

中伟新材（300919）

2026 年半年报点评：业绩亮眼，镍价上行贡献弹性

买入（维持）

2026 年 08 月 24 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证书：S0600517120002

ruanqy@dwzq.com.cn

证券分析师 岳斯瑶

执业证书：S0600522090009

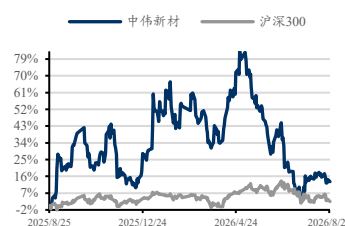
yuesy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	40,223	48,140	60,496	70,349	81,174
同比（%）	17.36	19.68	25.67	16.29	15.39
归母净利润（百万元）	1,467	1,567	3,052	3,664	4,402
同比（%）	(24.64)	6.84	94.75	20.05	20.14
EPS-最新摊薄（元/股）	1.40	1.50	2.92	3.51	4.22
P/E（现价&最新摊薄）	28.48	26.66	13.69	11.40	9.49

投资要点

- **26Q2 业绩符合市场预期。**公司 26H1 营收 335.8 亿元，同比+58%，归母净利润 13 亿元，同比+78%，扣非净利 12.6 亿元，同比+92%，毛利率 13%，同比+1pct；其中 26Q2 营收 178.3 亿元，同环比+69%/+13%，归母净利润 7.5 亿元，同环比+76%/+35%，扣非净利 7.4 亿元，同环比+89%/+42%，毛利率 14%，同环比+2/+2pct，业绩位于预告中值，符合市场预期。
- **Q2 前驱体出货量维持高位、盈利稳中有增。**我们预计 26H1 公司三元前驱体产量 13.8 万吨，预计 26Q2 公司三元前驱体出货 7+万吨，环比略降，全年我们预计维持出货 25 万吨+，同比+10%。我们预计 26H1 四钴产量 1.5 万吨，预计 Q2 四钴出货 0.5-0.6 万吨，环比-20%，我们预计 26 年出货量 2.8 万吨。盈利端，我们预计三元和四钴单吨利润 0.5-0.6 万元/吨，环比维持稳定，合计贡献利润 3-4 亿元。此外，磷酸铁板块，我们预计公司 26H1 产量 9.6 万吨，预计 Q2 出货 5 万吨左右，环比微增，磷酸铁满产满销，我们预计实现扭亏，全年出货量我们预计达到 20 万吨。
- **镍价上涨贡献利润弹性、成本端受硫磺涨价影响略微提高。**镍板块，我们预计 26H1 镍冶炼出货 11-12 万金吨，其中我们预计 Q2 冶炼端权益出货 3.5-4 万吨金属镍，环比略降，全年我们预计权益冶炼端出货 13-14 万吨。受益于 Q2 镍价环比进一步提升，且高冰镍系数维持 92-93 折，以及 Q1 部分利润确认延后影响，我们预计镍冶炼公司单吨利润 0.1-0.2 万美金，贡献 3-4 亿元左右利润。展望 26 年，公司镍冶炼端主要为火法，受硫磺涨价影响较小，成本为 1.4-1.5 万美金/吨，下半年镍价回落，我们预计全年贡献 10 亿元左右利润。此外我们预计公司镍矿上半年出货 530 万湿吨，权益 50%，单吨净利我们预计 20 美金左右，全年贡献 5 亿元+利润。
- **钠电新技术领先、H1 出货 2000 吨。**公司抢占钠电市场先机，钠电聚阴离子（NFPP）材料目前处于试生产阶段，钠电层状氧化物正极材料目前处于量试阶段，上半年实现 2000 吨出货，我们预计 26 全年出货量 4000 吨+。
- **现金流亮眼、资本开支显著下滑。**公司 26H1 期间费用 22 亿元，同比+27.6%，费用率 6.6%，同比-1.5pct，其中 Q2 期间费用 10.7 亿元，同环比+29.8%/-5%，费用率 6%，同环比-1.8/-1.2pct；26H1 经营性净现金流 16 亿元，同比+8.1%，其中 Q2 经营性现金流 15.7 亿元，同环比+15%/+6659%；26H1 资本开支 11.1 亿元，同比-33.6%，其中 Q2 资本开支 2 亿元，同环比-60.9%/-83%；26Q2 末存货 170.4 亿元，较年初+16.2%。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司业绩符合市场预期，我们维持原预期，预计 2026-2028 年公司归母净利润 30.5/36.6/44.0 亿元，同比+95%/+20%/+20%，对应 PE 为 14x/11x/9x，维持“买入”评级。
- **风险提示：**价格大幅波动风险、销量不及预期风险、地缘政治风险、汇率波动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	40.00
一年最低/最高价	35.02/66.15
市净率(倍)	1.78
流通 A 股市值(百万元)	36,588.31
总市值(百万元)	41,778.65

