

佛塑科技（000973）

2026 年半年报点评：Q2 扣非环比高增，金力出货加速盈利稳健

买入（维持）

2026 年 08 月 28 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）	2,228	2,231	8,717	12,424	15,022
同比（%）	0.61	0.13	290.75	42.52	20.91
归母净利润（百万元）	119.64	108.02	1,723.89	2,774.72	3,607.12
同比（%）	(44.08)	(9.71)	1,495.83	60.96	30.00
EPS-最新摊薄（元/股）	0.05	0.04	0.70	1.13	1.47
P/E（现价&最新摊薄）	283.34	313.81	19.66	12.22	9.40

投资要点

- **Q2 扣非业绩环比大幅提升，符合市场预期。**公司 26H1 营收 38.8 亿元，同比+260%，归母净利 9.1 亿元，同比+1608%，扣非净利 4.6 亿元，同比+859%，毛利率 32.5%，同比+10.1pct；其中 26Q2 营收 25.4 亿元，同环比+349%/+91%，归母净利 3.5 亿元，同环比+954%/-37%，扣非净利 3.6 亿元，同环比+1080%/+260%，毛利率约 35.0%，同环比+12.8/+7.2pct。H1 并购金力产生营业外收入 4.56 亿元，同时资产评估增值摊销影响 1.09 亿元。
- **金力 Q2 出货环增 45%，我们上修 26/27 年出货至 80/110 亿平。**金力 26H1 隔膜销量 35.05 亿平，同比+74%，其中我们预计 Q2 出货约 21 亿平，环比+45%，Q2 单月接近 7 亿平；考虑下半年单月出货进一步提升，我们预计 H2 出货 45 亿平左右，全年出货约 80 亿平，27 年伴随新产能释放进一步增至约 110 亿平，其中 5μm 占比有望提升至 70%+。截至 26 年中，公司隔膜产能约 71 亿平，在建产能 69 亿平我们预计 29 年前陆续投产。
- **金力 Q2 单平净利约 0.21 元/平，后续涨价落地盈利可期。**26 年 2-6 月金力实现收入 26.63 亿元，毛利率 38.7%，销量 29.35 亿平，对应含税单价约 1.03 元/平、单位毛利约 0.35 元/平；我们预计 Q2 单平净利约 0.21 元/平，较 Q1 进一步改善。湿法隔膜 26-27 年供给偏紧，叠加 5μm 占比持续提升，我们预计 H2 单平利润有望达到 0.25 元/平+，27 年有望维持。
- **原有主业经营整体稳健。**26H1 公司传统业务实现收入 12.14 亿元，毛利率 19.2%；公司 H1 扣非归母净利 4.60 亿元，其中金力 2-6 月净利润 5.54 亿元，金力资产评估增值摊销 1.1 亿元，若加回，我们预计传统主业上半年净利 0.1 亿元+。
- **Q2 经营现金流转正，资本开支环比增加。**26Q2 公司经营性现金流净额约 5.9 亿元，较 Q1 的-3.7 亿元明显转正；Q2 公允价值变动损失约 0.41 亿元，主要系对金力业绩承诺方计提超额业绩奖励；信用及资产减值损失约 0.72 亿元，其中存货跌价损失约 0.65 亿元。26Q2 末存货 11.47 亿元，较 Q1 末 10.30 亿元增长 11%；Q2 资本开支约 3.12 亿元，环比+36%。
- **盈利预测与投资评级：**考虑资产评估增值摊薄影响，我们下调 26-28 年归母净利润至 17.2/27.7/36.1 亿元（原预期 18.2/27.7/36.9 亿元），同比+1496%/+61%/+30%，对应 PE 分别为 20/12/9 倍，给予 27 年 20x PE，对应目标价 22.6 元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**5μm 产品放量不及预期、行业竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	13.79
一年最低/最高价	6.80/22.25
市净率(倍)	3.70
流通 A 股市值(百万元)	13,951.97
总市值(百万元)	33,899.09

