

公司研究 | 点评报告 | 璞泰来 (603659.SH)

璞泰来 2026 年一季报分析：环比净利持续抬升，看好底部业务改善弹性

报告要点

璞泰来发布 2026 年一季报，2026Q1 实现收入 43.51 亿元，同比增长 35.32%，环比下滑 10.87%，归母净利润 7.04 亿元，同比增长 44.37%，扣非净利润 6.55 亿元，同比增长 38.23%。公司业绩仍保持稳健的环比增长态势。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



曹海花

SAC: S0490522030001



叶之楠

SAC: S0490520090003



王晓振

SAC: S0490525090002

璞泰来 (603659.SH)

2026-05-25

璞泰来 2026 年一季报分析：环比净利持续抬升，看好底部业务改善弹性

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

璞泰来发布 2026 年一季报，2026Q1 实现收入 43.51 亿元，同比增长 35.32%，环比下滑 10.87%，归母净利润 7.04 亿元，同比增长 44.37%，扣非净利润 6.55 亿元，同比增长 38.23%。公司业绩仍保持稳健的环比增长态势。

事件评论

- 拆分来看，预计公司负极销量预计环比降幅有限，体现一定的阿尔法，受石油焦涨价影响，预计盈利有所承压。隔膜涂覆出货预计环比仅小幅下降，同样体现了份额提升的趋势，其中单平盈利预计仍有一定年降。基膜部分仍维持现有产能较满的生产状态，以公司当前的客户结构，预计盈利能力维持平稳。锂电设备存在确收节奏的淡旺季，预计盈利贡献环比有所承压。PVDF 销量保持稳健，从少数股东损益看，预计单位盈利略有降低。
- 其他财务数据方面，公司管理费用 1.80 亿元，同比增加 0.36 亿元；研发费用 2.29 亿元，同比增加 0.53 亿元。公允价值变动收益为-0.07 亿元，投资收益为 0.35 亿元，资产减值损失为 0.08 亿元，信用减值冲回 0.29 亿元，其他收益为 0.83 亿元。合同负债为 36.51 亿元，环比提升 4.8 亿元，反映设备订单持续增加。经营性现金流净额为 9.48 亿元。
- 展望来看，在涂覆业务绑定大客户稳健阿尔法的同时，公司其他业务的弹性不容忽视，一是基膜业务，立足于国产、新设备，公司四川新基地基膜+涂覆单位投资额下降、单线产能扩容，若进一步扩产或将印证阿尔法。二是 PVDF 公司在周期底部确立了规模、成本领先的龙头地位，考虑涨价落地或有积极弹性。三是公司新业务如复合集流体、极片代工均处于行业领先，随后续规模化、产业化，也有望贡献利润弹性。综合来看，公司基本盘稳健，同时弹性业务不断涌现，预计 2026、2027 年 34、46 亿元，对应 2027 年 PE 在 15X。继续推荐。

风险提示

- 1、新能源车、储能终端需求不及预期；
- 2、产业链竞争加剧。

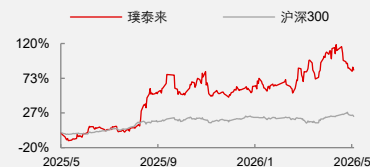
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

| | |
|---------------|-------------|
| 当前股价(元) | 31.72 |
| 总股本(万股) | 213,640 |
| 流通A股/B股(万股) | 213,640/0 |
| 每股净资产(元) | 9.83 |
| 近12月最高/最低价(元) | 37.66/15.56 |

注：股价为 2026 年 5 月 21 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《璞泰来 2025 年报分析：主业稳健，基膜、负极价值重估》2026-04-06
- 《璞泰来 2025 三季报分析：盈利平稳向上，新业务持续拓展》2025-11-25
- 《璞泰来 2025 年中报分析：经营改善兑现，期待新业务布局》2025-09-15


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

1、新能源车、储能终端需求不及预期：公司主业与锂电需求高度相关，主要为新能源车、储能行业，考虑到行业过去两年的爆发式增长，后续需求波动或影响盈利预测。

2、产业链竞争加剧：过去两年行业产能扩张明显提速，考虑需求端的波动，供给过剩带来的盈利压力可能影响盈利预测。

根据香港地区相关监管规定及研究报告信息披露要求，现就长江证券国际金融集团有限公司与璞泰来（603659.SH）的业务关系补充披露如下：

长江证券国际金融集团有限公司作为长江证券股份有限公司在香港设立的子公司，其下属持牌法团在过去十二个月内与报告中所述的公司存在投资银行业务关系。特此提示投资者注意相关潜在利益关联，并建议在阅读研究报告时结合该信息进行独立判断及寻求专业意见。

