

买入（首次）

轻质合金稳盘筑基，双轨新材破局成长

宜安科技（300328）深度报告

2026年6月30日

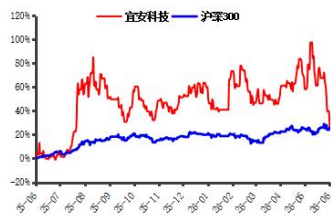
投资要点：

分析师：许正堃
SAC 执业证书编号：
S0340523120001
电话：0769-23320072
邮箱：
xuzhengkun@dgzq.com.cn

主要数据 2026年6月29日

收盘价（元）	14.06
总市值（亿元）	97.07
总股本（亿股）	6.90
流通股本（亿股）	6.87
ROE (TTM)	-2.99%
12月最高价（元）	22.12
12月最低价（元）	10.88

股价走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

- **“一体两翼”战略，三大材料赛道协同发展。**宜安科技2012年于深交所创业板上市，由株洲市国资委实际控制，是国内优质的新材料精密制造企业。公司深耕镁铝轻质合金精密压铸领域数十年，积淀了扎实的技术与产业化经验，已搭建起成熟完善的产学研研发平台，拥有大量自主知识产权核心专利。公司立足新能源轻量化主业，前瞻布局液态金属、医用可降解镁合金两大前沿新材料赛道，掌握多项行业壁垒性核心技术，具备从材料研发、模具制造到量产加工的全流程产业化能力，在细分赛道竞争优势十分突出。
- **紧握轻量化风口，轻质合金主业稳步增长。**轻量化镁铝合金精密压铸是公司核心支柱主业，营收占比超九成，是企业业绩基本盘。公司掌握高精度一体成型、高效表面处理等核心工艺，精准把握新能源汽车“以镁代铝”的产业升级风口，核心产品覆盖新能源汽车智能座舱、中控背板、智驾域控、车身结构件等关键零部件。公司构建起东莞、巢湖、株洲三大生产基地，贴近主流产业集群，供应链配套与交付能力优异，长期深度绑定华为、比亚迪等海内外头部车企，推动主业营收稳步增长。
- **前沿双轨，两大业务增长曲线齐发力。**公司液态金属（非晶合金）业务行业领先，拥有国内规模最大的非晶合金生产线，具备材料配方、熔炼、模具设计到真空压铸量产的全制程自主能力。公司产品凭借高强度、高精度、耐磨损的优势，目前公司生产的主轴结构件已应用于多款安卓系折叠屏手机铰链产品中，同时持续扩产适配市场增量。医用材料领域，公司攻克高纯镁制备、可控降解核心技术，可降解镁骨钉已获欧盟CE认证，国内注册流程正稳步推进，具备较高的临床应用价值。
- **产能释放有望助力公司业绩提振。**未来公司将持续聚焦三大核心材料赛道，稳步推进产能爬坡与技术升级，并依托墨西哥子公司拓展海外市场，持续开拓海内外优质车企及消费电子客户。同时加速液态金属规模化量产、医用镁合金产品商业化落地，持续加码前沿技术研发，优化产品结构与生产成本。随着高端产能持续释放、新品逐步兑现业绩，公司盈利能力有望持续修复。
- **首次给予公司“买入”评级。**公司轻质合金基本盘稳固，随着后续液态金属铰链批量交付，以及可降解镁骨钉商业化落地，公司业绩增长值得期待。预计2026—2028年公司EPS分别为0.02/0.04/0.06元。
- **风险提示：宏观经济波动风险、原材料价格及供应安全风险、行业政策风险、产品技术路线选择风险、项目推进不达预期的风险等。**

目 录

1. “一体两翼”战略，三大材料赛道协同发展	3
1.1 宜安科技公司简介	3
1.2 产业结构加快优化，前沿领域布局持续推进	4
2. 轻质合金业务	6
3. 非晶合金（液态金属）	9
4. 生物可降解医用镁合金	11
5. 投资建议	12
6. 风险提示	13

插图目录

图 1：宜安科技公司发展历程	3
图 2：宜安科技十大股东（按公司 2026 年第一季度报告）	4
图 3：宜安科技营业收入（亿元）及同比增速（%）	5
图 4：宜安科技归母净利润（百万元）	5
图 5：宜安科技销售毛利率和销售净利率（%）	5
图 6：宜安科技 2020—2025 年期间费用率（%）	5
图 7：宜安科技 2020—2025 年研发费用率（%）	5
图 8：宜安科技 2022~2025 年毛利率（%）	5
图 9：宜安科技 2023~2025 分业务营收占比（%）	6
图 10：宜安科技 2025 年各板块业务毛利占比	6
图 11：公司轻合金精密压铸件产销量（万件）	7
图 12：公司汽车零部件业务营业收入（万元）	7
图 13：宜安科技汽车配件产品图示	7
图 14：宜安科技消费电子配件、通讯类、医疗设备产品图示	7
图 15：国内铝合金产量（万吨）	8
图 16：国内铝材总产量（万吨）	8
图 17：2024 年以来国内新能源汽车产销量（万辆）	8
图 18：我国新能源汽车批发及零售渗透率（%）	8
图 19：镁现货价（元/吨）	8
图 20：中国及全球镁锭产量（千吨）	8
图 21：宜安科技液态金属产品可广泛应用于穿戴式产品、SIM 卡托，转轴等领域	9
图 22：晶体和玻璃的原子结构示意图（左为晶体，右为玻璃）	10
图 23：非晶合金（a）和晶态金属（b）高分辨透射电子显微镜照片对比	10
图 24：公司可降解镁骨钉示意图	11