基础数据

每股净资产(元,LF)	22.53
资产负债率(% ,LF)	61.82
总股本(百万股)	1,044.47
流通 A 股(百万股)	914.71

相关研究

- 《中伟新材(300919)：2026 年一季报点评：业绩符合预期，镍价上行贡献弹性》
2026-04-29
- 《中伟新材(300919)：26Q1 业绩预告点评：镍贡献利润弹性+三元抢出口，Q1 业绩超预期》
2026-04-10

中伟新材三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	39,923	41,812	48,589	56,343	营业总收入	48,140	60,496	70,349	81,174
货币资金及交易性金融资产	11,466	15,490	18,524	22,017	营业成本(含金融类)	42,200	52,673	61,564	71,238
经营性应收款项	9,354	11,235	12,894	14,887	税金及附加	132	181	211	244
存货	14,664	11,545	13,494	15,614	销售费用	114	145	169	195
合同资产	0	0	0	0	管理费用	1,147	1,301	1,407	1,502
其他流动资产	4,440	3,542	3,677	3,826	研发费用	1,170	1,331	1,407	1,542
非流动资产	41,684	43,314	42,528	41,467	财务费用	1,269	1,284	1,300	1,275
长期股权投资	3,866	3,866	3,876	3,886	加:其他收益	236	242	267	284
固定资产及使用权资产	28,597	28,933	27,894	26,630	投资净收益	(54)	0	7	8
在建工程	2,024	3,024	3,024	3,024	公允价值变动	(47)	0	10	10
无形资产	3,750	4,044	4,288	4,482	减值损失	(284)	(132)	(144)	(157)
商誉	1,393	1,393	1,393	1,393	资产处置收益	1	1	1	1
长期待摊费用	30	30	29	28	营业利润	1,959	3,691	4,432	5,325
其他非流动资产	2,024	2,024	2,024	2,024	营业外净收支	(35)	2	2	2
资产总计	81,608	85,126	91,117	97,810	利润总额	1,924	3,693	4,434	5,327
流动负债	29,876	30,045	32,506	34,959	减:所得税	312	480	576	692
短期借款及一年内到期的非流动负债	12,212	8,812	7,815	6,505	净利润	1,611	3,213	3,857	4,634
经营性应付款项	15,669	19,558	22,859	26,451	减:少数股东损益	44	161	193	232
合同负债	230	53	62	71	归属母公司净利润	1,567	3,052	3,664	4,402
其他流动负债	1,765	1,623	1,771	1,932	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.50	2.92	3.51	4.22
非流动负债	18,109	18,109	18,109	18,109	EBIT	3,330	4,864	5,591	6,454
长期借款	15,063	15,063	15,063	15,063	EBITDA	5,443	8,047	9,147	10,235
应付债券	717	717	717	717	毛利率(%)	12.34	12.93	12.49	12.24
租赁负债	10	10	10	10	归母净利率(%)	3.26	5.05	5.21	5.42
其他非流动负债	2,320	2,320	2,320	2,320	收入增长率(%)	19.68	25.67	16.29	15.39
负债合计	47,986	48,154	50,615	53,068	归母净利润增长率(%)	6.84	94.75	20.05	20.14
归属母公司股东权益	24,135	27,324	30,661	34,669					
少数股东权益	9,487	9,648	9,841	10,072					
所有者权益合计	33,622	36,972	40,501	44,741					
负债和股东权益	81,608	85,126	91,117	97,810					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,374	13,191	8,222	8,986	每股净资产(元)	22.49	25.54	28.75	32.59
投资活动现金流	(5,397)	(4,809)	(2,760)	(2,709)	最新发行在外股份(百万股)	1,044	1,044	1,044	1,044
筹资活动现金流	2,775	(4,358)	(2,438)	(2,794)	ROIC(%)	4.66	6.87	7.74	8.56
现金净增加额	(1,516)	4,024	3,024	3,483	ROE-摊薄(%)	6.49	11.17	11.95	12.70
折旧和摊销	2,113	3,183	3,556	3,781	资产负债率(%)	58.80	56.57	55.55	54.26
资本开支	(3,878)	(4,807)	(2,757)	(2,707)	P/E (现价&最新股本摊薄)	26.66	13.69	11.40	9.49
营运资本变动	(4,018)	5,574	(427)	(653)	P/B (现价)	1.78	1.57	1.39	1.23

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>