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 |
| 营业总收入 | 15711 | 20425 | 25735 | 30882 | 货币资金 | 5983 | 6011 | 9707 | 14852 |
| 营业成本 | 10727 | 13729 | 17024 | 20428 | 交易性金融资产 | 4164 | 4664 | 5164 | 5664 |
| 毛利 | 4984 | 6696 | 8712 | 10454 | 应收账款 | 4873 | 5779 | 7420 | 8831 |
| %营业收入 | 32% | 33% | 34% | 34% | 存货 | 8905 | 12023 | 14391 | 17229 |
| 营业税金及附加 | 146 | 169 | 215 | 256 | 预付账款 | 394 | 458 | 569 | 694 |
| %营业收入 | 1% | 1% | 1% | 1% | 其他流动资产 | 2410 | 3174 | 3825 | 4508 |
| 销售费用 | 155 | 204 | 317 | 381 | 流动资产合计 | 26729 | 32109 | 41076 | 51778 |
| %营业收入 | 1% | 1% | 1% | 1% | 长期股权投资 | 517 | 567 | 617 | 667 |
| 管理费用 | 742 | 960 | 1197 | 1436 | 投资性房地产 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| %营业收入 | 5% | 5% | 5% | 5% | 固定资产合计 | 11014 | 14276 | 16046 | 17068 |
| 研发费用 | 888 | 1123 | 1428 | 1791 | 无形资产 | 931 | 991 | 1051 | 1111 |
| %营业收入 | 6% | 6% | 6% | 6% | 商誉 | 104 | 104 | 104 | 104 |
| 财务费用 | 113 | 60 | 93 | 0 | 递延所得税资产 | 779 | 748 | 748 | 748 |
| %营业收入 | 1% | 0% | 0% | 0% | 其他非流动资产 | 6198 | 5508 | 4850 | 4694 |
| 加：资产减值损失 | -309 | -155 | -155 | -155 | 资产总计 | 46271 | 54301 | 64491 | 76169 |
| 信用减值损失 | -55 | -100 | -100 | -100 | 短期贷款 | 4136 | 4441 | 4755 | 5098 |
| 公允价值变动收益 | 62 | 0 | 0 | 0 | 应付款项 | 4551 | 5221 | 6537 | 7956 |
| 投资收益 | 72 | 58 | 75 | 88 | 预收账款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 营业利润 | 2967 | 4306 | 5704 | 6929 | 应付职工薪酬 | 481 | 636 | 784 | 939 |
| %营业收入 | 19% | 21% | 22% | 22% | 应交税费 | 297 | 415 | 526 | 622 |
| 营业外收支 | -18 | 0 | 0 | 0 | 其他流动负债 | 10446 | 12652 | 14957 | 17510 |
| 利润总额 | 2949 | 4306 | 5704 | 6929 | 流动负债合计 | 19911 | 23366 | 27559 | 32125 |
| %营业收入 | 19% | 21% | 22% | 22% | 长期借款 | 3300 | 4100 | 4900 | 5700 |
| 所得税费用 | 344 | 388 | 508 | 619 | 应付债券 | 199 | 199 | 199 | 199 |
| 净利润 | 2605 | 3919 | 5196 | 6311 | 递延所得税负债 | 35 | 32 | 32 | 32 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 2359 | 3440 | 4556 | 5543 | 其他非流动负债 | 1044 | 1053 | 1054 | 1055 |
| 少数股东损益 | 246 | 479 | 640 | 768 | 负债合计 | 24489 | 28750 | 33744 | 39111 |
| EPS (元) | 1.12 | 1.61 | 2.13 | 2.59 | 归属于母公司所有者权益 | 20434 | 23724 | 28280 | 33823 |
| | | | | | 少数股东权益 | 1348 | 1827 | 2467 | 3235 |
| | | | | | 股东权益 | 21782 | 25551 | 30747 | 37058 |
| | | | | | 负债及股东权益 | 46271 | 54301 | 64491 | 76169 |
| | | | | | | | | | |
| | | | | | 基本指标 | | | | |
| | | | | | | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
| 经营活动现金流净额 | 2697 | 4380 | 6446 | 7580 | 每股收益 | 1.12 | 1.61 | 2.13 | 2.59 |
| 取得投资收益收回现金 | 8 | 58 | 75 | 88 | 每股经营现金流 | 1.26 | 2.05 | 3.02 | 3.55 |
| 长期股权投资 | -66 | -50 | -50 | -50 | 市盈率 | 24.41 | 19.70 | 14.87 | 12.23 |
| 资本性支出 | -1513 | -3612 | -3108 | -3108 | 市净率 | 2.86 | 2.86 | 2.40 | 2.00 |
| 其他 | -1403 | -1189 | -510 | -510 | EV/EBITDA | 13.39 | 12.01 | 9.03 | 7.22 |
| 投资活动现金流净额 | -2974 | -4793 | -3593 | -3580 | 总资产收益率 | 5.1% | 6.3% | 7.1% | 7.3% |
| 债券融资 | 199 | 0 | 0 | 0 | 净资产收益率 | 11.5% | 14.5% | 16.1% | 16.4% |
| 股权融资 | 0 | -148 | 0 | 0 | 净利率 | 15.0% | 16.8% | 17.7% | 17.9% |
| 银行贷款增加(减少) | -984 | 1105 | 1114 | 1143 | 资产负债率 | 52.9% | 52.9% | 52.3% | 51.3% |
| 筹资成本 | -646 | -240 | -273 | 0 | 总资产周转率 | 0.36 | 0.41 | 0.43 | 0.44 |
| 其他 | 761 | -274 | 2 | 2 | | | | | |
| 筹资活动现金流净额 | -670 | 443 | 843 | 1145 | | | | | |
| 现金净流量 (不含汇率变动影响) | -947 | 30 | 3696 | 5144 | | | | | |

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。