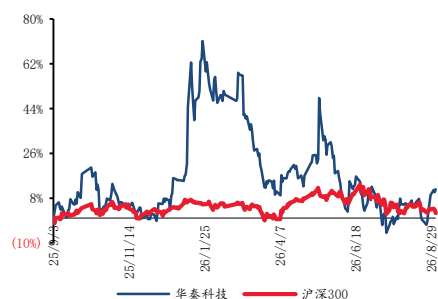


材料主业保持增长，产品系列不断拓展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 3.82/3.82
总市值/流通(亿元) 194.77/194.77
12 个月内最高/最低价 113.65/42.38 (元)

相关研究报告

证券分析师：马浩然

电话：010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190517120003

事件：公司发布 2026 年半年度报告，2026 年 1-6 月实现营业收入 7.34 亿元，较上年同期增长 42.12%；归属于上市公司股东的净利润 1.71 亿元，较上年同期增长 17.55%；基本每股收益 0.45 元，较上年同期增长 18.42%。

材料主业保持增长，产品系列不断拓展。报告期内，公司本部实现特种功能材料产品及服务相关收入 54,286.91 万元，同比增长 20.50%。在特种功能材料方面，公司本部在航空发动机用特种功能材料领域市场及技术领先优势依旧稳固，订单增速明显，同时在航空器机身用特种功能材料领域持续落单，形成公司在该领域的第二增长曲线，特种功能结构复合材料已在航空发动机领域实现批产，并在飞机机身领域实现技术与市场突破；在高效热防护材料方面，包括热阻膜、热胀涂层、EBC 涂层、TBC 涂层、高温可磨损涂层、热控黑漆、高温高发射率涂层等在内的产品系列不断拓展；在有机高分子材料方面，公司研究开发的多种高性能树脂、导电涂料等产品实现了技术提升与批产验证；电磁屏蔽类、特种功能遮障、高性能防腐材料等领域经营情况亦持续向好。

产能建设持续推进，整体盈利短期承压。报告期内，公司产能建设项目持续推进，随着募投项目结项，资产转固投入使用，当期折旧费用、园区运营维护等相关费用同比提升，对当期盈利水平产生一定影响。控股子公司目前仍处于持续开展跟研试制及市场拓展的阶段，并根据经营进展持续开展产线建设，效益尚未充分释放，整体投入与当期收益暂时不匹配。在此期间，产能爬坡、工艺优化及市场渠道拓展仍在持续磨合完善阶段，整体经营效益尚未充分释放，对整体盈利水平造成阶段性压力。

盈利预测与投资评级：预计公司 2026-2028 年的净利润为 5.14 亿元、6.37 亿元、7.29 亿元，EPS 为 1.35 元、1.67 元、1.91 元，对应 PE 为 38 倍、31 倍、27 倍，维持“买入”评级。

风险提示：订单增长不及预期；产能建设进度不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,244	1,750	2,270	2,667
营业收入增长率(%)	9.17%	40.67%	29.73%	17.50%
归母净利(百万元)	307	514	637	729
净利润增长率(%)	-25.78%	67.30%	23.95%	14.46%
摊薄每股收益(元)	0.81	1.35	1.67	1.91
市盈率(PE)	63.40	37.89	30.57	26.71

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,059	967	786	761	917
应收和预付款项	855	975	1,371	1,779	2,091
存货	220	273	387	513	610
其他流动资产	2,066	2,414	2,424	2,437	2,447
流动资产合计	4,200	4,630	4,969	5,490	6,065
长期股权投资	26	21	21	21	21
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	582	1,429	1,724	1,972	2,172
在建工程	797	187	187	187	187
无形资产开发支出	140	174	151	128	105
长期待摊费用	33	43	43	43	43
其他非流动资产	4,469	4,947	5,297	5,806	6,368
资产总计	6,047	6,802	7,424	8,157	8,896
短期借款	73	420	420	420	420
应付和预收款项	478	488	691	914	1,087
长期借款	545	519	519	519	519
其他负债	278	437	478	521	554
负债合计	1,373	1,862	2,107	2,374	2,579
股本	195	273	382	382	382
资本公积	3,061	2,987	2,878	2,878	2,878
留存收益	1,317	1,464	1,943	2,538	3,218
归母公司股东权益	4,573	4,716	5,196	5,790	6,471
少数股东权益	101	224	121	-7	-154
股东权益合计	4,674	4,940	5,316	5,783	6,317
负债和股东权益	6,047	6,802	7,424	8,157	8,896

现金流量表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	318	567	271	413	584
投资性现金流	-956	-644	-421	-395	-378
融资性现金流	368	-84	-32	-43	-49
现金增加额	-270	-161	-181	-25	157

利润表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,139	1,244	1,750	2,270	2,667
营业成本	562	704	997	1,321	1,569
营业税金及附加	9	10	14	19	22
销售费用	21	27	38	49	57
管理费用	74	89	125	162	190
财务费用	13	23	0	0	0
资产减值损失	1	-4	0	0	0
投资收益	59	51	72	94	110
公允价值变动	-4	-2	0	0	0
营业利润	444	295	500	622	714
其他非经营损益	-2	9	9	9	9
利润总额	442	305	509	632	723
所得税	49	59	99	122	140
净利润	393	245	411	509	583
少数股东损益	-21	-62	-103	-128	-147
归母股东净利润	414	307	514	637	729

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	50.69%	43.39%	42.99%	41.81%	41.15%
销售净利率	36.33%	24.70%	29.38%	28.07%	27.34%
销售收入增长率	24.17%	9.17%	40.67%	29.73%	17.50%
EBIT 增长率	105.70%	-33.18%	90.03%	23.95%	14.46%
净利润增长率	23.56%	-25.78%	67.30%	23.95%	14.46%
ROE	9.05%	6.51%	9.89%	11.00%	11.27%
ROA	7.01%	3.82%	5.77%	6.53%	6.83%
ROIC	6.58%	3.55%	6.35%	7.34%	7.80%
EPS (X)	1.08	0.81	1.35	1.67	1.91
PE (X)	47.05	63.40	37.89	30.57	26.71
PB (X)	4.26	4.13	3.75	3.36	3.01
PS (X)	17.10	15.66	11.13	8.58	7.30
EV/EBITDA (X)	39.29	55.37	26.44	21.59	18.61

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。