

一诺威 (920261.BJ)

2026 年 08 月 13 日

投资评级：增持（维持）

海内外业务协同发力，聚氨酯行业景气上行，2026H1 营收同比+29.56%

——北交所信息更新

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

日期	2026/8/12
当前股价(元)	13.74
一年最高最低(元)	18.38/12.32
总市值(亿元)	40.00
流通市值(亿元)	22.02
总股本(亿股)	2.91
流通股本(亿股)	1.60
近 3 个月换手率(%)	62.0

北交所研究团队

● 2026H1 公司营业收入同比+29.56%，归母净利润同比+23.72%

2026H1，公司实现营业收入 45.99 亿元，同比增长 29.56%；实现归母净利润 1.39 亿元，同比增长 23.72%。公司募投项目及海外拓展进展顺利，所处聚氨酯行业景气度持续上行，我们维持 2026-2028 年盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 2.71/3.27/4.48 亿元，EPS 分别为 0.93/1.12/1.54 元/股，当前股价对应 PE 分别为 14.8/12.2/8.9 倍。我们看好聚氨酯行业景气度的提升和公司新产能的释放，维持“增持”评级。

● 主营多元醇品类高增，海外业务放量盈利小幅改善

2026H1 公司聚酯多元醇、聚醚多元醇（PPG）及聚氨酯组合聚醚和聚氨酯弹性体营收均同比上涨。公司续加码市场拓展，稳固存量客户、积极挖掘新增客户，驱动聚酯多元醇、聚醚多元醇（PPG）及聚氨酯组合聚醚同比增长 34.11%，增幅较大。境外市场营收同比增长 59.74%，毛利率同比增加 0.84 个百分点。公司持续加大海外市场开拓力度，2026 上半年地缘冲突加剧全球能源与化工原料供给波动，同时部分海外区域物流运输、产品出货交付节奏也受到阶段性影响。公司持续密切跟踪国际局势与原油价格走势，灵活调整采购及生产排布，抢抓海外市场供需格局变化带来的出口机遇，提升交付能力。

● 聚氨酯行业平稳增长格局优化，多重利好赋能公司发展

2026 年上半年，中国聚氨酯行业整体呈现平稳增长、结构持续优化、绿色转型提速、龙头企业领跑的发展格局。行业发展态势来看，供需格局边际向好，价格价差具备上行弹性，龙头企业盈利修复确定性提高；海外高成本产能持续退出，国内龙头企业全球份额与定价权有望进一步增强；绿色标准及 ODS 淘汰相关法规加速推动行业落后产能出清，拥有技术储备与合规优势的头部企业将充分受益；高端聚氨酯复合材料在新能源、高科技领域打开增量空间。公司作为国内聚氨酯领先企业，有望受益。

● **风险提示：**在建项目进展不及预期、行业竞争加剧、原材料价格大幅波动风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,857	7,500	9,456	10,455	12,060
YOY(%)	8.9	9.4	26.1	10.6	15.3
归母净利润(百万元)	177	187	271	327	448
YOY(%)	38.7	5.7	45.0	20.6	37.0
毛利率(%)	6.3	6.4	7.3	7.3	7.8
净利率(%)	2.6	2.5	2.9	3.1	3.7
ROE(%)	11.5	11.3	15.0	16.1	18.9
EPS(摊薄/元)	0.61	0.64	0.93	1.12	1.54
P/E(倍)	22.7	21.4	14.8	12.2	8.9
P/B(倍)	2.6	2.4	2.2	2.0	1.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