表格目录

表 1：公司盈利预测简表（数据截至 2026 年 6 月 29 日）	14
------------------------------------	----

1. “一体两翼”战略，三大材料赛道协同发展

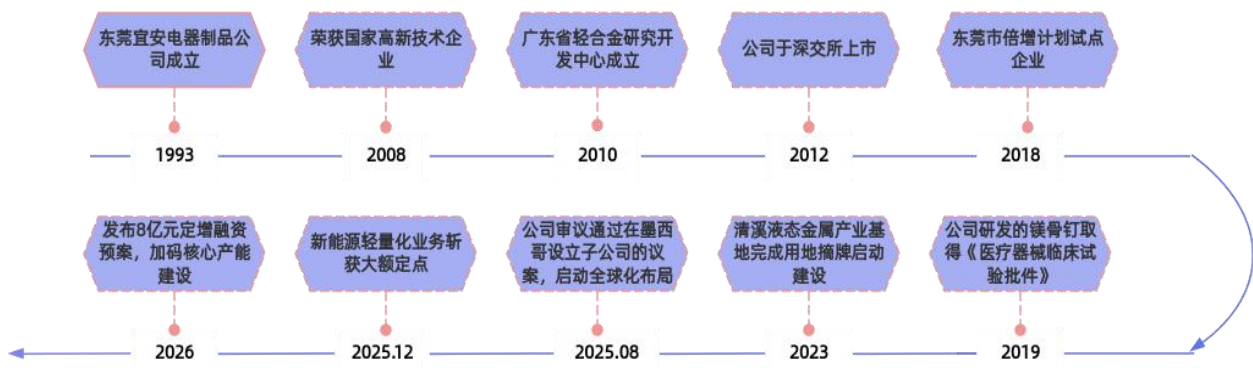
1.1 宜安科技公司简介

宜安科技前身为 1993 年成立的东莞宜安电器制品有限公司，2010 年完成整体改制，组建东莞宜安科技股份有限公司，于 2012 年在深交所创业板挂牌上市。公司是全球范围内最早布局大型镁铝合金压铸设备的企业之一，专注于新能源汽车轻量化新型材料的研发与应用，在新能源汽车大型零部件一体化成型技术领域优势显著。公司前瞻布局前沿新材料赛道，依托产学研研发平台率先切入生物可降解医用镁合金领域，攻克医用级高纯镁制备与可控降解核心技术。同时公司拥有中国最大规模非晶合金的生产线，攻关液态金属非晶核心技术，经过多年的技术和市场积累，公司在块状非晶合金的应用与产业化方面取得行业领先优势，成功开发并生产块状非晶系列产品。

目前公司在新能源汽车、非晶合金新材料行业拥有领先的核心技术，并取得了具有自主知识产权的核心专利技术，确立轻量化镁铝合金、液态金属、医用镁合金三大核心业务板块，产品覆盖消费电子、汽车零部件、医疗器械等多个领域。

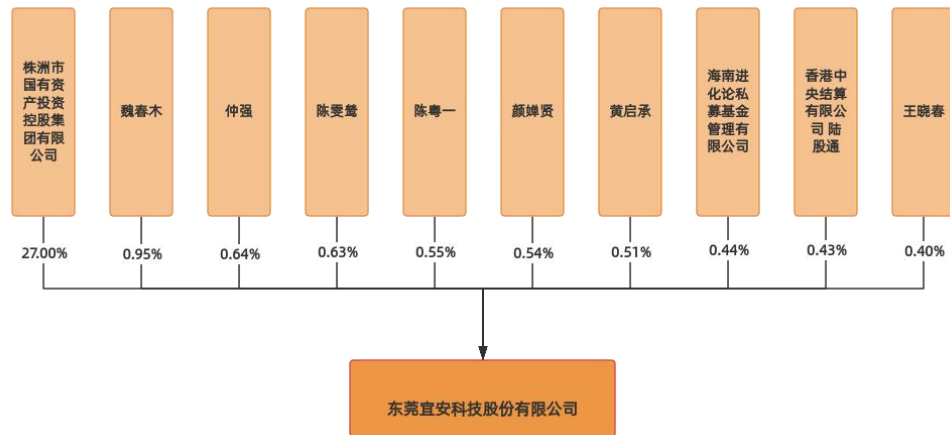
2018 年株洲国投成为公司控股股东，实控人变更为株洲市国资委；2019 年公司可降解镁骨内固定螺钉获国家药监局医疗器械临床试验批件；2020 年自主研发的可降解镁骨钉获欧盟 CE 认证，成为全球同适应症首个获批产品；2022 年公司液态金属产品进入特斯拉供应链；2024 年公司成为华为折叠屏铰链核心供应商；2025 年控股子公司逸昊金属完成增资扩产，夯实液态金属规模化产能。截至 2026 年 3 月 31 日，公司控股股东为株洲市国有资产投资控股集团有限公司，持股比例 27.00%，实际控制人为株洲市国资委。其他重要股东包括香港中央结算有限公司（0.43%）、海南进化论私募基金管理有限公司旗下产品（0.44%）等机构投资者。

图 1：宜安科技公司发展历程



资料来源：宜安科技公司官网，宜安科技 2025 年年度报告，东莞证券研究所

图 2：宜安科技十大股东（按公司 2026 年第一季度报告）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.2 产业结构加快优化，前沿领域布局持续推进

公司专注于镁铝轻质合金、医用材料、非晶合金三大核心业务。具体来看，公司在大型镁铝合金压铸、块状液态金属量产等领域具备突出技术优势，长期服务华为、比亚迪、特斯拉等国内外头部客户。新能源汽车业务方面，智能座舱、线控转向、智驾域控等产品批量交付，汽车零部件收入占比持续提升；消费电子领域，液态金属产品深度绑定核心客户供应链，产能正快速扩张；医用材料领域，镁骨钉等产品持续推进临床应用，第二增长曲线逐步培育。

