

固德电材（301680）

2026 年半年报点评：热防护主业企稳回升，铜铝复合材料放量

买入（维持）

2026 年 08 月 26 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）	907.92	1,105.79	1,713.18	2,682.85	3,873.32
同比（%）	39.48	21.79	54.93	56.60	44.37
归母净利润（百万元）	171.77	179.15	240.94	371.90	552.07
同比（%）	70.93	4.30	34.49	54.36	48.45
EPS-最新摊薄（元/股）	2.07	2.16	2.91	4.49	6.67
P/E（现价&最新摊薄）	46.57	44.65	33.20	21.51	14.49

投资要点

- **26H1 业绩符合市场预期。**公司 26H1 营收 7.7 亿元，同比+68%，归母净利润 0.99 亿元，同比+22%，毛利率 27%，同比-5.6pct，归母净利率 13%，同比-5pct；其中 26Q2 营收 4 亿元，同环比+90%/+15%，归母净利润 0.5 亿元，同环比+50%/+1%，毛利率 26%，同环比-4/-2pct，归母净利率 12%，同环比-3/-2pct。26H1 业绩符合市场预期。
- **Q2 动力电池热失控防护企稳回升。**26H1 动力电池热失控防护零部件收入 2.6 亿元，同比-15%，毛利率 36%，同比+1.4pct，收入承压主要受北美补贴退坡影响；26Q2 收入同环比+19%/+13%，订单企稳回升。公司为云母热防护件全球第二，北美市占率领先，墨西哥生产基地持续爬坡，美国、德国子公司完善海外本地化服务。公司在手订单、定点项目储备充足，后续业务有望稳健增长。
- **铜铝复合材料第二成长曲线放量。**26H1 公司铜铝复合材料业务订单量增加、规模化量产，对应收入 2.3 亿元，同比+1121%，毛利率 25%，同比+18pct。子公司固瑞德固-液铸轧复合工艺具备较高技术壁垒，条复、单面铜铝复合材料可加工为负极极柱料，已批量供给头部电池厂；双面铜铝复合材料可加工为连接母排，有望打开母排市场空间。我们预计 26 年铜铝复合材料年化产能达 2.5 万吨，我们预计 26 全年铜铝复合材料出货 0.8 万吨，规模效应逐步释放。
- **电力电工绝缘业务稳健、积极拓展新赛道布局未来增量。**26H1 电力电工绝缘产品收入 1.6 亿元，同比+28%，毛利率 34.5%，同比-1.5pct，原材料油价波动对盈利略有扰动。公司依托绝缘树脂、云母材料技术，高压绝缘系统切入燃气轮机发电机组绝缘、浇注母排绝缘树脂等新应用赛道，打开中长期成长空间。
- **Q2 费控良好、资本开支环减。**公司 26H1 期间费用率 8.7%，同比-4.5pct，其中 Q2 期间费用率 8.4%，同环比-6/-1pct；26H1 经营性净现金流-0.3 亿元，同比-218%，其中 Q2 经营性现金流-0.6 亿元，同环比+122%/-287%；26H1 资本开支 0.7 亿元，同比+42%，其中 Q2 资本开支 0.3 亿元，同环比+97%/-26%；26H1 末存货 2.3 亿元，较年初+55%。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持原预期，预计 26-28 年公司归母净利 2.4/3.7/5.5 亿元，同比+34.5%/+54.4%/+48.45%，对应 33x/22x/14x PE，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游需求波动、市场竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	96.60
一年最低/最高价	82.90/147.82
市净率(倍)	4.43
流通 A 股市值(百万元)	1,623.12
总市值(百万元)	7,998.48

基础数据

每股净资产(元,LF)	21.81
资产负债率(% ,LF)	19.21
总股本(百万股)	82.80
流通 A 股(百万股)	16.80

相关研究

《固德电材(301680)：深耕动力电池热失控领域，铜铝复合材料打开第二成长曲线》

2026-07-20

固德电材三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	805	2,329	3,028	3,825	营业总收入	1,106	1,713	2,683	3,873
货币资金及交易性金融资产	330	1,539	1,807	2,112	营业成本(含金融类)	771	1,171	1,867	2,678
经营性应收款项	313	552	841	1,185	税金及附加	7	13	20	29
存货	145	219	359	505	销售费用	24	46	75	116
合同资产	0	2	3	3	管理费用	65	117	182	270
其他流动资产	16	17	18	19	研发费用	42	72	115	176
非流动资产	481	518	523	510	财务费用	(4)	(8)	(38)	(45)
长期股权投资	3	3	3	3	加:其他收益	7	0	0	0
固定资产及使用权资产	238	301	332	343	投资净收益	1	0	0	0
在建工程	142	129	109	91	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	52	46	40	34	减值损失	(5)	(10)	(11)	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	8	8	8	8	营业利润	204	292	451	649
其他非流动资产	38	31	31	31	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	1,286	2,847	3,551	4,335	利润总额	204	292	451	649
流动负债	358	642	1,040	1,386	减:所得税	17	44	68	97
短期借款及一年内到期的非流动负债	5	6	6	6	净利润	186	248	384	552
经营性应付款项	313	541	885	1,198	减:少数股东损益	7	7	12	0
合同负债	5	9	16	21	归属母公司净利润	179	241	372	552
其他流动负债	35	86	133	162	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.16	2.91	4.49	6.67
非流动负债	22	22	22	22	EBIT	199	284	413	604
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	237	340	478	677
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	30.24	31.62	30.43	30.85
租赁负债	17	17	17	17	归母净利率(%)	16.20	14.06	13.86	14.25
其他非流动负债	5	5	5	5	收入增长率(%)	21.79	54.93	56.60	44.37
负债合计	381	664	1,062	1,408	归母净利润增长率(%)	4.30	34.49	54.36	48.45
归属母公司股东权益	772	2,043	2,337	2,774					
少数股东权益	133	140	152	152					
所有者权益合计	905	2,183	2,489	2,926					
负债和股东权益	1,286	2,847	3,551	4,335					

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	98	273	415	480	每股净资产(元)	12.43	24.67	28.23	33.51
投资活动现金流	(106)	(94)	(70)	(60)	最新发行在外股份(百万股)	83	83	83	83
筹资活动现金流	57	1,032	(77)	(115)	ROIC(%)	22.59	15.39	14.87	18.81
现金净增加额	52	1,210	268	305	ROE-摊薄(%)	23.21	11.80	15.91	19.90
折旧和摊销	38	57	65	73	资产负债率(%)	29.61	23.33	29.90	32.49
资本开支	(106)	(100)	(70)	(60)	P/E(现价&最新股本摊薄)	44.65	33.20	21.51	14.49
营运资本变动	(128)	(42)	(44)	(145)	P/B(现价)	7.77	3.92	3.42	2.88

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>