

# 金发科技 (600143.SH)

## 2024年业绩稳定增长，2025年一季度业绩延续高增

优于大市

### 核心观点

**2024年公司营收同比增长26.23%，2024年公司归母净利润同比增长182.59%；2025年Q1营收及归母净利润持续高增。**金发科技2024年度报告显示，2024年公司实现营业收入605.14亿元，同比增长26.23%，实现归母净利润8.25亿元，同比增长160.36%。2024年公司毛利率为11.31%，较上年下降0.69个百分点。公司资产负债率为66.64%，较去年降低4.27个百分点，公司经营性现金流28.45亿元，同比增长18.24%。2025年第一季度公司营收156.66亿元，同比增长49.06%，净利润2.45亿元，同比增长138.20%。2025年一季度末资产负债率为67.11%，公司经营持续向好。

**2024年公司改性塑料销量再创新高，绿色石化产能利用率全面提升。**2024年公司抢抓“智能驾驶”“设备更新”“汽车、家电等消费品以旧换新”“回收循环利用”机遇，积极开拓人形机器人、四足机器人和低空经济等新兴领域，车用材料、新能源、消费电子材料等材料销量快速增长。2024年公司改性塑料销量再创新高，产成品销量255.15万吨，同比增长20.78%；营业收入320.75亿元，同比增长18.95%，改性塑料板块毛利率为22.07%，较去年减少1.44个百分点。公司持续推进绿色石化与改性塑料板块的产业链垂直整合，自主研发了PP和ABS定制化专用料产品，实现产品的差异化竞争力和盈利能力的提升。宁波金发主要产成品实现营业收入62.48亿元，同比增长57.55%；辽宁金发主要产成品实现营业收入72.85亿元，同比增长15.62%。公司绿色石化板块毛利率为-6.36%，较去年增加6.08个百分点

**2024年公司新材料板块市场份额稳步提升，销量快速增加；公司医疗健康板块销售渠道不断拓宽，产品种类不断丰富。**公司完全生物降解塑料销售18.05万吨，同比增长25.17%，特种工程塑料主要产品销量2.39万吨，同比增长16.59%。高性能碳纤维及复合材料实现营业收入4.23亿元，同比增长77.73%。公司新材料板块毛利率为15.83%，较去年减少1.41个百分点。2024年公司着力拓宽海外工业用品销售渠道，丁腈手套销量超47亿只，同比增长205.11%，并且开发了超柔软丁腈手套、超薄丁腈手套、高等级防化手套等创新产品。

**2025年一季度公司主要产品销量同比高增，毛利修复明显。**2025年Q1公司改性塑料销量60.44万吨，同比增长25.26%；绿色石化产品销量44.75万吨，同比增长118.51%；新材料产品销量5.6万吨，同比增长26.13%。公司主要产品销量同比高增。2025年Q1公司改性塑料、绿色石化及新材料产品销售价格分别同比上升4.32%、3.79%及5.04%，同时原材料采购平均价格同比下降2.24%、0.22%及18.42%。公司主要产品毛利修复明显。量利双增背景下，公司一季度业绩表现亮眼。

**产业升级为公司改性塑料发展带来动能，石化板块短期仍面临一定压力。**我国新材料行业加速向高端化跃迁，智能汽车、新能源、人工智能、人形机器人、低空经济、VR/AR、5G通信和新基建等战略性新兴产业在我国高速发展，公司围绕以上新质生产力行业不断开拓材料解决方案，逐步打开高毛利产品市场。公司深耕海外市场多年，美国金发、欧洲金发、印度金发、越南金发、马来西亚金发等海外基地协同发力，将有力降低贸易战对公司的不利影响。然而国内部分石化产品产能仍不断投放，造成短期供需失衡，全球供应链重构对公司原料来源造成一定扰动，公司绿色石化板块短期内面临一定的挑战和压力。

