后续柱体收窄，可能反映上涨动能边际减弱。该数据来自单一技术指标网站程序化计算，未获得同口径独立复核，仅作参考。
RSI14	约 69.6；9 月 10 日约 70.4	接近 70 这一常见超买观察线，9 月 10 日曾短暂进入超买区域，9 月 11 日有所回落，显示短线热度仍高但已有降温迹象。数据存在指标参数、复权方式和数据来源差异。
RSI6	未检索到可信且可交叉核实的具体数值	不对 RSI6 作具体判断。

指标	数值	简要解读
布林带	布林上轨约 42.36 元；收盘价 41.61 元，低于上轨约 0.75 元；中轨和下轨未获得同一数据源下的独立复核	股价位于布林带上半区并接近上轨，但尚未明显突破；若后续放量突破 42.36 元附近，才更接近趋势延续信号，否则可能在上轨与 MA5 之间震荡。MA20 约 38.37 元仅可作为中轨近似参考，不能与上轨视为完全同口径。
近期成交量与主力资金	近 20 个交易日成交量均值约 3521 万股；9 月 8 日成交量约 5644 万股。9 月 7 日至 9 月 11 日主力资金合计净流出约 1.2 亿元	9 月 8 日放量上涨时曾有明显资金流入，但 9 月 9 日至 9 月 11 日连续净流出，股价仍维持在 41 元附近，体现高位承接尚未完全转弱，但资金面存在分歧。主力资金为平台按成交单大小估算的统计指标，不等同于交易所披露的真实账户资金流向。

截至 2026 年 9 月 11 日，航发动力经历 8 月 19 日以来的短线反弹，收盘价已高于 MA5、MA10 和 MA20，短期均线呈多头排列，MACD 位于零轴上方，技术形态整体偏强。但股价已接近布林上轨和 42 元附近压力区，RSI14 接近 70，且 9 月 8 日放量后成交量逐步回落，9 月 9 日至 9 月 11 日主力资金连续净流出，短线处于高位换手与多空分歧阶段。后续需要重点观察 42.00~42.45 元压力区的突破有效性，以及 40.00~40.60 元支撑区能否获得承接。

5.3 短线走势展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下内容仅为基于截至 2026 年 9 月 11 日收盘数据的主观情景推演，不构成投资建议，也不是单点价格预测。

① 关键技术位置

位置	区间	说明
短期压力	42.00~42.45 元	对应 9 月 11 日当日高点 42.00 元、9 月 10 日高点 42.44 元及布林上轨约 42.36 元。若放量突破并收盘站稳 42.45 元，可能打开向 52 周高点方向修复的空间，但不能据此推断短期直接回补 63.71~63.78 元的 52 周高点。
第一支撑	40.00~40.60 元	对应 MA5 约 40.98 元、MA10 约 40.01 元及 9 月 11 日盘中低点 40.61 元。若跌破 40 元且成交额放大，短线强势整理结构可能转弱。
强支撑	38.60~39.20 元	对应 9 月 7 日低点 38.70 元、9 月 7 日收盘 38.98 元及近期放量突破前后的成交密集区域。若有效跌破 38.60 元，可能进一步回试 MA20 约 38.37 元及此前 36 元附近的成交密集区。

