

确成股份(605183)

报告日期: 2025 年 04 月 24 日

盈利能力强劲，看好新产能新产品驱动增长

——确成股份 24 年报及 25Q1 点评

报告导读

公司发布 2024 年报，实现营收 22.0 亿元，同比增 21.38%，实现归母净利润 5.4 亿元，同比增 31.10%。其中 24Q4 单季度营收 5.6 亿元，同比增 15.46%，环比降 0.04%；归母净利润 1.61 亿元，同比增 50.31%，环比增 37.44%。

公司发布 2025 一季报，实现营收 5.4 亿元，同比增 3.25%，环比降 4.14%；归母净利润 1.38 亿元，同比增 12.57%，环比降 14.71%，业绩符合我们此前预期。

投资要点

□ 需求旺盛，24 年销量业绩均创历史新高

2024 年公司销量 36 万吨，同比增 21.05%，创历史新高，主要系下游轮胎需求旺盛拉动。据中橡协轮胎分会统计，2024 年国内汽车轮胎外胎总产量 8.47 亿条，增长 7.8%，其中半钢胎 6.75 亿条，增长 11.4%。在轮胎产量快速增长的同时，国内新能源渗透率提升进一步拉动了绿色轮胎对于高分散二氧化硅的需求。24 年产品均价 5990 元/吨，同比略降 0.05%，价格较为稳定。原材料方面，24 年纯碱、石英砂、固体水玻璃、硫磺价格同比分别变化-22.9%、-5.0%、-6.0%、+10.0%，主要原材料下降，产品价格稳定，公司盈利能力同比明显提升。24 年公司毛利率 33.95%，同比增 4.51pct，净利率 24.60%，同比增 1.82pct。25Q1 公司销量约 9 万吨，同比增 3.1%，环比降 3.6%，环比下降预计系春节影响。25Q1 产品均价 5877 元/吨，同比降 0.8%，环比降 0.9%。25Q1 原材料纯碱、石英砂同环比均下降，不过硫磺价格上涨明显，同比涨 69%，环比涨 27%。25Q1 公司毛利率 34.58%，同比+3.56pct，环比-1.58pct，销售净利率 25.49%，同比+2.09pct，环比-3.17pct。截至 25Q1 公司存货周转率 1.48，应收账款周转率 1.06，同比均有所下滑。

□ 新产能新产品稳步推进，看好公司长期成长

截至 24 年底公司二氧化硅产能 38 万吨，产能利用率高达 95%，在建产能 5 万吨，预计陆续于 2025 年 6 月、12 月建成投产。公司近年在巩固高分散二氧化硅产能的同时，还开发了硅橡胶、口腔护理、二氧化硅微球等系列产品，24 年口腔护理产品已实现销售，二氧化硅微球 0.3 万吨项目预计 25 年 12 月投产。公司当前产品需求旺盛，后续新产能新产品的投放有望打开公司成长空间，看好公司业绩的持续增长。

□ 盈利预测与估值

产品需求旺盛，后续新产能新产品放量，有望打开新的盈利空间。预计公司 25-27 年归母净利润为 5.7/6.5/7.0 亿元，现价对应 PE 为 11.46/10.07/9.29 倍，维持“买入”评级。

□ 风险提示

原材料价格大幅波动；客户开拓不及预期；产能投放不及预期；汇兑风险等。

财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2197.43	2320.78	2624.86	2855.00
(+/-) (%)	21.38%	5.61%	13.10%	8.77%
归母净利润	540.81	570.37	649.39	703.92
(+/-) (%)	31.10%	5.47%	13.85%	8.40%
每股收益(元)	1.30	1.37	1.56	1.69
P/E	12.09	11.46	10.07	9.29

资料来源：浙商证券研究所

投资评级：买入(维持)

分析师：李辉
执业证书号：S1230521120003
lihui01@stocke.com.cn

分析师：沈国琼
执业证书号：S1230524100001
shenguoqiong@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 15.72
总市值(百万元)	6,537.68
总股本(百万股)	415.88