### 公司研究·财报点评

#### 基础化工·塑料

证券分析师：杨林

010-88005379

yanglin6@guosen.com.cn

S0980520120002

证券分析师：董丙旭

0755-81982570

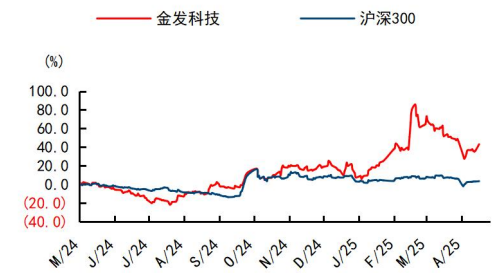
dongbingxu@guosen.com.cn

S0980524090002

#### 基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	10.64元
总市值/流通市值	28054/27634百万元
52周最高价/最低价	14.46/5.77元
近3个月日均成交额	1150.30百万元

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

《金发科技(600143.SH)-全球改性塑料龙头，开拓高端材料应用》——2025-03-28

**风险提示:** 原材料成本上涨、新产品放量及市场推广的风险、技术被赶超或替代的风险、新项目建设及产业化进度不及预期、汇兑风险等风险。

**投资建议:** 我们认为，公司行业龙头地位稳固，改性塑料及新材料板块稳定增长，新应用、新产品不断出现。绿色石化及医疗健康板块经营有望转好。考虑到贸易战对宏观经济的扰动，我们微调此前 2025 及 2026 年公司归母净利润，并新增 2027 年归母净利润，分别为 12.22/16.27/19.44 亿元，摊薄 EPS 为 0.46/0.62/0.74 元。维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	47,940.59	60,514.24	66,177.72	71,866.31	77,311.65
(+/-%)	18.63%	26.23%	9.36%	8.60%	7.58%
净利润(百万元)	316.73	824.62	1,221.91	1,627.14	1,943.93
(+/-%)	-84.10%	160.36%	48.18%	33.16%	19.47%
每股收益(元)	0.12	0.31	0.46	0.62	0.74
EBIT Margin	6.88%	6.83%	2.46%	2.74%	3.34%
净资产收益率(ROE)	1.94%	4.59%	6.62%	8.52%	9.78%
市盈率(PE)	89.76	34.02	22.96	17.24	14.43
EV/EBITDA	14.01	11.20	15.84	14.72	14.06
市净率(PB)	1.74	1.56	1.52	1.47	1.41

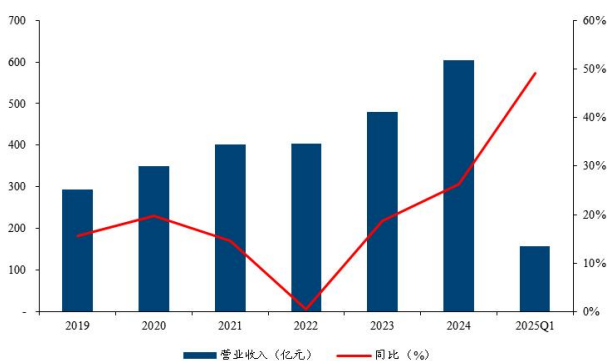
资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

**2024 年公司营收同比增长 26.23%，2024 年公司归母净利润同比增长 182.59%；2025 年 Q1 营收及归母净利润持续高增。**金发科技 2024 年度报告显示，2024 年公司实现营业收入 605.14 亿元，同比增长 26.23%，实现归母净利润 8.25 亿元，同比增长 160.36%。2024 年公司毛利率为 11.31%，较上年下降 0.69 个百分点。公司资产负债率为 66.64%，较去年降低 4.27 个百分点，公司经营性现金流 28.45 亿元，同比增长 18.24%。2025 年第一季度公司营收 156.66 亿元，同比增长 49.06%，净利润 2.45 亿元，同比增长 138.20%。2025 年一季度末资产负债率为 67.11%，公司经营持续向好。