2025 年公司实现营业收入 17.26 亿元，同比增长 4.47%；营业成本为 15.14 亿元，同比增长约 6.5%；归母净利润为-1763.73 万元，同比转亏；扣非归母净利润为-3160.36 万元，同比下降 15.41%。2025 年公司主要产品如铝合金、镁合金等轻合金精密铸件市场地位持续巩固，智能座舱座椅骨架、中控屏背板、智驾一体域控等新能源汽车零部件实现批量供应，液态金属、医用镁骨钉等前沿领域布局持续推进，但受行业竞争加剧、原材料价格波动等影响，导致整体盈利承压。

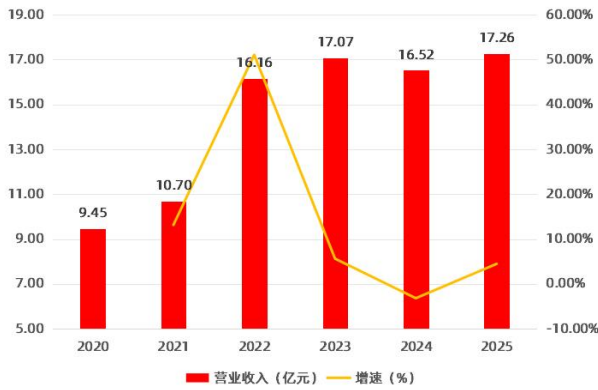
2026 年一季度，公司实现营收 3.55 亿元，同比增长 9.29%；归母净利润为-1917.81 万元，扣非归母净利润为-2297.25 万元。报告期内公司毛利率为 9.59%，同比下降 2.38 个百分点；财务费用同比增长 257.67%，主要系人民币升值导致汇兑损失增加。

分业务来看，2025 年，公司轻合金精密铸件实现营收 15.77 亿元，占主营业务收入比重达 91.35%，新能源汽车领域收入占比持续提升；有机硅胶业务实现营收约 1.15 亿元，占比 6.66%。公司轻合金产品在智能座舱、中控屏支架等应用领域相较传统材料展现出轻量化、降本及合格率提升等显著优势，推动汽车零部件业务收入稳步增长。盈利能力方面，2025 年公司销售毛利率约 9.6%，同比下降约 1.7 个百分点；2026 年一季度毛利率为 9.59%，主要受行业竞争加剧、产品价格承压及产能利用率波动影响。费用端，2025 年公司财务费用 2674.43 万元、研发费用 7542.69 万元，研发投入持续加码液

态金属、医用材料等前沿技术。

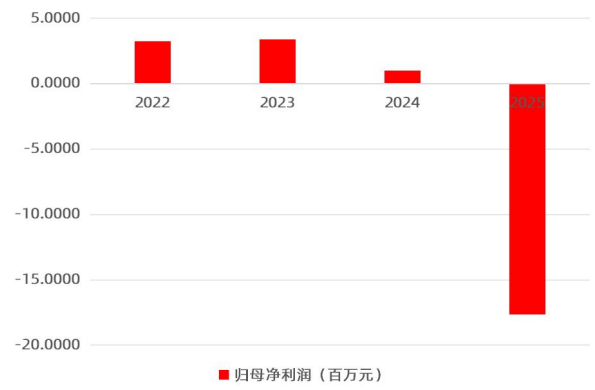
毛利贡献方面，2025 年，轻合金压铸件板块毛利约 1.72 亿元，占比约 81.20%，毛利率约 10.92%；有机硅胶等其他业务毛利占比合计约 18.8%。整体来看，公司盈利结构依赖轻合金压铸主业，与下游汽车、消费电子行业景气度息息相关。

图 3：宜安科技营业收入（亿元）及同比增速（%）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 4：宜安科技归母净利润（百万元）



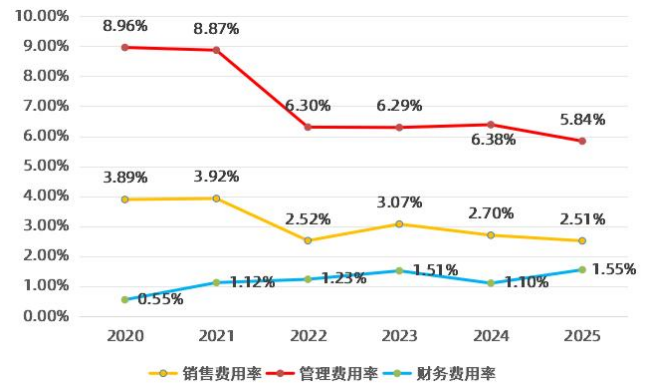
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 5：宜安科技销售毛利率和销售净利率（%）



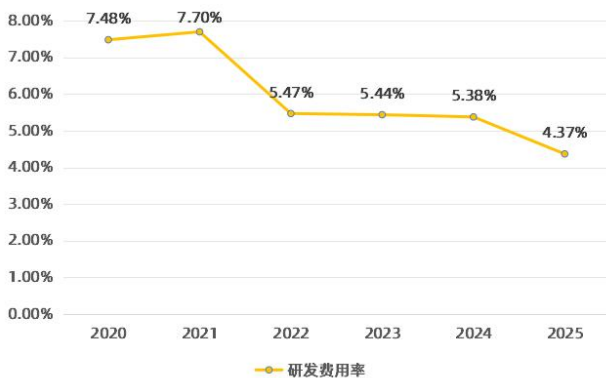
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 6：宜安科技 2020—2025 年期间费用率（%）



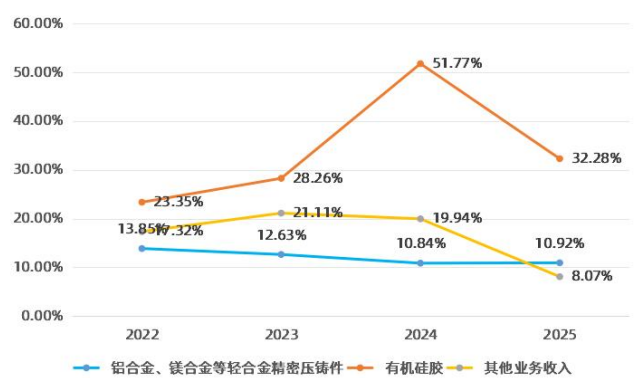
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 7：宜安科技 2020—2025 年研发费用率（%）