② 未来一周情景（主观权重，非统计概率）

- 震荡整理（相对权重较高，约六成左右；该权重为基于当前技术形态、成交量和资金流向的主观启发式判断，不是统计概率）：价格区间约 40.00~42.40 元。触发条件是股价维持在 40 元上方但无法有效突破 42.36~42.45 元，成交额回落至约 14 亿~18 亿元，主力资金转为小幅净流入或净流出收窄；若 RSI14 在 65~70 附近震荡、MACD 柱体逐步收窄但不跌破零轴，则更符合高位消化涨幅的形态。
- 偏弱下行（权重中等；该权重为主观启发式判断，不是统计概率）：价格区间约 38.60~40.00 元。触发条件包括放量跌破 40 元、主力资金继续连续净流出或军工板块同步走弱；若进一步跌破 38.60~39.20 元强支撑区，可能向 MA20 约 38.37 元甚至 36 元附近回撤。该情景下，RSI14 可能重新向 50~60 区域回落，MACD 正柱缩短或出现死叉信号。
- 反弹走强（权重偏低；该权重为主观启发式判断，不是统计概率）：价格区间约 42.40~44.00 元。触发条件是军工板块整体走强，同时单日成交额放大至 20 亿元以上，收盘有效突破 42.36~42.45 元，并且主力资金重新出现明显净流入。若仅盘中突破、收盘重新跌回 42 元下方，则更可能属于冲高回落，而非有效突破。

③ 资金与流动性背景

截至 2026 年 9 月 11 日，换手率为 1.32%，成交额约 14.53 亿元；近 5 个交易日换手率约为 1.32%、1.67%、2.12%、1.82%、1.35%，平均约 1.66%，成交额大致在 14.5 亿~23.0 亿元之间。9 月 8 日成交额约 23.04 亿元，之后成交量逐步回落。整体日均成交金额处于十几亿元级别，流动性较好，通常不存在小盘股式的极端流动性不足问题。股东数据截至 2026 年 6 月 30 日，公告日期为 2026 年 8 月 25 日，距离当前行情已有约两个半月，可能无法完全反映 2026 年 9 月的最新筹码变化。前十大流通股东合计持股约 15.54 亿股，占流通股约 58.30%；第一大股东中国航空发动机集团有限公司持股约 45.79%，前十大股东还包括航发基金管理有限公司、香港中央结算有限公司、国家军民融合产业投资基金、阿布达比投资局、新华人寿保险产品等产业、国有及机构投资者。同花顺页面显示截至 2026 年 3 月 31 日机构持仓合计约占流通盘 63.76%，但其中“其他机构”包含较大比例产业及国有机构，不能简单等同于公募基金主动资金。2026 年 6 月 30 日股东户数约 130438 户，较 2026 年 3 月 31 日增加 9332 户，户均持股由 22006 股降至约 20432 股，显示二季度筹码集中度边际转弱、部分筹码可能向更多中小投资者分散。上述结构存在数据滞后，实际筹码可能已经变化；结合放量后成交量回落和主力资金连续净流出，短线追价资金的边际积极性有所减弱，但当前成交规模仍支持正常交易。

若后续单日成交额持续达到 20 亿元以上，并同步收盘突破 42.36~42.45 元，可视为资金重新增强、趋势延续获得量价确认的信号；若成交额持续低于 15 亿元且股价跌破 40 元，则需关注短线承接减弱。

④ 关注要点（仅为观察思路，非操作指令）

- 观察股价能否在 40.00~40.60 元区域获得支撑，以及跌破 40 元后是否伴随成交额放大；以上为观察思路，非操作指令。
- 观察 42.00~42.45 元压力区能否在单日成交额 20 亿元以上的背景下被有效突破；以上为观察思路，非操作指令。
- 观察主力资金是否结束连续净流出，尤其是超大单和大单是否重新转为净流入；以上为观察思路，非操作指令。
- 观察 RSI14 是否重新进入 70 以上，以及 MACD 柱体能否继续扩大；以上为观察思路，非操作指令。

以上情景推演基于 2026 年 9 月 11 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。

六、行业格局与竞争对手分析

6.1 行业现状

航空发动机是高技术壁垒、高资本投入、长研发周期和强安全认证约束的战略性产业。材料、设计、制造、试验、控制系统和维修服务等环节高度协同；军用航空发动机具有较强国家战略属性，竞争不完全按照普通市场化制造业展开；民用航空发动机则对适航、可靠性、长期服务和全球供应链认证提出较高要求。全球商用航空发动机市场长期由 GE Aerospace、赛峰、罗尔斯—罗伊斯、普惠等少数国际厂商主导，国内市场以中国航发体系为核心，形成整机、控制系统、零部件、先进材料和维修保障的专业化分工格局。

