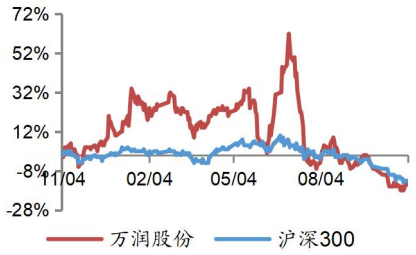
26Q3 单季业绩边际修复，半导体材料平台加速成型

投资评级： 买入（维持）

报告日期： 2026-11-04

收盘价（元）	11.42
近 12 个月最高/最低（元）	22.22/10.75
总股本（百万股）	916
流通股本（百万股）	902
流通股比例（%）	98.51
总市值（亿元）	105
流通市值（亿元）	103

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：王强峰

执业证书号：S0010522110002

邮箱：wangqf@hazq.com

分析师：许灿杰

执业证书号：S0010526060001

邮箱：xucanjie@hazq.com

主要观点：

● 事件描述

公司发布 2026 年三季度报。2026 年前三季度公司实现营业收入 29.58 亿元，同比增长 4.64%；归属于母公司所有者净利润 2.69 亿元，同比减少 12.15%；扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润 2.55 亿元，同比减少 12.60%。2026 年第三季度公司实现营业收入 9.74 亿元，同比增长 1.86%；归属于母公司所有者净利润 0.91 亿元，同比增长 4.13%；扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润 0.85 亿元，同比增长 2.69%。

● Q3 单季增速全面转正，合同负债高增印证订单景气。

2026 年第三季度单季度营业收入、归母净利润和扣非净利润增速全部转正，边际修复明显。资产负债表端来看，2026 年三季报合同负债为 1.14 亿元，同比增长 0.64 亿元，在手订单充沛，业绩持续性可期。分板块来看，2026 年第三季度公司在半导体制造材料领域的收入高于去年同期。沸石分子筛产品收入高于去年同期，公司持续巩固柴油机尾气净化催化用沸石分子筛市场地位并积极开发推广石油化工催化领域的沸石分子筛产品。混晶客户对公司液晶材料的需求不及去年同期，主要是受下游液晶面板厂对客户混晶需求变化的影响，三月科技的 PI 成品材料整体收入高于去年同期。公司继续积极推进在半导体制造材料等先进新材料的开发与产业化工作，整体业绩平稳发展。

● 半导体材料产能加速落地，高性能聚合物矩阵成型。

2026 年第三季度公司积极推进清洗液、研磨液产品代工业务，已产出产品并送样至客户，现处于验证阶段；前期在蓬莱建设的半导体制程中清洗剂添加材料产线也已正式投入使用。在新产能方面，公司积极推进万润工业园二期 C05 建设项目，该项目包含半导体光刻胶用相关材料产能约 751 吨/年，具体产品包括光刻胶单体、光刻胶树脂、光致产酸剂及其他根据客户需求定制的半导体制造材料，目前该项目按计划推进，预计能够在 2026 年底左右完成建设。公司布局的高性能聚合物产品包括聚酰亚胺类产品 PEI、TPI、PI-5218、PEEK 以及 PA46 五类。下游主要客户为挤出、注塑、改性等类型企业。目前在售产品包括 PEI、TPI、PI-5218、PEEK。PA46 的中试工作处于积极推进中。TPI、PI-5218、PEEK 的年产能均约 100 吨，PA46 如完成中试也将具备约 100 吨年产能。目前年产能 1,500 吨的 PEI 产品量产线试生产工作推进顺利,争取年底前正式投产。

● 投资建议

随 OLED 行业需求快速成长、新材料布局逐步兑现，我们预计公司 2026-2028 年分别实现归母净利润 4.49、5.20、5.96 亿元，同比增长 57.8%、15.9%、14.5%，对应 PE 分别为 23、20、18 倍，维持“买入”评级。

相关报告

1.26H1 资产减值影响业绩，新材料多点布局助成长 2026-08-25
2.OLED 逐步兑现，新材料项目多点布局助力成长 2026-05-25
3.前三季度业绩符合预期，降本增效优化盈利结构 2025-11-05

● 风险提示

（1）新建项目建设进度不及预期；
（2）原材料及产品价格大幅波动；
（3）宏观经济下行。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3717	4341	4795	5279
收入同比（%）	0.6%	16.8%	10.5%	10.1%
归属母公司净利润	284	449	520	596
净利润同比（%）	15.5%	57.8%	15.9%	14.5%
毛利率（%）	39.6%	42.9%	42.9%	41.8%
ROE（%）	4.0%	6.0%	6.5%	6.9%
每股收益（元）	0.31	0.49	0.57	0.65
P/E	48.35	23.30	20.11	17.56
P/B	1.94	1.39	1.30	1.21
EV/EBITDA	15.85	8.52	7.07	6.17