股票走势图



相关报告

- 《产销再创新高，新产能逐步贡献》2024.10.31
- 《业绩超预期，新产能新产品保障未来成长》2024.08.23
- 《Q1 销量再创新高，静待新产能投放》2024.04.25

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	2,355	2,935	3,582	4,251
现金	816	1,296	1,861	2,406
交易性金融资产	4	169	87	128
应收账款	534	564	638	694
其它应收款	1	1	2	2
预付账款	30	27	30	35
存货	227	244	264	293
其他	743	633	702	693
非流动资产	1,460	1,521	1,579	1,650
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	12	10	10	11
固定资产	902	1,070	1,175	1,264
无形资产	133	162	160	158
在建工程	303	202	151	125
其他	109	78	83	91
资产总计	3,815	4,456	5,162	5,901
流动负债	480	476	532	567
短期借款	76	59	72	69
应付款项	300	314	355	387
预收账款	0	0	0	0
其他	104	102	105	112
非流动负债	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	0	0	0	0
负债合计	480	476	533	567
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	3,334	3,980	4,629	5,333
负债和股东权益	3,815	4,456	5,162	5,901

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	585	743	557	675
净利润	541	570	649	704
折旧摊销	94	65	78	88
财务费用	(57)	(31)	(39)	(47)
投资损失	(6)	(6)	(6)	(6)
营运资金变动	(128)	130	(101)	(26)
其它	142	15	(24)	(38)
投资活动现金流	(49)	(353)	(44)	(173)
资本支出	(158)	(130)	(130)	(150)
长期投资	(2)	2	(1)	0
其他	111	(225)	87	(23)
筹资活动现金流	(220)	89	52	44
短期借款	(6)	(17)	13	(3)
长期借款	0	0	0	0
其他	(214)	106	39	47
现金净增加额	316	480	565	546

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,197	2,321	2,625	2,855
营业成本	1,451	1,519	1,717	1,868
营业税金及附加	22	21	24	26
营业费用	16	12	13	14
管理费用	75	79	89	97
研发费用	75	79	89	97
财务费用	(57)	(31)	(39)	(47)
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动损益	2	0	0	0
投资净收益	6	6	6	6
其他经营收益	4	5	6	5
营业利润	627	654	743	811
营业外收支	6	6	6	6
利润总额	633	660	749	817
所得税	92	90	99	113
净利润	541	570	649	704
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	541	570	649	704
EBITDA	718	713	806	876
EPS (最新摊薄)	1.30	1.37	1.56	1.69

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	21.38%	5.61%	13.10%	8.77%
营业利润	36.40%	4.37%	13.55%	9.16%
归属母公司净利润	31.10%	5.47%	13.85%	8.40%
获利能力				
毛利率	33.95%	34.56%	34.57%	34.57%
净利率	24.60%	24.58%	24.74%	24.66%
ROE	17.13%	15.60%	15.09%	14.13%
ROIC	15.64%	13.86%	13.44%	12.58%
偿债能力				
资产负债率	12.59%	10.68%	10.32%	9.62%
净负债比率	15.76%	12.43%	13.53%	12.16%
流动比率	4.90	6.17	6.73	7.49
速动比率	4.43	5.66	6.23	6.98
营运能力				
总资产周转率	0.61	0.56	0.55	0.52
应收账款周转率	4.43	4.22	4.36	4.28
应付账款周转率	6.22	6.54	6.78	6.66
每股指标(元)				
每股收益	1.30	1.37	1.56	1.69
每股经营现金	1.41	1.79	1.34	1.62
每股净资产	8.02	9.57	11.13	12.82
估值比率				
P/E	12.09	11.46	10.07	9.29
P/B	1.96	1.64	1.41	1.23
EV/EBITDA	8.72	7.20	5.79	4.65

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>