

信德新材 (301349)

2025 年报点评: 快充需求旺盛满产满销, 单位盈利修复在即

买入 (维持)

2026 年 04 月 02 日

证券分析师 曾朵红

执业证书: S0600516080001
021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证书: S0600517120002

ruanqy@dwzq.com.cn

证券分析师 岳斯瑶

执业证书: S0600522090009
yuesy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	810.09	1,160.67	1,416.34	1,680.28	2,002.97
同比 (%)	(14.62)	43.28	22.03	18.64	19.20
归母净利润 (百万元)	(33.04)	38.62	121.26	150.72	169.64
同比 (%)	(180.01)	216.88	214.00	24.29	12.56
EPS-最新摊薄 (元/股)	(0.32)	0.38	1.19	1.48	1.66
P/E (现价&最新摊薄)	(158.95)	136.00	43.31	34.85	30.96

投资要点

- **扣非业绩略低于市场预期:** 公司 25 年营收 11.6 亿元, 同 43.3%, 归母净利 0.4 亿元, 同 216.9%, 扣非净利 0.1 亿元, 同 116.7%, 毛利率 11.3%, 同 6.4pct; 其中 25Q4 营收 3.2 亿元, 同环比 30.2%/-4.2%, 归母净利 0.1 亿元, 同环比 -165.7%/-62.2%, 扣非净利 0 亿元, 同环比 -89%/-109.6%, 毛利率 12.4%, 同环比 3.5/2.1pct。扣非利润低于预告下限, 主要系对于诉讼合同计提信用减值损失所致。
- **公司满产满销、26 年预计出货 11 万吨:** 公司 25 年出货 8.4 万吨, 同增 40%, 其中 Q4 出货预计 2.4-2.5 万吨, 环增 40%, 公司当前 7 万吨产能满产满销, 叠加收购福建中碳 2 万吨产能, 以及后续新增扩产计划, 我们预计全年出货 11 万吨, 同增 30%+。
- **副产品价格回暖传导原材料涨价, 单吨净利拐点将至:** 公司 25 年包覆材料收入 4.8 亿, 对应单价 0.64 万, 同比微增, 25 年下半年起公司陆续涨价, 毛利率全年 10.8pct, 同增 6pct, 单吨毛利 0.06 万, 较 24 年明显提升; 看 26 年, 产品价格已开始反弹, 且中高端产品占比逐步提升至 30-35%, 副产品价格跟随油价上涨, 可顺利传导原材料成本上涨, 我们预计 26 年公司单位盈利明显修复, 单吨净利提升至 0.1 万+。
- **费用控制良好、经营性现金流承压:** 公司 25 年期间费用 1 亿元, 同 15.4%, 费用率 8.7%, 同-2.1pct, 其中 Q4 期间费用 0.3 亿元, 同环比 8.6%/54.7%, 费用率 10.3%, 同环比-2/3.9pct; 25 年经营性净现金流-2.3 亿元, 同 2129.8%, 其中 Q4 经营性现金流-0.3 亿元, 同环比 -204.1%/-67.2%; 25 年资本开支 0.4 亿元, 同-26.9%, 其中 Q4 资本开支 0.2 亿元, 同环比-5.2%/160.4%; 25 年末存货 2.9 亿元, 较年初 37.5%
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到公司副产品价格回暖传导原材料涨价, 单位盈利预计修复, 我们预计 26-27 年归母净利润 1.2/1.5 亿元 (原预测 0.9/1.1 亿元), 新增 28 年归母净利润预测 1.7 亿元, 同比增 214%/24%/13%, 对应 2026 年 3 月 31 日收盘价 PE 为 43x/35x/31x, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 销量不及预期, 盈利水平不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	52.58
一年最低/最高价	27.66/67.80
市净率(倍)	1.97
流通 A 股市值(百万元)	5,363.16
总市值(百万元)	5,363.16

基础数据

每股净资产(元,LF)	26.75
资产负债率(% ,LF)	17.66
总股本(百万股)	102.00
流通 A 股(百万股)	102.00

相关研究

《信德新材(301349): 2025 年三季度报点评: 快充需求旺盛满产满销, 单位盈利逐季修复》

2025-10-28

《信德新材(301349): 2025 半年报点评: 快充催化出货实现高增长, 单位毛利逐步修复》

2025-08-27

信德新材三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2,392	2,457	2,759	3,436	营业总收入	1,161	1,416	1,680	2,003
货币资金及交易性金融资产	1,514	1,662	1,728	2,292	营业成本(含金融类)	1,029	1,156	1,371	1,637
经营性应收款项	532	428	638	685	税金及附加	7	8	10	12
存货	293	317	338	404	销售费用	12	15	17	21
合同资产	0	0	0	0	管理费用	54	61	76	86
其他流动资产	54	50	55	55	研发费用	30	37	42	46
非流动资产	954	944	905	864	财务费用	4	8	5	15
长期股权投资	36	36	36	36	加:其他收益	11	16	8	10
固定资产及使用权资产	524	525	490	450	投资净收益	27	28	34	40
在建工程	16	6	1	0	公允价值变动	8	0	10	0
无形资产	118	118	118	118	减值损失	(14)	(7)	(2)	(2)
商誉	186	186	186	186	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	4	4	4	4	营业利润	56	168	209	235
其他非流动资产	71	71	71	71	营业外净收支	(1)	0	0	0
资产总计	3,347	3,401	3,664	4,299	利润总额	55	168	209	235
流动负债	497	399	498	949	减:所得税	8	25	31	35
短期借款及一年内到期的非流动负债	349	196	285	694	净利润	47	143	177	200
经营性应付款项	37	53	56	71	减:少数股东损益	9	21	27	30
合同负债	5	8	8	11	归属母公司净利润	39	121	151	170
其他流动负债	107	142	149	173	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.38	1.19	1.48	1.66
非流动负债	94	94	94	94	EBIT	25	139	164	201
长期借款	58	58	58	58	EBITDA	84	199	228	268
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	11.32	18.38	18.40	18.28
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	3.33	8.56	8.97	8.47
其他非流动负债	35	35	35	35	收入增长率(%)	43.28	22.03	18.64	19.20
负债合计	591	493	592	1,043	归母净利润增长率(%)	216.88	214.00	24.29	12.56
归属母公司股东权益	2,729	2,860	2,998	3,152					
少数股东权益	26	48	74	104					
所有者权益合计	2,755	2,908	3,072	3,256					
负债和股东权益	3,347	3,401	3,664	4,299					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	(229)	323	(18)	174	每股净资产(元)	26.75	28.04	29.39	30.90
投资活动现金流	48	(42)	9	15	最新发行在外股份(百万股)	102	102	102	102
筹资活动现金流	206	(153)	66	375	ROIC(%)	0.70	3.74	4.24	4.61
现金净增加额	25	128	57	563	ROE-摊薄(%)	1.42	4.24	5.03	5.38
折旧和摊销	60	60	64	66	资产负债率(%)	17.66	14.50	16.16	24.26
资本开支	(39)	(50)	(25)	(25)	P/E(现价&最新股本摊薄)	136.00	43.31	34.85	30.96
营运资本变动	(315)	131	(228)	(73)	P/B(现价)	1.92	1.84	1.75	1.67

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>