

2026 年 09 月 05 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

小家电放量驱动营收倍增，能效新规与全球化打开成长空间

—万朗磁塑（603150.SH）公司事件点评报告 买入（首次）事件

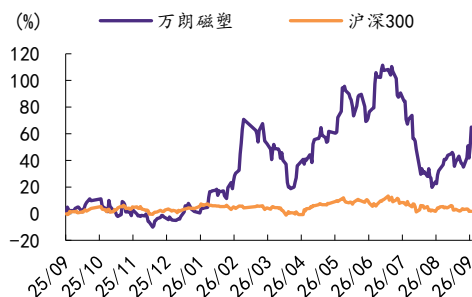
分析师：庄宇 S1050525120003
zhuangyu@cfsc.com.cn
分析师：卢昊 S1050526020001
luhao@cfsc.com.cn
联系人：王屿熙 S1050126080010
wangyx1@cfsc.com.cn

基本数据

2026-09-04

当前股价（元）	66.51
总市值（亿元）	57
总股本（百万股）	85
流通股本（百万股）	85
52 周价格范围（元）	33.96-79.9
日均成交额（百万元）	138.95

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

万朗磁塑发布 2026 年半年报，上半年公司实现营业收入 41.54 亿元，同比增长 124.78%；实现归母净利润 5,010.28 万元，同比减少 23.08%；实现扣非归母净利润 5,060.33 万元，同比减少 19.83%。

投资要点

收入结构换挡致表观承压，汇兑损失扰动不改经营实质

2026 年上半年，公司实现营业收入 41.54 亿元，同比增长 124.78%；实现归母净利润 5,010.28 万元，同比减少 23.08%；实现扣非归母净利润 5,060.33 万元，同比减少 19.83%；实现利润总额 5,506.35 万元，同比减少 23.58%。

利润端与收入端的背离，首先源于收入结构的阶段性换挡。上半年小家电产品收入占主营业务收入比重达 54.01%，较上年同期提升 44.56 个百分点，家电零部件收入占比则降至 41%、较上年同期下降 40 个百分点；由于家电零部件毛利率高于小家电毛利率，低毛利业务占比的抬升推动营业成本同比增长 149.51%，显著高于营业收入 124.78% 的增速，公司综合毛利率相应下降 8.73 个百分点至 11.97%。

其次为汇兑损失的直接冲击。受人民币对美元及泰铢升值影响，公司上半年共计确认 4,521.74 元汇兑损失，推动财务费用同比增长 294.79%至 7,009.29 万元，该笔汇兑损失规模相当于当期归母净利润的 90.24%，构成本期表观利润下滑最主要的单项扰动。

能效新规抬升节能门槛，低导热门封规模化应用提速

2026 年 6 月 1 日，GB 12021.2—2025《家用电冰箱耗电量限定值及能效等级》正式实施，为该标准自 1989 年首次制定以来的第五次修订。以 500L 对开门两门冰箱为例，新标准将能效一级综合耗电要求由现行标准的 0.92 度/天压降至 0.55 度/天，电耗下降 40%；标准同时新增容积利用率要求，明确促进企业采用高性能、小体积化绝热材料。据测算，标准有效

实施将为我国带来每年约 130 亿度电的节能效益。

能效门槛的系统性抬升，直接转化为上游零部件的技术迭代刚需。公司适配新规的低导热冰箱门封产品成功在多个客户实现规模化应用，冰箱门封产品实现收入 5.77 亿元；在整机厂为满足新标加速切换节能方案的窗口期，公司围绕洗衣机门封推进原材料、模具、产品一体化的全产业链布局，洗衣机门封收入 3,845.78 万元、同比大增 180.17%。

下游景气同步提供支撑。据国家统计局~~2025~~²⁰²⁶，年 1-6 月全国家用电冰箱累计产量 5,779.8 万台，同比增长 12.8%；据海关总署数据，上半年我国冰箱累计出口 4,641 万台，同比增长 14.6%，外需成为行业重要支撑。公司自 2011 年启动国际化战略，目前已在泰国、越南、墨西哥、波兰、埃及等 10 个国家拥有 15 家子分公司，形成覆盖主要目标市场的本地化产能网络，能够就近响应整机厂海外产能的配套需求。

■ 家电零部件多品类放量，小家电与新兴业务构筑第二曲线

2026H1，公司家电零部件业务实现收入 16.24 亿元，同比增长 18.64%，基本盘稳健扩张的同时品类结构持续改善：冰箱门封收入 5.77 亿元，在能效新规切换期保持韧性；玻璃产品收入 1.51 亿元、同比增长 67.42%，轻量化玻璃门关键指标改善显著，自研磁吸玻璃处于客户试流阶段；洗衣机门封收入 3,845.78 万元、同比增长 180.17%，成为增速最快的细分品类。三者的梯次放量，验证公司在高分子材料与精密成型领域的工艺能力可跨品类复用。

小家电构成公司成长的核心增量。公司通过控股智享生活电器承接美的小家电 OEM 业务，主要生产电风扇、取暖器、加湿器等系列产品，2026 年 1-6 月实现小家电产品收入 20.95 亿元，智享生活电器合计实现营业收入 21.71 亿元。2026H1，公司进一步收购智享生活电器 39% 少数股权，持股比例提升至 90%，对核心增量资产的控制权显著增强；同时正筹建埃及小家电生产基地，将实现小家电业务首次海外拓展，有望把国内已验证的供应链与制造能力向海外复制。

