

## 联合研究 | 公司点评 | 时代新材 (600458.SH)

# 收入稳步增长，轨道交通与工业工程修复

### 报告要点

时代新材发布一季报：2026 年一季度实现收入 44.6 亿元，同比增长 7%；归属净利润 1.58 亿元，同比增长 4%；扣非净利润 1.26 亿元，同比增长 37%。

### 分析师及联系人



范超

SAC: S0490513080001  
SFC: BQK473



邬博华

SAC: S0490514040001  
SFC: BQK482



赵智勇

SAC: S0490517110001  
SFC: BRP550



董超

SAC: S0490523030002



屈奇

SAC: S0490524070003

## 收入稳步增长，轨道交通与工业工程修复

### 事件描述

公司发布一季报：2026 年一季度实现收入 44.6 亿元，同比增长 7%；归属净利润 1.58 亿元，同比增长 4%；扣非净利润 1.26 亿元，同比增长 37%。

### 事件评论

- 收入稳步增长，轨道交通与工业工程修复。**公司一季度收入同比增长 4%，增长来自风电叶片（占比 42%、同比增长 6%）、汽车（占比 40%，同比增长 3%）、工业与工程（占比 7%，同比增长 27%）、轨道交通（占比 10%，同比增长 11%）。公司一季度毛利率约 15.6%，同比持平，一季度期间费用率约 11.9%，同比下降 1.1 个百分点，其中销售、管理、研发、财务费用率分别同比变动-0.1%、-0.4%、-0.3%、-0.4 个百分点。公司一季度归属净利率约 3.5%，同比持平，但今年一季度减值损失约 0.11 亿元，而去年为冲回 0.51 亿元，同时今年其他收益同比增加 0.39 亿元，若剔除两项影响，一季度归属净利率同比改善 0.5 个百分点。
- 风电叶片收入同比稳步增长。**风电叶片一季度收入约 18.2 亿元，同比增长 6%，一季度产量约 5.6GW，同比增长 10%。今年风电叶片预计呈现稳增态势，一季度公司风电叶片合同金额约人民币 23.02 亿元（含税），同比增长 16%。2026 年风电出海成为新增长点，公司将加大对 Vestas、Nordex 等海外客户的开拓力度，配齐配强重点项目资源，争取优质订单，提高盈利水平；加快国际化布局，确保上半年越南工厂投产，科学谋划海外第二工厂；通过提供高水平运维服务，提升叶片在海外全生命周期服务能力与抗风险能力。
- 轨道交通及工业工程实现同比高增。**一季度轨道交通板块实现收入 4.4 亿元，同比增长 11%；工业与工程板块实现收入 3.2 亿元，同比增长 27%。去年受到厂房搬迁影响产能释放基数较低，今年已回归正常收入实现同比高增。预计今年一季度盈利能力继续修复，一方面原材料钢价、天然胶价格同比下降，另一方面是公司降本增效并优化产品结构。
- 汽车收入稳步增长，进入蓄势发展阶段。**一季度汽车板块收入约 17.3 亿元，同比增长 3%。2026 年汽车板块以持续提升盈利能力为目标，深度推进全球重组工作，持续提升全球工厂运营效率。加强市场拓展，优化传统德系汽车主机厂、亚太新能源主机厂核心客户资源配置，集中全部资源确保获得关键项目订单；尽快制定专门的售后市场拓展计划并实施。
- 新材料进入高速发展阶段，新能源电池 PACK、低空经济、光电信息 PI 浆料共振向上。**新能源电池 PACK 封装相关制品深耕头部客户，HP-RTM 电池上盖已稳定供应行业头部企业。在低空经济领域，重点推进特种装备、低空飞行器等相关技术产业化，技术转化成效显著。光电信息产业建成一条年产能 500 吨聚酰亚胺（PI）浆料中试产线并完成联动调试，通过行业头部客户产品认证，具备量产交付能力。2026 年公司将充分释放株洲和宜宾（一期）两大基地产能，加快宜宾基地（二期）建设，并启动长三角新材料基地规划。
- 2026 年公司风电国内有望稳健增长，出海快速贡献；新材料产业孵化渐成，低空经济、新能源电池 PACK、光电信息 PI 浆料快速发展。预计 2026-2027 年归属净利润 6.9、8.8 亿元，对应 PE 估值为 16、13 倍，继续推荐。

### 风险提示

- 1、风电装机不及预期的风险；
- 2、国际化经营及管理风险。

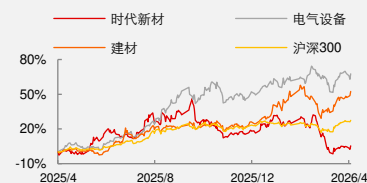
请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价(元)	12.00
总股本(万股)	93,075
流通A股/B股(万股)	86,219/0
每股净资产(元)	8.65
近12月最高/最低价(元)	16.98/11.02

注：股价为 2026 年 4 月 29 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

### 相关研究

- 《风电叶片稳步增长，关注新材料产业化》2026-04-07
- 《收入增长加速，风电叶片持续高景气》2025-11-10
- 《风电叶片高速增长，低空经济步入产业化》2025-09-01