6.2 竞争格局

- 行业受到航空强国、低空经济、能源安全、绿色低碳和国产化替代等因素支持。
- 行业同时面临产品成熟度、供应链交付、研发投入和资金占用等挑战。
- 航发动力主要优势在于整机和系统级能力，而非单一零部件或单一材料。
- 公司具备军机、民机、通航、燃气轮机和国际转包业务布局，并依托黎明公司、南方公司和黎阳动力形成不同区域及产品方向的制造基地。
- 2025 年公司及子公司研发人员 9,888 人，占员工总数 32.50%；研发投入合计 8.85 亿元，占营业收入 1.91%；全年申请专利 784 件，其中发明专利 773 件，取得授权专利 527 件，其中发明专利 526 件。
- 2026 年度公司计划固定资产投资约 29.59 亿元，其中公司本部 7.39 亿元、黎明公司 12.05 亿元、南方公司 2.21 亿元、黎阳动力 7.94 亿元。该投资计划反映公司仍在推进科研生产保障条件、设备更新和能力建设，但不能直接换算为新增发动机台数产能。
- 2025 年航空发动机及衍生产品生产量为 414.89 亿元、销售量为 397.83 亿元、库存量为 46.03 亿元，分别采用价值量口径，不能直接等同于发动机实际台数或名义产能。

6.3 主要竞争对手

公司	定位	说明
航发控制（000738.SZ）	航空发动机及燃气轮机控制系统	处于航发动力的关键配套环节，主要从事军民航空发动机和燃气轮机控制系统研发、制造、维修与服务保障；细分领域毛利率通常高于整机制造，但业务规模和产品范围小于航发动力。
航发科技（600391.SH）	航空发动机及燃气轮机零部件	更多处于发动机零部件和精密制造环节，航发动力则更偏整机、总装和综合保障；双方在盘、轴、机匣、叶片和外贸转包等业务上存在一定可比性。
应流股份（603308.SH）	航空发动机、燃气轮机核心铸件和高端装备零部件	主要位于高端铸造、叶片、机匣和核心零部件环节，是航发动力产业链的上游或配套竞争者，不是同等意义上的航空发动机整机厂。
派克新材（605123.SH）	航空航天和燃气轮机特种合金锻件	主要生产辗制环形锻件、自由锻件和精密模锻件，属于航发动力的上游关键零部件供应商或同类外贸供应链竞争者。
图南股份（300855.SZ）	高温合金、特种不锈钢	更靠近航空发动机产业链上游材料和热端部件

公司	定位	说明
	及高温合金精密铸件	环节，与航发动力形成供应链配套关系，而非整机层面的直接竞争。

航发动力与航发控制、航发科技同属中国航发体系相关产业链，但航发动力更偏整机、总装和全生命周期保障；航发控制聚焦控制系统，航发科技聚焦发动机零部件和精密制造。应流股份、派克新材和图南股份主要位于核心铸件、特种合金锻件、高温合金及热端部件等上游或配套环节，属于产业链可比公司而非完全同业的整机竞争者。国内 A 股直接从事军用航空发动机整机研制、总装和维修的上市公司数量较少。

