

公司研究 | 点评报告 | 福斯特 (603806.SH)

# Q1 光伏胶膜盈利环比修复，感光干膜量利齐升

## 报告要点

福斯特发布 2026 年一季报，公司实现收入 33.73 亿元，同比下降 6.95%；归母净利润 3.12 亿元，同比下降 22.27%。

## 分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001  
SFC: BQK482



曹海花

SAC: S0490522030001



王耀

SAC: S0490524120006



申浩树

SAC: S0490525060004

福斯特 (603806.SH)

2026-05-18

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

## Q1 光伏胶膜盈利环比修复，感光干膜量利齐升

### 事件描述

福斯特发布 2026 年一季报，公司实现收入 33.73 亿元，同比下降 6.95%；归母净利润 3.12 亿元，同比下降 22.27%。

### 事件评论

- 光伏胶膜方面，预计 Q1 销量同比增长、环比下降，环降主要是受春节假期影响。盈利方面，Q1 公司毛利率 13.83%，同比提升 0.73pct，环比提升 3.30pct，预计是中东冲突后胶膜价格上涨带动毛利率修复；预计 Q1 胶膜单平净利环比提升，全年展望盈利修复。
- 其他业务方面，预计感光干膜 Q1 销量同环比增长，毛利率水平稳中有升。预计铝塑膜 Q1 销量同比增长、环比下降，环降主要是受春节假期影响，预计 Q1 盈利接近去年全年水平。
- 财务指标方面，Q1 计提资产减值损失 0.44 亿元，信用减值冲回 0.64 亿元；Q1 期间费用率 5.58%，同比提升 0.15pct，但金额同比减少；Q1 经营性现金流净额为-1.18 亿元，同比大幅收窄。
- 展望后续，近期受中东冲突影响，原油带动 EVA 粒子涨价，胶膜向下游客户顺价传导，预计 3 月下旬到 4 月将实现盈利修复。胶膜是光伏行业竞争格局最优的环节，福斯特保持 50%以上的市占率，二三线企业出货缩量或停产，龙头优势将进一步凸现，在这轮涨价中最为受益。此外，电子材料子公司通过增资扩股引入产业投资人，新客户导入+老客户放量，展望 2026 年量利齐升；公司计划对柔性碲化镉电池片企业进行股权投资，以加速太空光伏封装材料研发，目前各产品均在验证中；汽车业务亦有积极进展。
- 看好主业盈利修复和新业务放量，预计 2026 年归母净利润 15 亿，对应 PE 为 33 倍，维持“买入”评级。

### 风险提示

- 1、市场竞争格局恶化；
- 2、光伏装机不及预期。

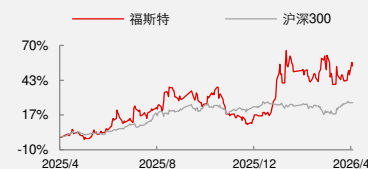
请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价(元)	18.59
总股本(万股)	260,874
流通A股/B股(万股)	260,874/0
每股净资产(元)	6.20
近12月最高/最低价(元)	20.16/12.01

注：股价为 2026 年 4 月 28 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

### 相关研究

- 《2025 年光伏海外占比提升，电子材料迎来快速发展》2026-04-15
- 《Q3 胶膜盈利底部明确，感光干膜业务稳健发展》2025-11-17
- 《Q2 胶膜业务底部企稳，电子材料表现亮眼》2025-09-14



更多研报请访问  
长江研究小程序

## 风险提示

- 1、市场竞争格局恶化：胶膜行业资产较轻，行业增速较高，引发业内较多产能扩张计划，后续如果竞争格局恶化，或对公司盈利能力产生负面影响。
- 2、光伏装机不及预期：我们预计 2026 年全球光伏装机同比持平左右，如果因消纳压力、政策波动等因素导致装机不达预期，各环节企业出货将相应减少。

