

时代新材（600458.SH）

上半年业绩稳健增长，新材料业务有序推进

优于大市

核心观点

2026年上半年业绩 3.5 亿元，同比+14%。2026 年上半年，公司实现营业收入 104.7 亿元，同比+13%；归母净利润 3.5 亿元，同比+14%；毛利率 15.3%，同比-0.8pct；净利率 3.8%，同比+0.1pct。单季度来看，2026 年第二季度公司实现营业收入 60.1 亿元，同比+18%，环比+35%；归母净利润 1.88 亿元，同比+24%，环比+19%；综合毛利率 15.1%，同比-1.5pct，环比-0.5pct；净利率 3.6%，同比+0.3pct，环比-0.5pct。

各业务收入规模稳健增长。分业务来看，2026 年上半年风机叶片/轨道交通/工业工程/汽车零部件/新材料及其他业务分别实现收入 48.1/10.5/8.2/34.8/3.1 亿元，同比+23%/+10%/+11%/+3%/+22%。2026 年第二季度，公司风机叶片/轨道交通/工业工程/汽车零部件业务分别实现收入 29.8/6.2/5.0/17.5 亿元，同比 +38%/+9%/+3%/+2%，环比 +63%/+40%/+56%/+2%。

公司风机叶片销量稳健增长，海外订单高增。2026 年上半年公司叶片销量 14.3GW，同比+9%；单位售价 337 元/KW，同比+40 元/KW。国内方面，公司持续巩固与国内头部风电整机企业的战略合作关系，对三大主要客户供货份额均稳定在 25%以上。海外方面，公司市场拓展有序推进，与海外客户 Nordex 的合作持续深入，上半年新签海外订单 5.81 亿元，同比增长 100%。

公司稳步推进新材料业务布局。公司新能源电池 PACK 封装、高端聚氨酯制品产业化进程稳步推进，规模化供货能力不断提升；光电信息板块完成中试产线建设，部分产品已实现客户验证。另外，子公司时代华先电容隔膜产品成功切入 AIDC 领域，斩获国内头部电容客户批量订单；子公司橡塑元件顺利完成低空经济装备动力叶片的研发设计与工艺优化，并实现批量交付。

风险提示：国内外风电装机需求不及预期；行业竞争加剧；国际贸易保护加剧；原材料价格上涨。

投资建议：下调盈利预测，维持“优于大市”评级。基于原材料价格波动对公司经营的短期影响，我们下调 2026-2027 年盈利预测，预计 2026-2027 年实现归母净利润 6.0/7.3 亿元（原预测为 8.4/9.8 亿元），新增 2028 年盈利预测 8.5 亿元，同比 +16%/+22%/+16%。当前股价对应 PE 为 17.4/14.2/12.3x，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	20,055	21,471	25,270	27,140	29,069
(+/-%)	14.4%	7.1%	17.7%	7.4%	7.1%
净利润(百万元)	445	514	598	731	845
(+/-%)	15.2%	15.5%	16.3%	22.3%	15.7%
每股收益(元)	0.54	0.55	0.64	0.79	0.91
EBIT Margin	3.0%	3.0%	2.8%	3.3%	3.9%
净资产收益率 (ROE)	6.8%	5.8%	5.9%	7.0%	7.7%
市盈率 (PE)	20.7	20.2	17.4	14.2	12.3
EV/EBITDA	19.8	20.6	25.3	21.0	17.4
市净率 (PB)	1.35	1.18	1.14	1.08	1.03

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

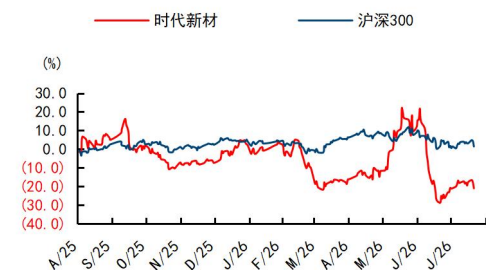
电力设备·风电设备

证券分析师：王蔚祺 010-88005313 wangweiqi2@guosen.com.cn
证券分析师：王晓声 010-88005231 wangxiaosheng@guosen.com.cn
证券分析师：袁阳 0755-22940078 yuanyang2@guosen.com.cn
联系人：王喆萱 0755-22940078 wangzhexuan@guosen.com.cn

