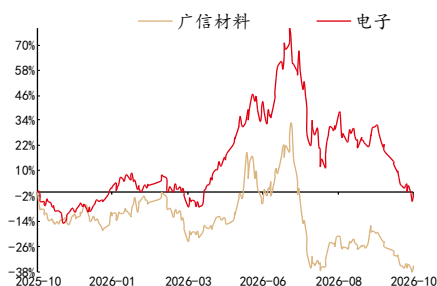


股票投资评级

买入 | 首次覆盖

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)	17.31
总股本/流通股本(亿股)	2.07 / 1.52
总市值/流通市值(亿元)	36 / 26
52周内最高/最低价	35.27 / 16.51
资产负债率(%)	29.0%
市盈率	253.44
第一大股东	李有明

研究所

分析师: 刘海荣
SAC 登记编号: S1340525120006
Email: liuhairong@cnpsec.com
分析师: 刘隆基
SAC 登记编号: S1340525120002
Email: liulongji@cnpsec.com

广信材料(300537)

业绩持续增长修复，海工涂料有望成为高壁垒第二增长曲线

● 事件：

2026 年 10 月 28 日，公司发布 2026 年三季度报告，2026 年前三季度实现营业收入 4.2 亿元，同比增长 20.73%；实现归属于上市公司股东的净利润 2419.02 万元，同比增长 175.93%；实现扣除非经常性损益归母净利润 2124.69 万元，同比增长 152.84%。其中 2026Q3，公司实现营业收入 1.57 亿元，同比增长 36.91%，环比增长 5.28%；实现归母净利润 934.26 万元，同比增长 295.68%，环比增长 27.11%；实现扣除非经常性损益归母净利润 831.91 万元，同比增长 349.52%，环比增长 23.84%。

● 光刻胶放量驱动增长，高端品类蓄势待发

公司作为国内 PCB 光刻胶领先企业，充分受益于下游电子信息产业景气复苏及客户端份额提升（26H1 光刻胶及配套材料实现营收 1.81 亿元，YoY +24.72%，占总营收比重达 68.58%）。在供给端，江西龙南基地“年产 5 万吨电子感光材料及配套材料项目”迎来集中转固释放期：截至 26Q3 末，公司在建工程由期初的 7146.38 万元大幅下降 77.43%至 1612.98 万元，固定资产则由期初的 3.62 亿元增至 4.03 亿元，期末存货亦较期初增长 47.44%至 1.09 亿元（主要系备货及原材料采购增加），验证下游订单饱满与新产能爬坡顺畅。待龙南基地完全满产后，公司 PCB 光刻胶综合产能将跃升至 2.4 万吨/年；同时公司在保持传统 PCB 阻焊、干膜/湿膜光刻胶优势的基础上，加速推进低介电（Low Dk/Df）高端 PCB 光刻胶、光伏 BC 电池绝缘胶及显示/半导体光刻胶的国产替代，主业成长空间与盈利中枢有望持续上移。

● 全套 M-501 认证+十环认证落地，海工涂料打造高壁垒第二增长曲线

公司坚持差异化战略，将功能涂层材料重心由传统 3C 消费电子向高毛利、高壁垒的工业重防腐及海洋工程领域延伸（26H1 功能涂层材料实现营收 8,225.99 万元，占总营收 31.24%）。根据公司 10 月 20 日公告，控股孙公司汉璞石墨烯自主研发的“非铋体系环保型石墨烯重防腐涂料”继 2025 年 6 月通过 NORSOK M-501:2022（第 7 版）No. 1B（海上大气区）检测后，近日再度通过 4200 小时循环老化等严苛测试，顺利取得 CSDS 体系 No. 7A（浪溅飞溅区）和 No. 7B（全海水浸没区）性能试验报告，至此已完成 NORSOK M-501 标准下三大核心海洋应用场景的全套三体系标准检测；同时，该产品取得中国环境标志产品认证证书（“十环认证”），实测 VOC 含量≤80g/L，苯系物、卤代烃、可溶性重金属及游离甲醛等 9 项严苛指标全部合格（未检出）。伴随全套权威认证落地，公司后续在央企海工大客户及高端装备领域的订单转化有望显著提速，构筑强劲的第二增长引擎。