资料来源： wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**3725**	**4363**	**5175**	**6130**
现金	1158	1631	2452	2930
应收账款	536	722	686	855
其他应收款	13	48	22	53
预付账款	42	44	49	55
存货	1748	1698	1725	1979
其他流动资产	227	221	241	259
非流动资产	**7021**	**7185**	**7348**	**7440**
长期投资	171	220	269	309
固定资产	3375	3426	3485	3528
无形资产	431	416	401	385
其他非流动资产	3045	3123	3193	3218
资产总计	**10745**	**11548**	**12524**	**13571**
流动负债	**1390**	**1546**	**1725**	**1901**
短期借款	203	254	303	338
应付账款	573	583	691	739
其他流动负债	615	709	731	824
非流动负债	**1406**	**1483**	**1554**	**1602**
长期借款	1274	1351	1422	1470
其他非流动负债	132	132	132	132
负债合计	**2797**	**3030**	**3279**	**3503**
少数股东权益	813	982	1187	1415
股本	923	920	920	920
资本公积	2528	2484	2484	2484
留存收益	3684	4133	4653	5249
归属母公司股东权益	7135	7537	8057	8653
负债和股东权益	**10745**	**11548**	**12524**	**13571**

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	**1090**	**1153**	**1522**	**1200**
净利润	386	617	726	823
折旧摊销	462	559	603	650
财务费用	16	51	55	59
投资损失	5	3	4	4
营运资金变动	110	-80	130	-340
其他经营现金流	387	700	601	1167
投资活动现金流	**-582**	**-711**	**-764**	**-747**
资本支出	-692	-644	-688	-675
长期投资	110	-66	-75	-70
其他投资现金流	0	-1	-2	-2
筹资活动现金流	**-378**	**31**	**64**	**25**
短期借款	-37	51	48	35
长期借款	-78	77	71	48
普通股增加	-7	-3	0	0
资本公积增加	-57	-44	0	0
其他筹资现金流	-199	-51	-55	-59
现金净增加额	**136**	**472**	**822**	**477**

利润表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**3717**	**4341**	**4795**	**5279**
营业成本	2246	2481	2738	3073
营业税金及附加	52	65	69	74
销售费用	120	141	156	164
管理费用	368	521	525	554
财务费用	8	39	39	34
资产减值损失	-116	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-5	-3	-4	-4
营业利润	**395**	**652**	**765**	**863**
营业外收入	1	0	0	0
营业外支出	1	3	5	3
利润总额	**395**	**649**	**760**	**860**
所得税	9	32	34	37
净利润	**386**	**617**	**726**	**823**
少数股东损益	101	168	206	227
归属母公司净利润	**284**	**449**	**520**	**596**
EBITDA	907.87	1252.89	1410.25	1552.10
EPS（元）	0.31	0.49	0.57	0.65

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	0.6%	16.8%	10.5%	10.1%
营业利润	-1.2%	65.3%	17.3%	12.9%
归属于母公司净利润	15.5%	57.8%	15.9%	14.5%
获利能力				
毛利率（%）	39.6%	42.9%	42.9%	41.8%
净利率（%）	7.7%	10.3%	10.8%	11.3%
ROE（%）	4.0%	6.0%	6.5%	6.9%
ROIC（%）	4.5%	6.4%	6.9%	7.1%
偿债能力				
资产负债率（%）	26.0%	26.2%	26.2%	25.8%
净负债比率（%）	35.2%	35.6%	35.5%	34.8%
流动比率	2.68	2.82	3.00	3.23
速动比率	1.29	1.60	1.87	2.05
营运能力				
总资产周转率	0.35	0.39	0.40	0.40
应收账款周转率	6.87	6.90	6.81	6.85
应付账款周转率	4.29	4.29	4.30	4.30
每股指标（元）				
每股收益	0.31	0.49	0.57	0.65
每股经营现金流(摊薄)	1.19	1.26	1.66	1.31
每股净资产	7.73	8.23	8.80	9.45
估值比率				
P/E	48.35	23.30	20.11	17.56
P/B	1.94	1.39	1.30	1.21
EV/EBITDA	15.85	8.52	7.07	6.17

资料来源：公司公告，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：王强峰，华安证券化工首席分析师，浙江大学化工硕士，2 年大型能源化工央企工作经验，7 年化工行业研究经验，所在团队连续多年获 Wind 基础化工金牌分析师、Choice 石油化工最佳分析师，负责能源、化工及新材料领域的研究。

分析师：许灿杰，哥伦比亚大学金融数学硕士，拥有 5 年二级卖方化工行研经验，曾任职于国盛证券，中邮证券，2026 年加入华安证券研究所。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法

给出明确的投资评级。