七、风险提示

- 交付与订单兑现风险：2025 年航空发动机及衍生产品收入同比下降 3.37%，公司解释涉及客户需求变化和产品交付不及预期；2026 年上半年收入增长能否持续，取决于生产交付任务的延续性，且实际订单、型号和产能等信息受军工保密要求限制，外部可验证性有限。
- 毛利率和新产品成熟度风险：核心业务毛利率已由 2022 年的 10.16% 降至 2025 年的 8.50%，2026 年上半年综合毛利率约 9.0% 且同比下降约 1.9 个百分点。若新型号成熟度、良品率、工艺效率或固定成本摊薄改善不及预期，收入增长未必能同步转化为利润增长。
- 应收账款、存货及现金流风险：2025 年末应收账款 444.48 亿元，2026 年上半年末应收账款及票据约 532.5 亿元、存货约 378.3 亿元，经营活动现金流量净额为-74.61 亿元。若回款、存货消化或供应链结算改善不足，可能持续占用资金并压制盈利质量。
- 客户集中度风险：2025 年前五名客户销售额占年度销售总额 90.78%，军品和国内整机配套业务通常采用型号定点、定价和计划采购机制，公司短期内完全自由定价能力有限；主要客户需求、采购计划或交付节奏变化可能对收入确认产生较大影响。
- 供应链集中及成本风险：2025 年前五名供应商采购额占采购总额 55.05%，关联方采购额占 30.46%；公司对高温合金、钛合金、特种钢及关键配套资源并非完全拥有定价权。材料交付、供应商资质、质量稳定性或制造成本变化，可能影响交付和毛利率。
- 资产划转执行风险：本部相关生产制造资产拟划转至西安红旗，涉及账面资产约 263.856 亿元、负债约 154.832 亿元；尽管议案已获股东会通过，但仍需相关审批及职工代表大会审议，实际交割范围、完成时间以及承接后的业务和人员安排仍存在不确定性。
- 估值与业绩兑现风险：按所给数据，公司静态 PE 约 172 倍、TTM PE 约 159 倍，2026—2028 年机构预测 PE 约 180 倍、138 倍和 109 倍，估值对未来交付增长、毛利率修复及新业务兑现依赖较强。若盈利恢复低于预测，估值波动可能加大。
- 短期市场波动风险：截至 2026 年 9 月 11 日股价接近 42.00—42.45 元压力区，RSI14 接近 70，放量上涨后成交量回落，9 月 9 日至 9 月 11 日主力资金连续净流出；若无法有效突破压力区或跌破 40 元，短线高位震荡和回撤压力可能增加。

八、结论与展望

公司中长期增长逻辑主要来自航空发动机整机及综合保障能力、军用航空发动机需求，以及新型号稳定批产、产品成熟度和良品率提升、交付效率改善、固定成本摊薄等因素。民用发动机、通航动力、燃气轮机、外贸转包和维修保障业务的产业化及收入占比提升，也可能拓展业务结构，但相关规模仍取决于产品成熟度、适航认证、配套机型和批产进度。

2026 年上半年业绩已实现较快增长，公司全年经营目标为营业收入 499.49 亿元、归母净利润 5.24 亿元，机构对 2027—2028 年归母净利润的预测均值分别为 7.91 亿元和 10.00 亿元，体现市场对后续利

润修复的预期。不过，公司 2026 年上半年综合毛利率约 9.0%且同比下降，经营现金流仍大额净流出，盈利预测能否兑现仍依赖交付持续性、毛利率修复和营运资金改善。

本部生产制造相关资产拟无偿划转至全资子公司西安红旗，议案已获股东会高比例通过，但仍需履行国防科工局、国资主管单位及职工代表大会等后续程序，实际交割范围和完成时间存在不确定性。后续可重点关注资产划转落地、管理层继任安排、收入增长能否延续、毛利率是否止跌以及应收账款、存货和经营现金流的变化；技术面则需观察 42.00—42.45 元压力区和 40.00—40.60 元支撑区的量价表现。

数据来源

中国航发动力股份有限公司 2025 年年度报告 —

https://big5.sse.com.cn/site/cht/www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2026-04-02/600893_20260402_2PJX.pdf

航发动力(600893)_公司公告_航发动力：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=8935410&stockid=600893&utm_source=openai

中国航发动力控制股份有限公司 2025 年年度报告全文 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-03-27/1225036461.PDF?utm_source=openai

中国航发航空科技股份有限公司 2025 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-03-30/1225049478.PDF?utm_source=openai

公司公告_应流股份：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=12156738&utm_source=openai

派克新材(605123)_公司公告_派克新材：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=11999871&stockid=605123&utm_source=openai