基础数据

投资评级 优于大市(维持)
 合理估值
 收盘价 11.15 元
 总市值/流通市值 10616/9691 百万元
 52 周最高价/最低价 18.25/10.02 元
 近 3 个月日均成交额 562.52 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《时代新材（600458.SH）——2025 年中报点评-风机叶片显著放量，新材料业务蓄势待发》——2025-09-08
 《时代新材（600458.SH）-全球风电叶片龙头 TPI 申请破产重组，国产叶片出海可期》——2025-08-13
 《时代新材（600458.SH）-重点布局新材料业务矩阵，有望打造新利润增长点》——2025-07-11
 《时代新材（600458.SH）2024 年年报及 2025 年一季报点评-风电业务迎来高速发展，产能优化持续进行》——2025-05-10
 《时代新材（600458.SH）-2024 年三季报点评-第三季度业绩同比+16%，风电业务有望迎来放量》——2024-11-07

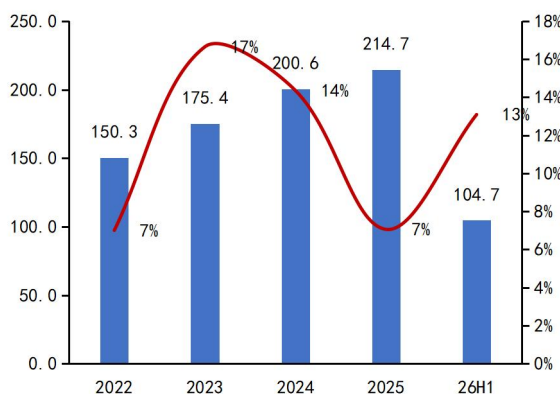
业绩回顾

2026 年上半年，公司实现营业收入 104.7 亿元，同比+13%；归母净利润 3.5 亿元，同比+14%；扣非归母净利润 3.1 亿元，同比+34%；毛利率 15.3%，同比-0.8pct；净利率 3.8%，同比+0.1pct。

单季度来看，2026 年第二季度公司实现营业收入 60.1 亿元，同比+18%，环比+35%；归母净利润 1.88 亿元，同比+24%，环比+19%；扣非归母净利润 1.86 亿元，同比+32%，环比+47%；综合毛利率 15.1%，同比-1.5pct，环比-0.5pct；净利率 3.6%，同比+0.3pct，环比-0.5pct。

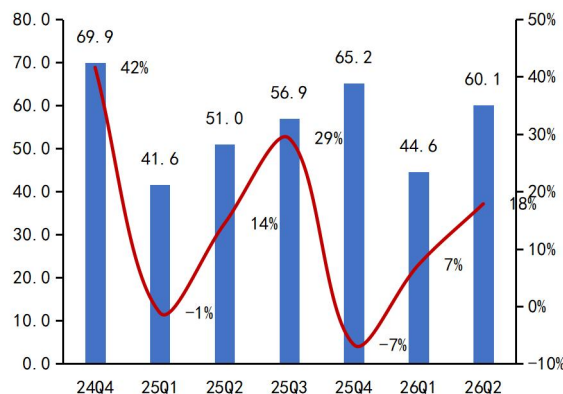
从期间费用来看，2026 年上半年销售/管理/研发费用率分别为 2.2%/3.7%/4.6%，同比-0.6/-0.1/-0.6pct。截至第二季度末，公司归母所有者权益与带息债务的比值为 2.97，较去年同期增长 0.90，财务状况保持稳健。

图1：公司营业收入及同比增速（亿元、%）



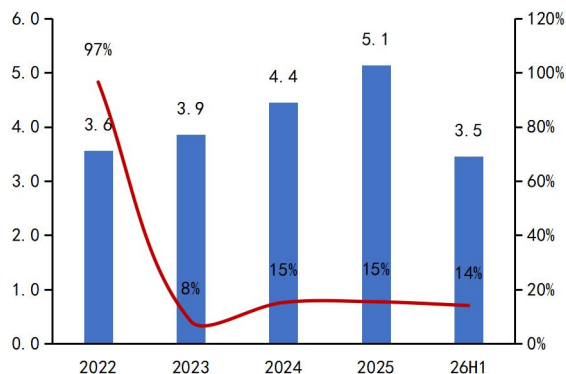
资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图2：公司单季度营业收入及同比增速（亿元、%）



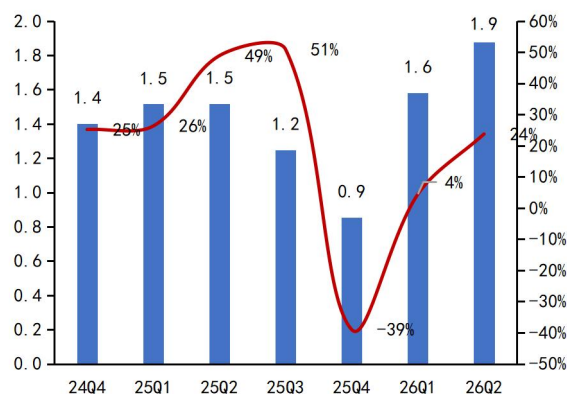
资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及同比增速（亿元、%）



