

鼎胜新材（603876）

2026 年三季报点评：经营性单吨净利环比维持稳定，业绩基本符合市场预期

买入（维持）

2026 年 10 月 31 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）	24,022	26,303	30,899	33,180	38,542
同比（%）	26.01	9.50	17.47	7.38	16.16
归母净利润（百万元）	301.09	512.87	994.15	1,315.69	1,623.74
同比（%）	(43.70)	70.34	93.84	32.34	23.41
EPS-最新摊薄（元/股）	0.32	0.55	1.07	1.42	1.75
P/E（现价&最新摊薄）	42.22	24.79	12.79	9.66	7.83

投资要点

- **26Q3 业绩基本符合市场预期。**公司 26Q1-3 营收 230.2 亿元，同比+17%，归母净利 7.1 亿元，同比+131%，扣非净利 6.9 亿元，同比+138%，毛利率 10.8%，同比+2pct；其中 26Q3 营收 75.5 亿元，同环比+20%/-8%，归母净利 2.3 亿元，同环比+93%/-20%，扣非净利 2.2 亿元，同环比+89%/-20%，毛利率 9.9%，同环比+2/-1pct，公司由于海外工厂亏损导致净利润下降 0.5 亿元+，因此业绩环比下滑，加回海外工厂亏损部分后，公司利润 2.8 亿元+，环比持平，基本符合市场预期。
- **公司满产满销，出货同比高增。**我们预计 26Q1-3 公司锂电铝箔出货 19 万吨+，其中公司 Q3 出货接近 7 万吨，同环比+23%/6%，其中涂炭箔出货占比提升至 25%，公司 10 月起新增产能逐步落地，排产提升至 2.7 万吨，我们预计 Q4 出货可环增 10%，26 全年出货 27 万吨，同增 30%，27 年出货可维持 30%+增长至 35-40 万吨，其中涂炭箔泰国及镇江新增产能投产，我们预计出货 12 万吨+，占比提升至 30%+。
- **Q3 锂电箔经营性利润维持稳定。**我们测算公司 Q3 单吨净利接近 0.35 万元/吨，环比略降，主要系铝库存收益环比减少所致，经营性利润基本不变，考虑后续涂炭箔进一步提升，公司单吨净利有望进一步提升至 0.35 万元/吨+。此外 Q3 传统铝箔为淡季，我们预计出货 17 万吨，环比下滑 10%+，产能利用率下降导致单吨净利环比下降至 0.01-0.02 万元，且公司海外工厂 Q3 亏损 0.5 亿元左右，导致传统箔业务亏损。
- **Q3 存货水平稳健，资本开支小幅下滑。**公司 26Q1-3 期间费用 16 亿元，同比+24%，费用率 7%，同比 0pct，其中 Q3 期间费用 5 亿元，同环比+17%/-10%，费用率 7%，同环比持平；26Q1-3 经营性净现金流 5.3 亿元，同比+45%，其中 Q3 经营性现金流-2.1 亿元，同环比-336%/-126%；26Q1-3 资本开支 3.1 亿元，同比-15.2%，其中 Q3 资本开支 1.4 亿元，同环比-38%/-6%；26Q3 末存货 45.8 亿元，较年初+10%。
- **盈利预测与投资评级：**考虑传统业务预期下调，我们下调公司 26-28 年归母净利润预期至 9.9/13.2/16.2 亿元（原预期 12.1/17.0/21.8 亿元），同比+94%/+32%/+23%，对应 PE 为 13x/10x/8x，考虑到锂电行业我们预计后续可维持 20%+增长，目前公司估值处于历史低位，给予 27 年 15xPE，目标价 21.3 元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**销量不及预期，行业竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	13.68
一年最低/最高价	11.96/33.50
市净率(倍)	1.62
流通 A 股市值(百万元)	12,712.38
总市值(百万元)	12,712.38

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.44
资产负债率(% ,LF)	70.02
总股本(百万股)	929.27
流通 A 股(百万股)	929.27

相关研究

《鼎胜新材(603876)：2026 年半年报点评：单吨净利环比高增，业绩符合市场预期》

2026-08-30

《鼎胜新材(603876)：2026H1 业绩报告点评：Q2 单吨净利环比高增，业绩超市场预期》

2026-07-15

鼎胜新材三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	14,995	20,803	22,621	26,080	营业总收入	26,303	30,899	33,180	38,542
货币资金及交易性金融资产	4,939	7,713	8,639	9,885	营业成本(含金融类)	23,930	27,563	29,350	34,075
经营性应收款项	5,569	7,451	7,994	9,285	税金及附加	75	87	83	96
存货	4,180	5,286	5,629	6,535	销售费用	180	207	199	231
合同资产	0	0	0	0	管理费用	319	349	348	385
其他流动资产	308	353	360	374	研发费用	1,181	1,329	1,433	1,657
非流动资产	8,521	8,129	7,703	7,252	财务费用	87	201	194	160
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	308	216	232	270
固定资产及使用权资产	7,282	6,845	6,418	5,968	投资净收益	(103)	(93)	(100)	(116)
在建工程	430	480	480	480	公允价值变动	(1)	0	10	10
无形资产	359	354	354	354	减值损失	(65)	(60)	(70)	(70)
商誉	104	104	104	104	资产处置收益	(4)	0	0	0
长期待摊费用	64	64	64	64	营业利润	666	1,227	1,645	2,030
其他非流动资产	283	283	283	283	营业外净收支	(13)	0	0	0
资产总计	23,517	28,932	30,323	33,332	利润总额	653	1,227	1,645	2,030
流动负债	13,187	17,730	17,924	19,309	减:所得税	140	233	329	406
短期借款及一年内到期的非流动负债	4,500	4,955	4,320	3,517	净利润	514	994	1,316	1,624
经营性应付款项	8,102	12,082	12,866	14,937	减:少数股东损益	1	0	0	0
合同负债	108	193	205	239	归属母公司净利润	513	994	1,316	1,624
其他流动负债	478	500	533	617	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.55	1.07	1.42	1.75
非流动负债	2,795	2,795	2,795	2,795	EBIT	885	1,365	1,766	2,096
长期借款	2,435	2,435	2,435	2,435	EBITDA	1,653	2,162	2,603	2,956
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	9.02	10.80	11.54	11.59
租赁负债	61	61	61	61	归母净利率(%)	1.95	3.22	3.97	4.21
其他非流动负债	299	299	299	299	收入增长率(%)	9.50	17.47	7.38	16.16
负债合计	15,982	20,525	20,719	22,104	归母净利润增长率(%)	70.34	93.84	32.34	23.41
归属母公司股东权益	7,524	8,396	9,594	11,217					
少数股东权益	11	11	11	11					
所有者权益合计	7,535	8,407	9,604	11,228					
负债和股东权益	23,517	28,932	30,323	33,332					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,272	3,208	2,461	2,826	每股净资产(元)	8.10	8.99	10.27	12.01
投资活动现金流	(484)	(498)	(510)	(526)	最新发行在外股份(百万股)	929	929	929	929
筹资活动现金流	(305)	64	(1,036)	(1,064)	ROIC(%)	4.94	7.27	8.76	9.96
现金净增加额	507	2,774	916	1,237	ROE-摊薄(%)	6.82	11.84	13.71	14.48
折旧和摊销	767	797	836	860	资产负债率(%)	67.96	70.94	68.33	66.31
资本开支	(471)	(405)	(410)	(410)	P/E (现价&最新股本摊薄)	24.79	12.79	9.66	7.83
营运资本变动	(242)	993	(132)	(94)	P/B (现价)	1.69	1.52	1.33	1.14

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>