

2026年05月21日

聚杰微纤 (300819.SZ)

投资评级：买入（首次）

——盈利能力环比改善，电子布业务打开成长空间

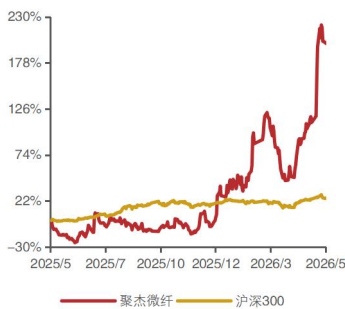
投资要点：

证券分析师

查浩
SAC: S1350524060004
zhahao@huayuanstock.com
刘晓宁
SAC: S1350523120003
liuxiaoning@huayuanstock.com

联系人

市场表现：



基本数据 2026年05月19日

收盘价(元)	81.16
一年内最高/最低(元)	92.00/19.77
总市值(百万元)	12,109.48
流通市值(百万元)	10,937.30
总股本(百万股)	149.21
资产负债率(%)	14.07
每股净资产(元/股)	5.91

资料来源：聚源数据

- 公司 2026 年一季度实现营业收入 1.18 亿元，同比下降 5.51%；归母净利润 0.1 亿元。2025 年全年公司实现营业收入 5.77 亿元，较 2024 年的 6 亿元下降 3.68%；归母净利润 0.56 亿元，较 2024 年的 0.64 亿元下降 12.82%。
- 26Q1 公司毛利率环比提升，盈利能力环比改善。2026 年一季度公司毛利率、净利率分别为 31.01%、9.23%，环比 2025 年四季度增长 5.03pct、6.29pct。2025 年全年毛利率、净利率分别为 28.52%、9.93%，同比变化 0.38pct、-0.88pct。
- 通过收购安徽根银科技，正式切入电子布高景气赛道，实现了从“0 到 1”的突破。2026 年 2 月，公司完成对安徽根银科技收购的登记变更手续，持股占比 80%，通过收购根银科技，已具备电子布的规模化生产能力，实现了从“0 到 1”的突破。公司主要产品包括超细纤维制成品、超细纤维仿皮面料、超细纤维功能面料以及超细纤维无尘洁净制品四个大类。公司在超细纤维领域积累了纤维制备、精密织造、张力控制、表面处理、品质管控等能力，而电子布核心生产环节同样涵盖纤维成型、经纱准备、精密织造、表面处理，设备类型和控制原理高度趋同，可实现技术迁移与协同创新。此外，通过收购根银科技，公司承接了其原有的玻璃纤维布客户资源和销售渠道，且正积极向高端覆铜板客户群体延伸拓展。“全球电子布行业正处于结构性升级的关键节点。”公司表示，AI 算力、5G/6G 通信、数据中心交换机、汽车电子等下游应用的高速增长，推动高端电子布市场进入高景气周期。
- 公司拟斥资不超过 1.5 亿元采购丰田喷气织机，定增不超过 11 亿元投向高端电子布项目。4 月 17 日公告，为满足玻纤布及电子布生产的需要，公司拟向日本株式会社丰通机械采购一批丰田喷气织机，总金额不超过人民币 1.5 亿元。5 月 9 日，公司公告拟募集不超过 11 亿元，全部用于高端电子布建设项目，该项目预计总投资 12.317 亿元。普通电子布市场竞争激烈，为摆脱同质化竞争，顺应下游市场需求，公司重点切入高端电子布高壁垒领域，在现有产品与产能基础上进一步拓展升级，引进先进的制造设备，优化全流程生产。公司将利用在超细纤维领域积累的精密织造、张力控制和表面处理经验，反哺电子布生产，打造技术领先、品控稳定的规模化高端电子布产线，进一步完善公司在高性能材料、新型材料应用领域的产业链布局，从而提升公司高端电子布供应能力和核心竞争力。
- 盈利预测与评级：我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 1.02/1.37/1.77 亿元，2026-2028 年同比增速分别为 81.6%/34.4%/29.37%，当前股价对应 PE 分别为 118.69、88.31、68.26 倍。选取菲利华、莱特光电、宏和科技作为可比公司，考虑电子布需求高景气及公司将有计划、分步骤地推动高端电子布量产，公司的盈利能力有望进一步增加。首次覆盖，给予“买入”评级。
- 风险提示：行业景气度不及预期风险、原材料价格上涨风险、竞争格局恶化风险、