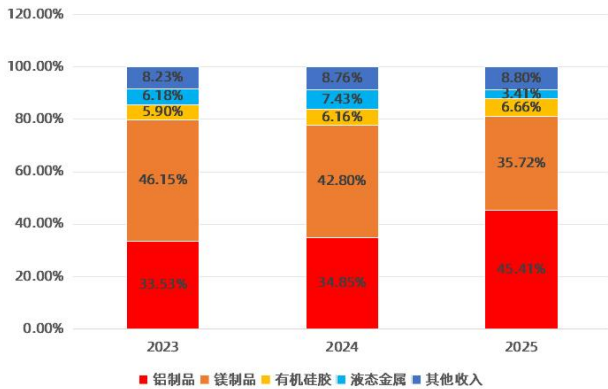
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 8：宜安科技 2022~2025 年毛利率（%）



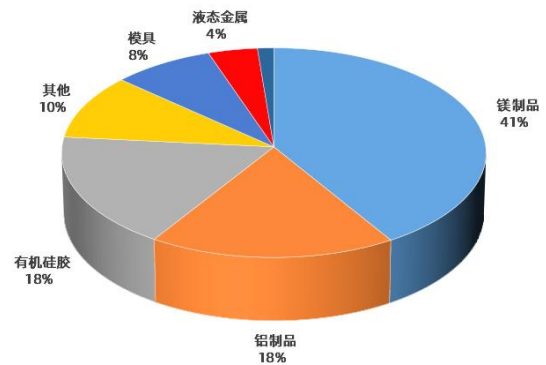
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 9：宜安科技 2023~2025 分业务营收占比（%）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 10：宜安科技 2025 年各板块业务毛利占比



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

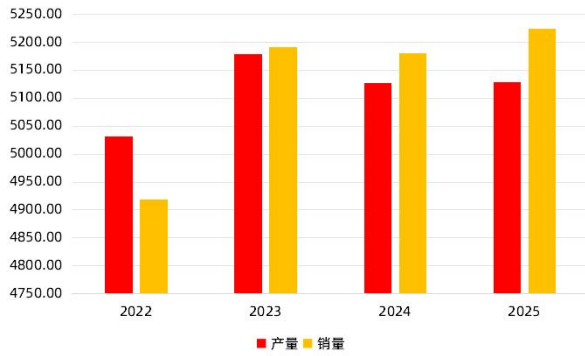
2. 轻质合金业务

宜安科技新能源汽车业务为公司核心的轻质合金精密压铸件业务板块，产品涵盖镁合金、铝合金汽车精密结构件、三电系统配套件、车载电子结构件等品类，广泛应用于新能源汽车车身轻量化、热管理、车载显示等场景，是公司业绩的核心增长引擎。2025 年公司轻合金精密压铸件业务营收达到 15.77 亿元，占公司总主营业务收入的 93.2%，新能源汽车是其中增速最快的下游赛道之一。

公司深耕镁铝合金精密压铸领域多年，竞争优势显著。技术方面，公司掌握高精度成型、高效表面处理等核心工艺，在镁合金轻量化材料领域具备先发技术优势，同时依托非晶合金（液态金属）技术储备，可提供高强度、高形位精度的汽车特种精密零部件。客户资源方面，公司目前已进入多家国内新能源车企及 Tier1 供应商体系，覆盖德赛西威、创维车载、小鹏汇天、先益电子等客户，产品从车载电子结构件向整车结构件、飞行汽车零部件延伸，单车配套价值量持续提升。利润贡献方面，2025 年公司轻合金精密压铸件业务贡献毛利约 1.72 亿元，占比 81.20%。2025 年以来，伴随国内主机厂“以镁代铝”产业升级加速，公司新能源汽车业务进入快速拓展期，毛利率趋于上行，随着后续规模效应释放，盈利能力有望逐步显现。

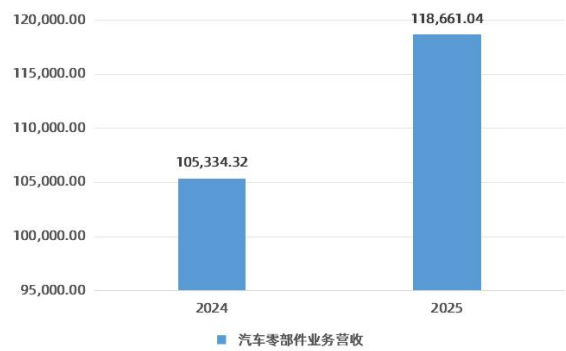
目前，公司产能布局贴近产业集群，形成东莞、巢湖、株洲三大生产基地联动格局，分别贴近华南、华东汽车产业带，交付响应效率与供应链配套能力突出。未来公司将持续推进轻量化战略，紧抓“镁代铝”行业风口，持续拓展新能源整车厂及核心 Tier1 客户，重点布局车身结构件、三电系统核心零部件等高价值赛道，并加快产能释放与升级，推进株洲、巢湖基地产能爬坡。湖南逸昊非晶合金产能投产后，将进一步丰富高端精密汽车零部件产品矩阵。技术方面，公司强化技术研发迭代，持续推进一体化压铸、液态金属汽车应用等前沿技术落地，打造材料与工艺兼具的差异化竞争优势。同时推进全球化布局，通过墨西哥子公司服务北美汽车市场，拓展海外新能源车企客户，打开长期成长空间。

