


公司评级 **增持（维持）**

报告日期 2025 年 08 月 29 日

基础数据

08 月 28 日收盘价（元）	19.40
总市值（亿元）	192.94
总股本（亿股）	9.95

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证化工】东材科技（601208）2024 年报及 2025 年一季报点评：25Q1 营收净利同比双增，高速树脂下游 AI 需求旺盛-2025.05.11

分析师：吉金

 S0190522030003
jijin@xyzq.com.cn

分析师：张勋

 S0190521100002
zhangxun19@xyzq.com.cn

研究助理：李思桐

lisitong@xyzq.com.cn

东材科技(601208.SH)
电子材料及光学膜产销双增，电子树脂有望放量
投资要点：

- **事件：**东材科技发布 2025 年半年度报告，报告期内公司实现营业收入 24.31 亿元，同比增长 14.57%；实现归母净利润 1.90 亿元，同比增长 19.09%，实现扣非归母净利润 1.59 亿元，同比增长 45.26%。单季度来看，2025Q2 单季度实现营业收入 12.97 亿元，同比增长 7.94%，环比增长 14.32%；实现归母净利润 0.98 亿元，同比下降 9.76%，环比增长 7.15%；实现扣非归母净利润 0.83 亿元，同比增长 14.45%，环比增长 8.48%。
- **产销量同步提升，电子材料和光学膜板块营收快速增长。**2025 年上半年，公司电子材料实现营收 6.88 亿元，同比增长 28.59%，毛利率 19.96%，同比增长 7.97pcts；板块营收增长主要受益于产能逐步释放，2025 年 Q2 实现产量 1.96 万吨，环比 2025 年 Q1 增加 0.48 万吨。新能源材料实现营收 6.63 亿元，同比下降 7.53%，毛利率 19.65%，同比提高 1.33pcts；其中聚丙烯薄膜实现营收 2.04 亿元，同比增长 20.76%，带动板块产品结构高端化转型；板块毛利率提升主要受益于产品均价提升、原材料成本下行。光学膜材料实现营收 6.38 亿元，同比增长 25.10%，毛利率 12.78%，同比下降 1.80pcts；板块营收增长主要受益于产销量提升，2025 年 Q2 实现产量 3.33 万吨，环比 2025 年 Q1 增加 0.66 万吨。此外，公司电工绝缘材料/环保阻燃材料分别实现营收 2.22/0.74 亿元，同比+0.37%\-5.10%，毛利率分别为 13.32%\13.69%，同比+1.50pcts\ -0.14pcts。子公司中，截至 2025 年上半年，山东艾蒙特同比实现减亏 600 万元。
- **新增产能稳步推进，电子树脂有望放量。**2025 年上半年，公司加快推进产业化项目建设。年产 25000 吨偏光片用光学级聚酯基膜项目、成都创新中心及生产基地项目聚丙烯薄膜 1 号线按期转固并形成稳定生产能力；年产 20000 吨超薄 MLCC 用光学级聚酯基膜技术改造项目、年产 3000 吨超薄型聚丙烯薄膜项目试生产工作有序推进；年产 20000 吨高速通信基板用电子材料项目正式进入建设阶段。根据公司公告所引用的 IDC 预测数据，2025 年全球 AI 服务器市场规模将增至 1587 亿美元，2028 年市场规模将达到 2227 亿美元，年复合增速为 11.95%。公司双马来酰亚胺、活性酯、碳氢、聚苯醚等电子树脂产品质量性能稳定，已通过国内外一线覆铜板厂商供应英伟达、华为、苹果、英特尔等主流服务器体系，高速通信基板用电子材料扩产项目有望带来业绩增量。
- **维持“增持”的投资评级。**公司是我国膜材料龙头企业，近年来布局电子材料、新能源等业务板块，产业结构不断优化。随着新增产能放量，市场份额有望不断提升。我们调整公司 2025-2027 年 EPS 预测分别至 0.40/0.51/0.64 元，维持“增持”的投资评级。

