

公司研究

拟收购海瑞特 51%股权，打造 PAEK 全产业链业务布局

——新瀚新材（301076.SZ）公告点评

要点

事件：公司发布《关于现金收购汤原县海瑞特工程塑料有限公司 51%股权的公告》，公司拟以现金方式收购汤原县海瑞特工程塑料有限公司（以下简称“海瑞特”）51%的股权。公司完成本次第一期海瑞特 51%股权收购后，海瑞特将成为公司控股子公司。

点评：

拟收购海瑞特 51%股权，打造 PAEK 全产业链业务布局：截至 2025 年 8 月 31 日评估基准日，海瑞特的 100%股权评估值为 2,532.88 万元，海瑞特 100%股权对应交易价格最终确定为 2,526.00 万元。公司本次使用自有资金收购海瑞特 51%股权，即股权的转让对价 1,288.26 万元。海瑞特是主要从事聚醚醚酮（PEEK）特种树脂和聚芳醚酮（PAEK）低熔点特种树脂合成及其改性树脂研发、生产、销售为主的高新技术企业。经过多年的研发和完善，海瑞特形成了 200 余吨/年的高品质 PEEK 树脂及 PAEK 低熔点树脂工业化生产能力，产品主要可用于航空航天、汽车、电子电气、能源、医疗器械等领域。2024 年、2025 年 1-8 月海瑞特营业收入/净利润分别为 478 万元/-1080 万元、758 万元/-519 万元。此次收购完成后，意味着公司业务布局从上游氟酮延伸至产业链下游 PAEK，有助于公司提升 PAEK 全产业链客户的服务能力，探索业绩新增长点。

PEEK 是特种工程塑料金字塔塔尖的高性能材料，下游应用领域广泛。在各类聚芳醚酮（PAEK）中，聚醚醚酮（PEEK）是最主要的品种，其物理和化学性能优异。由于 PEEK 的分子链中含有大量的苯环，具有优良的物理和化学性质、力学和热等性能。PEEK 的熔点达到 343°C，玻璃化转变温度（Tg）为 143°C，拉伸强度达到 100MPa。而且在 250°C 的高温下，PEEK 也能保持较高的耐磨性和较低的摩擦系数。由于 PEEK 材料具有耐热性、耐磨性、耐疲劳性、耐辐照性、耐剥离性、抗蠕变性、尺寸稳定性、耐冲击性、耐化学药品性、无毒、阻燃等优异的综合性能，而且两个醚键和羰基又为材料提供了柔韧性与优良的工艺性。因此，PEEK 在电子电气、航空航天、汽车、能源及其他工业、医疗等多个领域得到广泛应用。PEEK 未来有望持续掘金高端制造，发展空间广阔。

盈利预测、估值与评级：考虑到海瑞特目前营业收入及利润体量相对较小，因此我们暂时不考虑此次收购对公司业绩的影响，维持公司 2025-2027 年的盈利预测，预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 0.79、0.85、1.00 亿元，折算 EPS 分别为 0.45、0.49、0.57 元/股。维持对公司的“增持”评级。

风险提示：下游需求不及预期，项目建设进度不及预期，收购进度不及预期。

公司盈利预测与估值简表

指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	435	419	461	522	591
营业收入增长率	9.37%	-3.66%	9.94%	13.10%	13.25%
归母净利润（百万元）	93	56	79	85	100
归母净利润增长率	-12.72%	-40.04%	40.38%	8.22%	17.85%
EPS（元）	0.69	0.42	0.45	0.49	0.57
ROE（归属母公司）（摊薄）	8.38%	4.88%	6.48%	6.65%	7.37%
P/E	71	119	110	102	86
P/B	6.0	5.8	7.1	6.8	6.4

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2026-01-16 注：2023 年年末、2024 年年末公司总股本为 1.35 亿股，2025 年及以后公司总股本为 1.75 亿股

增持（维持）

当前价：49.38 元

作者

分析师：赵乃迪

执业证书编号：S0930517050005

010-57378026

zhaond@ebscn.com

分析师：蔡嘉豪

执业证书编号：S0930523070003

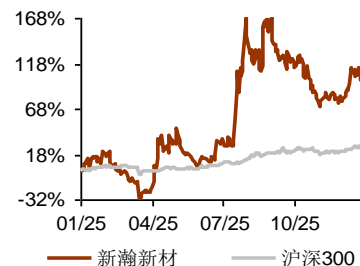
021-52523800

caijiahao@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	1.75
总市值(亿元)	86.36
一年最低/最高(元)	14.64/66.36
近 3 月换手率	431.83%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	15.63	-9.85	85.01
绝对	19.56	-5.58	108.56