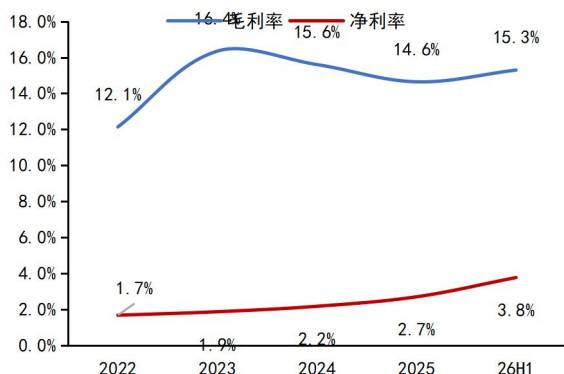
资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图4：公司单季度归母净利润及同比增速（亿元、%）



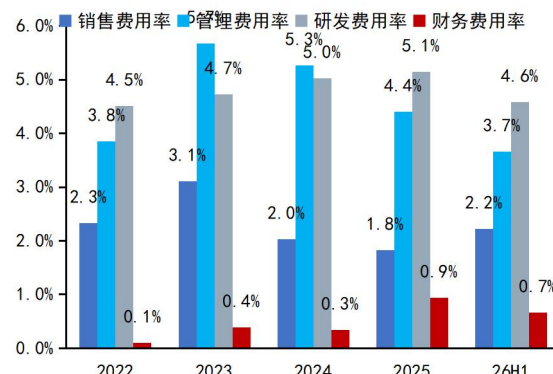
资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图5: 公司毛利率、净利率及 ROE (%)



资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

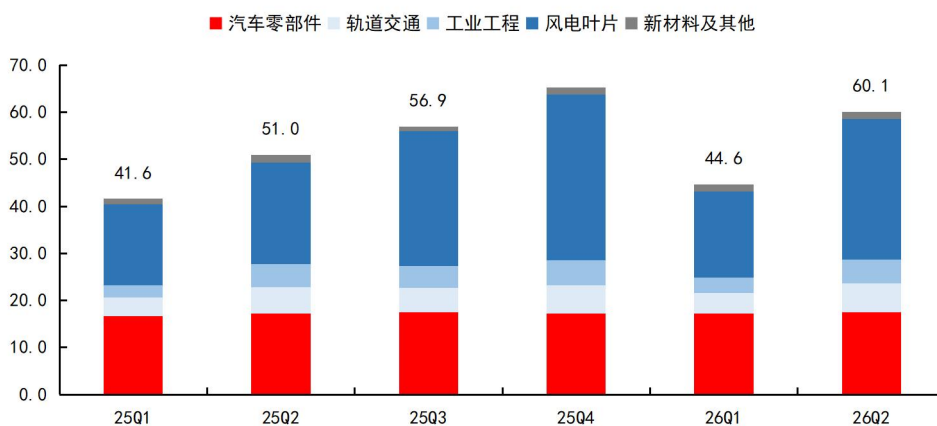
图6: 公司期间费用率 (%)



资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

分业务来看, 2026 年上半年风机叶片/轨道交通/工业工程/汽车零部件/新材料及其他业务分别实现收入 48.1/10.5/8.2/34.8/3.1 亿元, 同比 +23%/+10%/+11%/+3%/+22%。2026 年第二季度, 公司风机叶片/轨道交通/工业工程/汽车零部件业务分别实现收入 29.8/6.2/5.0/17.5 亿元, 同比 +38%/+9%/+3%/+2%, 环比 +63%/+40%/+56%/+2%。

图7: 单季度公司收入结构 (亿元)



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

公司风电叶片销量稳健增长, 海外订单高增。2026 年上半年公司叶片销量 14.3GW, 同比 +9%; 单位售价 337 元/KW, 同比 +40 元/KW。国内方面, 公司持续巩固与国内头部风电整机企业的战略合作关系, 对三大主要客户供货份额均稳定在 25% 以上。海外方面, 公司市场拓展有序推进, 与海外客户 Nordex 的合作持续深入, 新签海外订单 5.81 亿元, 同比增长 100%。

公司稳步推进新材料业务布局。新能源电池 PACK 封装、高端聚氨酯制品产业化进程稳步推进，规模化供货能力不断提升；光电信息板块完成中试产线建设，部分产品已实现客户验证。另外，子公司时代华先电容隔膜产品成功切入 AIDC 领域，斩获国内头部电容客户批量订单；子公司橡塑元件顺利完成低空经济装备动力叶片的研发设计与工艺优化，并实现批量交付。

