

华新建材（600801）

2026 年半年报点评：海外扩张驱动盈利高增 增持（维持）

2026 年 08 月 29 日

证券分析师 黄诗涛

执业证书：S0600521120004

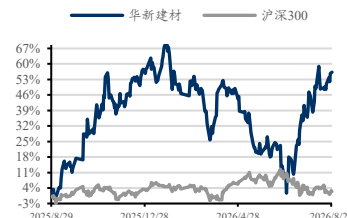
huangshitao@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	34,217	35,348	40,493	43,135	45,499
同比（%）	1.36	3.31	14.56	6.52	5.48
归母净利润（百万元）	2,416	2,853	3,747	4,203	4,549
同比（%）	(12.52)	18.09	31.32	12.16	8.25
EPS-最新摊薄（元/股）	1.16	1.37	1.80	2.02	2.19
P/E（现价&最新摊薄）	20.62	17.47	13.30	11.86	10.95

投资要点

- **事件：公司发布 2026 年半年报。**2026H1 公司实现营业收入 194.97 亿元，同比+21.5%，归母净利润 17.13 亿元，同比+55.22%，扣非归母净利润 17.04 亿元，同比+59.27%，2026Q2 实现营业收入 105.88 亿元，同比+19.17%，归母净利润 10.83 亿元，同比+24.51%，扣非归母净利润 10.75 亿元，同比+28.88%。
- **海外业务成为核心增长引擎。**（1）26H1 水泥业务收入同比增长 41.85% 至 129.81 亿元，其中国内为 44.40 亿元，海外为 85.42 亿元，26H1 公司水泥及商品熟料销量同比增长 25.42% 至 3478.70 万吨，海外水泥及商品熟料销量 1317.52 万吨，同比+57.06%。（2）公司披露海外单吨毛利显著高于国内，2026Q1 海外吨毛利接近 300 元/吨，正常年份约 250 元/吨，而国内处于接近底部区间。（3）公司骨料业务 2026H1 实现销量 8633 万吨，同比+13.51%，收入 28.12 亿元，同比+1.78%，毛利率 38.30%；混凝土业务实现销量 1217 万方，收入 29.70 亿元，毛利率 16.11%，同比+2.99pct。
- **经营现金流持续改善。**（1）公司 26H1 经营活动产生的现金流量净额为 26.93 亿元，同比+65.86%，主要受盈利改善带动。（2）公司 26H1 投资活动产生的现金流量净额为-13.56 亿元，主要因企业并购支出减少；筹资活动产生的现金流量净额为-16.13 亿元，主要因新增借款减少。（3）公司 26H1 末资产负债率为 52.96%，同比提升约 2.4pct，环比 26Q1 末下降 0.7pct。
- **海外业务版图持续扩大。**公司在海外的水泥运营及在建产能突破 4,000 万吨，为海外产能规模领先的中资水泥企业，并购、技改和新建有序推进，上半年津巴布韦、南非升级项目已投产，菲律宾 Holcim Philippines 股权收购前期工作已完成，若交易完成，海外水泥产能有望突破 5000 万吨。公司公告披露莫桑比克马托拉 2000t/d 生产线预计 8 月底投产，栋多 3000t/d 预计三季度投产，尼日利亚 Sagamu 及 Ashaka 3×5000t/d 熟料线推进，年底具备进入调试阶段。
- **盈利预测与投资评级：**海外并购持续落地彰显公司领先的国际化布局、经营能力。随着海外产能规模持续壮大，国内水泥行业反内卷强化，公司一体化及绿色低碳战略强化竞争力，支撑中长期发展动能。我们维持公司 2026-2028 年归母净利润预测为 37.47/42.03/45.49 亿元，对应市盈率 13/12/11 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**国内水泥需求超预期下行；非水泥+海外业务扩张不及预期；市场竞争加剧的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	23.97
一年最低/最高价	14.88/26.44
市净率(倍)	1.50
流通 A 股市值(百万元)	32,160.49
总市值(百万元)	49,833.53

