

新恒泰（920028.BJ）

2026 年 09 月 02 日

投资评级：增持（维持）

日期	2026/9/2
当前股价(元)	15.39
一年最高最低(元)	25.33/12.79
总市值(亿元)	25.30
流通市值(亿元)	10.00
总股本(亿股)	1.64
流通股本(亿股)	0.65
近 3 个月换手率(%)	259.56

北交所研究团队

相关研究报告

《MPP 超临界发泡小巨人，新能源电
池保护赛道新星 Q1 业绩稳增—北交
所信息更新》-2026.4.30

《MPP 超临界流体发泡技术领跑者，
卡位宁德时代新能源电池供应链—北
交所首次覆盖报告》-2026.4.7

MPP 量利双增卡位新能源与 5G 赛道，募投扩产驱动长期成长，2026H1 营收同比+12.03%

——北交所信息更新

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

● 2026H1 营收 4.31 亿元，同比+12.03%；归母净利 0.51 亿元，同比+0.29%

公司 2026H1 实现总营业收入 4.31 亿元，同比增长 12.03%；利润总额达到 0.61 亿元，同比增长 4.94%；实现归母净利润 0.51 亿元，同比增长 0.29%。我们维持 2026-2028 年盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 1.33/1.67/1.97 亿元，EPS 分别为 0.81/1.02/1.20 元，当前股价对应 PE 分别为 19.0/15.1/12.8 倍，我们看好发泡材料新应用场景的开发落地和公司 MPP 产品在新能源电池保护领域的持续放量，维持“增持”评级。

● 2026H1 公司产品盈利分化，核心产品 MPP 营收&毛利率双增

2026 年上半年，分产品维度看，公司 MPP、PVC 耐磨层实现营收与毛利率双升。其中 MPP 营收同比增长 25.71%，毛利率 44.51%，同比提升百分点；PVC 耐磨层营收同比+19.76%，毛利率同比提升 3.91 个百分点。PE Foam、IXPE 营收同比变动分别为+5.44%和-8.86%，两类产品毛利率均有所下滑。为应对原材料价格波动的风险，2026H1 公司提前储备原材料，存货较年初增加 51.5%。截至 2026 年 6 月 30 日，公司共取得 65 项专利，其中 25 项为发明专利（含 1 项国际发明专利），39 项为实用新型专利，1 项为外观设计专利。

● MPP 多点卡位优质赛道，募投扩产打开成长空间

公司已形成了一系列多产品、多应用领域的发泡材料高效制备技术，已建立多条发泡产线，且在越南、泰国等地设立境外子公司拟进一步扩大生产规模。在 MPP 领域，公司在超临界流体发泡工程化技术的基础上，凭借新能源电池缓冲阻隔用聚丙烯微孔发泡材料制备技术、5G 透波用聚丙烯微孔发泡材料制备技术等核心技术，公司 MPP 在新能源电池缓冲垫市场、5G 微波天线市场的占有率均位于全国前列，并已在宁德时代、比亚迪、欣旺达、上汽集团、华为等知名品牌的产品中得到应用。公司募投项目“年产 5 万立方米微孔发泡新材料项目”预计建成后将解决现有产能瓶颈，增强产品的市场竞争能力，为公司高毛利率产品放量奠定基础。

● 风险提示：在建项目进展不及预期、行业竞争加剧、原材料价格大幅波动风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	774	836	904	996	1,084
YOY(%)	14.0	7.9	8.2	10.2	8.9
归母净利润(百万元)	92	111	133	167	197
YOY(%)	-9.1	21.2	19.8	25.5	17.8
毛利率(%)	25.4	26.4	27.3	29.3	30.3
净利率(%)	11.9	13.3	14.7	16.8	18.2
ROE(%)	13.8	14.3	10.3	11.4	11.8
EPS(摊薄/元)	0.56	0.68	0.81	1.02	1.20
P/E(倍)	27.6	22.7	19.0	15.1	12.8
P/B(倍)	3.8	3.2	1.9	1.7	1.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	541	572	1028	1153	1360	营业收入	774	836	904	996	1084
现金	76	98	527	600	782	营业成本	578	615	657	704	756
应收票据及应收账款	334	345	364	411	426	营业税金及附加	7	7	7	9	9
其他应收款	6	3	7	4	8	营业费用	14	13	15	16	18
预付账款	8	6	9	7	10	管理费用	38	36	39	41	42
存货	69	78	79	90	92	研发费用	36	36	44	45	46
其他流动资产	48	42	42	42	42	财务费用	4	5	2	0	-1
非流动资产	491	558	647	710	709	资产减值损失	-1	-1	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	14	12	11	12	12
固定资产	335	425	464	507	523	公允价值变动收益	1	-0	-0	0	0
无形资产	58	56	65	76	80	投资净收益	-0	-0	-0	-1	-0
其他非流动资产	98	77	117	127	107	资产处置收益	-1	0	-0	-0	-0
资产总计	1032	1130	1675	1864	2069	营业利润	105	125	149	188	222
流动负债	338	307	322	336	341	营业外收入	0	2	1	1	1
短期借款	184	171	171	171	171	营业外支出	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	71	55	65	76	75	利润总额	104	126	149	189	223
其他流动负债	84	81	86	89	94	所得税	13	15	16	22	26
非流动负债	29	42	53	61	65	净利润	92	111	133	167	197
长期借款	0	19	30	38	42	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	29	23	23	23	23	归属母公司净利润	92	111	133	167	197
负债合计	367	350		397	405	EBITDA	143	169	191	235	274
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	0.56	0.68	0.81	1.02	1.20
股本	123	123	164	164	164						
资本公积	310	312	657	657	657	主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	231	342	475	642	839	成长能力					
归属母公司股东权益	665	780	1300	1467	1664	营业收入(%)	14.0	7.9	8.2	10.2	8.9
负债和股东权益	1032	1130	1675	1864	2069	营业利润(%)	-7.9	19.1	19.2	26.8	17.9
						归属于母公司净利润(%)	-9.1	21.2	19.8	25.5	17.8
						获利能力					
						毛利率(%)	25.4	26.4	27.3	29.3	30.3
						净利率(%)	11.9	13.3	14.7	16.8	18.2
						ROE(%)	13.8	14.3	10.3	11.4	11.8
						ROIC(%)	10.7	11.4	8.7	9.6	10.1
						偿债能力					
						资产负债率(%)	35.6	30.9	22.4	21.3	19.6
						净负债比率(%)	20.3	14.7	-23.1	-24.7	-32.2
						流动比率	1.6	1.9	3.2	3.4	4.0
						速动比率	1.3	1.6	2.9	3.1	3.7
						营运能力					
						总资产周转率	0.8	0.8	0.6	0.6	0.6
						应收账款周转率	3.3	3.0	3.0	3.0	3.0
						应付账款周转率	9.4	9.8	11.0	10.0	10.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.56	0.68	0.81	1.02	1.20
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.18	0.79	0.99	1.07	1.40
						每股净资产(最新摊薄)	4.05	4.75	7.91	8.92	10.12
						估值比率					
						P/E	27.6	22.7	19.0	15.1	12.8
						P/B	3.8	3.2	1.9	1.7	1.5
						EV/EBITDA	18.6	15.7	11.7	9.2	7.3
							</				

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5% ~ 20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn