

胜业电气（920128.BJ） 并购华佳新材拓展金属化薄膜业务，2026H1 营收同比+32%

2026 年 09 月 22 日

——北交所信息更新

投资评级：增持（维持）
诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

日期	2026/9/21
当前股价(元)	20.65
一年最高最低(元)	38.85/15.56
总市值(亿元)	16.77
流通市值(亿元)	5.02
总股本(亿股)	0.81
流通股本(亿股)	0.24
近 3 个月换手率(%)	470.66

北交所研究团队

● 2026H1 营收同比+32.38%

薄膜电容器“小巨人”胜业电气发布 2026 年半年报，公司实现营收 3.88 亿元，同比+32.38%，收入扩张成效显著，海外布局与并购整合的战略价值逐步显现。但因并购华佳新材和新设公司胜研电子，业务体量提升带来成本增加，营业成本 2026H1 同比+39.99%。受并购子公司纳入合并报表影响带来的财务费用与信用减值损失增加，存货跌价损失同比上升等影响，2026H1 归母净利润 626 万元，同比-64.35%，我们下调公司 2026-2027 年，新增 2028 年盈利预测，预计归母净利润分别为 0.13/0.35（原 0.40/0.51）/0.43 亿元，当前股价对应 PE 分别为 132.2/47.8/38.9 倍。看好公司受益于海内外风电、光伏、储能配套需求的高景气度，并购整合后的业务扩张，维持“增持”评级。

● 并购华佳新材构建“基膜材料-金属化薄膜-薄膜电容器”全产业链一体化合作

2026 年，胜业电气股份有限公司收购河南华佳新材料技术有限公司，从源头实现核心原材料自主可控，提高综合实力和盈利水平。其主要产品有：光学膜材料、电子材料、环保阻燃材料等系列产品，可广泛应用于发电设备、特高压输变电、新能源汽车、轨道交通、消费电子、光电显示、电工电器、新一代服务器、通信网络、汽车装饰等领域。华佳新材的其他股东还包括四川东材科技集团股份有限公司（“东材科技”）以及华佳新材管理层。通过本次交易，各方致力于构建“基膜材料-金属化薄膜-薄膜电容器”全产业链一体化合作。

● 产能与业务持续扩张

2026 年 1 月 4 日，胜业电气股份有限公司取得顺德伦教工业用地使用权，地块用于建设“薄膜电容器与新型电力装备智慧产业园”，夯实中长期产能扩张基础。此外，公司稳步推进泰国基地二期建设，进一步拓宽海外市场覆盖范围。合资设立子公司胜研电子，主要从事铝外壳及精密五金制品生产供应。

● 风险提示：原材料价格波动风险、新能源行业市场波动风险、商誉减值风险

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	634	551	753	828	903
YOY(%)	10.7	-13.0	36.7	9.9	9.0
归母净利润(百万元)	48	19	13	35	43
YOY(%)	5.7	-61.2	-31.9	176.5	22.8
毛利率(%)	24.5	22.6	19.8	20.2	20.3
净利率(%)	7.6	3.4	1.7	4.2	4.8
ROE(%)	9.1	3.6	2.4	6.3	7.2
EPS(摊薄/元)	0.59	0.23	0.16	0.43	0.53
P/E(倍)	34.9	90.1	132.2	47.8	38.9
P/B(倍)	3.2	3.3	3.2	3.0	2.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

相关研究报告

《薄膜电容隐形冠军，卡位储能、特高压、新能源三大高景气赛道——北交所首次覆盖报告》-2025.12.22

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	665	592	702	670	741	营业收入	634	551	753	828	903
现金	240	179	75	83	101	营业成本	479	427	604	661	720
应收票据及应收账款	289	234	397	358	405	营业税金及附加	4	3	4	4	5
其他应收款	1	4	3	5	4	营业费用	35	42	42	42	44
预付账款	2	2	3	2	4	管理费用	33	35	44	43	46
存货	108	120	170	169	174	研发费用	26	27	31	32	35
其他流动资产	25	53	53	53	53	财务费用	3	3	11	7	5
非流动资产	206	241	524	514	443	资产减值损失	-1	-1	-4	-2	-2
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	4	5	5	5	5
固定资产	165	177	336	343	291	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	21	23	77	74	71	投资净收益	0	1	0	0	0
其他非流动资产	20	42	110	97	81	资产处置收益	-0	0	0	0	0
资产总计	871	833	1226	1184	1183	营业利润	54	21	15	39	48
流动负债	345	311	594	529	497	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	70	96	173	138	70	营业外支出	0	1	1	1	1
应付票据及应付账款	203	165	306	273	293	利润总额	53	21	14	39	48
其他流动负债	72	50	115	118	134	所得税	5	2	1	4	5
非流动负债	1	7	112	100	89	净利润	48	19	13	35	43
长期借款	0	0	105	93	82	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	1	7	7	7	7	归属母公司净利润	48	19	13	35	43
负债合计	347	318	706	629	585	EBITDA	69	41	47	84	93
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	0.59	0.23	0.16	0.43	0.53
股本	81	81	81	81	81	主要财务比率					
资本公积	278	278	278	278	278	成长能力					
留存收益	163	149	161	196	240	营业收入(%)	10.7	-13.0	36.7	9.9	9.0
归属母公司股东权益	525	515	520	555	598	营业利润(%)	5.9	-60.4	-31.0	169.7	22.5
负债和股东权益	871		1226	1184	1183	归属于母公司净利润(%)	5.7	-61.2	-31.9	176.5	22.8
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	11	-29	33	92	73	毛利率(%)	24.5	22.6	19.8	20.2	20.3
净利润	48	19	13	35	43	净利率(%)	7.6	3.4	1.7	4.2	4.8
折旧摊销	18	21	29	40	41	ROE(%)	9.1	3.6	2.4	6.3	7.2
财务费用	3	3	11	7	5	ROIC(%)	13.1	4.3	2.2	5.7	7.2
投资损失	-0	-1	0	0	0	偿债能力					
营运资金变动	-62	-69	-16	12	-15	资产负债率(%)	39.8	38.2	57.6	53.1	49.5
其他经营现金流	5	-1	-4	-2	-2	净负债比率(%)	-32.3	-14.8	42.6	30.0	11.5
投资活动现金流	-12	-32	-312	-30	30	流动比率	1.9	1.9	1.2	1.3	1.5
资本支出	12	20	312	30	-30	速动比率	1.6	1.5	0.9	0.9	1.1
长期投资	0	-13	0	0	0	营运能力					
其他投资现金流	0	1	0	0	0	总资产周转率	0.9	0.6	0.7	0.7	0.8
筹资活动现金流	181	9	72	-19	-17	应收账款周转率	3.0	2.6	3.4	3.1	3.4
短期借款	-1	26	78	-36	-68	应付账款周转率	4.9	4.5	5.6	4.4	5.5
长期借款	0	0	105	-12	-12	每股指标(元)					
普通股增加	21	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.59	0.23	0.16	0.43	0.53
资本公积增加	142	0	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	0.14	-0.35	0.40	1.13	0.90
其他筹资现金流	20	-18	-111	28	62	每股净资产(最新摊薄)	6.46	6.35	6.40	6.83	7.36
现金净增加额	182	-52	-207	43	86	估值比率					
						P/E	34.9	90.1	132.2	47.8	38.9
						P/B	3.2	3.3	3.2	3.0	2.8
						EV/EBITDA	21.9	39.0	40.2	21.7	18.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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。

分析师声明

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（北交所基准指数为北证 50 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。

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