

联合研究 | 公司点评 | 志特新材（300986.SZ）

上半年业绩大幅增长，毛利率显著提升

报告要点

公司 2025 年上半年实现营业收入 12.93 亿元，同比增长 14.02%；归属净利润 0.76 亿元，同比增长 906.32%；扣非后归属净利润 0.70 亿元，同比转正。

分析师及联系人



范超

SAC: S0490513080001
SFC: BQK473



张弛

SAC: S0490520080022
SFC: BUT917



张智杰

SAC: S0490522060005



袁志芃

SAC: S0490525070008



龚子逸

SAC: S0490525080003

志特新材（300986.SZ）

2025-09-02

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

上半年业绩大幅增长，毛利率显著提升

事件描述

公司 2025 年上半年实现营业收入 12.93 亿元，同比增长 14.02%；归属净利润 0.76 亿元，同比增长 906.32%；扣非后归属净利润 0.70 亿元，同比转正。

事件评论

- **上半年整体营收双位数增长，境外增速高于境内。**公司 2025 年上半年实现营业收入 12.93 亿元，同比增长 14.02%。公司实现单二季度营业收入 7.37 亿元，同比增长 7.69%。分业务来看，2025 年上半年，公司分业务收入呈现差异化增长。建筑模架业务收入 8.30 亿元，同增 10.70%；装配式建筑业务收入 2.03 亿元，同增 1.52%。分地区看，境内收入 9.86 亿元，同增 10.43%；境外收入 3.07 亿元，同增 27.31%。
- **上半年毛利率改善显著，驱动公司盈利能力同比大幅改善。**公司 2025 年上半年综合毛利率 28.66%，同比提升 4.22pct，单二季度来看，公司综合毛利率 29.10%，同比提升 2.88pct。分业务来看，建筑模架业务毛利率 32.85%，同比提升 7.36 个百分点；装配式建筑业务毛利率 18.86%，同比提升 3.90 个百分点；费用率方面，公司上半年费用率 19.22%，同比下降 1.24pct，单二季度期间费用率 17.29%，同比提升 0.48pct，其中，销售、管理、研发和财务费用率分别同比变动 1.08、0.78、0.49、-1.86pct 至 5.96%、5.46%、4.52% 和 1.35%。同时，Q2 资产与信用减值分别为 0.03、0.04 亿元，去年同期资产减值几乎没有，信用减值为 0.37 亿元。综合来看，公司上半年归属净利率 5.89%，同比提升 5.22pct，扣非后归属净利率 5.39%，同比提升 6.52pct；单二季度归属净利率 7.00%，同比提升 3.26pct，扣非后归属净利率 6.60%，同比提升 3.82pct。
- **上半年经营性现金流同比转正，收现比显著提升。**公司上半年经营活动现金流净流入 1 亿元，同比转正，收现比 98.88%，同比提升 16.59pct；Q2 来看，经营活动现金流净流出 0.17 亿元，同比少流出 0.24 亿元，收现比 76.12%，同比提升 18.21pct；同时，公司资产负债率同比下降 3.49pct 至 65.71%，应收账款周转天数同比减少 12.95 至 209.77 天。
- **公司新材料业务进展顺利，期待后续订单放量。**公司与合肥微观纪元数字科技有限公司达成战略合作，成立了合资公司上海志特纪元新材料科技有限公司，加速推动量子科技成果转化与产业化应用。同时，公司与高校实验室合作，借助 AI for Science 新范式优化智能研发平台，持续提升材料性能研发效率。8 月，公司举办新型材料发布会，重点介绍薄型相变高温隔热阻燃材料、MOF 等新材料，同时邀请海外客户 Concrete Stone Corp 董事长 Francis Lloyd Chua 先生出席，为后续合作奠定基础。
- 公司主业经营拐点已至，海外市场爆发增长，国内市场逐步探底；同时在新质生产力方面加速推进，公司分别通过志特纪元与志特小临开展新材料研发业务，随着相关成果的进一步孵化、落地，有望通过公司积累的客户资源快速放量，对收入业绩形成显著贡献。结合公司此前股权激励方案，业绩考核目标为剔除激励成本影响后 2024-2026 年净利润 0.8、2、3 亿元，境外营收不低于 5、10、15 亿元。按 2026 年业绩 3 亿对应当前估值约为 17 倍，当前时点具备较高赔率与弹性。