## 财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	<b>15491</b>	<b>19601</b>	<b>26691</b>	<b>31168</b>	货币资金	2395	3996	5339	7432
营业成本	13793	16704	22302	25696	交易性金融资产	5270	5270	5270	5270
<b>毛利</b>	<b>1697</b>	<b>2897</b>	<b>4389</b>	<b>5472</b>	应收账款	4302	3439	3457	3879
%营业收入	11%	15%	16%	18%	存货	1604	1544	2008	2258
营业税金及附加	57	87	119	138	预付账款	321	326	435	501
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	1291	2171	2894	3350
销售费用	97	96	131	153	<b>流动资产合计</b>	<b>15182</b>	<b>16745</b>	<b>19403</b>	<b>22690</b>
%营业收入	1%	0%	0%	0%	长期股权投资	147	147	147	147
管理费用	252	274	374	436	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	2%	1%	1%	1%	固定资产合计	4235	4407	4508	4538
研发费用	468	627	854	997	无形资产	448	438	427	417
%营业收入	3%	3%	3%	3%	商誉	0	0	0	0
财务费用	24	1	2	3	递延所得税资产	173	168	168	168
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	433	464	493	523
加: 资产减值损失	-34	-80	-80	-80	<b>资产总计</b>	<b>20619</b>	<b>22369</b>	<b>25146</b>	<b>28482</b>
信用减值损失	-34	-100	-150	-200	短期贷款	0	0	0	0
公允价值变动收益	25	0	0	0	应付款项	659	928	1053	1213
投资收益	18	0	0	0	预收账款	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>893</b>	<b>1729</b>	<b>2812</b>	<b>3620</b>	应付职工薪酬	111	194	258	298
%营业收入	6%	9%	11%	12%	应交税费	121	116	158	184
营业外收支	-19	0	0	0	其他流动负债	163	166	221	254
<b>利润总额</b>	<b>873</b>	<b>1729</b>	<b>2812</b>	<b>3620</b>	<b>流动负债合计</b>	<b>1054</b>	<b>1403</b>	<b>1690</b>	<b>1950</b>
%营业收入	6%	9%	11%	12%	长期借款	0	100	200	200
所得税费用	130	259	422	543	应付债券	2828	2828	2828	2828
净利润	744	1470	2391	3077	递延所得税负债	51	48	48	48
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>770</b>	<b>1491</b>	<b>2425</b>	<b>3121</b>	其他非流动负债	92	91	91	91
少数股东损益	-26	-21	-34	-44	<b>负债合计</b>	<b>4025</b>	<b>4471</b>	<b>4857</b>	<b>5117</b>
<b>EPS (元)</b>	<b>0.30</b>	<b>0.57</b>	<b>0.93</b>	<b>1.20</b>	归属于母公司所有者权益	16441	17765	20190	23311
					少数股东权益	154	133	99	55
					<b>股东权益</b>	<b>16595</b>	<b>17898</b>	<b>20289</b>	<b>23366</b>
					<b>负债及股东权益</b>	<b>20619</b>	<b>22369</b>	<b>25146</b>	<b>28482</b>
					<b>基本指标</b>				
						2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>1462</b>	<b>2501</b>	<b>2075</b>	<b>2926</b>	每股收益	0.30	0.57	0.93	1.20
取得投资收益收回现金	69	0	0	0	每股经营现金流	0.56	0.96	0.80	1.12
长期股权投资	37	0	0	0	市盈率	46.53	32.54	20.00	15.54
资本性支出	-429	-830	-830	-830	市净率	2.22	2.73	2.40	2.08
其他	-2615	-2	0	0	EV/EBITDA	26.81	20.02	13.10	10.01
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-2938</b>	<b>-832</b>	<b>-830</b>	<b>-830</b>	总资产收益率	3.7%	6.7%	9.6%	11.0%
债券融资	106	0	0	0	净资产收益率	4.7%	8.4%	12.0%	13.4%
股权融资	0	0	0	0	净利率	5.0%	7.6%	9.1%	10.0%
银行贷款增加 (减少)	-365	100	100	0	资产负债率	19.5%	20.0%	19.3%	18.0%
筹资成本	-694	-1	-2	-3	总资产周转率	0.74	0.91	1.12	1.16
其他	-158	-97	0	0					
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-1112</b>	<b>2</b>	<b>98</b>	<b>-3</b>					
<b>现金净流量 (不含汇率变动影响)</b>	<b>-2588</b>	<b>1672</b>	<b>1343</b>	<b>2093</b>					

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。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证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、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。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。