基础数据

每股净资产(元,LF)	15.97
资产负债率(%,LF)	52.96
总股本(百万股)	2,079.00
流通 A 股(百万股)	1,341.70

相关研究

《华新建材(600801): 2025 年年报暨一季度预告点评: 大力拓展海外版图, 期待国内水泥价格表现》

2026-04-01

《华新建材(600801): 2025 年三季度报点评: 海外增长动能加速释放》

2025-10-27

华新建材三大财务预测表

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	18,410	22,283	26,539	31,210	营业总收入	35,348	40,493	43,135	45,499
货币资金及交易性金融资产	8,536	12,199	15,921	20,278	营业成本(含金融类)	24,666	27,332	28,922	30,450
经营性应收款项	4,694	5,214	5,586	5,931	税金及附加	847	970	1,033	1,090
存货	3,530	3,113	3,214	3,383	销售费用	1,715	1,965	2,041	2,130
合同资产	0	0	0	0	管理费用	2,224	2,547	2,714	2,855
其他流动资产	1,649	1,758	1,818	1,618	研发费用	246	282	275	286
非流动资产	62,663	62,848	62,722	61,937	财务费用	834	834	955	1,017
长期股权投资	588	588	588	588	加:其他收益	186	204	225	247
固定资产及使用权资产	32,974	34,521	35,375	35,463	投资净收益	32	33	40	46
在建工程	3,457	3,029	2,814	2,707	公允价值变动	(3)	0	0	0
无形资产	16,773	16,008	15,242	14,476	减值损失	(109)	(109)	(124)	(133)
商誉	4,354	4,354	4,354	4,354	资产处置收益	85	10	10	10
长期待摊费用	1,019	1,019	1,019	1,019	营业利润	5,008	6,702	7,344	7,841
其他非流动资产	3,497	3,329	3,329	3,329	营业外净收支	(57)	(66)	(70)	(74)
资产总计	81,073	85,130	89,261	93,147	利润总额	4,950	6,636	7,274	7,767
流动负债	18,954	20,446	21,403	22,314	减:所得税	1,412	1,893	1,954	2,009
短期借款及一年内到期的非流动负债	6,001	6,004	6,104	6,204	净利润	3,538	4,743	5,320	5,759
经营性应付款项	8,822	9,775	10,344	10,891	减:少数股东损益	685	996	1,117	1,209
合同负债	1,296	1,484	1,581	1,668	归属母公司净利润	2,853	3,747	4,203	4,549
其他流动负债	2,835	3,183	3,374	3,551	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.37	1.80	2.02	2.19
非流动负债	24,719	24,209	23,709	22,709	EBIT	5,766	7,470	8,229	8,784
长期借款	13,215	12,715	12,215	11,215	EBITDA	9,419	11,917	13,204	14,269
应付债券	5,244	5,244	5,244	5,244	毛利率(%)	30.22	32.50	32.95	33.08
租赁负债	949	949	949	949	归母净利率(%)	8.07	9.25	9.74	10.00
其他非流动负债	5,311	5,301	5,301	5,301	收入增长率(%)	3.31	14.56	6.52	5.48
负债合计	43,674	44,655	45,112	45,022	归母净利润增长率(%)	18.09	31.32	12.16	8.25
归属母公司股东权益	32,061	34,142	36,698	39,464					
少数股东权益	5,338	6,334	7,451	8,660					
所有者权益合计	37,399	40,475	44,149	48,125					
负债和股东权益	81,073	85,130	89,261	93,147					

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	6,694	10,961	11,261	12,359	每股净资产(元)	15.42	16.42	17.65	18.98
投资活动现金流	(8,751)	(4,578)	(4,870)	(4,718)	最新发行在外股份(百万股)	2,079	2,079	2,079	2,079
筹资活动现金流	2,756	(2,651)	(2,668)	(3,284)	ROIC(%)	7.00	8.33	8.98	9.28
现金净增加额	608	3,662	3,723	4,357	ROE-摊薄(%)	8.90	10.98	11.45	11.53
折旧和摊销	3,653	4,447	4,976	5,485	资产负债率(%)	53.87	52.45	50.54	48.33
资本开支	(2,054)	(4,860)	(4,910)	(4,764)	P/E (现价&最新股本摊薄)	17.47	13.30	11.86	10.95
营运资本变动	(1,554)	1,194	234	400	P/B (现价)	1.55	1.46	1.36	1.26

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>