图 11：公司轻合金精密压铸件产销量（万件）



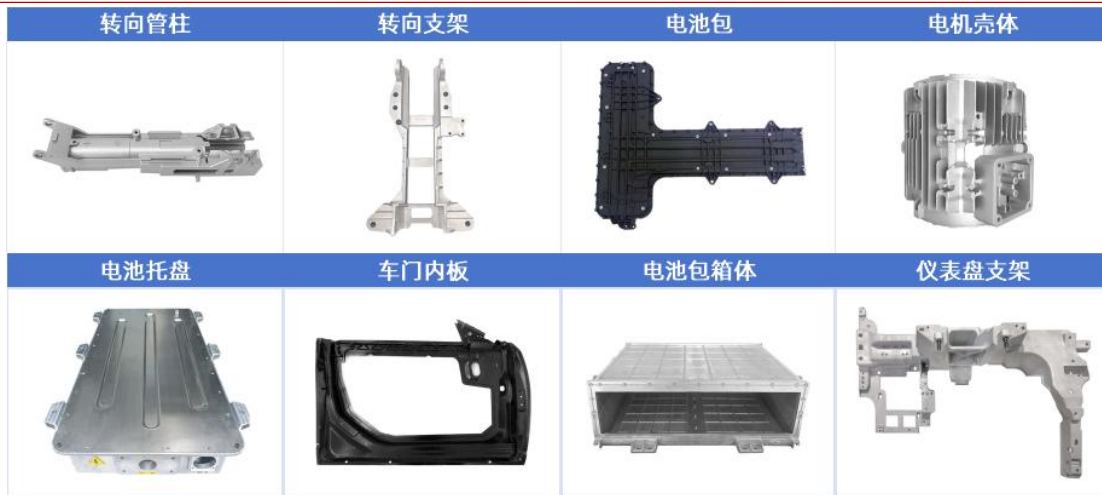
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 12：公司汽车零部件业务营业收入（万元）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 13：宜安科技汽车配件产品图示



