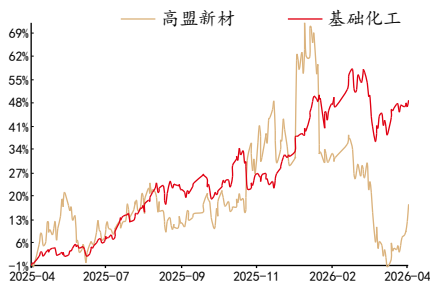


股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	10.68
总股本/流通股本(亿股)	4.31 / 4.24
总市值/流通市值(亿元)	46 / 45
52周内最高/最低价	15.58 / 8.98
资产负债率(%)	35.2%
市盈率	42.72
第一大股东	高金技术产业集团有限公司

研究所

分析师: 刘海荣
SAC 登记编号: S1340525120006
Email: liuhairong@cnpsec.com
分析师: 刘隆基
SAC 登记编号: S1340525120002
Email: liulongji@cnpsec.com

高盟新材(300200)

把握新能源及新兴产业需求，“3+1”战略打开成长空间

● 事件

2026年4月21日，高盟新材发布2026年第一季度报告。2026Q1公司实现营业收入3.31亿元，同比增长15.82%；实现归属于上市公司股东的净利润0.25亿元（2463.92万元），同比下降36.20%；实现扣除非经常性损益后的归母净利润0.24亿元（2420.54万元），同比下降32.8%。

● 把握新能源及新兴产业需求，积极拓展海外及高端市场

受国际政治经济形势影响，原油价格震荡给上游原材料成本带来不确定风险。但在需求端，2025年以来国内汽车产销规模稳中有进及新能源车渗透率大幅提升，直接拉动了车用胶粘剂及NVH隔音减振降噪材料的需求扩容。此外，国家对新能源、AI算力、低空经济等战略新兴产业的持续政策支持，为公司电子胶粘剂、环保型绝缘树脂打开了广阔的增长空间。公司凭借自主创新能力和技术积累，成功打入多家主流整车及电池PACK厂家供应链，部分光学显示材料（OCA胶等）已在标杆客户获得验证并实现进口替代。同时，公司新设香港子公司及增设印尼办事处等，加快了全球化业务的拓展步伐。

● 产能建设稳步推进，“3+1”战略锚定未来增长

公司当前在建产能有序推进，高端化与规模化发展路径清晰。南通高盟年产4.6万吨电子新能源胶粘剂项目已进入试生产阶段；年产12.45万吨胶粘剂新材料及副产4800吨乙二醇技改项目一期已完成多项系统调试，二期预计将于2026年10月完成安装和调试。此外，清远贝特一期增资扩建项目预计总投资2.42亿元，建成后清远贝特年产能将由目前的约1万吨大幅跃升至7.6万吨。随着新增产能的逐步释放，公司将围绕“领先发展复合粘接材料、争先发展交通功能材料、加快发展电气功能材料、突破发展光学显示材料”的“3+1”产品战略，进一步提升产品供应保障能力与高端市场核心竞争力。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	1319	1517	1668	1752
增长率 (%)	11.74	14.96	9.98	4.99
EBITDA (百万元)	149.95	261.14	314.20	336.21
归属母公司净利润 (百万元)	103.98	181.49	221.31	232.97
增长率 (%)	-23.18	74.55	21.94	5.27
EPS (元/股)	0.24	0.42	0.51	0.54
市盈率 (P/E)	44.27	25.36	20.80	19.76
市净率 (P/B)	2.82	2.70	2.57	2.44
EV/EBITDA	33.18	16.95	14.00	12.90

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	1319	1517	1668	1752	营业收入	11.7%	15.0%	10.0%	5.0%
营业成本	993	1092	1179	1238	营业利润	-25.7%	72.7%	21.3%	4.9%
税金及附加	8	9	10	11	归属于母公司净利润	-23.2%	74.5%	21.9%	5.3%
销售费用	77	88	97	102	获利能力				
管理费用	50	57	63	66	毛利率	24.8%	28.0%	29.3%	29.3%
研发费用	82	94	103	108	净利率	7.9%	12.0%	13.3%	13.3%
财务费用	-6	3	2	2	ROE	6.4%	10.7%	12.4%	12.4%
资产减值损失	-8	0	0	0	ROIC	5.2%	9.3%	10.6%	10.5%
营业利润	115	199	241	253	偿债能力				
营业外收入	0	1	2	3	资产负债率	35.2%	37.0%	37.9%	38.3%
营业外支出	2	2	2	2	流动比率	1.54	1.43	1.46	1.50
利润总额	113	198	241	254	营运能力				
所得税	13	23	28	29	应收账款周转率	3.81	3.41	3.34	3.27
净利润	100	175	213	224	存货周转率	6.32	6.20	6.14	6.06
归母净利润	104	181	221	233	总资产周转率	0.54	0.58	0.59	0.59
每股收益(元)	0.24	0.42	0.51	0.54	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.24	0.42	0.51	0.54
货币资金	236	369	437	540	每股净资产	3.78	3.95	4.15	4.37
交易性金融资产	30	25	20	15	估值比率				
应收票据及应收账款	502	577	635	666	PE	44.27	25.36	20.80	19.76
预付款项	15	17	18	19	PB	2.82	2.70	2.57	2.44
存货	168	185	199	209	现金流量表				
流动资产合计	1360	1422	1584	1739	净利润	100	175	213	224
固定资产	362	429	472	495	折旧和摊销	42	61	71	80
在建工程	219	175	143	121	营运资本变动	-183	-42	-48	-27
无形资产	53	52	52	51	其他	24	5	5	5
非流动资产合计	1186	1302	1311	1312	经营活动现金流净额	-16	199	242	283
资产总计	2546	2724	2895	3051	资本开支	-40	-82	-81	-80
短期借款	162	192	232	272	其他	125	102	7	7
应付票据及应付账款	584	643	694	729	投资活动现金流净额	85	20	-74	-73
其他流动负债	134	159	159	155	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	881	994	1085	1156	债务融资	-7	29	40	40
其他	14	14	14	14	其他	-47	-114	-139	-148
非流动负债合计	14	14	14	14	筹资活动现金流净额	-53	-85	-99	-108
负债合计	895	1008	1099	1170	现金及现金等价物净增加额	14	134	68	102
股本	431	431	431	431					
资本公积金	958	958	958	958					
未分配利润	201	245	300	358					
少数股东权益	21	14	6	-2					
其他	40	68	101	136					
所有者权益合计	1651	1716	1797	1881					
负债和所有者权益总计	2546	2724	2895	3051					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本 61.68 亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底，公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部)，1 家资产管理分公司和 1 家另类投资公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼
邮编：518048