投资建议

下调盈利预测，维持“优于大市”评级。基于原材料价格波动对公司经营的短期影响，我们下调 2026-2027 年盈利预测，预计 2026-2027 年实现归母净利润 6.0/7.3 亿元（原预测为 8.4/9.8 亿元），新增 2028 年盈利预测 8.5 亿元，同比 +16%/+22%/+16%。当前股价对应 PE 为 17.4/14.2/12.3x，维持“优于大市”评级。

风险提示

国内外风电装机需求不及预期；行业竞争加剧；国际贸易保护加剧；原材料价格上涨。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	1934	3187	2566	3206	3992	营业收入	20055	21471	25270	27140	29069
应收款项	5990	5177	5539	5577	5575	营业成本	16926	18327	21602	23155	24746
存货净额	2135	3698	2769	2974	3186	营业税金及附加	62	63	81	87	93
其他流动资产	2520	4471	3456	3473	3712	销售费用	406	392	531	570	610
流动资产合计	12927	16808	14543	15459	16708	管理费用	1055	945	1151	1208	1293
固定资产	4295	4722	4875	4792	4669	研发费用	1008	1105	1213	1248	1221
无形资产及其他	387	347	333	319	305	财务费用	69	202	1	(0)	(9)
其他长期资产	2473	2558	3032	2985	2907	投资收益	(0)	8	0	0	0
长期股权投资	411	415	415	415	415	资产信用减值及公允价值变动	(192)	33	(70)	(70)	(70)
资产总计	20493	24850	23199	23970	25005	其他收入	187	155	116	114	95
短期借款及交易性金融负债	2304	1239	1200	1200	1200	营业利润	522	632	737	916	1141
应付款项	6891	10124	7893	8141	8694	营业外净收支	(1)	4	0	0	0
其他流动负债	2078	2064	2301	2216	2104	利润总额	521	636	737	916	1141
流动负债合计	11365	13584	11571	11829	12288	所得税费用	87	58	74	110	205
长期借款及应付债券	12	97	97	97	97	少数股东损益	11	(64)	(66)	(75)	(90)
其他长期负债	2315	2390	2440	2477	2516	归属于母公司净利润	445	514	598	731	845
长期负债合计	2326	2487	2536	2574	2612	现金流量表（百万元）					
负债合计	13692	16070	14107	14402	14901	净利润	445	514	598	731	845
少数股东权益	713	862	796	721	631	资产减值准备	141	109	30	30	30
股东权益	6089	7917	8295	8847	9473	折旧摊销	562	643	261	297	337
负债和股东权益总计	20493	24850	23199	23970	25005	公允价值变动损失	0	0	0	0	0
关键财务与估值指标						财务费用	69	202	1	(0)	(9)
每股收益	0.54	0.55	0.64	0.79	0.91	营运资本变动	200	656	(330)	(18)	(4)
每股红利	0.22	0.23	0.19	0.24	0.27	其它	(205)	260	(45)	(68)	(91)
每股净资产	8.25	9.43	9.77	10.28	10.85	经营活动现金流	1142	2182	513	973	1117
ROIC	6%	6%	6%	8%	10%	资本开支	(1239)	(949)	(400)	(200)	(200)
ROE	7%	6%	6%	7%	8%	其它投资现金流	(48)	109	(474)	47	79
毛利率	16%	15%	15%	15%	15%	投资活动现金流	(1287)	(840)	(874)	(153)	(121)
EBITMargin	3%	3%	3%	3%	4%	权益性融资	1	1558	(0)	0	0
EBITDA Margin	6%	6%	4%	4%	5%	负债净变化	95	(1292)	(39)	0	0
收入增长	14%	7%	18%	7%	7%	支付股利、利息	(153)	(178)	(219)	(179)	(219)
净利润增长率	15%	15%	16%	22%	16%	其它融资现金流	750	(1377)	(39)	0	0
资产负债率	67%	65%	61%	60%	60%	融资活动现金流	(125)	(114)	(260)	(179)	(210)
股息率	1.9%	2.1%	1.7%	2.1%	2.4%	现金净变动	(269)	1228	(621)	640	786
P/E	20.66	20.21	17.37	14.20	12.28	货币资金的期初余额	2222	1934	3187	2566	3206
P/B	1.35	1.18	1.14	1.08	1.03	货币资金的期末余额	1934	3187	2566	3206	3992
EV/EBITDA	19.76	20.62	25.32	20.95	17.35	企业自由现金流	20	931	166	859	1051
						权益自由现金流	58	(544)	126	859	1059

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032