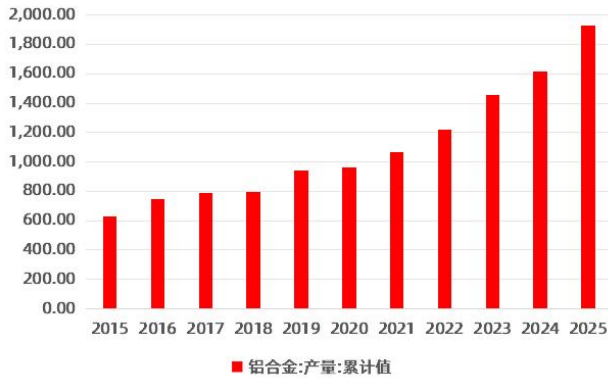
资料来源：宜安科技公司官网，东莞证券研究所

图 14：宜安科技消费电子配件、通讯类、医疗设备产品图示



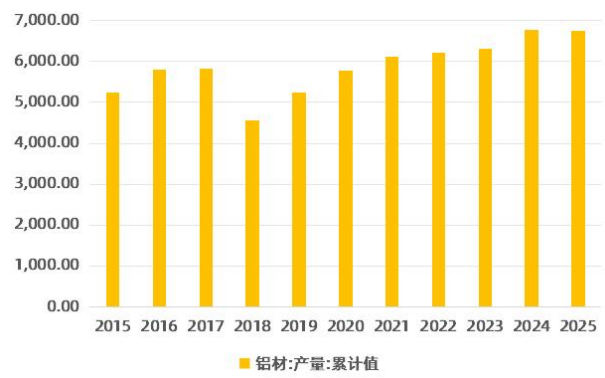
资料来源：宜安科技公司官网，东莞证券研究所

图 15：国内铝合金产量（万吨）



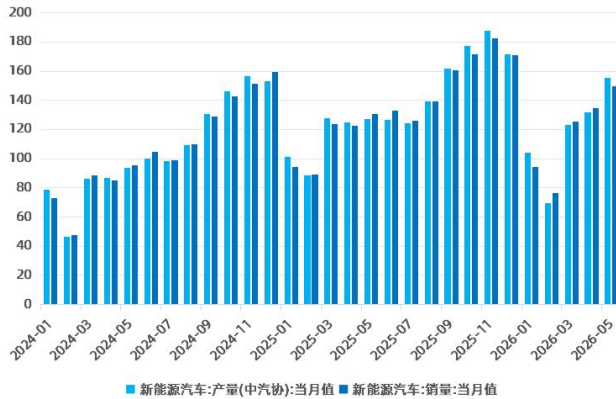
数据来源：iFind，国家统计局，东莞证券研究所

图 16：国内铝材总产量（万吨）



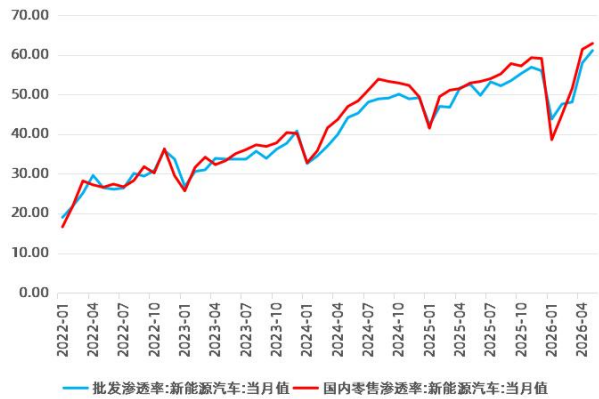
数据来源：iFind，国家统计局，东莞证券研究所

图 17：2024 年以来国内新能源汽车产销量（万辆）



数据来源：iFind，中国汽车工业协会，东莞证券研究所

图 18：我国新能源汽车批发及零售渗透率（%）



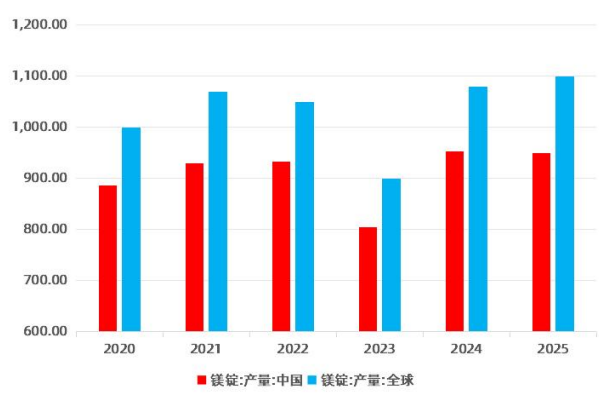
数据来源：iFind，乘联会，东莞证券研究所

图 19：镁现货价（元/吨）



数据来源：iFind，生意社，东莞证券研究所

图 20：中国及全球镁锭产量（千吨）



数据来源：iFind，美国地质调查局，东莞证券研究所

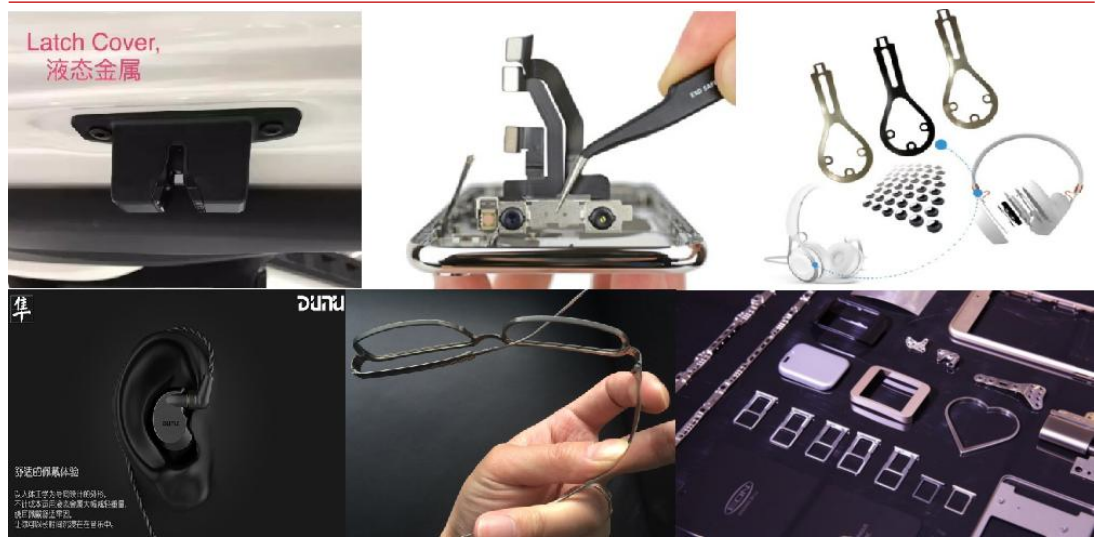
3. 非晶合金（液态金属）

非晶合金是由超急凝固形成的长程无序结构材料，其原子排列呈短程有序、长程无序特征。根据《非晶态物质的本质和特性》一文，非晶态物质并非和气体一样完全无序，它与同成分晶态物质密度、导电性相近，二者原子近邻的键合特征相似，这种短程有序让非晶区别于完全无序的气体。非晶合金被称为金属玻璃，是因为组成这种金属的内部原子排列像玻璃一样长程无序，是一种玻璃态结构。在微观结构上，非晶合金更像是非常黏稠的液体，因此非晶合金又被称作液态金属。

非晶合金（液态金属）业务是公司核心新材料赛道，公司深耕非晶合金领域十余年，是国内最早实现块状非晶合金产业化的企业之一，具备从锆基材料配方研发、母合金熔炼、精密模具设计制造，到真空压铸成型、精加工与表面处理的全制程自主能力，拥有国内规模最大的非晶合金生产线。目前产品应用已覆盖消费电子结构件、新能源汽车零部件、医疗器械结构件、音乐及体育器材四大板块，凭借高强度、高弹性、高精度成型、耐磨抗腐蚀等独特性能，成为高端精密制造领域的关键材料方案供应商。

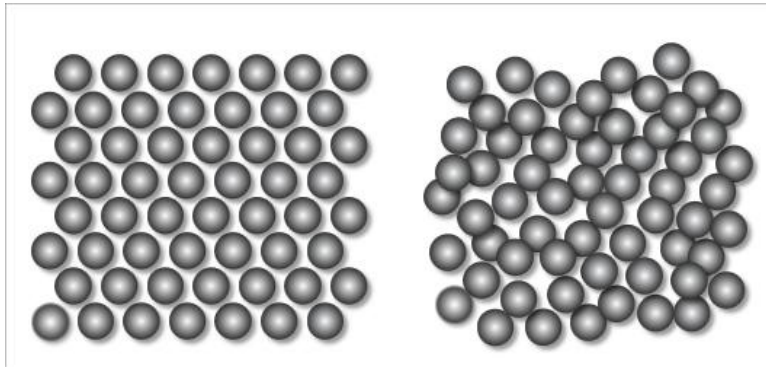
公司在非晶合金领域的竞争优势在于全产业链的技术壁垒，公司拥有非晶合金成分、成型设备与工艺的完整自主知识产权，是全球少数可实现大块状非晶合金规模化熔制的企业，真空压铸成型技术处于行业领先水平。在材料性能层面，公司量产的锆基非晶合金抗拉强度可达 1500MPa 以上，强度是不锈钢的 3 倍，可适配折叠屏铰链、精密传动部件等对强度、耐磨性与尺寸精度要求极高的场景。2025 年以来，伴随折叠屏手机渗透率提升、高端精密制造材料升级，公司非晶合金业务进入加速拓展期。消费电子领域，公司非晶合金铰链主轴结构件已应用于多款安卓系折叠屏机型，同时 Face ID 支架、摄像头模组等已向国内知名手机厂商批量供货，可穿戴设备领域的应用场景持续拓展。

