

天洋新材 (603330)

个股分析报告

行业：环保粘接材料

报告日期：2026 年 10 月 23 日

行情截至 2026-10-22 收盘

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

核心结论：扭亏初现但收入未止跌，历史高估值要求盈利修复兑现

关键数据	数值
收盘价（当日涨跌幅）	11.10 元（+10.01%）
总市值	约 48.03 亿元
PE(TTM)	亏损，不适用
PB(MRQ)	3.64 倍
52 周区间	5.51~12.93 元
成交额/换手率	13.90 亿元／31.09%

行情数据截至：2026-10-22 收盘

一、投资要点

- **扭亏已现但收入仍收缩**：2026 年上半年营收 3.37 亿元、同比下降 28.04%；归母净利润 0.06 亿元，扣非净利润同比增长 145.13%，盈利刚转正。
- **胶膜退出改善结构，修复仍待持续**：剔除上年同期光伏收入后，上半年主营收入同比增长 9.2%，主营毛利率提升 9.77 个百分点；光伏胶膜业务报告期内逐渐减少并停止。
- **股价与估值均处高位区间**：10 月 22 日收盘 11.10 元；PB 3.64 倍、近 5.2 年 73%分位，PS 6.59 倍、处近 5.2 年 100%分位；PE 因亏损不适用。

市场预期与证据

- **市场在定价**：近六个月无机构盈利预测，暂无一致预期增速可比；PE 因亏损不适用，PB 与 PS 分别处近 5.2 年 73%和 100%分位，价格隐含盈利修复需持续兑现，但无法据此量化市场隐含 EPS 增速。
- **证据显示**：上半年剔除光伏收入后主营业务增长、毛利率改善并实现扭亏，支持修复逻辑；但总营收仍降 28.04%，且单季度归母净利环比下降 17.12%，改善持续性尚待验证。

证据倾向：证据不足；置信度：低（无机构盈利预测、部分论据存在期间或口径冲突，已屏蔽相关判断）

部分论据期间或口径未一致，相关比较已撤回。

二、生意与竞争力

2.1 业务结构

向纺织、鞋材、汽车、电子等客户销售热熔胶、反应型胶黏剂及相关产品，按原料成本和市场供求定价。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
热熔胶	49.40%（2025 年主营业务收入口径）	27.34%	-2.03%	最大收入板块；销量增 0.26%，库存增 21.10%

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
光伏封装胶膜	23.28%（2025 年主营业务收入口径）	-13.44%	-69.30%	低价竞争，报告期内逐渐减少并停止业务
反应型胶黏剂	20.75%（2025 年主营业务收入口径）	54.71%	8.64%	收入增长，披露产品中毛利率最高
热熔墙布、窗帘	5.57%（2025 年主营业务收入口径）	33.20%	-14.81%	收入收缩，相关长期资产计提减值
其他	1.01%（2025 年主营业务收入口径）	15.42%	-41.29%	收入体量较小

2.2 竞争优势

竞争优势强度：弱

- 配方与应用开发：年报列示多项胶黏剂新品，独立市场份额证据不足
- 客户与品牌积累：年报称覆盖国内外客户，未披露细分市场份额或复购数据
- 制造规模：2025 年热熔胶产量 2.08 万吨、销量 1.78 万吨，库存同比增 21.10%

主要威胁：石化原料成本传导受市场供求制约；低价竞争、产能利用不足及历史资产减值可能继续压制盈利。

2.3 产业链位置与盈利趋势

- 热熔胶主要用癸二胺、己内酰胺、PA、PES、TPU、EVA、PO 等；电子胶涉及树脂、固化剂及多元醇等。
- 光伏胶膜主要原料为 EVA 粒子，部分向国际厂商采购；原料受石油、供需及汇率影响，公司整体是价格接受者，成本能否传导至售价决定利润表现。
- 热熔胶客户覆盖纺织、鞋材、汽车内饰、包装及家居建材；电子胶面向微电子、家电、汽车、电机等客户。
- 产品跨多个下游，年报披露定价随原料价格与市场供求调整；不宜套用汽车零部件常见的 OEM 年度降价模式。
- 2025 年年报：前五大客户销售额占年度销售总额 22.86%；仅为年度整体口径，不能推断各产品客户集中度相同。
- 2025 年末应收账款余额 2.888 亿元，约为全年合并收入的 33.6%；收入下滑背景下该比例仅反映资金占用，不能替代周转天数。公司称部分超期应收款已采取诉讼等措施。

年度	毛利率	净利率	变动原因
2021	25.64%	10.32%	EVA 粒子等原料大幅涨价，主营毛利率同比下降
2022	14.90%	-3.97%	原料涨价传导不足，年末价格下跌引发存货跌价
2023	11.85%	-7.11%	胶膜竞争及售价压力延续，胶膜毛利转负

年度	毛利率	净利率	变动原因
2024	13.60%	-16.13%	毛利率小幅回升，减值及期间费用等仍压低利润
2025	21.92%	-28.37%	低毛利光伏业务收缩改善结构，资产减值扩大亏损

公司处于化工配方型粘接材料中游加工环节，热熔胶有一定规模基础，反应型胶黏剂毛利较高，但缺乏上游定价权。利润改善更依赖高毛利产品占比提升、成本控制及应用拓展。

2.4 行业与同行对比

公司正收缩低价竞争的光伏胶膜业务，收入结构转向热熔胶与反应型胶黏剂；后续利润修复关键在高毛利产品占比和原料成本传导。

公司	定位	可比数据	与本公司差异
回天新材（300041）	工业胶粘剂、聚氨酯胶及电子/新能源用胶	2025 年营收 44.36 亿元； 毛利率 23.61%；PE(TTM) 21.74 倍	规模更大、产品覆盖更广；天 洋新材反应型胶黏剂毛利率较 高但整体亏损
聚胶股份（301283）	环保热熔胶，侧重妇幼 卫生用品等消费领域	2025 年营收 21.52 亿元； 毛利率 20.35%；PE(TTM) 14.92 倍	热熔胶有重叠但下游应用不 同；天洋新材业务还包括电子 胶及墙布等
硅宝科技（300019）	有机硅密封胶及粘接材 料	2025 年营收 37.51 亿元； 毛利率—；PE(TTM) 22.96 倍	与天洋新材电子胶及工业粘接 材料部分重叠，产品结构不同

天洋新材反应型胶黏剂毛利率较高，热熔胶具备一定制造规模；但光伏业务收缩、2025 年归母亏损，整体盈利稳定性弱于已盈利的可比公司。

三、财务质量

3.1 经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比	扣非同比	毛利率
2026 年中报	3.37 亿元人民 币	-28.04%	0.06 亿元人民 币	+158.37 %	+145.13%	32.13%
2025 年报	8.61 亿元人民 币	-34.74%	-2.44 亿元人民 币	-14.81%	-12.97%	21.92%
2024 年报	13.19 亿元人民 币	-0.50%	-2.13 亿元人民 币	-125.73%	-105.79%	13.60%

营业收入与归母净利润按同期间官方报表及明确币种列示；调整后盈利与法定利润分别比较。表中营业收入、归母净利润共 5 项，5 项与发行人定期报告原文逐项比对一致。同比增速按原文本期、上期数推算了 4 项，4 项与表中一致。

2025 年亏损受光伏业务退出及相关资产减值影响；2026 年上半年剔除上年同期光伏收入后，主营收入同比增长 9.2%，主营毛利率提升 9.77 个百分点，归母与扣非净利转正，但单季度归母净利环比下降 17.12%。

3.2 财务健康检查

指标	数值	判断	说明
加权 ROE	2026 年中报 0.47%	一般	盈利刚转正，净资产回报仍低。
资产负债率	2026 年中报 27.62%	良好	整体杠杆水平较低。
经营现金流净额/净利润	2026 年中报 8.71	一般	净利润基数较低，且受停光伏后采购支出减少影响。
应收账款周转天数	2026 年中报 133.4 天	关注	较 2025 年报 125.8 天增加，回款周期拉长。
存货周转天数	2026 年中报 94.0 天	关注	较 2025 年报 71.5 天增加，需观察库存消化。

四、估值与市场预期

4.1 估值水平

指标	当前	自身历史	同行对比
PB(MRQ)	3.64 倍	近 5.2 年 73%分位（中位数 2.36 倍）	中位数 1.75 倍（回天新材 1.75、聚胶股份 1.67、硅宝科技 1.82）
PS(TTM)	6.59 倍	近 5.2 年 100%分位（中位数 3.06 倍）	中位数 1.15 倍（回天新材 1.15、聚胶股份 1.08、硅宝科技 1.29）
股息率	0%	近 12 个月无已实施现金分红	—
PE(TTM)	亏损，不适用	—	中位数 21.74 倍（回天新材 21.74、聚胶股份 14.92、硅宝科技 22.96）

估值倍数由程序按 2026-10-22 收盘数据计算（滚动十二个月口径）；同行倍数按 2026-10-22 收盘数据同口径计算

截至 10 月 22 日，PB 3.64 倍、近 5.2 年 73%分位，高于自身 2.36 倍中位数及可比公司 1.67—1.82 倍；PS 6.59 倍、处近 5.2 年 100%分位，亦高于可比公司 1.08—1.29 倍。PE(TTM)亏损不适用，同口径历史样本不足，历史高低位置暂不判断。无机构盈利预测，当前估值要求扭亏后盈利修复持续兑现，市场隐含 EPS 增速无法量化。

4.2 机构观点

无。

五、催化剂与近期事件

5.1 未来关键节点

时间	事件	看点
2026-10-29	2026 年三季报预约披露	关注主营经营及利润变化，并核实德法瑞处置损益对当期业绩的影响；结果超预期或不及预期均可能放大异动后的股价波动。

5.2 近期重要事件

- **2026-09-29 德法瑞股权出售完成出表（利好）：**德法瑞已完成工商变更并不再纳入合并报表，过渡期亏损使转让价调整至 1.7721 亿元。处置亏损资产、回收现金延续业务收缩逻辑，处置损益金额未披露。
- **2026-08-26 半年报确认扭亏但未超预期（中性）：**上半年实际业绩落在此前预盈区间内，属于兑现而非超预期。公司称改善来自停止毛利率为负的光伏胶膜业务及热熔胶毛利额增加。
- **2026-10-22 股价异动公告未见重大事项（利空）：**股价连续三日涨幅偏离值累计超 20%，单日换手率最高达 32.17%。公司称不存在未披露重大事项且未涉及市场热点概念，短期上涨缺乏新增公司信息支撑。

六、多空分歧与风险

6.1 看多理由

- 反应型胶黏剂收入增长 8.64%、毛利率 54.71%，高毛利产品扩张可改善整体盈利结构。
- 资产负债率为 27.62%，德法瑞完成出表、转让价调整至 1.7721 亿元，收缩亏损业务有助于减轻经营拖累。

6.2 看空理由

- 热熔胶销量仅增 0.26%，库存同比增 21.10%；最大收入板块的库存消化仍是压力。
- 应收账款周转天数升至 133.4 天，高于 2025 年报的 125.8 天，回款周期延长加大经营资金占用。

6.3 其他风险

- 原料成本上涨且公司缺乏上游定价权→成本传导滞后会压缩热熔胶等产品毛利。
- 部分超期应收款已采取诉讼措施→若回款不及预期，可能增加信用减值并削弱经营现金流。
- 光伏胶膜曾受低价竞争及售价压力影响→若退出相关业务后仍有资产处置或减值损失，可能拖累当期利润。

七、跟踪清单

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
三季报盈利延续	10 月 29 日预约披露； 上半年归母净利 0.06	三季度及前三季度保持盈利， 且主营利润贡献改善	三季度再度亏损或盈利主要依 赖非经常性损益

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
	亿元		
主营毛利率	2026 年上半年 32.13%	后续报告期维持或高于 32.13%	明显回落且主营利润转弱
热熔胶库存	2025 年末库存同比增长 21.10%	库存下降且销量增速改善	库存继续增长、销量仍低增
应收账款周转天数	133.4 天，高于年末 125.8 天	回落至 125.8 天或以下	继续高于 133.4 天并伴随超期款增加

八、股价与短线展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 以下为主观情景推演，权重非统计概率，不构成投资建议。

8.1 技术面概况

短线动能快速增强，但收盘已高于布林上轨且 RSI6 偏高；放量涨停后波动或加大，10 月 29 日季报是近端事件节点。

指标	数值	解读
MA5/MA10/MA20/MA60	MA5 9.67 / MA10 9.23 / MA20 9.41 / MA60 9.26	收盘价显著高于均线簇，短线偏强。
MACD（DIF/DEA/柱）	DIF 0.043 / DEA -0.129 / 柱 0.345	柱体较前一日扩大，动能增强。
RSI6/RSI14	RSI6 80.7 / RSI14 65.6	短线偏热，追高后波动风险上升。
布林带上轨/中轨/下轨	上轨 10.68 / 中轨 9.41 / 下轨 8.13	收盘价越过上轨，偏离均值较明显。
最新成交量/近 20 日均量	3.47 倍	放量显著，需后续成交延续确认。

8.2 关键价位

位置	区间	说明
短期压力	11.10~12.93 元	对应近 20 日高点及 52 周高点，突破后打开向上拓展空间。
第一支撑	9.23~9.67 元	对应 MA5/10/20/60 均线簇，失守则回落风险增加。
强支撑	8.13~8.17 元	对应布林下轨及近 20 日低点，跌破后下看 52 周低点 5.51 元。

8.3 按历史波动率测算的一周区间

以 2026-10-22 价格 11.10 元为基准，用近 300 个交易日的收益分布（按当前指数加权日波动率约 5.2%缩放，保留这只股票自身的大涨大跌频率）推算未来 5 个交易日的收盘价范围：

