

2026 年 05 月 06 日

证券研究报告|公司研究|军工公司点评

中兵红箭（000519）

2025 年年报及 2026 年一季报点评：营收规模跃上

新台阶，特种装备产能与交付能力增强

报告摘要

◆ 事件：公司 4 月 24 日公告，2025 年公司实现营收（92.74 亿元，+102.97%），归母净利润（0.42 亿元，扭亏为盈），扣非归母净利润（0.32 亿元，扭亏为盈），毛利率（14.35%，-0.90pcts），净利率（0.65%，同比扭亏）。公司 4 月 28 日公告，2026 年第一季度公司实现营收（17.43 亿元，+181.26%），归母净利润（0.55 亿元，扭亏为盈），扣非归母净利润（0.55 亿元，扭亏为盈），毛利率（17.15%，+2.72pcts），净利率（2.70%，同比扭亏）。

◆ 兵器工业集团特种装备核心平台，“人造钻石”业内领先

公司是中国兵器工业集团下属重要特种装备上市公司，主要业务涵盖特种装备、超硬材料、专用车及汽车零部件三大业务板块。其中，特种装备部分产品为国内独家生产，随着产品结构持续优化、新建项目逐步投产以及智能化能力增强，公司在行业内地位不断提升；超硬材料板块依托子公司中南钻石构建行业内领先优势，市场第一地位持续保持，是公司民品业务的重要支撑；专用汽车业务在爆破器材运输车等细分领域具备优势，正大力开拓军用市场和新能源汽车市场，逐步退出盈利能力弱的业务，推动产品结构逐步优化。

◆ 特种装备与超硬材料双轮驱动，主业造血能力显著恢复

2025 年公司实现营收（92.74 亿元，+102.97%）增长显著，归母净利润（0.42 亿元）扭亏为盈，主要系公司特种装备业务提升显著，新建项目逐步投产，产能与交付能力增强，叠加“任务清单化管理”提升交付效率。其中 2025 年 Q4 营收（58.50 亿元，+216.13%）和归母净利润（1.01 亿元，扭亏为盈）增长显著，显示订单交付节奏和盈利能力在四季度明显抬升。

公司 2026 年 Q1 实现营收（17.43 亿元，+181.26%），归母净利润（0.55 亿元，扭亏为盈），扣非归母净利润（0.55 亿元，扭亏为盈），毛利率（17.15%，+2.72pcts），净利率（2.70%，同比扭亏），表明产能释放与订单交付量显著提升，规模效应逐步显现。

投资评级

买入

维持评级

2026 年 05 月 06 日

收盘价(元):

17.92

公司基本数据

总股本(百万股)	1,392.56
总市值(百万)	24,954.66
流通股本(百万股)	1,392.56
流通市值(百万)	24,954.66
12 月最高/最低价(元)	24.32/15.58
资产负债率(%)	41.71
每股净资产(元)	7.47
市盈率(TTM)	110.77
市净率(PB)	2.40
净资产收益率(%)	0.52

股价走势图



作者

王菁菁	分析师
SAC 执业证书: S0640518090001	
联系电话: 010-59219570	
邮箱: wangjj@avicsec.com	
梁晨	分析师
SAC 执业证书: S0640519080001	
联系电话: 010-59562536	
邮箱: liangc@avicsec.com	
张超	分析师
SAC 执业证书: S0640519070001	
联系电话: 010-59219568	
邮箱: zhangchao@avicsec.com	

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

◆ 经营活动现金流改善，订单修复带动备货与交付提速

2025 年，公司经营活动现金流净额（4.83 亿元，+76.80%），主要系业务销售回款加速，体现公司订单变现能力增强。期间费用（10.19 亿元，+13.81%）绝对值增长，期间费用率（10.99%，-8.61pcts）下降，主要系公司在营收增速提升同时费用管控较优。应收账款（36.41 亿元，+155.72%）和存货（23.76 亿元，+0.58%）数额保持较高水平，合同负债（13.43 亿元，+98.25%）提升显著，下游需求改善。

2026 年 Q1 资产负债结构方面，应收账款（15.32 亿元，较年初-57.93%）下降，销售回款力度强劲；合同负债（10.32 亿元，较年初-23.17%）下降，公司订单逐步兑现；存货（24.91 亿元，较年初+4.85%）持续增加，预付款项（5.94 亿元，+307.68%）增长显著，表明为保障生产节奏，公司加大了原材料采购的预付支出。

◆ 公司特种装备业务放量显著，超硬材料盈利韧性凸显

公司主要业务包括特种装备、超硬材料、专用车及汽车零部件三大业务板块。2025 年，公司各业务板块业绩情况及进展如下：

(1) 特种装备：2025 年实现营收（72.69 亿元，+203.72%），营收占比（78.39%，+26.01pcts），毛利率（11.40%，+1.79pcts），公司特种装备业务在专业领域达到行业领先水平，部分产品为国内独家生产。2025 年特种装备业务持续放量，收入占比显著提升，军品交付效率与回款周期优化推动经营性现金流增强；

