



时代新材 (600458.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

风电叶片领跑增长，新材料打开成长

曲线

业绩简评

8月19日，公司发布2026年半年度报告。上半年公司实现营业收入104.67亿元，同比增长13.09%；归母净利润3.46亿元，同比增长14.08%；扣非净利润3.12亿元，同比增长33.91%。其中Q2单季度实现营业收入60.08亿元，同比增长17.85%，环比增长34.7%；归母净利润1.88亿元，同比增长23.73%，环比增长18.99%。

经营分析

风电叶片收入48亿元领跑增长，海外订单翻倍。上半年风力发电板块实现收入48.06亿元，同比增长22.88%，占营业收入46.36%，新签叶片销售订单53.36亿元，海外订单同比翻倍至5.81亿元。公司与Nordex合作持续深入，新获两款主力机型订单框架合同超20亿元；越南工厂预计四季度投产，海外本地化交付能力将落地。上半年风电产品原材料平均采购价同比上涨5.22%，毛利率承压，大叶片技术优势、海外订单放量及向下游顺价有望对冲成本压力。
新材料订单翻倍增长，光电信息产品通过客户验证。新材料及其他业务实现收入3.05亿元，同比增长22%；新签订单12.95亿元，同比增长102.34%。株洲基地10条PACK结构封装产线满负荷运行，宜宾基地（一期）5条产线实现稳定量产。光电信息板块首条PI浆料中试产线完成试生产，FPI浆料已完成两款产品的客户验证，下半年将分阶段推进批量供货。

汽车零部件稳健增长，全球布局优化持续推进。汽车板块实现收入34.79亿元，同比增长2.53%；博戈亚太区新签订单34.44亿元，同比大幅增长。空气悬架业务获得多家国内外知名客户批量订单；塞尔维亚基地按时间节点推进，墨西哥二期预计下半年投产。
轨交与工业工程稳健增长，新签订单再创新高。轨道交通板块收入10.54亿元，同比增长9.91%，新签订单超13亿元再创新高。工业与工程板块收入8.24亿元，同比增长10.90%。氢能电解槽垫片与隔膜已获取行业头部企业千万元级订单。

盈利预测、估值与评级

我们看好公司风电叶片领先地位和新材料业务成长潜力，预计26-28年公司归母净利润分别为6.41/8.12/9.75亿元，当前股价对应PE分别为18.76倍、14.80倍、12.33倍，维持“买入”评级。

风险提示

汇率波动、原材料价格波动、新业务市场拓展不及预期。

新能源与电力设备组

分析师：姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：11.15 元

相关报告：

1. 《时代新材 2025 年公司点评：叶片破百亿、盈利承压，新材料放量...》，2026.3.30
2. 《时代新材公司点评：风电高景气迎兑现，实现新材料业务突破》，2025.10.31
3. 《时代新材公司深度研究：风电景气领航，新材料平台启成长》，2025.9.4



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	20,055	21,471	23,643	25,637	27,642
营业收入增长率	14.35%	7.06%	10.12%	8.43%	7.82%
归母净利润(百万元)	445	514	641	812	975
归母净利润增长率	15.20%	15.45%	24.73%	26.69%	20.12%
摊薄每股收益(元)	0.540	0.552	0.688	0.872	1.047
每股经营性现金流净额	1.39	2.34	1.20	1.66	2.25
ROE(归属母公司)(摊薄)	7.31%	6.49%	7.56%	8.76%	9.54%
P/E	23.74	24.06	18.76	14.80	12.33
P/B	1.73	1.56	1.42	1.30	1.18