覆盖概率	价格区间	相对基准
约 68%	9.98~12.38 元	-10.1%~+11.5%
约 95%	9.09~14.67 元	-18.1%~+32.2%

区间内有 2026 年 三季报预约披露（2026-10-29），已按这只股票历次财报日的实际波动把区间放宽约 0%。

该区间只反映这只股票近期的波动幅度，不含涨跌方向判断；遇到重大公告或大盘急跌，实际走势仍可能超出区间。

8.4 未来一周情景（主客观权重，非统计概率）

- **震荡整理（相对权重较高，约四成）**：9.40~11.10 元；守住均线簇但未有效突破 11.10 元，可能高位整理。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 45%。
- **偏弱回落（权重中等，约三成）**：8.13~9.40 元；若放量跌破 9.23~9.67 元均线簇，关注布林下轨支撑。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 5%。
- **反弹走强（权重中等，约三成）**：11.10~12.93 元；若放量站稳 11.10 元，且三季报信息未引发抛压，关注前高区间。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 40%。

括号内是主客观权重；句末的概率由上面的波动率区间反推，只反映波动幅度、不含方向判断。

8.5 资金与流动性

近 10 个交易日日成交额约 1.44 亿~14.09 亿元、换手率约 4.03%~33.08%，波动较大。2026-06-30 前十大流通股东合计持股 41.84%，以个人及企业账户为主，未见公募、社保或 QFII；数据有披露滞后，结构或已变化。高换手利于成交，但异动时滑点和盘中波动风险上升。

若单日成交额达 10 亿元以上且收盘站稳 11.10 元，可作为放量突破的确认信号。

以上情景推演基于 2026-10-22 收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

数据来源

天洋新材（上海）科技股份有限公司 2025 年年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-23/1225148563.PDF>

天洋新材(603330)_公司公告_天洋新材：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12143945&stockid=603330

天洋新材(603330)_公司公告_上海天洋：2021 年年度报告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=7883800&stockid=603330

回天新材(300041)_公司公告_回天新材：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12134666&stockid=300041

2026 年半年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-08-26/1225502569.PDF>

2024 年年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2025-04-26/1223319748.PDF>

2023 年年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2024-04-30/1219917723.PDF>

腾讯财经行情（2026-10-22） — <https://gu.qq.com/sh603330>

东方财富 F10 合并资产负债表 (2026 中报) —

https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH603330#/cwfx

东方财富 F10 盈利预测 — [https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?](https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH603330#/ylyc)

[type=web&code=SH603330#/ylyc](https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH603330#/ylyc)

天洋新材:2026 年半年度报告 — https://pdf.dfcfw.com/pdf/H2_AN202608251828410945_1.pdf

天洋新材 (上海) 科技股份有限公司董事、高管减持股份结果公告 —

https://paper.cnstock.com/html/2026-10/09/content_2275475.htm

天洋新材(603330):归还用于临时补充流动资金的募集资金 — <https://vipwt1.cfi.net.cn/p20261022001189.html>

天洋新材: 关于归还用于临时补充流动资金的募集资金的公告 —

<https://stock.stockstar.com/notice/SN2026102200035779.shtml>

天洋新材: 公司生产经营正常-证券之星 — <https://wap.stockstar.com/detail/KX2026102200029468>

天洋新材: 公司生产经营正常 — <https://stock.10jqka.com.cn/20261022/c680984921.shtml>

天洋新材完成 5500 万元闲置募补流资金全额归还 资金使用效率提升成效显现 —

<https://finance.sina.cn/2026-10-22/detail-iniwcafk8144028.d.html?vt=4&wm=1756>

天洋新材: 未发现需澄清或回应的媒体报道或市场传闻, 亦未涉及市场热点概念 —

https://www.sohu.com/a/1091329112_122014422?scm=10001.7746_13-119000.0.0-0-0-0-0.0&spm=smpc.channel_354.block3_32_P7Ovbu_1_fd.50.1792674095479FhGbbxC_7746

异常波动天洋新材(603330):股票交易异常波动公告 — <https://vipwt1.cfi.net.cn/p20261022001188.html>

东方财富 个股资金流向 — <https://data.eastmoney.com/zjlx/603330.html>

东方财富 股东研究 — [https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?](https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH603330#/gdyj)

[type=web&code=SH603330#/gdyj](https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH603330#/gdyj)

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成, 信息截至 2026-10-22 收盘, 可能存在时效性差异, 具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考, 不构成任何投资建议, 投资者应独立判断并自行承担投资风险。