太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 14 日

公司点评

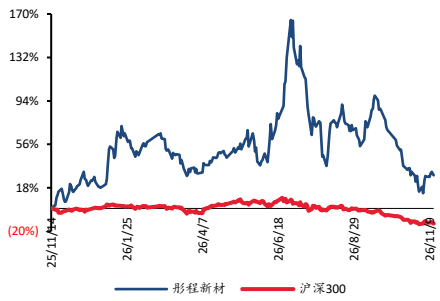
买入/维持

彤程新材(603650)

昨收盘:47.75

电子材料利润高增，光刻胶与新产品持续放量

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	6.84/6.16
总市值/流通(亿元)	326.69/294.16
12 个月内最高/最低价(元)	102.28/37.73

相关研究报告

证券分析师：张世杰
E-MAIL：zhangsj@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190523020001

证券分析师：罗平
E-MAIL：luoping@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190524030001

事件：彤程新材发布《2026 年第三季度报告》，2026 年前三季度实现营收 32.64 亿元，同比增长 29.37%；实现归母净利润 5.22 亿元，同比增长 5.66%。其中，2026Q3 实现营收 11.28 亿元，同比增长 29.87%；实现归母净利润 1.33 亿元，同比下降 7.09%。公司 Q3 利润总额同比变动主要受联营企业投资收益同比减少 0.74 亿元影响。

电子化学品持续拓展，电子材料板块盈利快速增长。公司深化与国内外头部轮胎企业合作，围绕新能源汽车轮胎、高性能轮胎及绿色轮胎优化产品结构，并拓展美洲和欧洲市场；电子化学品方面，光刻胶及配套树脂、高纯溶剂 EBR、CMP 抛光垫、有机绝缘膜等核心产品在客户端持续验证、逐步放量。2026 年前三季度，公司电子材料板块实现利润总额 1.63 亿元，同比增长 292.74%；按公司披露的不考虑投资、融资相关项目口径，前三季度税前经营利润为 3.85 亿元，同比增长 64.41%。公司前三季度毛利率为 23.03%，同比下降 1.35 个百分点。

销售、管理及研发费率均有所优化。2026 年前三季度，公司发生销售费用 0.93 亿元，销售费率 2.86%，同比降低 0.50 个百分点；发生管理费用 1.28 亿元，管理费率 3.93%，同比降低 1.56 个百分点；发生研发费用 1.78 亿元，研发费率 5.44%，同比降低 1.59 个百分点；发生财务费用 0.88 亿元，同比增加 0.24 亿元。

光刻胶深化客户导入，多品类电子材料推进量产。截至 2026H1，①半导体光刻胶及配套试剂：包括 3 款浸没式光刻胶在内的多款产品实现稳定量产供应，公司已向国内绝大部分 12 英寸产线稳定供货；G5 级 EBR 已向国内头部先进半导体芯片制造商规模化供货。②显示材料：AMOLED 高感度高分辨率光刻胶在多家客户取得认证突破并陆续量产；有机绝缘膜已在 A、B、C 等头部显示面板客户量产供货，新一代负性有机绝缘膜正开展客户端验证。③CMP 抛光垫：先进硬垫产品系列已完成客户验证，正逐步导入量产；软垫生产线已建成，样品已送至国内多家主流 12 英寸晶圆厂，进入客户验证导入环节。

盈利预测

我们预计公司 2026-2028 年实现营收 42.74、51.22、59.62 亿元，实现归母净利润 7.06、9.08、10.83 亿元，对应 PE 46.29、35.97、30.18x，维持公司“买入”评级。

风险提示：新产品研发不及预期风险；新客户导入不及预期风险；其他风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	3,429	4,274	5,122	5,962
营业收入增长率(%)	4.85%	24.66%	19.82%	16.42%
归母净利（百万元）	563	706	908	1,083
净利润增长率(%)	8.86%	25.46%	28.70%	19.19%
摊薄每股收益（元）	0.82	1.03	1.33	1.58
市盈率（PE）	58.07	46.29	35.97	30.18

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,174	1,240	1,104	1,242	1,531
应收和预付款项	926	959	1,197	1,436	1,670
存货	486	581	676	815	947
其他流动资产	367	357	477	546	625
流动资产合计	2,954	3,137	3,455	4,038	4,773
长期股权投资	2,131	2,532	2,532	2,532	2,532
投资性房地产	4	3	3	3	3
固定资产	1,536	1,917	2,266	2,449	2,525
在建工程	547	432	216	108	54
无形资产开发支出	430	400	389	377	366
长期待摊费用	27	29	29	29	29
其他非流动资产	3,733	3,905	4,203	4,787	5,521
资产总计	8,409	9,219	9,638	10,286	11,031
短期借款	789	1,147	1,147	1,147	1,147
应付和预收款项	529	573	743	861	1,001
长期借款	1,406	1,676	1,676	1,676	1,676
其他负债	2,226	1,565	1,561	1,654	1,739
负债合计	4,950	4,960	5,126	5,337	5,563
股本	599	616	684	684	684
资本公积	936	1,499	1,499	1,499	1,499
留存收益	1,913	2,180	2,474	2,887	3,380
归母公司股东权益	3,354	4,186	4,423	4,837	5,329
少数股东权益	105	72	89	112	139
股东权益合计	3,459	4,259	4,512	4,949	5,468
负债和股东权益	8,409	9,219	9,638	10,286	11,031

现金流量表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	243	338	447	580	741
投资性现金流	-777	-245	-20	53	139
融资性现金流	371	-113	-536	-495	-590
现金增加额	-158	-27	-136	138	290

利润表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3,270	3,429	4,274	5,122	5,962
营业成本	2,458	2,599	3,224	3,836	4,436
营业税金及附加	15	18	21	25	30
销售费用	112	118	171	205	238
管理费用	184	183	256	307	358
财务费用	68	91	0	0	0
资产减值损失	-104	-11	0	0	0
投资收益	316	397	439	543	635
公允价值变动	2	-6	0	0	0
营业利润	466	629	738	958	1,149
其他非经营损益	84	-28	14	12	6
利润总额	550	601	752	970	1,155
所得税	16	24	30	38	46
净利润	534	577	722	932	1,110
少数股东损益	17	15	16	24	27
归母股东净利润	517	563	706	908	1,083

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	24.84%	24.20%	24.57%	25.11%	25.60%
销售净利率	15.80%	16.41%	16.51%	17.74%	18.16%
销售收入增长率	11.10%	4.85%	24.66%	19.82%	16.42%
EBIT 增长率	22.44%	7.03%	125.69%	29.05%	19.09%
净利润增长率	27.10%	8.86%	25.46%	28.70%	19.19%
ROE	15.41%	13.44%	15.96%	18.78%	20.31%
ROA	6.79%	6.55%	7.66%	9.35%	10.41%
ROIC	4.11%	3.95%	8.73%	10.70%	12.03%
EPS(X)	0.76	0.82	1.03	1.33	1.58
PE(X)	63.22	58.07	46.29	35.97	30.18
PB(X)	9.74	7.80	7.39	6.75	6.13
PS(X)	9.99	9.53	7.64	6.38	5.48
EV/EBITDA(X)	49.43	55.47	31.25	25.02	21.22

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；
中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；
看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提

面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。