图 21：宜安科技液态金属产品可广泛应用于穿戴式产品、SIM 卡托，转轴等领域



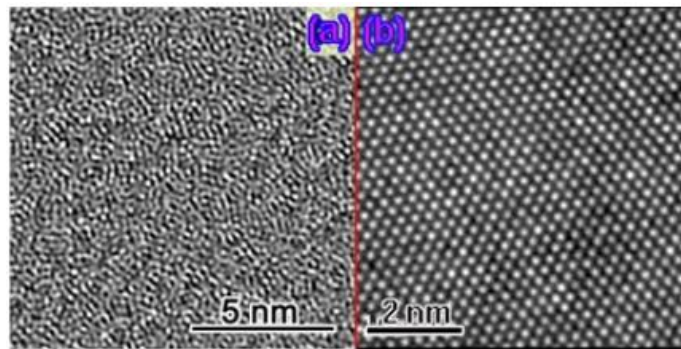
资料来源：宜安科技公司官网，逸昊金属公司官网，东莞证券研究所

图 22：晶体和玻璃的原子结构示意图（左为晶体，右为玻璃）



资料来源：中国科学院宁波材料技术与工程研究所官网，东莞证券研究所

图 23：非晶合金（a）和晶态金属（b）高分辨透射电子显微镜照片对比



资料来源：《非晶态物质的本质和特性》汪卫华，东莞证券研究所

公司具备 40 多台非晶合金真空成型机，并已有全球最大的非晶合金成型机，拥有 14 寸大型尺寸部件生产实力，并具备材料/成型设备研发、生产及销售全球的专利，同时拥有行业先进的品质检测及研发设备。为匹配下游需求增长，公司通过控股子公司湖南逸昊在株洲高新区布局新的产业化基地，一期预计 2026 年下半年逐步投产。业绩贡献方面，2025 年公司液态金属业务实现营业收入约 5891 万元，占公司总营收比重 3.41%，贡献毛利 841 万元，占公司总毛利 3.97%。公司液态金属产品毛利率高于传统镁铝合金压铸件，受产能规模等因素影响，该业务现阶段利润贡献有限，但随着产能释放与规模效应显现，液态金属将成为公司盈利提升的核心抓手。

长远来看，公司将持续深化非晶合金业务的战略布局，精准匹配折叠屏、汽车等下游赛道的长期增长需求。公司在聚焦非晶合金铰链结构件核心业务的同时，积极推进技术多元化落地，持续拓展新能源汽车、消费电子、智能穿戴、医疗器械、通讯基站等多领域市场。依托材料高强度、高弹性、高耐蚀性及精密成型的核心优势，公司精准匹配各行业客户的定制化需求，持续迭代适配不同场景的高品质产品，构建多维度、广覆盖的业务布局。研发端，公司将持续加大投入，深化产学研协同，加速科研成果转化，不断拓展应用新场景、推出适配新品；同时优化成型工艺、降低制造成本，打造行业一流的非晶合金产业化技术与应用高地，夯实核心竞争力。

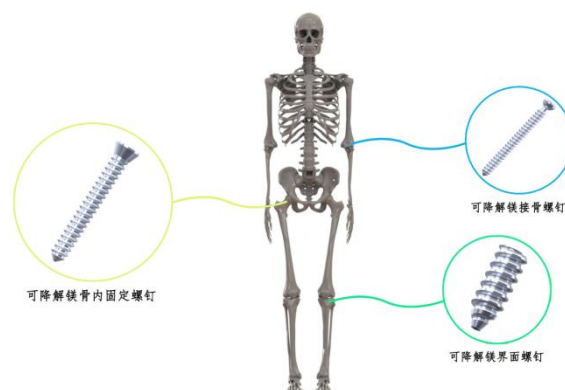
4. 生物可降解医用镁合金

公司在生物医用材料领域具有核心竞争力，在生物可降解医用镁合金方面科研和产业化能力雄厚，具有极强的科研集群优势，行业影响力强。公司聚焦骨科植入类医疗器械研发与产业化，研发的可降解镁骨内固定螺钉以纯度为 99.99wt.% 的高纯镁制成，元素单一，无需考虑多元素毒性影响，在生物安全性方面具有优势，用于保髌治疗微创手术，可促进患处骨骼生长及修复，减轻传统金属植入物带来的二次创伤与经济负担，临床价值突出。目前公司产品矩阵已覆盖骨内固定螺钉、界面螺钉，正积极推动项目进度，并向心血管、牙科等领域延伸。

2025 年是可降解医用镁合金业务注册攻坚的关键年份。2025 年 4 月，可降解镁骨内固定螺钉获国家药监局注册受理，并陆续通过体系核查、临床真实性核查及现场检查后，2025 年 8 月进入注册补正资料阶段，审批通过后，将实现生产上市销售。第二款可降解镁界面螺钉临床试验推进顺利，截至 2025 年末已累计完成 118 例入组，随访情况符合预期。产能端，公司预计首款骨钉初期年产能 5 万颗，可满足上市初期需求。当前该业务仍处于研发注册阶段，产品上市后预计具备较高毛利率，有望成为公司盈利升级的核心驱动力。

公司掌握高纯镁提纯技术，主导制定《高纯镁挤压棒材》行业标准，技术壁垒深厚。同时公司具备从材料研发、熔炼到精加工的全制程自主能力，可降解镁骨内固定螺钉已获得欧盟 UDEM 颁发的 CE 认证，是国内首款通过该认证的可降解镁骨钉产品。未来公司将加快产品注册与商业化落地，推动首款骨钉尽快获批上市，同步搭建销售体系，加速市场渗透。产品端，除了高纯镁骨钉的应用，公司也将继续研发高纯镁支架、牙膜、脊柱融合器等相关产品。未来公司将依托医用镁合金产业技术创新联盟，汇聚各方优势攻关可降解镁骨科植入器械，开发拥有自主知识产权的产品，打造覆盖研发、生产、临床的产业转化平台，完善研产销全链条，推动技术落地推广，巩固行业地位。

图 24：公司可降解镁骨钉示意图



资料来源：宜安科技公司官网，东莞证券研究所

5. 投资建议

“一体两翼”战略，三大材料赛道协同发展。宜安科技 2012 年于深交所创业板上市，由株洲市国资委实际控制，是国内优质的新材料精密制造企业。公司深耕镁铝轻质合金精密压铸领域数十年，积淀了扎实的技术与产业化经验，已搭建起成熟完善的产学研研发平台，拥有大量自主知识产权核心专利。公司立足新能源轻量化主业，前瞻布局液态金属、医用可降解镁合金两大前沿新材料赛道，掌握多项行业壁垒性核心技术，具备从材料研发、模具制造到量产加工的全流程产业化能力，在细分赛道竞争优势十分突出。

紧握轻量化风口，轻质合金主业稳步增长。轻量化镁铝合金精密压铸是公司核心支柱主业，营收占比超九成，是企业业绩基本盘。公司掌握高精度一体成型、高效表面处理等核心工艺，精准把握新能源汽车“以镁代铝”的产业升级风口，核心产品覆盖新能源汽车智能座舱、中控背板、智驾域控、车身结构件等关键零部件。公司构建起东莞、巢湖、株洲三大生产基地，贴近主流产业集群，供应链配套与交付能力优异，长期深度绑定华为、比亚迪等海内外头部车企，推动主业营收稳步增长。

前沿双轨，两大业务增长曲线齐发力。公司液态金属（非晶合金）业务行业领先，拥有国内规模最大的非晶合金生产线，具备材料配方、熔炼、模具设计到真空压铸量产的全制程自主能力。公司产品凭借高强度、高精度、耐磨损的优势，目前公司生产的主轴结构件已应用于多款安卓系折叠屏手机铰链产品中，同时持续扩产适配市场增量。医用材料领域，公司攻克高纯镁制备、可控降解核心技术，可降解镁骨钉已获欧盟 CE 认证，国内注册流程正稳步推进，具备较高的临床应用价值。

产能释放有望助力公司业绩提振。未来公司将持续聚焦三大核心材料赛道，稳步推进产能爬坡与技术升级，并依托墨西哥子公司拓展海外市场，持续开拓海内外优质车企及消费电子客户。同时加速液态金属规模化量产、医用镁合金产品商业化落地，持续加码前沿技术研发，优化产品结构与生产成本。随着高端产能持续释放、新品逐步兑现业绩，公司盈利能力有望持续修复。

首次给予公司“买入”评级。公司轻质合金基本盘稳固，随着后续液态金属铰链批量交付，以及可降解镁骨钉商业化落地，公司业绩增长值得期待。预计 2026—2028 年公司 EPS 分别为 0.02/0.04/0.06 元。

6. 风险提示

（1）市场竞争日益加剧的风险。随着新材料、轻量化零部件行业发展，赛道吸引大量市场参与者布局同类产品业务，行业竞争持续升温。若行业参与者不断扩充产能、优化工艺，市场会出现同质化竞争。公司若不能持续巩固自身技术、成本及客户优势，市场份额或盈利水平或将受到挤压。

（2）原材料价格及供应安全风险。公司生产所需各类金属原材料对外采购依赖度较高，大宗商品价格易受宏观、供需等因素波动。部分核心原料资源集中于外部区域，存在供应不稳定隐患。原料涨价会抬升生产成本，若供应端出现紧缺、运输受限情况，会对产品生产交付与盈利空间形成冲击。

（3）行业政策风险。公司业务覆盖消费电子、新能源汽车、医用新材料等多个受政策监管领域。产业扶持、环保生产、进出口、医疗器械审批等相关政策若发生调整收紧，会提高生产经营合规成本。相关补贴、行业规范变动也可能延缓新品落地，对整体经营业绩造成不利影响。

（4）产品技术路线选择风险。下游终端产品技术迭代速度较快，行业内持续涌现多种新型材料与加工工艺，存在现有技术路线被替代的可能。公司持续针对现有技术加大研发、产线投入，若下游客户后续更换主流技术方案，前期设备与研发投入存在减值风险。

（5）项目推进不达预期的风险。公司多项扩产、新材料产业化项目建设、设备调试、产能爬坡均存在不确定性。产线良率提升、下游客户认证、新品临床申报等环节周期存在变数。

表 1：公司盈利预测简表（数据截至 2026 年 6 月 29 日）

科目（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	1,726.40	1,904.40	2,183.59	2,462.89
营业总成本	1,801.92	1,888.81	2,122.68	2,372.50
营业成本	1,514.26	1,616.86	1,810.87	2,020.80
税金及附加	11.42	9.14	10.48	11.82
销售费用	43.40	47.61	54.59	61.57
管理费用	100.77	104.74	120.10	135.46
财务费用	26.74	24.76	28.39	32.02
研发费用	75.43	85.70	98.26	110.83
其他经营收益	(12.23)	7.11	7.85	10.27
公允价值变动净收益	0.46	0.47	0.48	0.50
投资净收益	(1.04)	(1.05)	(1.07)	(1.08)
其他收益	19.51	20.49	22.13	25.45
营业利润	(57.84)	22.71	68.76	100.66
加 营业外收入	3.86	4.63	5.00	5.40
减 营业外支出	0.78	0.79	0.81	0.82
利润总额	(54.76)	26.55	72.95	105.23
减 所得税	(19.81)	7.96	21.89	31.57
净利润	(34.95)	18.58	51.07	73.66
减 少数股东损益	(17.31)	7.43	20.43	29.47
归母公司所有者的净利润	(17.64)	11.15	30.64	44.20
基本每股收益（元）	(0.03)	0.02	0.04	0.06
PE（倍）	-	870.62	316.82	219.63

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn