



时代新材 (600458.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

叶片破百亿、盈利承压，新材料放量在即 业绩简评

2026年3月28日，公司发布2025年年度报告。2025年公司实现营业收入214.71亿元，同比+7.06%；归母净利润5.14亿元，同比+15.45%。25Q4单季度实现营业收入65.21亿元，同比-6.70%；归母净利润0.85亿元，同比-39.03%。公司收入和利润均创历史新高，但四季度利润环比下降。

经营分析

风电叶片收入首破百亿，盈利承压、需求有望上行。2025年公司风电板块实现收入102.69亿元，同比+25.24%，首次突破百亿大关，稳居国内前二。叶片毛利率同比减少0.86个百分点至8.94%，主要系运营成本上升及部分订单销售价格下降。25Q4公司签订33.2亿元叶片大额订单，预计2026年起逐步履行。结合风电行业高景气，公司26年国内外风电装机量将仍有大幅增长，越南工厂计划2026年4月投产，有望进一步打开海外市场。

新材料产业订单饱满，打造第二增长曲线。25年新材料及其他收入5.17亿元，同比+7.82%，聚氨酯、HP-RTM等产品已进入头部客户供应链，实现国产化替代。全年新签订单超9亿元。随着株洲、宜宾两大基地产能释放，该业务有望26年进入放量阶段。

汽车零部件连续两年盈利，全球资源整合深化。25年汽车板块收入68.62亿元，同比-3.37%。连续两年保持盈利，进入稳定蓄势阶段。塞尔维亚子公司预计2026年下半年投产，墨西哥二期项目稳步推进，全球产能布局优化将进一步提升盈利能力和区域竞争力。

轨交与工业工程短期承压，盈利能力改善。受新产能建设及搬迁影响，25年轨交和工业与工程板块收入同比分别-11.48%和-9.46%。毛利率同比分别提升1.93和0.23个百分点，主要受益于原材料价格下降及内部降本增效。轨交新签订单超28亿元，创历史新高，未来增长动力充足。公司积极开拓“三新”产业，氢能电解槽垫片与隔膜已获取行业头部企业订单，低空飞行器动力叶片获超亿元订单，为长期发展注入新动能。

盈利预测、估值与评级

我们看好公司风电叶片领先地位和新材料业务成长潜力，预计26-28年公司归母净利润分别为6.27/7.41/8.42亿元，当前股价对应PE分别为19.18倍、16.22倍、14.27倍，维持“买入”评级。

风险提示

汇率波动、原材料价格波动、新业务市场拓展不及预期。

新能源与电力设备组

分析师：姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：12.91 元

相关报告：

- 《时代新材公司点评：风电高景气迎兑现，实现新材料业务突破》，2025.10.31
- 《时代新材公司深度研究：风电景气领航，新材料平台启成长》，2025.9.4



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	20,055	21,471	23,643	25,637	27,525
营业收入增长率	14.35%	7.06%	10.12%	8.43%	7.37%
归母净利润(百万元)	445	514	627	741	842
归母净利润增长率	15.20%	15.45%	21.99%	18.22%	13.71%
摊薄每股收益(元)	0.540	0.552	0.673	0.796	0.905
每股经营性现金流净额	1.39	2.34	1.19	1.59	2.12
ROE(归属母公司)(摊薄)	7.31%	6.49%	7.40%	8.07%	8.42%
P/E	23.74	24.06	19.18	16.22	14.27
P/B	1.73	1.56	1.42	1.31	1.20

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	17,538	20,055	21,471	23,643	25,637	27,525
增长率		14.4%	7.1%	10.1%	8.4%	7.4%
主营业务成本	-14,670	-16,926	-18,327	-20,138	-21,774	-23,324
%销售收入	83.6%	84.4%	85.4%	85.2%	84.9%	84.7%
毛利	2,867	3,129	3,144	3,505	3,863	4,201
%销售收入	16.4%	15.6%	14.6%	14.8%	15.1%	15.3%
营业税金及附加	-65	-62	-63	-71	-77	-83
%销售收入	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
销售费用	-546	-406	-392	-437	-467	-495
%销售收入	3.1%	2.0%	1.8%	1.9%	1.8%	1.8%
管理费用	-995	-1,055	-945	-1,040	-1,128	-1,211
%销售收入	5.7%	5.3%	4.4%	4.4%	4.4%	4.4%
研发费用	-830	-1,008	-1,105	-1,182	-1,282	-1,376
%销售收入	4.7%	5.0%	5.1%	5.0%	5.0%	5.0%
息税前利润 (EBIT)	431	596	639	774	910	1,036
%销售收入	2.5%	3.0%	3.0%	3.3%	3.5%	3.8%
财务费用	-68	-69	-202	-129	-130	-137
%销售收入	0.4%	0.3%	0.9%	0.5%	0.5%	0.5%
资产减值损失	-92	-192	33	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	4	-3	8	7	7	7
%税前利润	1.1%	n.a	1.2%	0.9%	0.7%	0.7%
营业利润	375	522	632	809	943	1,062
营业利润率	2.1%	2.6%	2.9%	3.4%	3.7%	3.9%
营业外收支	25	-1	4	5	5	5
税前利润	399	521	636	814	948	1,067
利润率	2.3%	2.6%	3.0%	3.4%	3.7%	3.9%
所得税	-73	-87	-58	-122	-142	-160
所得税率	18.2%	16.7%	9.1%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	327	434	578	692	806	907
少数股东损益	-60	-11	64	65	65	65
归属于母公司的净利润	386	445	514	627	741	842
净利率	2.2%	2.2%	2.4%	2.6%	2.9%	3.1%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	327	434	578	692	806	907
少数股东损益	-60	-11	64	65	65	65
非现金支出	785	1,029	950	1,067	1,168	1,235
非经营收益	145	24	185	79	63	74
营运资金变动	-461	-344	470	-729	-560	-244
经营活动现金净流	795	1,142	2,182	1,109	1,476	1,973
资本开支	-546	-1,178	-829	-2,347	-799	-779
投资	150	-110	-12	0	0	0
其他	2	1	0	7	7	7
投资活动现金净流	-394	-1,287	-840	-2,340	-792	-772
股权募资	481	0	1,291	-43	0	0
债权募资	-242	249	-975	797	-5	286
其他	-322	-373	-430	-137	-125	-136
筹资活动现金净流	-82	-125	-114	617	-130	150
现金净流量	348	-304	1,267	-615	554	1,351

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	2,222	1,934	3,187	2,439	2,874	4,106
应收款项	6,839	8,184	9,142	8,768	8,944	9,146
存货	2,596	2,135	3,698	3,200	3,281	3,323
其他流动资产	606	675	781	837	869	899
流动资产	12,264	12,927	16,808	15,245	15,969	17,474
%总资产	67.3%	63.1%	67.6%	62.0%	63.8%	66.4%
长期投资	442	459	467	467	467	467
固定资产	3,446	4,312	4,739	4,947	5,033	5,046
%总资产	18.9%	21.0%	19.1%	20.1%	20.1%	19.2%
无形资产	477	536	493	1,692	1,490	1,288
非流动资产	5,966	7,566	8,042	9,357	9,069	8,844
%总资产	32.7%	36.9%	32.4%	38.0%	36.2%	33.6%
资产总计	18,230	20,493	24,850	24,602	25,038	26,318
短期借款	1,239	2,304	1,239	2,074	2,071	2,360
应付款项	7,293	8,580	11,832	10,173	9,844	9,820
其他流动负债	616	481	513	586	619	655
流动负债	9,148	11,365	13,584	12,833	12,534	12,835
长期贷款	666	12	97	97	97	97
其他长期负债	1,889	2,315	2,390	2,280	2,234	2,330
负债	11,703	13,692	16,070	15,210	14,865	15,262
普通股股东权益	5,795	6,089	7,917	8,465	9,181	9,999
其中：股本	825	824	931	931	931	931
未分配利润	1,676	1,928	2,160	2,762	3,479	4,297
少数股东权益	732	713	862	927	992	1,057
负债股东权益合计	18,230	20,493	24,850	24,602	25,038	26,318

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.468	0.540	0.552	0.673	0.796	0.905
每股净资产	7.028	7.385	8.502	9.095	9.864	10.743
每股经营现金净流	0.965	1.386	2.343	1.190	1.585	2.119
每股股利	0.085	0.100	0.026	0.026	0.026	0.026
回报率						
净资产收益率	6.66%	7.31%	6.49%	7.40%	8.07%	8.42%
总资产收益率	2.12%	2.17%	2.07%	2.55%	2.96%	3.20%
投入资本收益率	4.17%	5.42%	5.72%	5.67%	6.24%	6.49%
增长率						
主营业务收入增长率	16.65%	14.35%	7.06%	10.12%	8.43%	7.37%
EBIT 增长率	156.71%	38.22%	7.19%	21.13%	17.47%	13.88%
净利润增长率	8.30%	15.20%	15.45%	21.99%	18.22%	13.71%
总资产增长率	5.64%	12.41%	21.26%	-1.00%	1.77%	5.11%
资产管理能力						
应收账款周转天数	74.5	85.4	83.0	75.0	73.0	73.0
存货周转天数	64.8	51.0	58.1	58.0	55.0	52.0
应付账款周转天数	110.7	118.7	124.4	110.0	100.0	94.0
固定资产周转天数	64.0	65.3	71.0	62.3	54.4	46.9
偿债能力						
净负债/股东权益	-4.86%	5.62%	-21.08%	-2.85%	-6.94%	-14.91%
EBIT 利息保障倍数	6.4	8.6	3.2	6.0	7.0	7.6
资产负债率	64.20%	66.81%	64.67%	61.82%	59.37%	57.99%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	2	3	5	11
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究