

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	36.89
总股本/流通股本(亿股)	1.11 / 0.81
总市值/流通市值(亿元)	41 / 30
52周内最高/最低价	85.00 / 36.89
资产负债率(%)	34.8%
市盈率	-15.90
第一大股东	范和强

研究所

分析师: 刘海荣
SAC 登记编号: S1340525120006
Email: liuhairong@cnpsec.com
分析师: 李金凤
SAC 登记编号: S1340525120004
Email: lijinfeng@cnpsec.com

和顺科技(301237)

毛利率修复，MLCC 高端膜材与碳纤维打开成长空间

● 事件描述

2026 年 7 月 31 日，和顺科技发布 2026 年半年报。2026H1，公司实现营收 3.77 亿元，同比增长 27.47%；实现归母净利润 0.08 亿元，同比增长 154.42%；实现扣非归母净利润 0.07 亿元，同比增长 141.83%。其中，2026Q2，公司实现营收 2.06 亿元，同比增长 21.86%；实现归母净利润 0.07 亿元，同比增长 222.61%；实现扣非归母净利润 0.06 亿元，同比增长 205.61%。

● 事件点评

分业务经营：产品结构持续优化，整体毛利率实现修复抬升。2026 年上半年，有色光电基膜、透明膜、其他功能膜分别实现营业收入 1.42 亿元、2.06 亿元、0.26 亿元；毛利率水平分别为 20.15%（同比下滑 0.23 个百分点）、6.55%（同比提升 11.43 个百分点）、28.21%（同比提升 7.30 个百分点）。

聚酯薄膜业务根基稳固，高端化与研发驱动长期成长。聚酯薄膜行业已从规模化扩张转向高端化、功能化、绿色化结构型转型，行业分化格局显著，呈现低端内卷、高端紧缺格局。公司掌握有色薄膜核心技术，打破海外技术壁垒。公司共运营六条聚酯薄膜生产线，年产能 11.5 万吨，为国内少数可规模化供应多色系有色光电基膜的企业之一，在电子、电工用有色聚酯薄膜细分领域市场占有率位于国内市场前列。同时，公司重点把握人工智能与新能源汽车两大增长引擎带来的结构性机会，高端 MLCC 配套功能性膜材已实现核心关键技术突破，并具备 7 亿平方米的 MLCC 离型基膜生产能力，公司正持续推进 MLCC 基膜下游客户送样验证工作，目前已收到客户反馈，整体反馈情况良好。公司依托专利储备与产学研合作，持续丰富高端功能膜产品矩阵，强化细分领域竞争实力。

碳纤维新赛道布局开启，第二成长曲线蓄势待发。公司高性能碳纤维为公司培育的第二增长曲线，也是“碳材为翼”战略落地的核心载体。2026 年上半年，公司重点项目稳步推进，一期建成形成 150 吨碳纤维产能，全面达产后具备年产 350 吨高性能碳纤维及配套 850 吨原丝能力。业务聚焦 T800 及以上高强型、M 系列高模量碳纤维，不参与中低端市场内卷，目前公司已成功试车 M40J、M46J 高端高模量碳纤维产品，产品性能对标国际同级水平，成为国内少数具备该类产品稳定生产能力的企业。目前，公司正推进下游送样与资质认证，由于碳纤维行业验证链路较长，需依次经过复合材料厂商、结构件加工厂、终端航天/高端装备院等多层级性能、稳定性、耐久度全流程测评，认证周期普遍偏长，未来待公司碳纤维出货规模提升后，有望推动高端碳纤维国产化替代进程，打开公司长期成长天花板。

● 盈利预测与估值

预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 11.17 亿元、16.51 亿元、20.56 亿元，同比增速分别为 87.55%、47.84%、24.51%；归母净利润分别为 0.21 亿元、1.11 亿元、1.55 亿元，对应归母净利润增速分别为 111.63%、424.92%、39.43%。公司 2026-2028 年对应 PE 估值分别为 194 倍、37 倍、27 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示：