● 风险提示：

市场竞争加剧风险；下游需求不及预期风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	482	616	801	1015
增长率(%)	-7.07	28.01	29.97	26.73
EBITDA（百万元）	65.22	86.73	177.44	246.08
归属母公司净利润（百万元）	13.68	36.94	97.45	142.98
增长率(%)	142.66	169.98	163.82	46.72
EPS(元/股)	0.07	0.18	0.47	0.69
市盈率（P/E）	262.18	97.11	36.81	25.09
市净率（P/B）	3.99	3.85	3.49	3.06
EV/EBITDA	68.40	41.15	20.03	14.28

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	482	616	801	1015	营业收入	-7.1%	28.0%	30.0%	26.7%
营业成本	320	399	452	547	营业利润	112.6%	167.7%	162.0%	46.7%
税金及附加	6	8	11	14	归属于母公司净利润	142.7%	170.0%	163.8%	46.7%
销售费用	38	49	64	81	获利能力				
管理费用	61	78	101	129	毛利率	33.5%	35.2%	43.6%	46.1%
研发费用	21	27	35	44	净利率	2.8%	6.0%	12.2%	14.1%
财务费用	5	0	0	0	ROE	1.5%	4.0%	9.5%	12.2%
资产减值损失	-11	-5	-4	-4	ROIC	2.2%	3.4%	8.2%	10.6%
营业利润	19	52	137	200	偿债能力				
营业外收入	3	2	2	1	资产负债率	29.0%	30.8%	30.9%	30.8%
营业外支出	3	2	2	2	流动比率	2.05	1.98	2.08	2.24
利润总额	19	52	137	200	营运能力				
所得税	6	15	39	58	应收账款周转率	2.05	2.37	2.74	2.87
净利润	14	37	97	142	存货周转率	4.21	4.80	4.59	4.74
归母净利润	14	37	97	143	总资产周转率	0.39	0.47	0.56	0.63
每股收益(元)	0.07	0.18	0.47	0.69	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.07	0.18	0.47	0.69
货币资金	178	149	185	233	每股净资产	4.34	4.49	4.96	5.65
交易性金融资产	131	161	181	191	估值比率				
应收票据及应收账款	311	355	418	529	PE	262.18	97.11	36.81	25.09
预付款项	1	2	2	2	PB	3.99	3.85	3.49	3.06
存货	74	92	104	126	现金流量表				
流动资产合计	736	806	944	1146	净利润	14	37	97	142
固定资产	362	383	397	404	折旧和摊销	35	35	40	46
在建工程	71	64	59	55	营运资本变动	0	-51	-56	-94
无形资产	72	68	65	62	其他	14	8	7	8
非流动资产合计	545	553	559	559	经营活动现金流净额	63	29	89	102
资产总计	1281	1359	1503	1705	资本开支	-14	-51	-51	-51
短期借款	99	129	149	159	其他	-26	-29	-20	-10
应付票据及应付账款	159	173	196	237	投资活动现金流净额	-40	-79	-71	-61
其他流动负债	101	105	109	117	股权融资	144	0	0	0
流动负债合计	359	406	453	512	债务融资	-62	29	20	10
其他	13	12	12	12	其他	6	-7	-2	-2
非流动负债合计	13	12	12	12	筹资活动现金流净额	89	22	18	8
负债合计	372	418	465	525	现金及现金等价物净增加额	112	-29	36	48
股本	208	207	207	207					
资本公积金	867	867	867	867					
未分配利润	-175	-144	-61	60					
少数股东权益	10	10	9	9					
其他	0	1	16	37					
所有者权益合计	909	941	1038	1180					
负债和所有者权益总计	1281	1359	1503	1705					

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