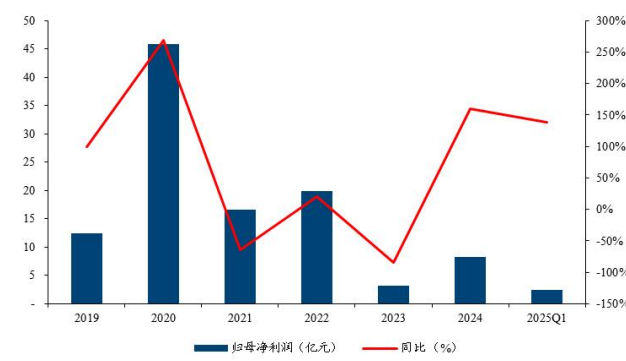
**公司积极拓展全球市场，建立了覆盖亚洲、欧洲、北美的营销网络。**得益于在北美市场的拓展，2024 年，公司海外业务实现产成品销量 23.35 万吨，同比增长 29.51%。公司海外营业收入 87.92 亿元，同比增长 10.73%，毛利率为 18.42%，明显高于国内 10.08%的毛利率。

图1：金发科技营业收入及增速



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

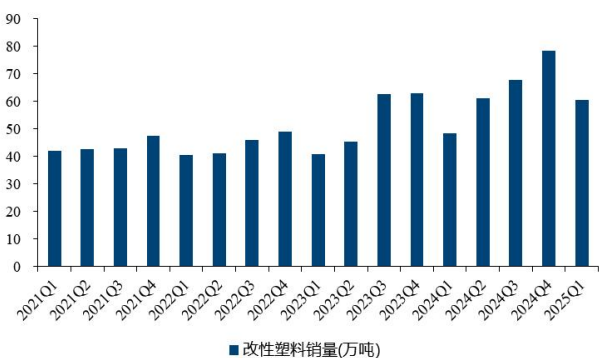
图2：金发科技归母净利润及增速



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

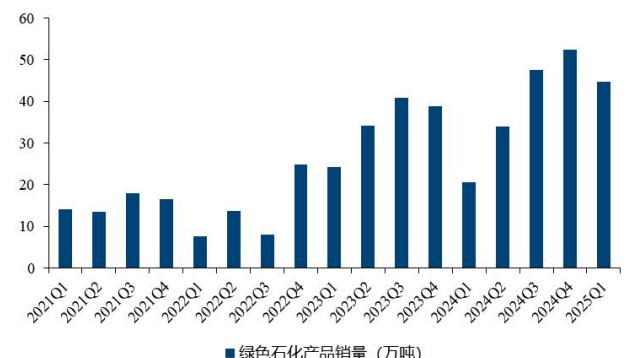
**2024 年公司改性塑料销量再创新高，绿色石化产能利用率全面提升。**2024 年公司抢抓“智能驾驶”“设备更新”“汽车、家电等消费品以旧换新”“回收循环利用”机遇，积极开拓人形机器人、四足机器人和低空经济等新兴领域，车用材料、新能源、消费电子材料等材料销量快速增长。2024 年公司改性塑料销量再创新高，产成品销量 255.15 万吨，同比增长 20.78%；营业收入 320.75 亿元，同比增长 18.95%。公司持续推进绿色石化与改性塑料板块的产业链垂直整合，自主研发了 PP 和 ABS 定制化专用料产品，实现产品的差异化竞争力和盈利能力的提升。宁波金发主要产成品实现营业收入 62.48 亿元，同比增长 57.55%；辽宁金发主要产成品实现营业收入 72.85 亿元，同比增长 15.62%。