来源：公司年报、国金证券研究所


附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	17,538	20,055	21,471	23,643	25,637	27,642
增长率		14.4%	7.1%	10.1%	8.4%	7.8%
主营业务成本	-14,670	-16,926	-18,327	-20,127	-21,749	-23,388
%销售收入	83.6%	84.4%	85.4%	85.1%	84.8%	84.6%
毛利	2,867	3,129	3,144	3,517	3,888	4,253
%销售收入	16.4%	15.6%	14.6%	14.9%	15.2%	15.4%
营业税金及附加	-65	-62	-63	-71	-77	-83
%销售收入	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
销售费用	-546	-406	-392	-433	-461	-498
%销售收入	3.1%	2.0%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%
管理费用	-995	-1,055	-945	-1,040	-1,077	-1,106
%销售收入	5.7%	5.3%	4.4%	4.4%	4.2%	4.0%
研发费用	-830	-1,008	-1,105	-1,182	-1,282	-1,382
%销售收入	4.7%	5.0%	5.1%	5.0%	5.0%	5.0%
息税前利润 (EBIT)	431	596	639	791	991	1,185
%销售收入	2.5%	3.0%	3.0%	3.3%	3.9%	4.3%
财务费用	-68	-69	-202	-128	-127	-130
%销售收入	0.4%	0.3%	0.9%	0.5%	0.5%	0.5%
资产减值损失	-92	-192	33	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	4	-3	8	7	7	7
%税前利润	1.1%	n.a	1.2%	0.8%	0.7%	0.6%
营业利润	375	522	632	825	1,026	1,218
营业利润率	2.1%	2.6%	2.9%	3.5%	4.0%	4.4%
营业外收支	25	-1	4	5	5	5
税前利润	399	521	636	830	1,031	1,223
利润率	2.3%	2.6%	3.0%	3.5%	4.0%	4.4%
所得税	-73	-87	-58	-125	-155	-184
所得税率	18.2%	16.7%	9.1%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	327	434	578	706	877	1,040
少数股东损益	-60	-11	64	65	65	65
归属于母公司的净利润	386	445	514	641	812	975
净利率	2.2%	2.2%	2.4%	2.7%	3.2%	3.5%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	327	434	578	706	877	1,040
少数股东损益	-60	-11	64	65	65	65
非现金支出	785	1,029	950	1,067	1,168	1,235
非经营收益	145	24	185	79	61	67
营运资金变动	-461	-344	470	-730	-557	-247
经营活动现金净流	795	1,142	2,182	1,121	1,548	2,095
资本开支	-546	-1,178	-829	-2,347	-799	-779
投资	150	-110	-12	0	0	0
其他	2	1	0	7	7	7
投资活动现金净流	-394	-1,287	-840	-2,340	-792	-772
股权募资	481	0	1,291	-43	0	0
债权募资	-242	249	-975	782	-86	163
其他	-322	-373	-430	-137	-123	-129
筹资活动现金净流	-82	-125	-114	603	-209	34
现金净流量	348	-304	1,267	-617	547	1,357

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	2,222	1,934	3,187	2,437	2,866	4,104
应收款项	6,839	8,184	9,142	8,768	8,944	9,185
存货	2,596	2,135	3,698	3,198	3,277	3,332
其他流动资产	606	675	781	837	869	901
流动资产	12,264	12,927	16,808	15,241	15,957	17,522
%总资产	67.3%	63.1%	67.6%	62.0%	63.8%	66.5%
长期投资	442	459	467	467	467	467
固定资产	3,446	4,312	4,739	4,947	5,033	5,046
%总资产	18.9%	21.0%	19.1%	20.1%	20.1%	19.1%
无形资产	477	536	493	1,692	1,490	1,288
非流动资产	5,966	7,566	8,042	9,357	9,069	8,844
%总资产	32.7%	36.9%	32.4%	38.0%	36.2%	33.5%
资产总计	18,230	20,493	24,850	24,599	25,026	26,366
短期借款	1,239	2,304	1,239	2,060	1,976	2,142
应付款项	7,293	8,580	11,832	10,167	9,829	9,840
其他流动负债	616	481	513	589	632	681
流动负债	9,148	11,365	13,584	12,816	12,437	12,663
长期贷款	666	12	97	97	97	97
其他长期负债	1,889	2,315	2,390	2,280	2,234	2,332
负债	11,703	13,692	16,070	15,193	14,768	15,092
普通股股东权益	5,795	6,089	7,917	8,479	9,266	10,217
其中：股本	825	824	931	931	931	931
未分配利润	1,676	1,928	2,160	2,776	3,564	4,514
少数股东权益	732	713	862	927	992	1,057
负债股东权益合计	18,230	20,493	24,850	24,599	25,026	26,366

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.468	0.540	0.552	0.688	0.872	1.047
每股净资产	7.028	7.385	8.502	9.110	9.956	10.977
每股经营现金净流	0.965	1.386	2.343	1.204	1.663	2.250
每股股利	0.085	0.100	0.026	0.026	0.026	0.026
回报率						
净资产收益率	6.66%	7.31%	6.49%	7.56%	8.76%	9.54%
总资产收益率	2.12%	2.17%	2.07%	2.60%	3.24%	3.70%
投入资本收益率	4.17%	5.42%	5.72%	5.79%	6.80%	7.43%
增长率						
主营业务收入增长率	16.65%	14.35%	7.06%	10.12%	8.43%	7.82%
EBIT 增长率	156.71%	38.22%	7.19%	23.67%	25.31%	19.63%
净利润增长率	8.30%	15.20%	15.45%	24.73%	26.69%	20.12%
总资产增长率	5.64%	12.41%	21.26%	-1.01%	1.74%	5.35%
资产管理能力						
应收账款周转天数	74.5	85.4	83.0	75.0	73.0	73.0
存货周转天数	64.8	51.0	58.1	58.0	55.0	52.0
应付账款周转天数	110.7	118.7	124.4	110.0	100.0	94.0
固定资产周转天数	64.0	65.3	71.0	62.3	54.4	46.7
偿债能力						
净负债/股东权益	-4.86%	5.62%	-21.08%	-2.98%	-7.73%	-16.54%
EBIT 利息保障倍数	6.4	8.6	3.2	6.2	7.8	9.1
资产负债率	64.20%	66.81%	64.67%	61.76%	59.01%	57.24%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	1	2	3	11
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究