

海达尔 (920699)

2026 年半年报点评：家电滑轨承压致盈利下滑，26H2 服务器滑轨有望放量高增 增持（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	417.05	370.46	377.38	495.12	639.63
同比（%）	44.09	(11.17)	1.87	31.20	29.19
归母净利润（百万元）	81.39	63.41	53.03	83.52	123.79
同比（%）	107.34	(22.09)	(16.37)	57.49	48.22
EPS-最新摊薄（元/股）	1.27	0.99	0.83	1.31	1.94
P/E（现价&最新摊薄）	64.04	82.20	98.29	62.41	42.11

投资要点

- **事件：**公司发布 2026 年中报，2026H1 公司实现营业收入 1.50 亿元，同减 17.87%，主要系家电滑轨业务受市场需求及行业竞争影响收入减少所致；实现归母净利润 1903.36 万元，同减 42.42%，主要系毛利率下降及期间费用率增加所致。其中 2026Q2 单季度实现营收 0.80 亿元，同减 8.92%，环增 15.05%；实现归母净利润 893.94 万元，同减 35.39%，环减 11.44%。2026 年上半年整体毛利率为 23.20%，同减 5.44pct，主要系主业滑轨毛利率下降所致。
- **家电滑轨业务承压致营收利润双降，26H2 服务器滑轨有望放量：**按业务划分，26H1 滑轨/钣金件/其他业务收入分别为 1.45/0.02/0.02 亿元，同比-19.38%/+70.69%/+112.30%，26H1 滑轨/钣金件/其他业务毛利率分别为 23.39%/8.18%/25.89%，同比变动-5.23/-10.19/-17.68pct，主要系家电滑轨业务市场需求疲软、行业竞争加剧，导致收入与毛利率双双下滑。展望 26H2，我们预计公司服务器滑轨业务有望放量高增，进而带来毛利率结构性改善。同时公司积极研发拓展产品品类广度及国内外客户，未来随服务器滑轨需求高增，我们预计公司市场份额有望持续提升。
- **期间费用率有所上行，现金流同比大幅改善：**公司 26H1 期间费用总额为 0.16 亿元，同比+7.66%，受营收下滑影响，公司期间费用率升至 10.51%，同增 2.49pct。其中，研发费用为 519.02 万元，同减 12.36%，研发费用率为 3.46%，同增 0.21pct。26H1 经营性净现金流为 0.57 亿元，同增 70.77%，主要系公司本期采购商品、接受劳务支付现金减少，经营活动现金流入情况改善。
- **盈利预测与投资评级：**考虑家电滑轨需求依旧较为疲软，行业竞争加剧，我们下调 2026-2027 年盈利预测，考虑服务器滑轨需求高增，我们上调 2028 年盈利预测，我们预计公司 2026-2028 年归母净利润为 0.53/0.84/1.24 亿元（2026-2028 年前值为 0.73/0.88/1.07 亿元），同比-16%/+57%/48%，考虑公司家电滑轨积极出海寻求新增量，服务器滑轨出货有望放量高增，未来保持高增长，维持“增持”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧、需求不及预期。

2026 年 08 月 26 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujieyu@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

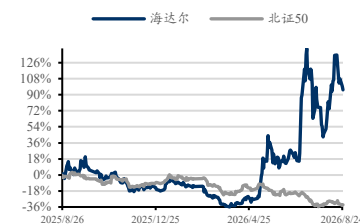
wual@dwzq.com.cn

研究助理 陈哲晓

执业证书：S0600124080015

sh_chenzhx@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	80.00
一年最低/最高价	36.57/143.85
市净率(倍)	10.64
流通 A 股市值(百万元)	2,338.03
总市值(百万元)	5,110.03

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.52
资产负债率(%,LF)	34.84
总股本(百万股)	63.88
流通 A 股(百万股)	29.23

相关研究

《海达尔(920699)：2025 年报点评：家电需求放缓导致业绩承压，26 年服务器需求起量逐步驱动成长》

2026-04-23

海达尔三大财务预测表

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	410	417	507	678	营业总收入	370	377	495	640
货币资金及交易性金融资产	115	159	181	259	营业成本(含金融类)	261	283	357	447
经营性应收款项	230	210	270	348	税金及附加	2	2	2	3
存货	61	46	53	66	销售费用	5	6	7	8
合同资产	0	0	0	0	管理费用	14	14	16	19
其他流动资产	4	3	4	4	研发费用	14	13	15	17
非流动资产	126	134	147	138	财务费用	0	2	2	2
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	2	1	1	2
固定资产及使用权资产	43	62	69	70	投资净收益	0	1	1	1
在建工程	46	36	22	13	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	9	9	9	8	减值损失	(3)	3	(1)	(1)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	12	12	12	12	营业利润	76	62	98	146
其他非流动资产	15	15	35	35	营业外净收支	(1)	0	0	0
资产总计	536	552	654	816	利润总额	75	62	98	146
流动负债	188	149	165	202	减:所得税	12	9	15	22
短期借款及一年内到期的非流动负债	15	19	5	5	净利润	63	53	84	124
经营性应付款项	150	101	127	159	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	0	1	2	2	归属母公司净利润	63	53	84	124
其他流动负债	23	28	32	36	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.99	0.83	1.31	1.94
非流动负债	6	6	6	6	EBIT	74	59	98	145
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	90	66	107	154
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	29.50	24.94	27.98	30.12
租赁负债	5	5	5	5	归母净利率(%)	17.12	14.05	16.87	19.35
其他非流动负债	1	1	1	1	收入增长率(%)	(11.17)	1.87	31.20	29.19
负债合计	194	155	172	208	归母净利润增长率(%)	(22.09)	(16.37)	57.49	48.22
归属母公司股东权益	341	397	482	608					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	341	397	482	608					
负债和股东权益	536	552	654	816					

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	75	53	53	76	每股净资产(元)	7.48	8.69	10.57	13.32
投资活动现金流	(15)	(15)	(20)	1	最新发行在外股份(百万股)	64	64	64	64
筹资活动现金流	(40)	3	(14)	(1)	ROIC(%)	17.54	12.83	18.33	22.25
现金净增加额	20	44	22	78	ROE-摊薄(%)	18.57	13.37	17.33	20.37
折旧和摊销	17	7	8	9	资产负债率(%)	36.24	28.13	26.25	25.49
资本开支	(43)	(16)	(21)	(1)	P/E (现价&最新股本摊薄)	82.20	98.29	62.41	42.11
营运资本变动	(7)	(4)	(39)	(57)	P/B (现价)	10.90	9.39	7.72	6.13

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>