图3：金发科技改性塑料逐季度销量（万吨）



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图4：金发科技绿色石化产品逐季度销量（万吨）



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

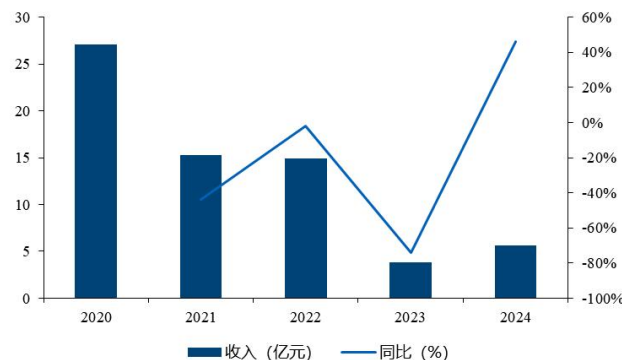
2024 年公司新材料板块市场份额稳步提升，销量快速增加；公司医疗健康板块销售渠道不断拓宽，产品种类不断丰富。公司完全生物降解塑料销售 18.05 万吨，同比增长 25.17%，特种工程塑料主要产品销量 2.39 万吨，同比增长 16.59%。高性能碳纤维及复合材料实现营业收入 4.23 亿元，同比增长 77.73%。2024 年公司拓宽海外工业用品销售渠道，丁腈手套销量超 47 亿只，同比增长 205.11%，并且开发了超柔软丁腈手套、超薄丁腈手套、高等级防化手套等创新产品。

图5：金发科技新材料产品逐季度销量（万吨）



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图6：金发科技医疗板块营收及同比增速



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

产业升级为公司改性塑料发展带来动能，石化板块短期仍面临一定压力。我国新材料行业加速向高端化跃迁，智能汽车、新能源、人工智能、人形机器人、低空经济、VR/AR、5G 通信和新基建等战略性新兴产业在我国高速发展，公司围绕以上新质生产力不断开拓材料解决方案，逐步打开高毛利产品市场。公司深耕海外市场多年，美国金发、欧洲金发、印度金发、越南金发、马来西亚金发等海外基地协同发力，将有力降低贸易战对公司的不利影响。然而国内部分石化产品产能仍不断投放，造成短期供需失衡，全球供应链重构、对公司原料来源造成一定扰动，公司绿色石化板块短期内面临一定的挑战和压力。

**投资建议：维持“优于大市”评级。**

我们认为，公司行业龙头地位稳固，改性塑料及新材料板块稳定增长，新应用、新产品不断出现。绿色石化及医疗健康板块经营有望转好。考虑到贸易战对宏观经济的扰动，我们微调此前 2025 及 2026 年公司归母净利润，并新增 2027 年归母净利润，分别为 12.22/16.27/19.44 亿元，摊薄 EPS 为 0.46/0.62/0.74 元。维持“优于大市”评级。

**风险提示：**原材料成本上涨、新产品放量及市场推广的风险、技术被赶超或替代的风险、新项目建设及产业化进度不及预期、汇兑风险等风险。

表1：可比公司估值表

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE			PB 2024E
					2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
300019.SZ	硅宝科技	优于大市	17.78	69.90	0.99	1.21	1.43	17.96	14.69	12.43	2.63
600309.SH	万华化学	优于大市	54.26	1703.63	4.15	4.44	4.48	13.07	12.22	12.11	1.73
600143.SH	金发科技	优于大市	10.64	280.54	0.31	0.46	0.62	34.32	23.13	17.16	1.56

数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：数据截至 2025 年 4 月 21 日，未评级公司数据来自 Wind 一致预期。

