

## 方大新材(920163)

# 2026 一季报点评：产能释放+加大国内市场开拓，26 年有望稳健增长

增持（首次）

2026 年 04 月 29 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 武阿兰

执业证书：S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

研究助理 陈哲晓

执业证书：S0600124080015

sh\_chenzhx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	698.69	813.09	922.13	1,038.68	1,159.40
同比(%)	39.78	16.37	13.41	12.64	11.62
归母净利润(百万元)	44.73	44.38	55.16	63.82	73.50
同比(%)	13.62	(0.78)	24.29	15.69	15.17
EPS-最新摊薄(元/股)	0.35	0.34	0.43	0.50	0.57
P/E(现价&最新摊薄)	35.88	36.16	29.10	25.15	21.84

### 投资要点

- **事件：**公司发布 2026 一季报。2026Q1 实现营业收入 2.08 亿元，环比增长 5.17%，同比增加 0.13%，2026Q1 归母净利润 0.16 亿元，环比增长 6.98%，同比增长 39.02%。主要系公司境外销售收入占比较 25Q1 有所增长，境外销售毛利率更高拉动增长。
- **产能扩张助力成长，26 年持续加大国内市场开拓：**25 年公司在二期项目的首批 3 条自动化生产线达产后，又新投产运行 2 条自动化不干胶生产线。同时为提高公司市场竞争力加速行业集中度提升，2025 年 8 月公司通过收购方式成立全资子公司方大(惠州)新材料有限公司，筹建公司的华南生产基地，翻新改造其原有的工业厂房和综合楼，有序安装自动化不干胶生产线及可变信息标签模切机，该基地在 2025 年底开始部分试机，产能逐步释放。展望 2026 年公司将重点推广不干胶材料，国内重点开拓华南及华东区域市场，稳步提高国内快递、电商客户、商超零售大消费领域的可变信息标签销售份额。
- **期间费率小幅下降，现金流有所改善：**2026 年 Q1 期间费用 0.13 亿元，同比-7.74%，费用率 6.02%，环比-0.4pct。26Q1 经营性净现金流 0.42 亿元，同比+312.09%，主要系本期支付的材料款及其他费用款减少所致。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计 2026-2028 年归母净利润为 0.55/0.64/0.74 亿元，同增 24%/16%/15%，考虑公司产能释放同时加大国内华南市场开拓，公司产能释放下业绩有望持续增长，首次覆盖，给予“增持”评级。
- **风险提示：**不干胶竞争加剧、华南市场拓展不及预期。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	12.47
一年最低/最高价	12.03/22.46
市净率(倍)	3.11
流通 A 股市值(百万元)	753.55
总市值(百万元)	1,605.08

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	4.01
资产负债率(% ,LF)	47.33
总股本(百万股)	128.72
流通 A 股(百万股)	60.43

### 相关研究

《方大新材(920163)：2024 三季度报告点评：可变信息标产能逐步释放，不干胶材料订单持续增加》

2024-10-27

方大新材三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>376</b>	<b>490</b>	<b>545</b>	<b>628</b>	<b>营业总收入</b>	<b>813</b>	<b>922</b>	<b>1,039</b>	<b>1,159</b>
货币资金及交易性金融资产	87	181	197	240	营业成本(含金融类)	691	786	891	999
经营性应收款项	101	125	141	157	税金及附加	2	2	3	3
存货	166	170	193	217	销售费用	20	22	24	26
合同资产	0	0	0	0	管理费用	15	17	18	20
其他流动资产	21	14	14	14	研发费用	20	18	19	20
<b>非流动资产</b>	<b>546</b>	<b>539</b>	<b>538</b>	<b>506</b>	财务费用	5	8	6	4
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	1	3	3	3
固定资产及使用权资产	410	408	399	382	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	61	60	54	45	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	51	46	40	35	减值损失	(6)	(5)	(5)	(5)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(1)	0	0	0
长期待摊费用	1	1	1	1	<b>营业利润</b>	<b>54</b>	<b>65</b>	<b>76</b>	<b>87</b>
其他非流动资产	24	24	44	44	营业外净收支	(1)	0	(1)	(1)
<b>资产总计</b>	<b>922</b>	<b>1,029</b>	<b>1,083</b>	<b>1,134</b>	<b>利润总额</b>	<b>53</b>	<b>65</b>	<b>75</b>	<b>86</b>
<b>流动负债</b>	<b>267</b>	<b>317</b>	<b>318</b>	<b>308</b>	减:所得税	8	10	11	13
短期借款及一年内到期的非流动负债	81	91	82	41	<b>净利润</b>	<b>45</b>	<b>55</b>	<b>64</b>	<b>74</b>
经营性应付款项	155	162	183	205	减:少数股东损益	1	0	0	0
合同负债	9	10	12	13	<b>归属母公司净利润</b>	<b>44</b>	<b>55</b>	<b>64</b>	<b>74</b>
其他流动负债	22	54	42	49	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.34	0.43	0.50	0.57
<b>非流动负债</b>	<b>154</b>	<b>154</b>	<b>154</b>	<b>154</b>	EBIT	62	76	84	93
长期借款	139	139	139	139	EBITDA	102	124	135	146
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	15.06	14.74	14.22	13.87
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	5.46	5.98	6.14	6.34
其他非流动负债	15	15	15	15	收入增长率(%)	16.37	13.41	12.64	11.62
<b>负债合计</b>	<b>421</b>	<b>470</b>	<b>472</b>	<b>462</b>	归母净利润增长率(%)	(0.78)	24.29	15.69	15.17
归属母公司股东权益	501	558	611	672					
少数股东权益	1	1	1	1					
<b>所有者权益合计</b>	<b>501</b>	<b>558</b>	<b>611</b>	<b>672</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>922</b>	<b>1,029</b>	<b>1,083</b>	<b>1,134</b>					

  

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	97	128	92	122	每股净资产(元)	3.89	4.33	4.75	5.22
投资活动现金流	(119)	(41)	(51)	(21)	最新发行在外股份(百万股)	129	129	129	129
筹资活动现金流	19	5	(27)	(60)	ROIC(%)	7.78	8.56	8.85	9.39
现金净增加额	(1)	94	16	43	ROE-摊薄(%)	8.86	9.89	10.45	10.94
折旧和摊销	40	48	51	53	资产负债率(%)	45.62	45.72	43.56	40.71
资本开支	(98)	(41)	(51)	(21)	P/E(现价&最新股本摊薄)	36.16	29.10	25.15	21.84
营运资本变动	0	14	(34)	(15)	P/B(现价)	3.21	2.88	2.63	2.39

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>