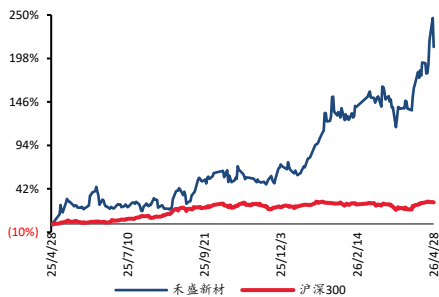


禾盛新材：2026Q1 收入业绩短期承压，增资熠知电子加码 AI 算力赛道

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	2.48/2.47
总市值/流通(亿元)	196.65/195.93
12个月内最高/最低价(元)	89.2/24.93

证券分析师：孟昕

E-MAIL: mengxin@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524020001

证券分析师：赵梦菲

E-MAIL: zhaomf@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190525040001

事件：2026年4月28日，禾盛新材发布2026年一季报。2026Q1公司实现总营收5.68亿元（-9.50%）；归母净利润0.43亿元（-15.40%）；扣非归母净利润0.43亿元（-15.64%）。

2026Q1 收入端小幅下滑，汇率波动致使业绩短期承压。1) **收入端：**2026Q1 公司总营收 5.68 亿元（-9.50%），收入出现小幅下滑；公司人工智能及系统集成板块业务规模在 2025 年实现爆发式增长，随着技术创新投入的持续加大，未来有望实现产品性能与行业适配能力的双重提升，进而带动整体收入规模增长。2) **利润端：**2026Q1 公司归母净利润 0.43 亿元（-15.40%），业绩端短期承压或系受到汇率波动的影响。

2026Q1 毛净利率小幅下滑，汇率波动致使财务费用率提升。1) **毛利率：**2026Q1 毛利率为 15.17%（-0.72pct），小幅承压或系受到原材料价格波动和行业竞争加剧的影响。2) **净利率：**2026Q1 净利率为 7.44%（-0.57pct），主系汇兑损失增加所致。3) **费用端：**2026Q1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.40/2.05/3.28/0.87%，分别同比+0.06/+0.34/-0.53/+0.83pct，期间费用率整体控制较为合理。

投资建议：行业端，家电复合材料行业受益于“以旧换新”等政策推动，需求确定性增强；消费者偏好向高品质、智能化迁移，为行业带来结构性升级机遇。**公司端，**作为家电外观复合材料龙头，传统业务表现稳健；同时积极布局 AI 算力第二增长曲线，通过增资将持有国产高端服务器处理器芯片设计公司熠知电子的股权提升至 17.05%，同时公司控股子公司海曦技术的 AI 业务聚焦政务、金融等场景应用，已形成新的增长引擎；并且出口业务拓展成效显著，全球化布局稳步推进。我们预计，2026-2028 年公司归母净利润分别为 2.61/3.61/4.35 亿元，对应 EPS 分别为 1.05/1.46/1.75 元，当前股价对应 PE 分别为 75.33/54.44/45.25 倍。首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧、关税政策反复、海外扩展不及预期、原材料价格波动、汇率波动等。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	2,555	3,182	3,794	4,342
营业收入增长率(%)	1.14%	24.54%	19.23%	14.46%
归母净利润（百万元）	163	261	361	435
净利润增长率(%)	66.86%	59.80%	38.35%	20.32%
摊薄每股收益（元）	0.66	1.05	1.46	1.75
市盈率（PE）	120.37	75.33	54.44	45.25

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	350	513	580	689	847
应收和预付款项	615	721	896	1,067	1,220
存货	358	348	430	508	577
其他流动资产	120	87	107	127	144
流动资产合计	1,442	1,668	2,014	2,391	2,789
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	53	49	49	49	49
固定资产	211	201	208	202	194
在建工程	0	0	33	99	174
无形资产开发支出	55	53	56	55	55
长期待摊费用	1	1	1	1	1
其他非流动资产	1,467	1,715	2,053	2,428	2,824
资产总计	1,787	2,019	2,400	2,835	3,297
短期借款	10	53	53	53	53
应付和预收款项	768	804	994	1,174	1,334
长期借款	100	70	70	70	70
其他负债	100	125	146	166	184
负债合计	978	1,052	1,263	1,463	1,641
股本	248	248	248	248	248
资本公积	1,155	96	96	96	96
留存收益	-599	624	799	1,045	1,341
归母公司股东权益	805	968	1,144	1,390	1,686
少数股东权益	4	-1	-7	-17	-29
股东权益合计	809	967	1,137	1,372	1,656
负债和股东权益	1,787	2,019	2,400	2,835	3,297

现金流量表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	198	162	233	328	408
投资性现金流	-10	-30	-74	-98	-106
融资性现金流	-180	26	-89	-120	-144
现金增加额	14	159	67	109	158

利润表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,526	2,555	3,182	3,794	4,342
营业成本	2,260	2,175	2,691	3,177	3,611
营业税金及附加	10	15	15	18	22
销售费用	10	13	14	16	17
管理费用	56	56	67	79	89
财务费用	-5	3	5	6	11
资产减值损失	-13	-23	0	0	0
投资收益	-1	-1	-1	-1	-2
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	113	187	293	395	470
其他非经营损益	-2	-1	-1	-1	-1
利润总额	111	187	291	394	469
所得税	17	28	36	44	46
净利润	94	158	255	350	423
少数股东损益	-4	-5	-6	-11	-12
归母股东净利润	98	163	261	361	435

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	10.52%	14.87%	15.42%	16.26%	16.83%
销售净利率	3.88%	6.39%	8.21%	9.52%	10.01%
销售收入增长率	7.93%	1.14%	24.54%	19.23%	14.46%
EBIT 增长率	1.49%	76.22%	54.87%	34.93%	19.99%
净利润增长率	18.29%	66.86%	59.80%	38.35%	20.32%
ROE	12.17%	16.88%	22.83%	25.99%	25.78%
ROA	5.30%	8.33%	11.55%	13.38%	13.78%
ROIC	9.92%	14.53%	20.14%	23.34%	23.92%
EPS (X)	0.39	0.66	1.05	1.46	1.75
PE (X)	200.85	120.37	75.33	54.44	45.25
PB (X)	24.44	20.32	17.20	14.15	11.67
PS (X)	7.79	7.70	6.18	5.18	4.53
EV/EBITDA (X)	28.26	48.86	57.98	43.70	36.55

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。