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.72
资产负债率(% ,LF)	50.27
总股本(百万股)	2,458.24
流通 A 股(百万股)	1,011.75

相关研究

《佛塑科技(000973)：2026 年一季报点评：业绩符合市场预期，金力单位盈利稳健》

2026-04-29

《佛塑科技(000973)：收购金力进军湿法隔膜，高端产品放量未来可期》

2026-03-04

佛塑科技三大财务预测表

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	2,214	11,079	15,583	19,999	营业总收入	2,231	8,717	12,424	15,022
货币资金及交易性金融资产	1,007	1,846	2,860	4,786	营业成本(含金融类)	1,781	5,816	7,512	8,827
经营性应收款项	476	7,022	9,915	11,951	税金及附加	26	87	124	150
存货	585	1,849	2,394	2,812	销售费用	35	87	99	120
合同资产	0	0	0	0	管理费用	188	567	621	751
其他流动资产	146	363	414	450	研发费用	125	392	447	541
非流动资产	3,218	15,490	16,706	16,781	财务费用	24	197	390	440
长期股权投资	787	787	787	787	加:其他收益	22	9	37	45
固定资产及使用权资产	1,773	12,373	12,442	12,055	投资净收益	37	44	37	45
在建工程	93	442	1,651	2,176	公允价值变动	3	0	0	0
无形资产	187	1,025	962	899	减值损失	(27)	(120)	(40)	(40)
商誉	23	23	23	23	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	85	1,503	3,264	4,244
其他非流动资产	354	841	841	841	营业外净收支	(1)	456	0	0
资产总计	5,432	26,570	32,289	36,780	利润总额	84	1,959	3,264	4,244
流动负债	1,249	9,177	11,043	12,765	减:所得税	(18)	235	490	637
短期借款及一年内到期的非流动负债	760	5,264	6,264	7,264	净利润	102	1,724	2,775	3,607
经营性应付款项	291	2,488	3,214	3,783	减:少数股东损益	(6)	0	0	0
合同负债	55	262	124	75	归属母公司净利润	108	1,724	2,775	3,607
其他流动负债	143	1,164	1,441	1,643	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.04	0.70	1.13	1.47
非流动负债	622	6,917	7,917	8,917	EBIT	71	2,156	3,654	4,683
长期借款	318	6,318	7,318	8,318	EBITDA	225	3,771	5,439	6,608
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	20.15	33.28	39.53	41.24
租赁负债	6	6	6	6	归母净利率(%)	4.84	19.78	22.33	24.01
其他非流动负债	298	593	593	593	收入增长率(%)	0.13	290.75	42.52	20.91
负债合计	1,871	16,094	18,960	21,682	归母净利润增长率(%)	(9.71)	1,495.83	60.96	30.00
归属母公司股东权益	2,917	9,831	12,685	14,453					
少数股东权益	644	644	644	644					
所有者权益合计	3,561	10,475	13,329	15,097					
负债和股东权益	5,432	26,570	32,289	36,780					

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	183	(1,713)	2,311	4,204	每股净资产(元)	3.01	4.00	5.16	5.88
投资活动现金流	(727)	(13,495)	(2,963)	(1,955)	最新发行在外股份(百万股)	2,458	2,458	2,458	2,458
筹资活动现金流	273	15,947	828	531	ROIC(%)	1.94	14.21	12.68	13.82
现金净增加额	(273)	739	177	2,780	ROE-摊薄(%)	3.70	17.53	21.87	24.96
折旧和摊销	154	1,614	1,784	1,925	资产负债率(%)	34.45	60.57	58.72	58.95
资本开支	(360)	(12,944)	(3,000)	(2,000)	P/E(现价&最新股本摊薄)	313.81	19.66	12.22	9.40
营运资本变动	(62)	(5,020)	(2,665)	(1,807)	P/B(现价)	4.57	3.45	2.67	2.35

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>