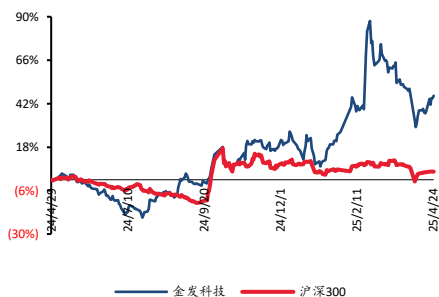


金发科技 2024 年报及 2025 年一季报点评： 业绩持续改善，新材料国产替代打开成长空间

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 26.37/25.97
总市值/流通(亿元) 283.96/279.72
12 个月内最高/最低价 14.46/5.77 (元)

证券分析师：王亮

E-MAIL: wangl@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190522120001

证券分析师：王海涛

E-MAIL: wanght@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523010001

事件：金发科技近期发布 2024 年报和 2025 年一季报，公司 2024 年实现营业收入 605.14 亿元，同比增长 26.23%；归母净利润 8.25 亿元，同比增长 160.36%。公司拟每 10 股派现 1 元（含税）。2025 年一季度公司实现归母净利润 2.47 亿元，同比增长 138.20%。

■ 点评：

改性塑料龙头地位稳固，业绩拐点初现。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%。其中，第四季度实现营业收入 200.50 亿元，同比增长 46.9%；实现归母净利润 1.42 亿元，同比扭亏为盈。公司 2024 年业绩同比大幅增长，三大业务均有亮眼表现：改性塑料业务龙头地位的稳固，持续稳健增长，2024 年实现销量 255.15 万吨，同比增长 20.78%，营收 320.75 亿元，同比增长 18.95%；绿色石化板块实现减亏，取得营收 114.36 亿元，同比增长 22.30%，毛利率-6.36%，同比改善 6.08 个百分点；新材料业务（尤其是特种工程塑料）持续放量，实现销量 23.60 万吨，同比增长 32.51%，营收 36.54 亿元，同比增长 15.73%。

新材料板块多点突破，新兴应用赋能成长。新材料板块已经逐步成为公司重要的利润增长点，在新兴领域的布局逐步完善。LCP、高温尼龙（PA10T/PA6T）、PPSU/PES 等特种工程塑料产品技术领先，成功应用于 AI 服务器高速连接器、新能源汽车三电系统、无人机和人形机器人结构件，公司同时具备 PEEK 技术储备，并有小批量改性生产。同时，年产 0.6 万吨 PPSU/PES 装置已投产，年产 1.5 万吨 LCP 项目计划 2025 Q2 有望逐步投产，年产 0.8 万吨长碳链聚酰胺计划 2026 年投产，将给公司业绩持续提供增量。此外，公司还在加快波兰、墨西哥、印尼等海外基地的产能建设，这种全球化布局不仅有助于公司有效规避关税风险，还能使其充分利用全球各地的资源优势，快速响应不同地区客户的需求。

■ 投资建议：

金发科技是全球规模最大、产品种类最为齐全的改性塑料生产企业之一，同时紧抓“以旧换新”、“智能驾驶”、“低空经济”、“人形机器人”、“AI+”等新机遇，积极拓展新材料增量市场，预计 2025-2027 年 EPS 分别为 0.55/0.74/0.91 元，给予“买入”评级。

■ 风险提示：

原材料价格波动；宏观经济不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	60,514	68,002	78,924	89,493
营业收入增长率(%)	26.23%	12.37%	16.06%	13.39%
归母净利（百万元）	825	1,441	1,948	2,393
净利润增长率(%)	160.36%	74.76%	35.16%	22.85%
摊薄每股收益（元）	0.31	0.55	0.74	0.91
市盈率（PE）	27.69	19.70	14.58	11.87

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	3,735	3,540	4,492	5,923	8,899
应收和预付款项	10,761	9,578	10,758	12,481	14,144
存货	6,039	7,411	8,274	9,546	10,734
其他流动资产	2,759	3,379	3,643	4,007	4,330
流动资产合计	23,294	23,907	27,168	31,957	38,107
长期股权投资	793	809	703	670	628
投资性房地产	1,736	1,696	1,696	1,696	1,696
固定资产	20,544	21,236	26,677	30,620	31,670
在建工程	8,229	7,258	4,029	2,214	1,307
无形资产开发支出	3,596	3,517	3,481	3,406	3,292
长期待摊费用	527	580	713	826	926
其他非流动资产	26,151	26,702	30,024	34,831	40,973
资产总计	61,575	61,799	67,323	74,263	80,491
短期借款	5,728	6,592	7,684	9,208	10,368
应付和预收款项	9,131	9,455	10,557	12,179	13,694
长期借款	17,003	18,542	20,544	23,073	25,096
其他负债	11,798	6,594	7,265	7,799	8,292
负债合计	43,660	41,183	46,049	52,259	57,451
股本	2,672	2,637	2,637	2,637	2,637
资本公积	3,560	4,700	4,700	4,700	4,700
留存收益	10,691	11,248	12,411	13,777	15,343
归母公司股东权益	16,349	17,962	19,134	20,500	22,066
少数股东权益	1,566	2,654	2,140	1,504	974
股东权益合计	17,915	20,616	21,274	22,004	23,040
负债和股东权益	61,575	61,799	67,323	74,263	80,491

现金流量表（百万）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	2,406	2,845	4,797	5,805	7,022
投资性现金流	-4,439	-2,306	-6,041	-6,766	-5,185
融资性现金流	1,476	-240	2,026	2,366	1,217
现金增加额	-585	254	768	1,405	3,054

利润表（百万）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	47,941	60,514	68,002	78,924	89,493
营业成本	42,186	53,668	59,923	69,132	77,732
营业税金及附加	236	267	300	349	395
销售费用	773	848	953	1,106	1,254
管理费用	1,448	1,596	1,794	2,082	2,361
财务费用	1,119	1,211	908	1,032	1,153
资产减值损失	-423	-540	-211	-225	-204
投资收益	17	73	82	95	108
公允价值变动	-3	5	0	0	0
营业利润	191	493	1,824	2,575	3,644
其他非经营损益	-27	-30	-24	-27	-27
利润总额	164	464	1,800	2,548	3,618
所得税	95	225	873	1,236	1,755
净利润	69	239	927	1,312	1,863
少数股东损益	-248	-586	-514	-636	-530
归母股东净利润	317	825	1,441	1,948	2,393

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	12.00%	11.31%	11.88%	12.41%	13.14%
销售净利率	0.66%	1.36%	2.12%	2.47%	2.67%
销售收入增长率	18.63%	26.23%	12.37%	16.06%	13.39%
EBIT 增长率	-49.45%	27.70%	34.85%	32.18%	33.25%
净利润增长率	-84.10%	160.36%	74.76%	35.16%	22.85%
ROE	1.94%	4.59%	7.53%	9.50%	10.84%
ROA	0.12%	0.39%	1.44%	1.85%	2.41%
ROIC	1.50%	2.16%	2.69%	3.25%	4.03%
EPS (X)	0.12	0.31	0.55	0.74	0.91
PE (X)	67.14	27.69	19.70	14.58	11.87
PB (X)	1.31	1.27	1.48	1.39	1.29
PS (X)	0.45	0.38	0.42	0.36	0.32
EV/EBITDA (X)	11.49	10.76	8.61	7.13	5.89

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。