

固德电材（301680）

2026年三季报点评:铜铝复合材料持续放量,数据中心业务增长可期

买入（维持）

2026年10月28日

证券分析师 曾朵红

执业证书: S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证书: S0600517120002

ruanqy@dwzq.com.cn

证券分析师 岳斯瑶

执业证书: S0600522090009

yuesy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	907.92	1,105.79	2,113.18	3,332.85	4,783.32
同比（%）	39.48	21.79	91.10	57.72	43.52
归母净利润（百万元）	171.77	179.15	259.69	431.91	617.94
同比（%）	70.93	4.30	44.95	66.32	43.07
EPS-最新摊薄（元/股）	2.07	2.16	3.14	5.22	7.46
P/E（现价&最新摊薄）	41.53	39.82	27.47	16.52	11.54

投资要点

- **26 Q3 业绩符合市场预期。**公司 26Q1-Q3 营收 13.7 亿元，同比+83%，归母净利润 1.75 亿元，同比+49%，毛利率 26.3%，同比-4.1pct。其中 26Q3 营收 6.0 亿元，同环比+105%/+45%，归母净利润 0.77 亿元，同环比+109%/+55%，营收及利润均同比翻倍以上，毛利率 25.2%，同环比-1.4/-0.9pct。Q3 业绩符合市场预期，利润增速跑赢营收增速。
- **电力装备需求旺盛，业务增长稳健。**26Q1-Q3 电力装备市场收入 2.6 亿元，同比+37%，其中 Q3 收入 1.0 亿元，同比+55%，受益于发电、输电装备需求旺盛。我们预计 26 全年收入 3.2-3.5 亿元，公司传统电力电工业务有望保持稳健增长。
- **新能源需求向好，铜铝放量与热防护修复共同驱动增长。**26Q1-Q3 新能源市场收入 8.7 亿元，同比+69%，其中 Q3 收入 3.8 亿元，同比+96%，主要包括热失控防护、铜铝复合材料及少量振勤电子的新能源业务。我们预计 Q3 铜铝复合材料收入超 2 亿元，26 全年收入可达 7 亿元以上。公司固液铸轧复合工艺壁垒突出，产品覆盖负极极柱料及连接母排等应用。储能需求放量，新能源汽车热失控防护订单自 26Q2 起企稳回升，墨西哥基地已达产，产能释放随客户订单推进，为争取北美车用及储能项目提供本地化支撑。
- **通信及数据中心新增收入，AIDC 母排布局打开成长空间。**公司 9 月收购振勤电子 80%股权并表，26Q3 通信及数据中心市场收入 0.39 亿元，仅包含 9 月并表贡献，26 年年化收入约 4 亿元；27 年全年并表及整合提效有望增厚利润。公司围绕 AIDC 母排完善材料及成品布局，为户外浇注母线、户内密集母线分别提供绝缘树脂、云母复合材料，振勤提供轨道母排、空冷及液冷机柜母排、算力托盘母排成品，材料与部件协同有望打开增量空间。
- **Q3 费用率下降，经营性现金流环比转正。**公司 26Q1-Q3 期间费用率 8.3%，同比-4.1pct，其中 Q3 期间费用率 7.7%，同环比-3.2/-0.7pct。26Q1-Q3 经营性净现金流 0.69 亿元，同比+10%，其中 Q3 经营性净现金流 0.96 亿元，同比+136%、环比转正；26Q1-Q3 资本开支 1.41 亿元，同比+37%，其中 Q3 资本开支 0.72 亿元，同环比+31%/+146%；Q3 末存货 2.76 亿元，较年初+89%。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到收购振勤电子的并表影响，我们上调 26-28 年公司归母净利润预期至 2.6/4.3/6.2 亿元（原预期 2.4/3.7/5.5 亿元），同比+45%/+66%/+43%，对应 27x/17x/12x PE，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游需求波动、市场竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	83.42
一年最低/最高价	81.00/147.82
市净率(倍)	3.76
流通 A 股市值(百万元)	1,478.69
总市值(百万元)	6,907.18

基础数据

每股净资产(元,LF)	22.18
资产负债率(% LF)	27.70
总股本(百万股)	82.80
流通 A 股(百万股)	17.73

相关研究

《固德电材(301680): 2026 年半年报点评: 热防护主业企稳回升, 铜铝复合材料放量》

2026-08-26

《固德电材(301680): 深耕动力电池热失控领域, 铜铝复合材料打开第二成长曲线》

2026-07-20

固德电材三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	805	2,517	3,388	4,374	营业总收入	1,106	2,113	3,333	4,783
货币资金及交易性金融资产	330	1,535	1,862	2,247	营业成本(含金融类)	771	1,491	2,354	3,361
经营性应收款项	313	682	1,048	1,466	税金及附加	7	16	25	36
存货	145	280	456	637	销售费用	24	57	90	134
合同资产	0	2	3	4	管理费用	65	144	226	333
其他流动资产	16	18	19	20	研发费用	42	89	143	220
非流动资产	481	583	587	575	财务费用	(4)	(8)	(38)	(47)
长期股权投资	3	3	3	3	加:其他收益	7	0	0	0
固定资产及使用权资产	238	301	332	343	投资净收益	1	0	0	0
在建工程	142	189	169	151	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	52	46	40	34	减值损失	(5)	(10)	(11)	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	8	8	8	8	营业利润	204	314	522	746
其他非流动资产	38	36	36	36	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	1,286	3,100	3,975	4,949	利润总额	204	314	522	746
流动负债	358	819	1,313	1,741	减:所得税	17	47	78	112
短期借款及一年内到期的非流动负债	5	12	12	12	净利润	186	267	444	634
经营性应付款项	313	689	1,116	1,503	减:少数股东损益	7	7	12	16
合同负债	5	11	20	26	归属母公司净利润	179	260	432	618
其他流动负债	35	107	166	201	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.16	3.14	5.22	7.46
非流动负债	22	67	67	67	EBIT	199	306	483	700
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	237	362	549	772
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	30.24	29.42	29.37	29.74
租赁负债	17	17	17	17	归母净利率(%)	16.20	12.29	12.96	12.92
其他非流动负债	5	50	50	50	收入增长率(%)	21.79	91.10	57.72	43.52
负债合计	381	886	1,380	1,808	归母净利润增长率(%)	4.30	44.95	66.32	43.07
归属母公司股东权益	772	2,073	2,443	2,972					
少数股东权益	133	140	152	168					
所有者权益合计	905	2,213	2,595	3,140					
负债和股东权益	1,286	3,100	3,975	4,949					

现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	98	268	460	534	每股净资产(元)	12.43	25.04	29.50	35.90
投资活动现金流	(106)	(156)	(70)	(60)	最新发行在外股份(百万股)	83	83	83	83
筹资活动现金流	57	1,095	(62)	(89)	ROIC(%)	22.59	16.39	16.89	20.53
现金净增加额	52	1,205	328	385	ROE-摊薄(%)	23.21	12.53	17.68	20.79
折旧和摊销	38	57	65	73	资产负债率(%)	29.61	28.60	34.72	36.54
资本开支	(106)	(160)	(70)	(60)	P/E (现价&最新股本摊薄)	39.82	27.47	16.52	11.54
营运资本变动	(128)	(64)	(60)	(173)	P/B (现价)	6.93	3.44	2.92	2.40

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>