公司公告_图南股份：2025 年年度报告摘要新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12109196&utm_source=openai

航发动力(600893)_公司公告_航发动力：2026 年半年度报告摘要新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12526414&stockid=600893&utm_source=openai

航发动力(600893)_公司公告_航发动力：2026 年半年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12526415&stockid=600893&utm_source=openai

航发动力(600893)2026 年中报点评：上半年营收首次突破 200 亿 “两机”业务有望带动企稳修复_新浪财经_新浪网 —

https://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_Show/kind/search/rptid/841137859171/index.phtml

航发动力(600893) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/600893/worth.html>

航发动力(600893) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — https://basic.10jqka.com.cn/600893/worth.html?utm_source=openai

盈利预测 — https://webf10.gw.com.cn/SH/B16/SH600893_B16.html?utm_source=openai

盈利预测 — https://webf10.gw.com.cn/SH/B16/SH600893_B16.html

国信证券-航发动力(600893) “航改燃+大飞机+军品后装” 三轮驱动蓄势待发-260414.pdf —

https://pdf.dfcfw.com/pdf/H3_AP202604141821178066_1.pdf?1776181775000.pdf=&utm_source=openai

航发动力 (600893)股票预测和分析师评级 - 富途牛牛 — https://www.futunn.com/stock/600893-SH/forecast?utm_source=openai

航发动力(sh600893)研究报告|研究评级|机构研报_新浪财经_新浪网 —
https://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_List/kind/search/index.phtml?symbol=sh600893&t1=all&utm_source=openai

航发动力(600893)股票历史数据:历史行情,价格,走势图表_英为财经 Investing.com —
https://cn.investing.com/equities/aero-engine-historical-data?utm_source=openai

航发动力(600893)市盈率/估值/基本面 - 理杏仁 —
https://www.lixinger.com/equity/company/detail/sh/600893/600893/fundamental/valuation/pe-ttm?utm_source=openai

航发动力(600893)_公司公告_航发动力：2026年第三次临时股东会决议公告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12597327&stockid=600893

航发动力(600893)_公司公告_航发动力：关于本部相关资产组无偿划转至全资子公司的公告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12526416&stockid=600893

航发动力(600893)_公司公告_航发动力：2026年半年度业绩预告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12445495&stockid=600893

航发动力(600893)_公司公告_航发动力：2026年半年度报告摘要新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12526414&stockid=600893

证券代码：600893 证券简称：航发动力 公告编号：2026-037 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-07-31/1225447646.PDF?utm_source=openai

航发动力(600893) 股东研究_F10_同花顺金融服务网 — https://basic.10jqka.com.cn/600893/holder.html?utm_source=openai

监管问询|上海证券交易所 — https://www.sse.com.cn/disclosure/credibility/supervision/inquiries/?utm_source=openai

中国航发动力股份有限公司 2026年半年度报告摘要|上海证券报 —
https://paper.cnstock.com/html/2026-08/25/content_2258495.htm

航发动力(600893)_公司公告_航发动力：关于召开2026年半年度业绩说明会的公告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12526419&stockid=600893

航发动力(600893) - 公司简介 - 股票行情中心 - 搜狐证券 — https://q.stock.sohu.com/cn/600893/gsjj.shtml?utm_source=openai

航发动力(600893)股票历史数据:历史行情,价格,走势图表_英为财经 Investing.com —
<https://cn.investing.com/equities/aero-engine-historical-data>

航发动力技术面日报历史归档 (600893.SS) • 读懂军事 — https://www.readmil.com/stocks/600893-ss/archive?utm_source=openai

航发动力(600893)_资金流向_证券之星 — https://stock.quote.stockstar.com/capital_600893.shtml?utm_source=openai

航发动力(600893) - 流通股股东 - 股票行情中心 - 搜狐证券 — <https://q.stock.sohu.com/cn/600893/ltgd.shtml>

本报告由AI基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至数据截至2026年9月11日收盘，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。