新材料

鸿富诚（301716.SZ）

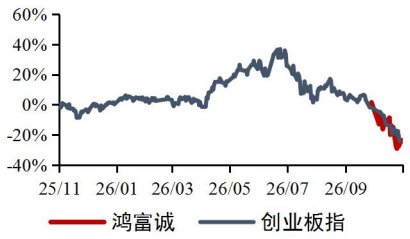
增持-A(首次)

高端 TIM 材料供应商，AI 迭代驱动业绩高速增长

2026 年 11 月 2 日

公司研究/公司快报

公司上市以来股价表现



市场数据：2026 年 11 月 2 日

收盘价（元/股）：	442.01
年内最高/最低（元/股）：	630.88/405.01
流通 A 股/总股本（亿股）：	0.12/0.75
流通 A 股市值（亿元）：	55.05
总市值（亿元）：	331.16

基础数据：2026 年 9 月 30 日

基本每股收益(元/股)：	5.89
摊薄每股收益(元/股)：	5.89
每股净资产(元/股)：	31.21
净资产收益率(%)：	14.27

资料来源：常闻

分析师：

冀泳洁 博士

执业登记编码：S0760523120002

邮箱：jiyongjie@sxzq.com

申向阳

执业登记编码：S0760526080001

邮箱：shenxiangyang@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布 2026 年三季报。2026 年前三季度公司实现营收 7.74 亿元，同比增长 58.63%；实现归母净利润 3.31 亿元，同比增长 73.72%；实现扣非归母净利润 3.30 亿元，同比增长 77.52%。对应毛利率为 69.78%，净利率为 43.11%。单三季度公司实现营收 3.39 亿元，同比增长 49.78%，环比增长 55.07%；实现归母净利润 1.55 亿元，同比增长 54.81%，环比增长 96.67%。

事件点评

➢ **高端 TIM 材料供应商，碳基导热垫片行业领先。**公司技术实力雄厚，通过自主创新的取向技术，实现石墨烯材料的垂直排列，成为了行业内少数能够量产制备石墨烯导热垫片并实现规模化应用的企业，产品可应用于数据中心等领域。未来，在 AI 算力中心等高功耗计算芯片下游应用市场的快速发展的驱动下，热管理材料的性能要求将持续提升，有望为石墨烯导热垫片等高端 TIM 产品带来广阔的发展空间。

➢ **深度绑定头部客户，奠定长期发展基础。**公司依托可靠的产品质量以及对客户需求的快速响应等优势，形成了良好的品牌形象和市场口碑，与众多优质客户建立了长期稳定的合作关系。公司核心产品碳基导热垫片、金属碳基复合材料等已进入全球主要 AI 芯片企业导热界面材料供应链并批量供货，核心客户包括纬创资通、鸿海精密、广达电脑等，客户资源优势明显，为公司持续研发创新以及长远发展奠定良好的基础。

➢ **募投产能有序推进，保障批量供货能力。**公司通过 IPO 募集资金合计 12.20 亿元，其中先进电子功能材料基地建设项目投入 3.40 亿元、研发中心建设项目投入 2.30 亿元、营销服务网络及总部基地建设项目投入 1.00 亿元，另有补充流动资金 2.50 亿元与发展与科技储备资金 3.00 亿元。项目建成后，有望进一步扩大公司现有产品生产规模，丰富公司产品结构，提升客户服务能力，增强公司研发能力，提高公司市场竞争力。

投资建议

➢ 我们预测 2026 年至 2028 年，公司分别实现营收 11.41/16.96/25.14 亿元，同比增长 61.4%/48.7%/48.2%；实现归母净利润 4.80/6.91/9.65 亿元，同比增长 78.5%/43.9%/39.7%，EPS 分别为 6.41/9.22/12.88 元，对应 10 月 29 日收盘价，PE 为 69.0/47.9/34.3 倍，考虑到 AI 高速迭代驱动下石墨烯垫片未来发展空间广阔，叠加公司作为行业龙头先发优势明显，首次覆盖给予“增持-A”评级。