风险提示：产能利用不足的风险；原材料成本波动风险；安全与环保风险

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	4470	5215	6190	7150
同比增长	19.6%	16.7%	18.7%	15.5%
归母净利润（百万元）	181	397	504	637
同比增长	-44.5%	119.4%	26.8%	26.4%
毛利率	13.9%	18.0%	18.1%	18.7%
ROE	4.0%	6.8%	8.2%	9.9%
每股收益（元）	0.18	0.40	0.51	0.64
市盈率	109.2	48.6	38.3	30.3

 数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理
注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3492	4135	4817	5594
货币资金	950	1244	1414	1727
交易性金融资产	77	77	77	77
应收票据及应收账款	1448	1651	1960	2264
预付款项	84	94	112	128
存货	418	499	634	726
其他	515	570	621	672
非流动资产	6951	6785	6624	6419
长期股权投资	149	149	149	149
固定资产	4338	4885	5041	5005
在建工程	1514	895	597	449
无形资产	519	499	480	460
商誉	2	2	2	2
其他	429	355	355	355
资产总计	10443	10920	11441	12013
流动负债	3091	3438	3703	3951
短期借款	833	833	833	833
应付票据及应付账款	915	1069	1267	1452
其他	1344	1537	1603	1666
非流动负债	2692	1489	1489	1489
长期借款	875	875	875	875
其他	1818	614	614	614
负债合计	5783	4927	5192	5440
股本	897	995	995	995
未分配利润	1388	1531	1711	1940
少数股东权益	118	118	118	118
股东权益合计	4660	5993	6249	6573
负债及权益合计	10443	10920	11441	12013

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	181	397	504	637
折旧和摊销	269	420	476	520
营运资金的变动	-373	2	-248	-215
经营活动产生现金流量	91	867	795	1000
资本支出	-542	-325	-315	-315
长期投资	58	0	0	0
投资活动产生现金流量	-473	-211	-290	-286
债权融资	492	-49	0	0
股权融资	1	0	0	0
融资活动产生现金流量	225	-362	-334	-400
现金净变动	-156	294	170	314

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	4470	5215	6190	7150
营业成本	3848	4277	5069	5810
税金及附加	39	42	50	57
销售费用	59	70	84	97
管理费用	139	156	186	215
研发费用	192	219	254	286
财务费用	92	82	74	73
投资收益	24	21	25	29
公允价值变动收益	-1	0	0	0
信用减值损失	-22	0	0	0
资产减值损失	6	0	0	0
营业利润	183	467	592	749
营业外收支	-2	0	0	0
利润总额	181	467	592	749
所得税	27	70	89	112
净利润	154	397	504	637
少数股东损益	-27	0	0	0
归属母公司净利润	181	397	504	637
EPS(元)	0.18	0.40	0.51	0.64

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	19.6%	16.7%	18.7%	15.5%
营业利润增长率	-50.1%	155.7%	26.8%	26.4%
归母净利润增长率	-44.5%	119.4%	26.8%	26.4%
盈利能力				
毛利率	13.9%	18.0%	18.1%	18.7%
归母净利率	4.0%	7.6%	8.1%	8.9%
ROE	4.0%	6.8%	8.2%	9.9%
偿债能力				
资产负债率	55.4%	45.1%	45.4%	45.3%
流动比率	1.13	1.20	1.30	1.42
速动比率	0.87	0.94	1.02	1.12
营运能力				
资产周转率	43.9%	48.8%	55.4%	61.0%
每股资料(元)				
每股收益	0.18	0.40	0.51	0.64
每股经营现金	0.09	0.87	0.80	1.01
估值比率(倍)				
PE	109.2	48.6	38.3	30.3
PB	4.4	3.3	3.1	3.0

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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的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。其中：沪深两市以沪深300指数为基准；北交所市场以北证50指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级	
行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数	
	中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平	
	回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数	

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意

见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司的资产管理部、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号世界财富大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyq.com.cn	邮箱： research@xyq.com.cn	邮箱： research@xyq.com.cn