更多研报请访问  
长江研究小程序

## 风险提示

- 1、风电装机不及预期的风险：受行业竞争局势、客户项目的不确定性和自身的固定成本较高影响，产量和售价的波动性对风电产业盈利影响较大。如果今年风电装机不及预期，或对公司重要支柱业务风电叶片造成较大影响。
- 2、国际化经营及管理风险：公司为一家经营规模超过百亿的跨国公司，资产、收入、人员等分布在全球多个国家，尤其境外子公司德国博戈收入占比较大。在国际政治经济形势出现复杂局面时，跨国管控的风险陡增，存在包括汇率波动、原材料价格上涨、现金流短缺、重组改制等不确定因素，对公司的经营活动、战略决策、人力资源管理、风险控制都带来了新的挑战，对公司管理层的国际化经营管理能力提出了更高的要求。

## 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>21471</b>	<b>24562</b>	<b>26548</b>	<b>28873</b>	货币资金	3187	2162	2527	4512
营业成本	18327	20770	22290	24118	交易性金融资产	0	0	0	0
<b>毛利</b>	<b>3144</b>	<b>3792</b>	<b>4258</b>	<b>4755</b>	应收账款	4428	5740	6204	6429
%营业收入	15%	15%	16%	16%	存货	3698	3482	3682	4297
营业税金及附加	63	80	82	89	预付账款	92	127	133	137
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	5404	5033	5517	6292
销售费用	392	493	519	557	<b>流动资产合计</b>	<b>16808</b>	<b>16544</b>	<b>18062</b>	<b>21668</b>
%营业收入	2%	2%	2%	2%	长期股权投资	415	415	415	415
管理费用	945	1256	1308	1390	投资性房地产	22	22	22	22
%营业收入	4%	5%	5%	5%	固定资产合计	4176	4997	5651	4847
研发费用	1105	1220	1340	1459	无形资产	347	312	277	243
%营业收入	5%	5%	5%	5%	商誉	3	3	3	3
财务费用	202	8	24	18	递延所得税资产	297	297	297	297
%营业收入	1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	2782	2483	2199	1758
加：资产减值损失	-38	-30	-40	-40	<b>资产总计</b>	<b>24850</b>	<b>25073</b>	<b>26927</b>	<b>29252</b>
信用减值损失	71	-20	-30	-30	短期贷款	640	640	640	640
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	6827	7389	7899	8703
投资收益	8	5	5	7	预收账款	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>632</b>	<b>848</b>	<b>1087</b>	<b>1340</b>	应付职工薪酬	235	317	328	344
%营业收入	3%	3%	4%	5%	应交税费	112	136	144	156
营业外收支	4	9	4	6	其他流动负债	5770	4816	5528	6278
<b>利润总额</b>	<b>636</b>	<b>857</b>	<b>1091</b>	<b>1346</b>	<b>流动负债合计</b>	<b>13584</b>	<b>13298</b>	<b>14539</b>	<b>16121</b>
%营业收入	3%	3%	4%	5%	长期借款	97	97	97	97
所得税费用	58	124	147	188	应付债券	0	0	0	0
净利润	578	733	944	1158	递延所得税负债	31	31	31	31
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>514</b>	<b>689</b>	<b>882</b>	<b>1082</b>	其他非流动负债	2359	2359	2359	2359
少数股东损益	64	44	61	75	<b>负债合计</b>	<b>16070</b>	<b>15784</b>	<b>17025</b>	<b>18608</b>
<b>EPS (元)</b>	<b>0.59</b>	<b>0.74</b>	<b>0.95</b>	<b>1.16</b>	归属于母公司所有者权益	7917	8383	8934	9602
					少数股东权益	862	906	967	1043
					<b>股东权益</b>	<b>8779</b>	<b>9289</b>	<b>9902</b>	<b>10644</b>
					<b>负债及股东权益</b>	<b>24850</b>	<b>25073</b>	<b>26927</b>	<b>29252</b>
					<b>基本指标</b>				
						2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>2182</b>	<b>859</b>	<b>2367</b>	<b>2469</b>	每股收益	0.59	0.74	0.95	1.16
取得投资收益收回现金	0	5	5	7	每股经营现金流	2.34	0.92	2.54	2.65
长期股权投资	-5	0	0	0	市盈率	22.49	16.21	12.66	10.32
资本性支出	-829	-1580	-1579	20	市净率	1.56	1.33	1.25	1.16
其他	-7	0	0	0	EV/EBITDA	6.39	5.73	4.61	3.40
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-840</b>	<b>-1575</b>	<b>-1574</b>	<b>27</b>	总资产收益率	2.5%	2.9%	3.6%	4.1%
债券融资	0	0	0	0	净资产收益率	6.5%	8.2%	9.9%	11.3%
股权融资	1291	0	0	0	净利率	2.4%	2.8%	3.3%	3.7%
银行贷款增加 (减少)	1551	0	0	0	资产负债率	64.7%	63.0%	63.2%	63.6%
筹资成本	-290	-346	-427	-511	总资产周转率	0.95	0.98	1.02	1.03
其他	-2666	-2	0	0					
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-114</b>	<b>-348</b>	<b>-427</b>	<b>-511</b>					
<b>现金净流量 (不含汇率变动影响)</b>	<b>1228</b>	<b>-1064</b>	<b>365</b>	<b>1985</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。