

基础化工

2025年07月15日

金发科技 (600143)

——改性及特种塑料稳步放量，石化经营持续好转，业绩略超预期

报告原因：有业绩公布需要点评

增持 (维持)

市场数据：2025年07月14日

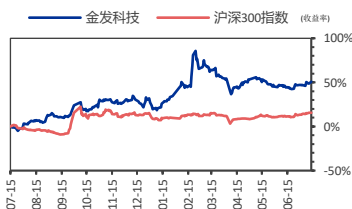
收盘价(元)	10.63
一年内最高/最低(元)	14.46/5.77
市净率	1.5
股息率%(分红/股价)	0.94
流通A股市值(百万元)	27,609
上证指数/深证成指	3,519.65/10,684.52

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025年03月31日

每股净资产(元)	6.94
资产负债率%	67.11
总股本/流通A股(百万)	2,637/2,597
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

证券分析师

马昕晔 A0230511090002
maxy@swsresearch.com
宋涛 A0230516070001
songtao@swsresearch.com

研究支持

李绍程 A0230525070002
lisc@swsresearch.com

联系人

李绍程
(8621)23297818x
lisc@swsresearch.com

投资要点：

- **公司发布 2025 年半年度业绩预增公告，业绩略超预期。** 2025 年上半年公司预计实现归母净利润 5.50~6.50 亿元，同比增长 45%~71%，中值为 6.00 亿元；预计实现扣非归母净利润 5.01~6.01 亿元，同比增长 43%~72%，中值为 5.51 亿元。其中 25Q2 单季度公司预计实现归母净利润 3.03~4.03 亿元，同比增长 10%~46%，环比增长 23%~64%，中值为 3.53 亿元，业绩略超预期。我们预计 25Q2 单季度归母净利润同环比增长的主要原因为：改性塑料及特种工程塑料稳步放量，石化板块同比减亏显著。
- **改性塑料稳步放量，结构优化，海外规模快速增长。** 25 上半年，公司持续加大新产品开发力度，改性塑料产品结构持续优化，市场份额稳步提升，在汽车、电子电工、新能源等行业的销量和毛利均实现稳步增长；同时，公司加速推进全球化布局，海外业务规模快速增长。此外，根据年报，公司积极开拓人形机器人、四足机器人和低空经济等新兴领域，公司研发的超耐温、耐磨 PPA 和 PEEK 材料已在人形机器人和机器狗的关键零部件实现应用。
- **自主可控需求提升，特种工塑加速成长。** 受益于国内产业链自主可控需求提升，公司特种工程塑料凭借技术优势，在高频通讯及 AI 设备等领域加速创新应用开发，客户渗透率显著提高，带动产品销量及毛利快速增长。据公司年报，24 年 6 月 0.6 万吨 PPSU/PES 项目已投产，1.5 万吨 LCP 项目计划 25Q2 逐步投产，叠加高温尼龙基本盘支撑，公司特种工程塑料进入加速成长期。
- **持续推进降本增效，合成改性一体化升级，石化板块有望继续减亏。** 公司绿色石化板块持续加强与改性塑料板块产业链协同，通过技改升级和工艺优化实现降本增效，并积极开发高端专用料产品以及加快合成改性一体化项目进程，推动经营质量持续提升。随着石化板块生产负荷提高，产品结构调整以及内部技改优化，公司上下游一体化协同优势逐步凸显，板块盈利有望持续好转。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 2025-2027 年归母净利润预测为 14.86、19.93、26.33 亿元，当前市值对应 PE 分别为 19X、14X、11X，维持“增持”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧；下游需求不及预期；油价大幅波动。

财务数据及盈利预测

	2024	2025Q1	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	60,514	15,666	71,898	83,418	95,355
同比增长率(%)	26.2	49.1	18.8	16.0	14.3
归母净利润(百万元)	825	247	1,486	1,993	2,633
同比增长率(%)	160.4	138.2	80.2	34.1	32.1
每股收益(元/股)	0.31	0.09	0.56	0.76	1.00
毛利率(%)	11.3	12.1	11.9	12.6	13.1
ROE(%)	4.6	1.3	7.7	9.6	11.6
市盈率	34		19	14	11

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE



申万宏源研究微信服务号

请务必仔细阅读正文之后的各项信息披露与声明

财务摘要

百万元, 百万股	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	47,941	60,514	71,898	83,418	95,355
其中: 营业收入	47,941	60,514	71,898	83,418	95,355
减: 营业成本	42,186	53,668	63,331	72,946	82,857
减: 税金及附加	236	267	339	391	439
主营业务利润	5,519	6,579	8,228	10,081	12,059
减: 销售费用	773	848	935	1,001	1,049
减: 管理费用	1,448	1,596	2,013	2,169	2,384
减: 研发费用	1,973	2,490	2,876	3,337	3,814
减: 财务费用	1,119	1,211	508	536	554
经营性利润	206	434	1,896	3,038	4,258
加: 信用减值损失 (损失以“-”填列)	-51	-36	0	0	0
加: 资产减值损失 (损失以“-”填列)	-423	-540	-250	250	0
加: 投资收益及其他	464	634	634	634	634
营业利润	191	493	2,281	3,924	4,894
加: 营业外净收入	-27	-30	-30	-30	-30
利润总额	164	464	2,251	3,894	4,864
减: 所得税	95	225	1,307	2,292	2,587
净利润	69	239	944	1,601	2,277
少数股东损益	-248	-586	-542	-392	-356
归属于母公司所有者的净利润	317	825	1,486	1,993	2,633

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhysc.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhysc.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。