新兴业务同步推进产业化。材料业务实现收入 8,726.94 万元、同比增长 16.73%，高分子材料围绕“轻量化、高阻燃、低 VOC”方向开发的多款新品已在家电、汽车零部件领域导入应用，稀土永磁钕铁硼磁粉形成 9 项发明专利、已在电机客户试用并产生少量收入；汽车零部件业务收入 2,872.39 万元、同比增长 20.60%，EPS 产品在 L3 级无人驾驶乘用车、L3 级无人物流车等场景实现量产。截至 2026H1，公司新增专利 27 项，自研 MINI 冰箱累计出口销售突破 5 万台，并荣获美的“2025 年度全球突破合作伙伴奖”及“战略合作奖”、海尔智家“生态合作共赢奖”、奇瑞商用车“价值贡献奖”，核心客户粘性持续强化。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 67.13、88.06、111.72 亿元，EPS 分别为 2.02、3.09、4.54 元，当前股价对应 PE 分别为 32.9、21.5、14.6 倍，考虑到主业受益能效新国标叠加小家电和新兴业务放量，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

原材料价格及汇率波动的风险；小家电业务拓展及海外产能建设进度不及预期；应收账款回收及商誉减值的风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	4,124	6,713	8,806	11,172
增长率（%）	21.9%	62.8%	31.2%	26.9%
归母净利润（百万元）	111	173	264	388
增长率（%）	-19.9%	55.3%	52.7%	47.1%
摊薄每股收益（元）	1.30	2.02	3.09	4.54
ROE（%）	5.6%	8.2%	11.5%	15.1%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：					营业收入	4,124	6,713	8,806	11,172
现金及现金等价物	845	1,269	1,757	2,291	营业成本	3,319	5,383	7,031	8,906
应收款	2,419	2,575	2,654	2,755	营业税金及附加	30	47	62	78
存货	572	610	680	763	销售费用	99	161	211	268
其他流动资产	288	342	361	425	管理费用	356	618	810	1,028
流动资产合计	4,123	4,796	5,452	6,233	财务费用	42	10	6	1
非流动资产：					研发费用	126	201	264	335
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	623	991	1,292	1,633
固定资产	1,434	1,410	1,399	1,289	资产减值损失	-54	-38	-46	-42
在建工程	122	132	132	152	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	189	215	241	258	投资收益	10	0	0	0
长期股权投资	139	139	139	139	营业利润	130	268	388	527
其他非流动资产	643	643	643	643	加：营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	2,527	2,539	2,554	2,481	减：营业外支出	4	6	6	6
资产总计	6,650	7,335	8,006	8,714	利润总额	127	264	384	522
流动负债：					所得税费用	53	108	146	172
短期借款	259	259	259	259	净利润	74	156	238	350
应付账款、票据	1,967	2,529	3,012	3,446	少数股东损益	-37	-17	-26	-38
其他流动负债	875	875	875	875	归母净利润	111	173	264	388
流动负债合计	3,116	3,682	4,170	4,611					
非流动负债：					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	1,356	1,356	1,356	1,356	成长性				
其他非流动负债	180	180	180	180	营业收入增长率	21.9%	62.8%	31.2%	26.9%
非流动负债合计	1,536	1,536	1,536	1,536	归母净利润增长率	-19.9%	55.3%	52.7%	47.1%
负债合计	4,652	5,218	5,706	6,147	盈利能力				
所有者权益					毛利率	19.5%	19.8%	20.2%	20.3%
股本	85	85	85	85	四项费用/营收	15.1%	14.8%	14.7%	14.6%
股东权益	1,998	2,117	2,299	2,567	净利率	1.8%	2.3%	2.7%	3.1%
负债和所有者权益	6,650	7,335	8,006	8,714	ROE	5.6%	8.2%	11.5%	15.1%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	70.0%	71.1%	71.3%	70.5%
净利润	74	156	238	350	营运能力				
少数股东权益	-37	-17	-26	-38	总资产周转率	0.6	0.9	1.1	1.3
折旧摊销	125	153	152	152	应收账款周转率	1.7	2.6	3.3	4.1
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	5.8	8.9	10.4	11.8
营运资金变动	240	317	321	193	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	403	609	685	657	EPS	1.30	2.02	3.09	4.54
投资活动现金净流量	-429	13	11	90	P/E	51.1	32.9	21.5	14.6
筹资活动现金净流量	450	-36	-56	-82	P/S	1.4	0.8	0.6	0.5
现金流量净额	424	585	640	665	P/B	3.3	3.0	2.7	2.4

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 化工、电子通信组介绍

庄宇：清华大学硕士，金融学&工科复合背景。10 年科技行业研究经验。立足产业，做深入且前瞻的研究，主要覆盖 AI 硬件领域。

卢昊：华中科技大学本科 IE 专业，上海交通大学工商管理硕士。5 年实业经营和投资经验，10 年证券从业经历。曾担任国海证券/中信建投证券化工&新材料首席分析师。擅长产业研究和战略咨询，曾担任多家一二级企业和机构顾问、央视财经特邀嘉宾。2026 年加入华鑫证券研究所，担任化工新材料行业首席分析师。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于半导体、PCB 行业。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，专注于光通信领域研究。

石俊烨：香港大学金融硕士，新南威尔士大学精算学与统计学双学位，研究方向为 PCB 方向。

王屿熙：中山大学金融学硕士，5 年计算机研究经验，曾任职计算机新财富上榜团队，2026 年加入华鑫证券，主要覆盖 AI 硬件上游设备/材料和存储领域。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及其关联人员均不承担任何法律责任。本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或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。