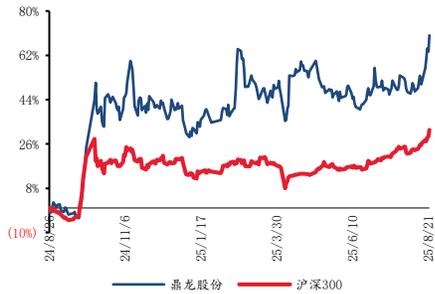


业绩同比大幅增长，半导体材料持续放量

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 9.45/7.35
总市值/流通(亿元) 307.27/238.89
12个月内最高/最低价 32.73/18.31 (元)

相关研究报告

<<Q4 抛光垫收入创单季度新高, 新产品新业务快速推进>>—2024-04-16
<<Q3 业绩环比恢复明显, 显示材料持续放量>>—2023-11-17
<<二季度业绩环比改善, 新增产能即将释放>>—2023-08-28

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: 公司近期发布 2025 年中报, 期内实现营业收入 17.32 亿元, 同比增长 14.00%; 实现归属于上市公司股东的净利润 3.11 亿元, 同比增加 42.78%; 基本每股收益 0.33 元, 同比增加 43.48%。

业绩同比大幅增长, 销售毛利率持续提升。 公司目前重点聚焦半导体创新材料领域: 半导体制造用 CMP 工艺材料和晶圆光刻胶、半导体显示材料、半导体先进封装材料三个细分板块。此外, 公司在传统打印复印通用耗材业务领域进行了全产业链布局。2025H1, 公司实现营业收入 17.32 亿元, 较上年同期增长 14.00%; 实现归属于上市公司股东的净利润 3.11 亿元, 较上年同期增长 42.78%。报告期内, 公司实现销售毛利率 49.23%, 较去年同期的 45.19% 持续提升。

半导体材料持续放量, 持续研发投入提供创新支撑。 2025 年上半年度, 公司半导体板块业务(含半导体材料业务及集成电路芯片设计和应用业务)实现收入 9.43 亿元, 同比增长 48.64%, 营收占比提升至 54.75%。公司 CMP 抛光材料、半导体显示材料产品在国内主流晶圆厂、显示面板厂客户的渗透力度提升, 半导体先进封装材料新品的销售起量陆续推进, 驱动半导体业务保持收入、利润持续增长的积极态势。公司维持较高研发投入力度, 报告期内研发投入金额 2.50 亿元, 较上年同期增长 13.92%, 占营收的 14.41%, 为各类新产品及配套资源的快速布局提供了坚实的支撑。

投资建议: 我们预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 0.70/0.91/1.11 元, 维持“买入”评级。

风险提示: 原材料价格剧烈波动风险; 项目进度、收益不及预期风险; 行业竞争加剧风险; 不可抗力风险等。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,338	3,677	4,373	5,173
营业收入增长率(%)	25.14%	10.17%	18.93%	18.30%
归母净利(百万元)	521	664	860	1052
净利润增长率(%)	134.54%	27.59%	29.38%	22.34%
摊薄每股收益(元)	0.56	0.70	0.91	1.11
市盈率(PE)	46.46	46.25	35.75	29.22

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	1120	1038	1832	2272	2973
应收和预付款项	960	1121	1231	1460	1724
存货	499	563	594	676	785
其他流动资产	248	222	338	351	366
流动资产合计	2827	2944	3995	4759	5848
长期股权投资	377	359	356	356	356
投资性房地产	5	0	0	0	0
固定资产	1570	2161	2799	3336	3777
在建工程	568	478	430	396	373
无形资产开发支出	284	327	362	394	422
长期待摊费用	73	80	88	88	88
其他非流动资产	3831	3990	5210	5962	7039
资产总计	6708	7395	9246	10533	12054
短期借款	296	402	313	381	450
应付和预收款项	341	356	377	429	498
长期借款	561	637	842	1047	1251
其他负债	634	1125	2118	2180	2260
负债合计	1832	2520	3649	4037	4459
股本	945	938	945	945	945
资本公积	1741	1262	1262	1262	1262
留存收益	1786	2307	2856	3559	4420
归母公司股东权益	4468	4503	5075	5778	6639
少数股东权益	407	372	522	717	956
股东权益合计	4876	4875	5597	6496	7595
负债和股东权益	6708	7395	9246	10533	12054

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	534	828	1049	1296	1595
投资性现金流	(1095)	(1071)	(1205)	(925)	(918)
融资性现金流	624	159	945	69	24
现金增加额	68	(76)	795	440	701

资料来源：携宁，太平洋证券

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2667	3338	3677	4373	5173
营业成本	1682	1773	1875	2137	2482
营业税金及附加	20	26	27	33	38
销售费用	117	128	141	168	199
管理费用	204	274	286	345	409
财务费用	1	12	32	31	36
资产减值损失	(32)	(36)	(1)	(1)	(1)
投资收益	2	26	28	34	40
公允价值变动	12	13	0	0	0
营业利润	319	717	914	1182	1446
其他非经营损益	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
利润总额	319	715	913	1181	1445
所得税	31	76	98	126	154
净利润	288	639	815	1055	1290
少数股东损益	66	118	151	195	239
归母股东净利润	222	521	664	860	1052

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	36.95%	46.88%	49.00%	51.12%	52.03%
销售净利率	8.32%	15.60%	18.07%	19.66%	20.33%
销售收入增长率	-2.00%	25.14%	10.17%	18.93%	18.30%
EBIT 增长率	-20.96%	117.06%	27.44%	28.18%	22.21%
净利润增长率	-43.08%	134.54%	27.59%	29.38%	22.34%
ROE	4.97%	11.56%	13.09%	14.87%	15.84%
ROA	4.67%	9.06%	9.80%	10.66%	11.42%
ROIC	5.31%	10.58%	10.48%	11.72%	12.47%
EPS (X)	0.24	0.56	0.70	0.91	1.11
PE (X)	100.83	46.46	46.25	35.75	29.22
PB (X)	5.12	5.42	6.05	5.32	4.63
PS (X)	8.58	7.31	8.36	7.03	5.94
EV/EBITDA (X)	42.82	25.14	24.12	18.92	15.32

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。