原材料价格变动风险；在建项目投产不及预期风险；市场竞争加剧风险等。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	595	1117	1651	2056
增长率(%)	18.35	87.55	47.84	24.51
EBITDA（百万元）	31.00	152.58	264.36	327.28
归属母公司净利润（百万元）	-181.73	21.13	110.92	154.65
增长率(%)	-285.49	111.63	424.92	39.43
EPS（元/股）	-1.63	0.19	1.00	1.39
市盈率（P/E）	-22.59	194.25	37.01	26.54
市净率（P/B）	3.57	3.51	3.21	2.86
EV/EBITDA	159.70	30.19	17.52	13.72

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	595	1117	1651	2056	营业收入	18.3%	87.6%	47.8%	24.5%
营业成本	543	863	1228	1513	营业利润	-200.3%	111.7%	424.1%	39.4%
税金及附加	4	8	12	15	归属于母公司净利润	-285.5%	111.6%	424.9%	39.4%
销售费用	5	11	20	31	获利能力				
管理费用	34	65	116	164	毛利率	8.8%	22.7%	25.6%	26.4%
研发费用	24	44	65	81	净利率	-30.5%	1.9%	6.7%	7.5%
财务费用	1	19	25	30	ROE	-15.8%	1.8%	8.7%	10.8%
资产减值损失	-168	-102	-102	-102	ROIC	-3.4%	2.2%	6.1%	7.0%
营业利润	-175	20	107	149	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	34.8%	43.9%	49.4%	52.8%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	2.34	1.73	1.67	1.68
利润总额	-175	20	107	149	营运能力				
所得税	7	-1	-5	-6	应收账款周转率	9.02	13.49	12.33	11.47
净利润	-182	21	111	155	存货周转率	2.76	3.02	2.82	2.74
归母净利润	-182	21	111	155	总资产周转率	0.35	0.57	0.70	0.73
每股收益(元)	-1.63	0.19	1.00	1.39	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	-1.63	0.19	1.00	1.39
货币资金	109	192	416	807	每股净资产	10.33	10.52	11.51	12.89
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	58	108	160	199	PE	-22.59	194.25	37.01	26.54
预付款项	6	11	15	18	PB	3.57	3.51	3.21	2.86
存货	199	373	498	607	现金流量表				
流动资产合计	537	932	1463	2076	净利润	-182	21	111	155
固定资产	717	705	675	599	折旧和摊销	83	113	132	149
在建工程	421	372	323	304	营运资本变动	-24	-269	-220	-112
无形资产	101	98	95	92	其他	172	123	127	133
非流动资产合计	1254	1188	1105	1007	经营活动现金流净额	48	-12	150	325
资产总计	1791	2120	2568	3082	资本开支	-400	-152	-152	-152
短期借款	54	304	554	804	其他	154	4	3	4
应付票据及应付账款	151	182	255	352	投资活动现金流净额	-246	-149	-149	-148
其他流动负债	24	53	67	80	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	229	538	876	1235	债务融资	277	266	250	250
其他	394	392	392	392	其他	-27	-22	-28	-35
非流动负债合计	394	392	392	392	筹资活动现金流净额	250	244	222	215
负债合计	623	930	1268	1627	现金及现金等价物净增加额	52	83	223	392
股本	80	111	111	111					
资本公积金	1111	1079	1079	1079					
未分配利润	-20	-2	91	222					
少数股东权益	19	19	20	20					
其他	-21	-18	-2	22					
所有者权益合计	1169	1190	1300	1455					
负债和所有者权益总计	1791	2120	2568	3082					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立,公司注册资本 61.68 亿元人民币,是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司,公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪,证券自营,证券投资咨询,证券资产管理,融资融券,证券投资基金销售,证券承销与保荐,代理销售金融产品,与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问,具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底,公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部),1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力,通过强化“自营+协同”发展模式,实现快速发展,当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民,为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务,努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业,打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号, 玺萌大厦南塔

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048