

华密新材（920247）

2026 年中报点评：2026H1 归母净利润同比+20%，看好新产能释放与高端市场布局 增持（维持）

2026 年 08 月 10 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

证券分析师 武阿兰

执业证书：S0600526070005

wual@dwzq.com.cn

研究助理 陈哲晓

执业证书：S0600124080015

sh_chenzhx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	410.51	438.67	506.50	601.20	721.50
同比	2.51	6.86	15.46	18.70	20.01
归母净利润（百万元）	38.69	43.46	52.47	65.48	84.14
同比	(25.42)	12.32	20.72	24.79	28.51
EPS-最新摊薄（元/股）	0.20	0.23	0.28	0.35	0.45
P/E（现价&最新摊薄）	72.75	64.77	53.65	42.99	33.46

投资要点

■ **受益于国内橡胶需求平稳释放，2026H1 公司营收与归母净利润同比稳增。**公司发布 2026 中报，2026H1 公司实现营收 2.36 亿元，同比增长 16 %；归母净利润 2004 万元，同比增长 20%，扣非归母净利润 1872 万元，同比增长 33%。销售毛利率 30.42%，同比+0.83pct，销售净利率 8.96%，同比+0.56pct。单季度来看，2026Q2 公司实现营收 1.23 亿元，环比增长 9%，归母净利润和扣非归母净利润为 818/690 万元，环比分别下滑 31%/42%，盈利端环比下滑主要系下游需求偏弱、高毛利制品订单占比下降所致。

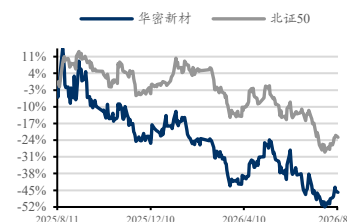
■ **橡塑材料和制品双业务同步稳健增长，2026H1 橡塑材料毛利率同比+1.27pct。**公司业务分为橡塑材料、橡塑制品两大板块，1）2026H1 橡塑材料实现营收 1.72 亿元，营收同比增长 16.40%，占总营收比重 73%，销售毛利率 27.03%，同比提升 1.27pct。2）2026H1 橡塑制品营收 0.64 亿元，营收同比增长 16.10%，占总营收的 27%，销售毛利率 39.62%，同比微降 0.35pct。分区域看，公司以华北市场为主要基本盘，国内其他区域稳步拓展，海外业务收入同比大幅增长但体量较小。

■ **橡塑材料与制品双向拓展，募投扩产叠加高端化市场布局有望迎来新增量。**1）**材料与制品双向拓展：**公司专注特种橡塑材料与制品领域二十余年，已积累 2400 余种材料配方，形成橡塑制品研发技术壁垒。技术指标已达到或超过知名汽车厂商的要求，部分特种橡胶配方成功应用在高铁、航空航天、石油化工等高端领域，参与起草、修订多项国家标准和行业标准。2）**产能扩张：**公司募投项目特种工程塑料项目已完成建设，产线约产能 3.89 万吨/年；特种橡胶新材料项目处于建设期，公司预计产能会在 2027 年逐步释放。3）**高端化市场布局：**公司与中科院兰州化物所合作开发 PEEK 材料，已由航空航天客户小批量试用；同时面向航空航天进行高端有机硅的验证与试生产，并根据中航工业和中国中车的需求，同步开发自润滑轴承产品。

■ **盈利预测与投资评级：**公司高毛利率橡塑制品与新产能逐渐放量，高端新品成长潜力较好，上调公司 2026~2027 年归母净利润预测为 0.52/0.65 亿元（2026-2027 年前值为 0.47/0.63 亿元），新增 2028 年预测为 0.84 亿元，对应最新 PE 为 54/43/33x，维持“增持”评级。

■ **风险提示：**1）技术迭代不及预期；2）宏观经济波动；3）市场竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	14.89
一年最低/最高价	12.65/41.30
市净率(倍)	5.84
流通 A 股市值(百万元)	2,050.02
总市值(百万元)	2,815.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.55
资产负债率(%,LF)	27.28
总股本(百万股)	189.05
流通 A 股(百万股)	137.68

相关研究

《华密新材(920247): 2025 中报点评：高毛利橡塑制品逐步放量，成本端投入加大拖累业绩同比下滑》

2025-08-11

华密新材三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	368	431	483	565	营业总收入	439	507	601	722
货币资金及交易性金融资产	31	49	41	45	营业成本(含金融类)	299	343	406	482
经营性应收款项	190	216	250	293	税金及附加	4	5	5	6
存货	129	143	167	197	销售费用	20	23	28	33
合同资产	0	1	1	1	管理费用	29	33	39	47
其他流动资产	19	23	25	29	研发费用	35	41	48	58
非流动资产	254	270	267	252	财务费用	2	1	1	2
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	6	5	6	7
固定资产及使用权资产	146	181	189	175	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	35	15	5	4	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	62	59	57	55	减值损失	(7)	(7)	(6)	(6)
商誉	4	5	6	7	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	50	60	74	96
其他非流动资产	8	10	10	10	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	622	702	750	816	利润总额	49	59	74	95
流动负债	90	134	142	155	减:所得税	5	6	7	10
短期借款及一年内到期的非流动负债	32	72	73	75	净利润	44	53	67	86
经营性应付款项	16	18	21	25	减:少数股东损益	1	1	1	2
合同负债	8	9	11	12	归属母公司净利润	43	52	65	84
其他流动负债	35	36	38	42	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.23	0.28	0.35	0.45
非流动负债	40	42	43	45	EBIT	51	61	76	97
长期借款	39	40	39	40	EBITDA	69	88	106	128
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	31.81	32.28	32.55	33.19
租赁负债	0	1	2	3	归母净利率(%)	9.91	10.36	10.89	11.66
其他非流动负债	1	2	2	2	收入增长率(%)	6.86	15.46	18.70	20.01
负债合计	129	177	185	200	归母净利润增长率(%)	12.32	20.72	24.79	28.51
归属母公司股东权益	480	511	550	600					
少数股东权益	13	14	15	17					
所有者权益合计	493	525	565	617					
负债和股东权益	622	702	750	816					

现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	14	41	45	52	每股净资产(元)	3.04	2.70	2.91	3.17
投资活动现金流	(34)	(54)	(32)	(17)	最新发行在外股份(百万股)	189	189	189	189
筹资活动现金流	1	20	(27)	(32)	ROIC(%)	8.57	9.11	10.33	12.33
现金净增加额	(19)	6	(14)	2	ROE-摊薄(%)	9.06	10.27	11.91	14.03
折旧和摊销	18	27	30	31	资产负债率(%)	20.80	25.20	24.71	24.48
资本开支	(69)	(41)	(27)	(15)	P/E (现价&最新股本摊薄)	64.77	53.65	42.99	33.46
营运资本变动	(56)	(47)	(59)	(73)	P/B (现价)	4.89	5.51	5.12	4.69

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>