海外业务风险。

盈利预测与估值 (人民币)					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	600	577	744	965	1,252
同比增长率 (%)	-12.46%	-3.68%	28.79%	29.79%	29.73%
归母净利润 (百万元)	64	56	102	137	177
同比增长率 (%)	-13.42%	-12.82%	81.60%	34.40%	29.37%
每股收益 (元/股)	0.43	0.38	0.68	0.92	1.19
ROE (%)	7.35%	6.45%	11.23%	14.32%	17.37%
市盈率 (P/E)	187.89	215.53	118.69	88.31	68.26

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	198	186	241	313
应收票据及账款	105	128	166	215
预付账款	10	8	10	14
其他应收款	9	19	25	32
存货	96	123	156	201
其他流动资产	100	101	101	101
流动资产总计	519	564	699	875
长期股权投资	65	66	66	67
固定资产	314	333	418	509
在建工程	26	63	75	80
无形资产	39	42	50	58
长期待摊费用	0	0	0	0
其他非流动资产	62	60	54	48
非流动资产合计	506	564	663	761
资产总计	1,025	1,128	1,362	1,637
短期借款	25	85	235	400
应付票据及账款	94	96	123	158
其他流动负债	21	24	31	40
流动负债合计	140	206	389	598
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	9	9	9	9
非流动负债合计	9	9	9	9
负债合计	149	215	398	607
股本	149	149	149	149
资本公积	459	459	459	459
留存收益	264	300	350	414
归属母公司权益	872	908	958	1,021
少数股东权益	4	5	7	9
股东权益合计	876	914	964	1,030
负债和股东权益合计	1,025	1,128	1,362	1,637

现金流量表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	57	92	128	168
折旧与摊销	46	52	62	72
财务费用	-2	2	6	13
投资损失	-3	-12	-12	-12
营运资金变动	10	-51	-47	-61
其他经营现金流	10	13	13	13
经营性现金净流量	119	96	150	194
投资性现金净流量	-140	-101	-151	-161
筹资性现金净流量	-60	-7	56	38
现金流量净额	-83	-12	55	72

利润表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	577	744	965	1,252
营业成本	413	509	648	833
税金及附加	7	8	11	14
销售费用	20	24	32	41
管理费用	43	52	68	88
研发费用	30	39	50	65
财务费用	-2	2	6	13
资产减值损失	-5	-5	-6	-8
信用减值损失	0	-2	-2	-3
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	3	12	12	12
公允价值变动损益	0	0	0	0
资产处置收益	-1	-1	-1	-1
其他收益	3	3	3	3
营业利润	67	117	156	202
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	2	2	2
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	66	115	155	200
所得税	9	12	16	21
净利润	57	103	139	179
少数股东损益	1	1	1	2
归属母公司股东净利润	56	102	137	177
EPS(元)	0.38	0.68	0.92	1.19

主要财务比率

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营收增长率	-3.68%	28.79%	29.79%	29.73%
营业利润增长率	-10.20%	74.79%	33.92%	29.05%
归母净利润增长率	-12.82%	81.60%	34.40%	29.37%
经营现金流增长率	34.63%	-19.42%	56.32%	29.62%
盈利能力				
毛利率	28.52%	31.55%	32.88%	33.51%
净利率	9.93%	13.86%	14.35%	14.31%
ROE	6.45%	11.23%	14.32%	17.37%
ROA	5.48%	9.04%	10.07%	10.84%
估值倍数				
P/E	215.53	118.69	88.31	68.26
P/S	20.97	16.28	12.54	9.67
P/B	13.89	13.33	12.65	11.85
股息率	0.12%	0.54%	0.72%	0.94%
EV/EBITDA	45	72	55	43

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20% 以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5% ~ 20% 之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在 -5% ~ +5% 之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于 -5% 及以下。

无：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。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A 股市场（北交所除外）基准为沪深 300 指数，北交所市场基准为北证 50 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数，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）。