## 财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	3735	3540	3000	7702	15002	营业收入	47941	60514	66178	71866	77312
应收款项	10469	9162	10020	10881	11705	营业成本	42186	53668	57980	62787	67110
存货净额	6039	7411	7966	8597	9186	营业税金及附加	236	267	397	431	464
其他流动资产	3030	3752	4103	4456	4793	销售费用	773	848	1191	1294	1392
<b>流动资产合计</b>	<b>23294</b>	<b>23907</b>	<b>25131</b>	<b>31679</b>	<b>40729</b>	管理费用	1448	1596	4984	5382	5763
固定资产	28773	28493	29153	29545	29728	财务费用	1119	1211	1162	1161	1129
无形资产及其他	3596	3517	3165	2813	2462	投资收益	17	73	0	0	0
投资性房地产	5119	5072	5072	5072	5072	资产减值及公允价值变动	420	544	300	300	300
长期股权投资	793	809	809	809	809	其他收入	(2425)	(3047)	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>61575</b>	<b>61799</b>	<b>63331</b>	<b>69919</b>	<b>78801</b>	营业利润	191	493	764	1110	1754
短期借款及交易性金融负债	8858	8670	9179	8000	8000	营业外净收支	(27)	(30)	0	0	0
应付款项	9131	9455	10163	10968	11720	利润总额	164	464	764	1110	1754
其他流动负债	5358	3241	3086	9657	17170	<b>所得税费用</b>	<b>95</b>	<b>225</b>	<b>92</b>	<b>133</b>	<b>211</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>23348</b>	<b>21365</b>	<b>22429</b>	<b>28626</b>	<b>36890</b>	少数股东损益	(248)	(586)	(550)	(650)	(400)
长期借款及应付债券	17003	18542	18742	18742	18742	归属于母公司净利润	317	825	1222	1627	1944
其他长期负债	3310	1276	1276	1276	1276						
<b>长期负债合计</b>	<b>20313</b>	<b>19818</b>	<b>20018</b>	<b>20018</b>	<b>20018</b>	现金流量表 (百万元)					
<b>负债合计</b>	<b>43660</b>	<b>41183</b>	<b>42447</b>	<b>48643</b>	<b>56908</b>	净利润	317	825	1222	1627	1944
少数股东权益	1566	2654	2434	2174	2014	资产减值准备	(10)	117	166	22	9
股东权益	16349	17962	18451	19101	19879	折旧摊销	1847	2049	2825	3238	3459
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>61575</b>	<b>61799</b>	<b>63331</b>	<b>69919</b>	<b>78801</b>	公允价值变动损失	(420)	(544)	(300)	(300)	(300)
						财务费用	1119	1211	1162	1161	1129
关键财务与估值指标						营运资本变动	(2111)	(4450)	(1043)	5553	6522
每股收益	0.12	0.31	0.46	0.62	0.74	其它	1184	123	(386)	(282)	(169)
每股红利	0.68	0.44	0.28	0.37	0.44	<b>经营活动现金流</b>	<b>806</b>	<b>(1881)</b>	<b>2484</b>	<b>9858</b>	<b>11466</b>
每股净资产	6.12	6.81	7.00	7.24	7.54	资本开支	0	(2312)	(3000)	(3000)	(3000)
ROIC	4%	5%	4%	5%	7%	其它投资现金流	(20)	(22)	0	0	0
ROE	2%	5%	7%	9%	10%	<b>投资活动现金流</b>	<b>(9)</b>	<b>(2350)</b>	<b>(3000)</b>	<b>(3000)</b>	<b>(3000)</b>
毛利率	12%	11%	12%	13%	13%	权益性融资	(28)	518	0	0	0
EBIT Margin	7%	7%	2%	3%	3%	负债净变化	4045	1539	200	0	0
EBITDA Margin	11%	10%	7%	7%	8%	支付股利、利息	(1816)	(1162)	(733)	(976)	(1166)
收入增长	19%	26%	9%	9%	8%	其它融资现金流	(5470)	2763	510	(1179)	0
净利润增长率	-84%	160%	48%	33%	19%	<b>融资活动现金流</b>	<b>(1039)</b>	<b>4035</b>	<b>(24)</b>	<b>(2156)</b>	<b>(1166)</b>
资产负债率	73%	71%	71%	73%	75%	<b>现金净变动</b>	<b>(242)</b>	<b>(195)</b>	<b>(540)</b>	<b>4702</b>	<b>7299</b>
息率	6.5%	4.1%	2.6%	3.5%	4.2%	货币资金的期初余额	3977	3735	3540	3000	7702
P/E	89.8	34.0	23.0	17.2	14.4	货币资金的期末余额	3735	3540	3000	7702	15002
P/B	1.7	1.6	1.5	1.5	1.4	企业自由现金流	0	(2584)	212	7526	9255
EV/EBITDA	14.0	11.2	15.8	14.7	14.1	权益自由现金流	0	1718	(101)	5325	8262

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测



## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032