风险提示

- **市场竞争加剧的风险：**公司产品量产时间相对较短，供应链地位尚需进一步稳固，同时产品附加值相对较高，可能吸引国内外竞争者入局，相关核心产品面临市场竞争加剧的风险，或将会对公司持续发展将产生不利影响。
- **技术研发不及预期风险：**高端热界面材料行业行业整体处于技术持续迭代升级阶段。若公司未能持续匹配下游芯片更新节奏，无法迭代产品以适配客户新一代产品，将会导致公司现有产品竞争力弱化，进而对公司客户合作稳定性、经营成果造成不利影响。
- **国际贸易风险：**公司热管理核心产品广泛应用于数据中心、智能汽车等领域，对美国、我国台湾地区客户销售金额较大。若未来公司出口成本因加征关税大幅上升或存在进口限制导致公司市场准入受阻，可能会导致公司订单流失、出口规模缩减，进而对公司长期发展产生不利影响。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	330	707	1,141	1,696	2,514
YoY(%)	26.6	114.3	61.4	48.7	48.2
净利润(百万元)	71	269	480	691	965
YoY(%)	104.4	276.5	78.5	43.9	39.7
毛利率(%)	52.3	65.6	70.0	68.5	65.9
EPS(摊薄/元)	0.95	3.59	6.41	9.22	12.88
ROE(%)	16.8	38.3	19.4	22.9	25.5
P/E(倍)	463.4	123.1	69.0	47.9	34.3
P/B(倍)	78.1	47.3	13.4	11.0	8.8
净利率(%)	21.7	38.1	42.1	40.8	38.4

资料来源：常闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	367	686	2393	2594	3450
现金	113	223	1786	1695	2184
应收票据及应收账款	132	309	404	656	915
预付账款	4	5	10	12	21
存货	20	47	90	123	220
其他流动资产	98	102	104	107	111
非流动资产	174	168	347	772	894
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	30	50	110	239	367
无形资产	1	3	3	3	3
其他非流动资产	143	115	234	529	525
资产总计	541	854	2741	3366	4344
流动负债	101	139	246	321	537
短期借款	7	0	0	0	0
应付票据及应付账款	51	74	101	172	267
其他流动负债	43	65	145	149	270
非流动负债	**14**	**9**	**9**	**9**	**9**
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	14	9	9	9	9
负债合计	115	148	255	330	546
少数股东权益	1	6	8	11	16
股本	56	56	75	75	75
资本公积	234	240	1518	1518	1518
留存收益	133	403	741	1227	1906
归属母公司股东权益	424	700	2477	3024	3782
负债和股东权益	541	854	2741	3366	4344

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	79	114	483	521	883
净利润	72	270	482	694	970
折旧摊销	9	12	13	28	49
财务费用	-3	4	20	20	19
投资损失	-5	-5	-4	-4	-5
营运资金变动	-6	-191	-29	-217	-151
其他经营现金流	13	24	0	0	0
投资活动现金流	-96	3	-188	-448	-167
筹资活动现金流	-31	18	1269	-164	-227
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.95	3.59	6.41	9.22	12.88
每股经营现金流(最新摊薄)	1.05	1.52	6.44	6.95	11.78
每股净资产(最新摊薄)	5.66	9.35	33.06	40.36	50.48

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	330	707	1141	1696	2514
营业成本	157	243	342	534	857
营业税金及附加	3	8	11	16	25
营业费用	38	52	68	102	151
管理费用	30	48	66	98	146
研发费用	26	32	57	93	151
财务费用	-3	4	20	20	19
资产减值损失	-4	-12	-15	-24	-35
公允价值变动收益	1	-1	-0	-0	-0
投资净收益	5	5	4	4	5
营业利润	82	316	564	812	1134
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	0	0	0	0
利润总额	82	316	564	812	1134
所得税	10	46	82	118	164
税后利润	72	270	482	694	970
少数股东损益	0	1	2	3	4
归属母公司净利润	71	269	480	691	965
EBITDA	90	327	574	835	1178

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	26.6	114.3	61.4	48.7	48.2
营业利润(%)	108.5	283.9	78.4	43.9	39.7
归属于母公司净利润(%)	104.4	276.5	78.5	43.9	39.7
获利能力					
毛利率(%)	52.3	65.6	70.0	68.5	65.9
净利率(%)	21.7	38.1	42.1	40.8	38.4
ROE(%)	16.8	38.3	19.4	22.9	25.5
ROIC(%)	15.9	37.7	19.3	22.8	25.5
偿债能力					
资产负债率(%)	21.4	17.3	9.3	9.8	12.6
流动比率	3.6	4.9	9.7	8.1	6.4
速动比率	3.2	4.0	9.0	7.4	5.8
营运能力					
总资产周转率	0.7	1.0	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	2.8	3.2	3.2	3.2	3.2
应付账款周转率	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9
估值比率					
P/E	463.4	123.1	69.0	47.9	34.3
P/B	78.1	47.3	13.4	11.0	8.8
EV/EBITDA	364.6	100.5	54.6	37.6	26.3

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海
上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

深圳
广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号华润金融大厦 23 楼

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

