太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 17 日

公司点评

买入/维持

道恩股份(002838)

昨收盘:20.02

外延与弹性体放量驱动业绩高增，EPDM 一体化及 DVA 产业化打开成长空间

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股)	4.78/4.21
总市值/流通(亿元)	95.78/84.21
12 个月内最高/最低价(元)	38.3/18.2

相关研究报告

<<内生外延推动业绩持续增长，DVA、机器人材料未来可期>>--2026-04-29

<<道恩股份 2025 年中报点评：业绩平稳增长，DVA、机器人材料等新业务取得突破>>--2025-09-05

<<道恩股份 2024 年报及 2025 年一季报点评：改性塑料稳健增长，热塑性弹性体构筑护城河>>--2025-04-29

证券分析师：王海涛

E-MAIL：wanght@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523010001

事件：公司近期发布 2026 年三季报，期内实现营业收入 62.50 亿元，同比增长 40.26%，归母净利润 3.37 亿元，同比增长 158.26%。

并表与产品结构升级共同推动盈利改善。公司于 2025 年 12 月审议以 5.16 亿元收购宁波爱思开 80%股权，并自 2026 年 2 月起将其纳入合并报表，该标的主营乙丙橡胶、目前收益良好，成为公司重要利润增量来源。结构层面，上半年改性塑料类收入 24.04 亿元、占营业收入 60.45%，对应毛利率 9.75%；弹性体类收入 8.91 亿元、同比增长 136.22%，收入占比由上年同期 13.08%升至 22.39%，毛利率达 33.94%、同比提升 12.60 个百分点。高毛利业务权重上移带动累计综合毛利率由上年同期 12.12%提高至 15.72%，改善 3.60 个百分点。

DVA 进入产业化前夜，机器人材料与头部客户认证拓宽成长边界。公司自主研发的 DVA 轮胎气密层合金材料突破适配现有成型工艺路线的关键瓶颈，目前已打通混炼、开炼、滤胶各环节的连续试运行，工艺验证收官后转入万条轮胎批量生产筹备。机器人方向已开发超软人工皮肤 SiTPV、人工肌肉 TPE、导电 TPE 及温感/光感变色 TPE，覆盖仿生皮肤、人工肌肉、柔性传感与轻量化成型四类场景。外延方面，公司以 3,146 万元收购江苏北化新橡 91.4%股权、以 938.59 万元购入北京新橡 6.7%股权，特种弹性体与线缆用材料的产能版图继续补齐。

投资建议：我们预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 1.08/1.31/1.51 元，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格剧烈波动风险；项目进度、收益不及预期风险；行业竞争加剧风险；不可抗力风险等。

盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	6,056	8,145	9,100	10,170
营业收入增长率(%)	14.25%	34.50%	11.72%	11.76%
归母净利（百万元）	189	517	626	724
净利润增长率(%)	34.03%	173.48%	21.17%	15.64%
摊薄每股收益（元）	0.39	1.08	1.31	1.51
市盈率（PE）	50.70	18.54	15.30	13.23

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	502	661	608	1,051	1,221
应收和预付款项	2,540	3,026	3,611	4,159	5,071
存货	786	879	1,150	1,273	1,417
其他流动资产	211	234	282	319	355
流动资产合计	4,040	4,800	5,651	6,803	8,063
长期股权投资	141	187	201	224	251
投资性房地产	1	1	1	1	1
固定资产	1,409	1,747	2,122	2,447	2,672
在建工程	275	116	108	94	82
无形资产开发支出	324	323	341	343	344
长期待摊费用	15	15	17	19	20
其他非流动资产	4,173	4,992	5,931	7,080	8,338
资产总计	6,338	7,380	8,721	10,207	11,707
短期借款	888	1,241	1,558	1,919	2,263
应付和预收款项	456	475	622	688	766
长期借款	162	372	485	637	796
其他负债	1,533	1,460	1,715	2,014	2,264
负债合计	3,040	3,548	4,380	5,258	6,087
股本	448	478	478	478	478
资本公积	848	1,247	1,247	1,247	1,247
留存收益	1,832	1,961	2,428	2,981	3,588
归母公司股东权益	3,120	3,640	4,104	4,657	5,263
少数股东权益	178	192	237	293	357
股东权益合计	3,298	3,832	4,341	4,949	5,620
负债和股东权益	6,338	7,380	8,721	10,207	11,707

现金流量表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	-301	-76	396	760	524
投资性现金流	-183	-202	-738	-651	-614
融资性现金流	405	525	267	322	277
现金增加额	-84	252	-80	431	187

利润表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	5,301	6,056	8,145	9,100	10,170
营业成本	4,673	5,274	6,900	7,637	8,498
营业税金及附加	16	24	32	36	40
销售费用	55	77	104	116	129
管理费用	127	151	162	181	202
财务费用	48	31	77	98	116
资产减值损失	-8	-21	0	0	0
投资收益	8	6	8	9	10
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	155	235	629	762	882
其他非经营损益	5	-5	0	0	-2
利润总额	160	230	628	762	881
所得税	8	24	66	80	93
净利润	152	206	562	681	788
少数股东损益	11	17	46	55	64
归母股东净利润	141	189	517	626	724

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	11.84%	12.92%	15.28%	16.07%	16.44%
销售净利率	2.66%	3.12%	6.34%	6.88%	7.12%
销售收入增长率	16.65%	14.25%	34.50%	11.72%	11.76%
EBIT 增长率	1.24%	33.13%	170.87%	21.92%	15.93%
净利润增长率	0.67%	34.03%	173.48%	21.17%	15.64%
ROE	4.52%	5.19%	12.59%	13.44%	13.75%
ROA	2.66%	3.00%	6.98%	7.20%	7.19%
ROIC	3.88%	4.18%	9.71%	10.10%	10.14%
EPS(X)	0.29	0.39	1.08	1.31	1.51
PE(X)	67.95	50.70	18.54	15.30	13.23
PB(X)	3.07	2.63	2.33	2.06	1.82
PS(X)	1.81	1.58	1.18	1.05	0.94
EV/EBITDA(X)	18.32	29.15	11.49	9.46	8.37

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。