相关研究报告

《聚氨酯周期上行盈利显著提升，2026Q1 归母净利润环比增长 168.15%——北交所信息更新》-2026.4.28

《聚氨酯行业景气上行周期已至，2025 年归母净利润同比增长 7.75%——北交所信息更新》-2026.3.25

《产品结构优化助力公司业绩高增，加码聚酯产业链夯实行业领先地位——北交所信息更新》-2025.11.10

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1395	1403	1779	1748	2296	营业收入	6857	7500	9456	10455	12060
现金	390	304	383	423	488	营业成本	6422	7019	8763	9689	11113
应收票据及应收账款	446	569	594	708	817	营业税金及附加	18	22	27	29	33
其他应收款	2	2	2	2	3	营业费用	81	97	142	136	152
预付账款	81	77	122	98	156	管理费用	112	103	138	150	164
存货	312	334	588	421	730	研发费用	45	53	74	84	84
其他流动资产	165	118	90	95	102	财务费用	-19	-4	7	5	9
非流动资产	1121	1454	1576	1612	1712	资产减值损失	-8	-8	-15	-10	-12
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	15	19	15	16	16
固定资产	726	738	942	1016	1125	公允价值变动收益	-0	-0	-0	0	-0
无形资产	223	226	226	229	234	投资净收益	-1	1	2	2	2
其他非流动资产	172	490	408	368	353	资产处置收益	-0	-0	-0	-0	-0
资产总计	2515	2856	3356	3360	4008	营业利润	207	216	305	368	506
流动负债	917	1074	1446	1229	1557	营业外收入	2	5	5	5	5
短期借款	40	49	416	140	317	营业外支出	2	2	2	2	2
应付票据及应付账款	429	508	580	620	756	利润总额	208	219	308	371	509
其他流动负债	448	518	450	468	484	所得税	31	33	37	45	61
非流动负债	58	137	110	107	89	净利润	177	187	271	327	448
长期借款	0	77	62	47	33	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	58	60	48	59	56	归属母公司净利润	177	187	271	327	448
负债合计	976	1211	1556	1336	1646	EBITDA	294	313	426	512	666
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	0.61	0.64	0.93	1.12	1.54
股本	291	291	291	291	291	主要财务比率					
资本公积	259	259	259	259	259	成长能力					
留存收益	1050	1152	1263	1394	1584	营业收入(%)	8.9	9.4	26.1	10.6	15.3
归属母公司股东权益	1539	1645	1799	2024	2362	营业利润(%)	44.7	4.5	40.8	20.8	37.3
负债和股东权益	2515	2856	3356	3360	4008	归属于母公司净利润(%)	38.7	5.7	45.0	20.6	37.0
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	150	60	72	574	258	毛利率(%)	6.3	6.4	7.3	7.3	7.8
净利润	177	187	271	327	448	净利率(%)	2.6	2.5	2.9	3.1	3.7
折旧摊销	89	92	93	115	135	ROE(%)	11.5	11.3	15.0	16.1	18.9
财务费用	-19	-4	7	5	9	ROIC(%)	10.6	10.2	12.5	15.3	16.8
投资损失	1	-1	-2	-2	-2	偿债能力					
营运资金变动	-112	-227	-298	127	-337	资产负债率(%)	38.8	42.4	46.4	39.8	41.1
其他经营现金流	15	14	2	3	5	净负债比率(%)	-18.9	-6.4	8.7	-8.0	-2.8
投资活动现金流	-38	-103	-212	-149	-234	流动比率	1.5	1.3	1.2	1.4	1.5
资本支出	60	186	261	146	232	速动比率	1.1	0.9	0.7	1.0	0.9
长期投资	0	0	0	0	0	营运能力					
其他投资现金流	22	83	48	-2	-3	总资产周转率	2.8	2.8	3.0	3.1	3.3
筹资活动现金流	-112	11	-147	-110	-136	应收账款周转率	40.2	38.4	40.0	39.0	38.0
短期借款	-25	8	367	-275	176	应付账款周转率	18.3	16.6	17.5	17.5	17.5
长期借款	0			-15	-14	每股指标(元)					
普通股增加	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.61	0.64	0.93	1.12	1.54
资本公积增加	0	0	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	0.52	0.21	0.25	1.97	0.89
其他筹资现金流	-88	-74	-500	180	-297	每股净资产(最新摊薄)	5.29	5.65	6.18	6.95	8.11
现金净增加额	17	-25	-288	316	-111	估值比率					
						P/E	22.7	21.4	14.8	12.2	8.9
						P/B	2.6	2.4	2.2	2.0	1.7
						EV/EBITDA	12.3	12.4	9.8	7.5	5.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中市场基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn