

金发科技（600143.SH）

主要产品产销高速增长，营收与归母净利润同比高增

优于大市

核心观点

2025年上半年公司营收同比增长35.50%，归母净利润同比增长54.12%。金发科技2025年半年报显示2025年上半年，公司实现营业收入316.36亿元，同比增长35.50%，实现归母净利润5.85亿元，同比增长54.12%。2025年上半年公司毛利率为12.29%；其中第二季度公司营业收入159.70亿元，同比增长24.41%，归母净利润为3.21亿元，同比增长19.40%，毛利率为12.49%。

改性塑料业务稳定增长，龙头地位稳固，全球化产能布局提速。2025年上半年公司改性塑料产品销量为130.88万吨，同比增长19.74%，营收为164.73亿元，同比增长18.62%。公司通过深化与全球各行业头部企业合作，实现在汽车、新能源、电子电工等领域销量的稳定增长。上半年公司加速推进海外本土化供应，实现海外成品销量16.10万吨，同比增长33.17%，进一步提升了公司产品的全球竞争力，扩大了市场影响力。

绿色石化板块加速合成改性一体化建设，优化产品结构，降低生产成本。2025年上半年宁波金发主要产成品营收37.61亿元，同比增长43.17%，聚丙烯产品销量41.93万吨，同比增长14.00%；辽宁金发主要产品营收37.22亿元，同比增长46.48%，ABS产品销量24.36万吨，同比增长40.65%。公司持续推进绿色石化与改性塑料板块上下游一体化建设，提高产品附加值与竞争力。公司全面提升装置产能利用率，降低生产成本。

新材料新增产能不断投产，不断应用于新场景。2025年上半年，公司新材料板块产成品销量12.85万吨，同比增长31.39%。公司实现了5万吨生物基丁二酸稳定生产，年产1万吨生物基BD0成功投产，5000吨/年LCP即将投产。公司持续拓展了产品在3D打印、AI服务器连接器、机器人等领域的应用。

医疗健康板块公司积极开拓市场，经营较为稳健。2025年上半年，公司医疗健康板块销售收入4.68亿元，同比增长185.37%，其中主要产品丁腈手套销量40.76亿元，同比增长199.71%。公司还成功开发了硝化纤维素微孔膜、超临界静电喷射(SEJ)非织造布等新产品。

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持续转好。我们维持2025-2027年盈利预测，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

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

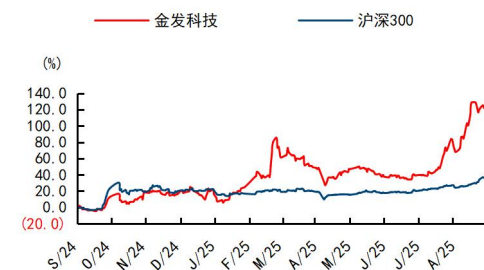
dongbingxu@guosen.com.cn

S0980524090002

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	16.37元
总市值/流通市值	43161/42517百万元
52周最高价/最低价	17.68/6.91元
近3个月日均成交额	1463.07百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

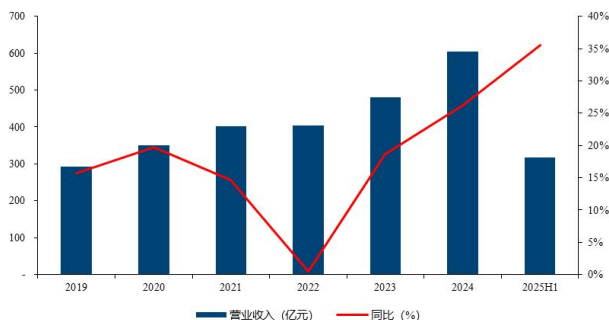
相关研究报告

《金发科技（600143.SH）-2024年业绩稳定增长，2025年一季度业绩延续高增》——2025-04-22

《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

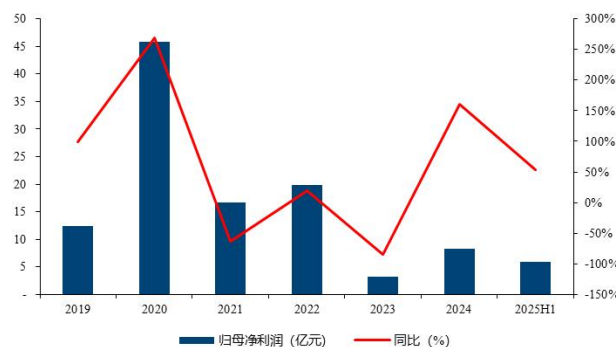
2025 年上半年公司营收同比增长 35.50%，归母净利润同比增长 54.12%。金发科技 2025 年半年报显示 2025 年上半年，公司实现营业收入 316.36 亿元，同比增长 35.50%，实现归母净利润 5.85 亿元，同比增长 54.12%。2025 年上半年公司毛利率为 12.29%；其中第二季度公司营业收入 159.70 亿元，同比增长 24.41%，归母净利润为 3.21 亿元，同比增长 19.40%，毛利率为 12.49%。

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

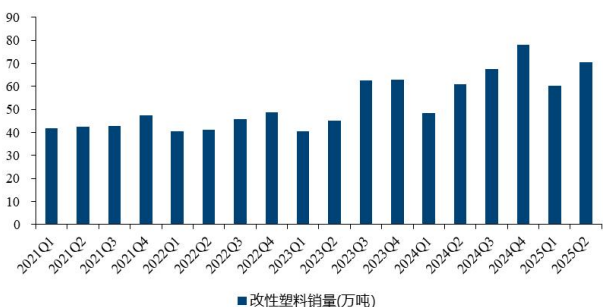


资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

改性塑料业务稳定增长，龙头地位稳固，全球化产能布局提速。2025 年上半年公司改性塑料产品销量为 130.88 万吨，同比增长 19.74%，营收为 164.73 亿元，同比增长 18.62%。公司通过深化与全球各行业头部企业合作，实现在汽车、新能源、电子电工等领域销量的稳定增长。上半年公司加速推进海外本土化供应，实现海外成品销量 16.10 万吨，同比增长 33.17%，进一步提升了公司产品的全球竞争力，扩大了市场影响力。

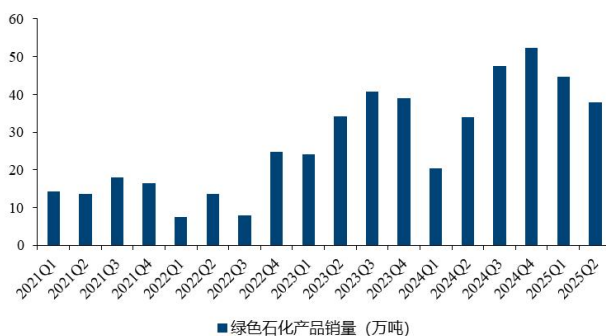
绿色石化板块加速合成改性一体化建设，优化产品结构，降低生产成本。2025 年上半年宁波金发主要产成品营收 37.61 亿元，同比增长 43.17%，聚丙烯产品销量 41.93 万吨，同比增长 14.00%；辽宁金发主要产品营收 37.22 亿元，同比增长 46.48%，ABS 产品销量 24.36 万吨，同比增长 40.65%。公司持续推进绿色石化与改性塑料板块上下游一体化建设，提高产品附加值与竞争力。公司全面提升装置产能利用率，降低生产成本。

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）

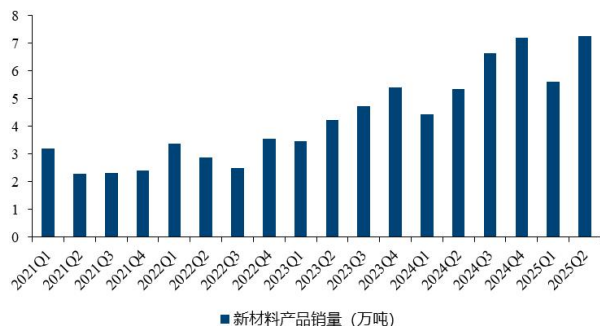


资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

新材料新增产能不断投产，不断应用于新场景。2025 年上半年，公司新材料板块产成品销量 12.85 万吨，同比增长 31.39%。公司实现了 5 万吨生物基丁二酸稳定生产，年产 1 万吨生物基 BDO 成功投产，5000 吨/年 LCP 即将投产。公司持续拓展了产品在 3D 打印、AI 服务器连接器、机器人等领域的应用。

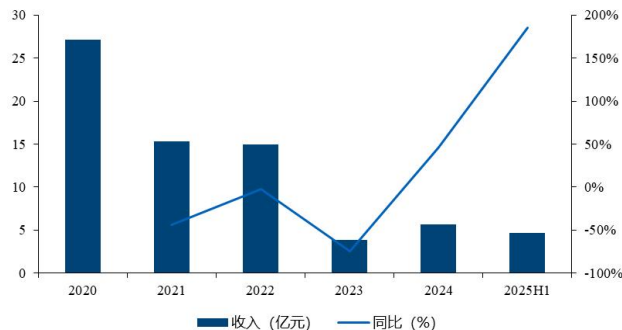
医疗健康板块公司积极开拓市场，经营较为稳健。2025 年上半年，公司医疗健康板块销售收入 4.68 亿元，同比增长 185.37%，其中主要产品丁腈手套销量 40.76 亿元，同比增长 199.71%。公司还成功开发了硝化纤维素微孔膜、超临界静电喷射(SEJ)非织造布等新产品。

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

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持续转好。我们维持 2025-2027 年盈利预测，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
					2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
300019.SZ	硅宝科技	优于大市	22.59	89	0.60	0.83	0.85	36.4	26.7	25.9	3.14
600309.SH	万华化学	优于大市	68.17	2198	4.15	4.44	4.48	16.4	15.3	15.2	2.21
600143.SH	金发科技	优于大市	16.60	432	0.46	0.62	0.74	36.1	26.8	22.4	2.37

数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：数据截至 2025 年 8 月 25 日。

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
流动资产合计	23294	23907	25131	31679	40729	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
资产总计	61575	61799	63331	69919	78801	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	所得税费用	95	225	92	133	211
流动负债合计	23348	21365	22429	28626	36890	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						
长期负债合计	20313	19818	20018	20018	20018	现金流量表（百万元）					
负债合计	43660	41183	42447	48643	56908	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
负债和股东权益总计	61575	61799	63331	69919	78801	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	经营活动现金流	806	(1881)	2484	9858	11466
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%	投资活动现金流	(9)	(2350)	(3000)	(3000)	(3000)
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%	融资活动现金流	(1039)	4035	(24)	(2156)	(1166)
资产负债率	73%	71%	71%	73%	75%	现金净变动	(242)	(195)	(540)	4702	7299
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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 10\%$ 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

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