资料来源：Wind

相关研报

芳香族酮类产品龙头，技术及产业链优势显著——新瀚新材（301076.SZ）首次覆盖报告（2025-10-15）

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	435	419	461	522	591
营业成本	297	321	336	381	426
折旧和摊销	25	33	33	34	35
税金及附加	4	4	5	5	6
销售费用	3	6	7	8	9
管理费用	31	32	32	37	41
研发费用	15	13	14	16	18
财务费用	-9	-11	-11	-12	-12
投资收益	10	8	8	8	8
营业利润	107	63	89	97	114
利润总额	107	63	89	97	114
所得税	13	7	11	12	14
净利润	93	56	79	85	100
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	93	56	79	85	100
EPS(元)	0.69	0.42	0.45	0.49	0.57

现金流量表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	22	139	79	99	106
净利润	93	56	79	85	100
折旧摊销	25	33	33	34	35
净营运资金增加	141	-61	27	20	31
其他	-238	112	-60	-40	-60
投资活动产生现金流	185	-274	-27	-27	-27
净资本支出	-70	-33	-35	-35	-35
长期投资变化	0	0	0	0	0
其他资产变化	255	-241	8	8	8
融资活动现金流	-62	-20	-2	-7	-8
股本变化	31	0	40	0	0
债务净变化	0	0	0	0	0
无息负债变化	-71	6	15	8	17
净现金流	146	-153	49	65	70

主要指标

盈利能力 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
毛利率	31.8%	23.5%	27.1%	26.9%	27.9%
EBITDA 率	26.1%	19.1%	22.3%	21.5%	21.9%
EBIT 率	20.2%	11.1%	15.2%	15.0%	16.0%
税前净利润率	24.5%	15.1%	19.4%	18.5%	19.3%
归母净利润率	21.4%	13.3%	17.0%	16.3%	17.0%
ROA	7.7%	4.5%	5.9%	6.0%	6.7%
ROE (摊薄)	8.4%	4.9%	6.5%	6.6%	7.4%
经营性 ROIC	12.4%	7.5%	10.7%	11.5%	13.2%

偿债能力	2023	2024	2025E	2026E	2027E
资产负债率	8%	8%	9%	9%	10%
流动比率	8.51	8.47	8.00	8.08	7.79
速动比率	7.45	7.89	7.26	7.41	7.08
归母权益/有息债务	-	-	-	-	-
有形资产/有息债务	-	-	-	-	-

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
总资产	1,214	1,254	1,334	1,408	1,505
货币资金	282	135	184	249	319
交易性金融资产	291	540	540	540	540
应收账款	53	61	62	73	81
应收票据	0	0	0	0	0
其他应收款 (合计)	0	0	0	0	0
存货	95	55	82	80	97
其他流动资产	34	18	18	18	18
流动资产合计	759	811	889	962	1,058
其他权益工具	60	60	60	60	60
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	321	303	278	252	225
在建工程	14	18	16	14	13
无形资产	57	61	89	117	144
商誉	0	0	0	0	0
其他非流动资产	0	0	0	0	0
非流动资产合计	455	443	445	446	447
总负债	100	106	122	130	146
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	75	56	71	74	86
应付票据	0	16	17	19	21
预收账款	0	0	0	0	0
其他流动负债	0	0	0	0	0
流动负债合计	89	96	111	119	136
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	0	0	0	0	0
非流动负债合计	11	11	11	11	11
股东权益	1,114	1,148	1,213	1,279	1,359
股本	135	135	175	175	175
公积金	615	619	626	635	644
未分配利润	351	382	398	456	527
归属母公司权益	1,114	1,148	1,213	1,279	1,359
少数股东权益	0	0	0	0	0

费用率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
销售费用率	0.77%	1.49%	1.45%	1.45%	1.45%
管理费用率	7.12%	7.60%	7.00%	7.00%	7.00%
财务费用率	-2.13%	-2.66%	-2.41%	-2.23%	-2.08%
研发费用率	3.54%	3.06%	3.00%	3.00%	3.00%
所得税率	13%	12%	12%	12%	12%

每股指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股红利	0.15	0.10	0.11	0.12	0.14
每股经营现金流	0.17	1.04	0.45	0.57	0.60
每股净资产	8.28	8.53	6.93	7.31	7.77
每股销售收入	3.24	3.12	2.64	2.98	3.38

估值指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
PE	71	119	110	102	86
PB	6.0	5.8	7.1	6.8	6.4
EV/EBITDA	54.9	77.0	78.2	71.5	61.6
股息率	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因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，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