(2) 超硬材料：2025 年实现营收（16.16 亿元，-8.39%），营收占比（17.42%，-21.18pcts），毛利率（31.22%，+5.34pcts）。超硬材料业务主要包括人造金刚石、培育钻石、立方氮化硼等产品，主要应用于传统工业领域、消费领域、高端及功能性领域。公司全资子公司中南钻石作为全球超硬材料龙头企业，持续巩固工业金刚石全球市场占有率第一，立方氮化硼国内第一的地位。

2025 年公司超硬材料板块虽收入承压，但高毛利产品结构持续巩固，在行业价格竞争压力下，柔性调整工业级和消费级产品产能，技术壁垒支撑盈利韧性；

(3) 专用车及汽车零部件：2025 年实现营收（3.89 亿元，-5.65%），营收占比（4.19%，-4.83pcts），毛利率（-0.67%，-3.11pcts）。

红宇专汽专用汽车主要包括冷藏保温车、爆破器材运输车、医疗废物转运车等系列产品。汽车零部件主要包括银河动力发动机活塞缸套、北方滨海厢式挂车零部件。

相关研究报告

2025 年中报点评：特种装备高速增长，积极备货备产 —2025-09-11

中兵红箭（000519）2023 年年报点评：超额完成计划，特种装备收入占比有望持续提升 —2024-04-28

中兵红箭（000519）2022 年中报点评：净利润+115%，超硬材料盈利能力不断提升，持续看好军品发展 —2022-08-21

2025 年, 公司专用车及汽车零部件业务板块加速向新能源专用车转型, 积极探索新的产业链延伸路径, 持续优化高附加值产品结构。

图表: 公司重要子公司 2025 年业绩情况 (单位: 亿元)

特种装备子公司		
子公司	2025 年营收	2025 年净利润
江机特种	30.71 (+89.45%)	0.17 (上年净利润-1.19)
北方红阳	30.66 (801.76%)	0.66 (上年净利润-1.49)
北方滨海	8.60 (67.32%)	-0.30 (上年净利润-0.53)
北方向东	5.75 (908.77%)	-0.31 (上年净利润-0.99)
北方红宇	0.96	-0.15
超硬材料子公司		
子公司	2025 年营收	2025 年净利润
中南钻石	16.38 (-7.14%)	1.98 (+9.39%)
专用车及汽车零部件子公司		
子公司	2025 年营收	2025 年净利润
银河动力	1.38	-0.27
红宇专汽	1.55	-0.20

资料来源: 公司公告、中航证券研究所整理

注: 北方红宇、银河动力、红宇专汽未披露 2024 年营收和净利润

◆ 投资建议

公司作为兵器工业集团旗下上市公司, 在特种装备、超硬材料等行业中具备较强的市场竞争力。我们的具体观点及投资建议如下:

(1) 在智能化、低成本化作战需求推动下, 智能弹药及远程火箭炮等消耗性装备需求旺盛, 下游高景气度有望持续抬升, 公司在行业内地位被不断提升;

(2) 在超硬材料领域, 公司作为国内超硬材料行业的领军企业, 尽管行业竞争加剧, 但公司积极通过深化大客户合作, 柔性调整工业级和消费级产品产能, 技术壁垒支撑盈利韧性, 有望持续增厚利润水平;

(3) 公司产品远销多个海外国家, 海外市场拓展有望成为公司重要的新增长动力。

基于以上观点, 我们预计公司 2026-2028 年的营业收入分别为 103.91 亿元、118.13 亿元和 135.28 亿元, 归母净利润分别为 4.05 亿元、5.76 亿元及 7.41 亿元, EPS 分别为 0.29 元、0.41 元、0.53 元。基于公司所处行业地位以及未来的发展前景, 我们维持“买入”评级。

◆ 风险提示

军品交付不及预期、军工客户采购需求存在波动性、民品及海外市场拓展持续性不及预期。

本报告内容精选自同名研报《中兵红箭(000519)2025 年年报及 2026 年一季报点评：营收规模跃上新台阶，特种装备产能与交付能力增强》(2026 年 05 月 24 日发布)，如您需要报告全文，可联系研究所销售团队：

陈艺丹 18611188969, chenyd@avicsec.com

李裕淇 18674857775, liyug@avicsec.com

李友琳 18665808487, liyoul@avicsec.com

李若熙 17611619787, lirx@avicsec.com

单击此处输入文字。公司的投资评级如下：

买入：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下：

增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总：

中航证券军工团队：资本市场大型军工行业研究团队，依托于中国航空工业集团强大的军工央企股东优势，以军工品质从事军工研究，以军工研究服务军工行业，力争前瞻、深度、系统、全面，覆盖军工行业各个领域，服务一二级资本市场，同军工行业的监管机构、产业方、资本方等皆形成良好互动和深度合作。

销售团队：

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺：

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，再次申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：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。

免责声明：

本报告由中航证券有限公司（已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格）制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。本报告仅供中航证券客户使用，未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他个人或机构。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任并有权追究转载方的法律责任，包括但不限于立即停止未经授权的转载行为，通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿损失等。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：010-59219558

传 真：010-59562637