风险提示

1、房地产需求继续承压；2、外延业务推进不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	12.59
总股本(万股)	41,197
流通A股/B股(万股)	41,182/0
每股净资产(元)	4.62
近12月最高/最低价(元)	22.85/6.99

注：股价为 2025 年 8 月 29 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《新材料订单落地，公司进入发展新阶段》2025-06-15
- 《科技子公司成立，机器人 AI 及新材料再进一步》2025-05-19
- 《收入双位数增长，毛利与费用改善明显》2025-05-06



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、房地产需求继续承压：铝模板下游需求主要为地产开工，若后续地产需求继续承压，导致房地产开工继续大幅下滑，则铝模板需求会进一步受影响，从而使得行业竞争进一步加剧、出租率下滑、价格下降，进而影响公司的收入增速与业绩增速。
- 2、外延业务推进不及预期：除铝模板外，防护平台、PC 预制件等外延业务已经占据公司较高比例，若外延业务推进不及预期，会导致公司整体收入与业绩受到影响，并进而影响公司长期成长逻辑。

财务报表及预测指标

利润表（百万元）					资产负债表（百万元）				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2526	2985	3500	4060	货币资金	486	1059	1265	1468
营业成本	1885	2164	2487	2879	交易性金融资产	105	105	105	105
毛利	641	821	1013	1181	应收账款	1515	1489	1754	2043
%营业收入	25%	27%	29%	29%	存货	308	519	613	710
营业税金及附加	23	27	32	37	预付账款	23	22	25	29
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	269	172	199	230
销售费用	155	179	205	231	流动资产合计	2706	3365	3960	4585
%营业收入	6%	6%	6%	6%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	127	149	175	203	投资性房地产	30	30	30	30
%营业收入	5%	5%	5%	5%	固定资产合计	1945	2035	2291	2702
研发费用	91	107	126	146	无形资产	292	336	370	394
%营业收入	4%	4%	4%	4%	商誉	0	0	0	0
财务费用	90	99	112	131	递延所得税资产	155	155	155	155
%营业收入	4%	3%	3%	3%	其他非流动资产	327	347	367	387
加：资产减值损失	-6	-15	0	0	资产总计	5456	6268	7173	8253
信用减值损失	-128	-65	-68	-70	短期贷款	1021	1067	1421	1846
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	565	593	681	789
投资收益	-1	1	2	2	预收账款	0	0	0	0
营业利润	59	227	352	428	应付职工薪酬	87	99	114	131
%营业收入	2%	8%	10%	11%	应交税费	38	47	54	63
营业外收支	-4	-3	-3	-3	其他流动负债	1010	1347	1478	1634
利润总额	56	224	350	425	流动负债合计	2721	3153	3748	4463
%营业收入	2%	8%	10%	10%	长期借款	467	502	532	557
所得税费用	-30	45	70	85	应付债券	465	465	465	465
净利润	86	179	280	340	递延所得税负债	5	5	5	5
归属于母公司所有者的净利润	74	174	272	330	其他非流动负债	123	123	123	123
少数股东损益	12	5	8	10	负债合计	3780	4247	4872	5612
EPS（元）	0.30	0.42	0.66	0.80	归属于母公司所有者权益	1523	1862	2134	2464
现金流量表（百万元）					少数股东权益	153	159	167	177
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	1676	2021	2301	2641
经营活动现金流净额	31	802	504	647	负债及股东权益	5456	6268	7173	8253
取得投资收益收回现金	3	1	2	2	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-203	-373	-563	-753	每股收益	0.30	0.42	0.66	0.80
其他	-48	0	0	0	每股经营现金流	0.12	1.95	1.22	1.57
投资活动现金流净额	-248	-372	-561	-751	市盈率	40.47	29.81	19.10	15.71
债券融资	37	0	0	0	市净率	1.96	2.78	2.43	2.10
股权融资	10	166	0	0	EV/EBITDA	4.48	12.19	9.51	8.25
银行贷款增加（减少）	157	81	383	450	总资产收益率	1.4%	2.8%	3.8%	4.0%
筹资成本	-78	-104	-121	-142	净资产收益率	4.8%	9.3%	12.7%	13.4%
其他	4	0	0	0	净利率	2.9%	5.8%	7.8%	8.1%
筹资活动现金流净额	130	143	262	308	资产负债率	69.3%	67.8%	67.9%	68.0%
现金净流量（不含汇率变动影响）	-87	573	205	203	总资产周转率	0.46	0.48	0.49	0.49

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	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
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%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%
无投资评级	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。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。