

金发科技(600143)

报告日期: 2025 年 10 月 27 日

经营稳中有增，多板块助力长期成长

——金发科技 2025Q3 点评

报告导读:

金发科技 10 月 27 日发布 2025 年三季报, 2025 前三季度实现营业总收入 496.16 亿元, 同比增长 22.62%, 实现扣非归母净利润 9.89 亿元, 同比增长 55.76%; 其中 2025Q3 单季实现营业总收入 179.80 亿元, 同比增长 5.04%, 环比增长 12.58%, 实现归母净利润 4.79 亿元, 同比上升 58.04%, 环比上升 41.49%, 实现扣非归母净利润 4.53 亿元, 同比上升 58.29%, 环比上升 40.96%。

投资要点:

□ 产销经营稳中向好，产品价格略有承压

根据公司公告, 公司产品经营情况稳中向好。进入 2025Q3 单季度公司实现改性塑料产品/绿色石化产品/新材料产品产量 82.14/53.18/4.67 万吨, 同比 21.35/6.87/-28.7%, 环比 12.81/21.39/-44.27%; 实现改性塑料产品/绿色石化产品/新材料产品销量 78.20/46.11/7.23 万吨, 同比 15.61/-2.78/9.05%, 环比 11.02/21.98/-0.28%, 公司整体经营情况稳中向好。同时根据公司公告数据, 改性塑料产品/绿色石化产品/新材料产品 2025Q3 公司价格 11675.83/6786.14/14916.44 元/吨, 同环比均出现下滑, 价格仍然承压。

□ 业务拓展与全球化并行，改性塑料龙头持续成长

作为全球改性塑料龙头, 公司一方面发挥“材料整体解决方案供应商”优势, 积极拓展智能机器人、低空经济、AI 智能等新兴领域, 并在汽车、新能源、电子电工等领域销量实现稳健增长。另一方面, 公司加速推进海外本土化供应, 越南工厂已经实现大规模生产, 西班牙工厂顺利投入使用, 印尼工厂也已建成即将开启运营, 这一系列举措进一步提升了公司产品的全球竞争力, 市场份额大幅提升, 其中 2025H1 公司海外业务实现产成品销量 16.10 万吨, 同比增长 33.17%。同时, 公司持续修炼内功, 新建的数字工厂已实现生产全流程智能化管控, 显著提升了生产效率、产品稳定性、能源利用率和柔性制造能力, 成本控制能力持续增强。

□ 积极布局 AI、机器人领域，特种工程塑料大有可为

2025H1, 公司特种工程塑料实现销量 1.48 万吨, 同比增长 60.87%, 其中高性能 LCP 材料实现跨越式增长, 同比增长 98.94%。未来, 公司持续加速产能扩充, 其中 1.5 万吨/年 LCP 合成树脂项目首期 5000 吨/年装置已完成机电安装, 即将投产; 4 万吨/年透明聚酰胺、聚酰胺弹性体等特种聚酰胺项目已启动, 其中首期 8000 吨/年产能计划于 2026 年第一季度投产; 千吨级聚酰亚胺项目机电安装进行中, 计划于 2025 年底投产; 5 万吨/年特种工程塑料共混改性工厂已开始土建, 其中首期 1.5 万吨/年产能计划于 2026 年第二季度投产。产能持续扩张的同时, 公司积极布局 AI、机器人等新兴领域, AI 方面, 公司研发了耐电子氟化液无卤阻燃半芳香聚酰胺, 广泛应用于浸没式冷却服务器用存储连接器, 同时还研发了新一代低介电常数、低介电损耗 LCP, 大批量应用于 AI 服务器用高速连接器; 机器人方面, 公司研发的超耐温、耐疲劳、耐磨 PPA 和 PEEK 材料, 解决了具身智能机器人和机器狗的关键零部件长期使用性的问题, 在行业获得广泛应用。随着产能和应用领域持续扩张, 公司特种工程塑料有望打造公司成长新曲线。

□ 盈利预测与估值

我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 13.51/18.97/24.75 亿元, EPS 分别为 0.51/0.72/0.94 元, 现价对应 PE 为 39.36/28.03/21.48 倍。金发科技是全球改性

投资评级: 买入(维持)

分析师: 李辉

执业证书号: S1230521120003

lihui01@stocke.com.cn

分析师: 李佳骏

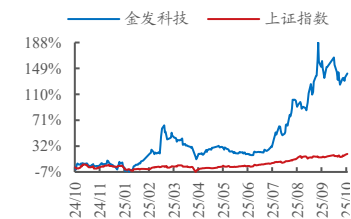
执业证书号: S1230524090001

lijiajun@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥20.17
总市值(百万元)	53,180.48
总股本(百万股)	2,636.61

股票走势图



相关报告

- 1 《改性龙头 25H1 业绩高增，多板块驱动长期成长》
2025.08.26
- 2 《改性龙头 2024 业绩高增，多业务驱动持续成长》
2025.04.22
- 3 《改性塑料龙头持续成长，绿色石化效益加速改善》
2024.10.29

塑料龙头，我们看好公司改性塑料业务持续成长、绿色石化逐步减亏、新材料打开新成长，维持“买入”评级。

❑ 风险提示

新产能释放不及预期、汇率风险、原材料价格波动风险、环境保护和安全生产的风险。

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	60514.24	70112.00	79374.00	89176.00
(+/-) (%)	26.23%	15.86%	13.21%	12.35%
归母净利润	824.62	1351.01	1897.23	2475.49
(+/-) (%)	160.36%	63.83%	40.43%	30.48%
每股收益(元)	0.31	0.51	0.72	0.94
P/E	64.49	39.36	28.03	21.48

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	23907	31706	34470	37914
现金	3540	6022	6473	7869
交易性金融资产	35	19	25	26
应收账款	8930	12611	14126	14726
其它应收款	232	440	344	429
预付账款	647	708	778	897
存货	7411	9103	9886	11049
其他	3112	2803	2838	2918
非流动资产	37892	39391	39429	38850
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	809	802	802	805
固定资产	21236	24268	27320	28319
无形资产	3517	3559	3520	3455
在建工程	7238	5536	2754	1330
其他	5092	5225	5034	4941
资产总计	61799	71097	73899	76763
流动负债	21365	27419	28446	29725
短期借款	6592	5143	5821	5852
应付款项	9455	12368	13674	14807
预收账款	0	0	0	0
其他	5318	9907	8950	9066
非流动负债	19818	21718	21829	21122
长期借款	18542	19142	19442	19042
其他	1276	2576	2388	2080
负债合计	41183	49137	50275	50847
少数股东权益	2654	2053	1820	1637
归属母公司股东权	17962	19907	21804	24279
负债和股东权益	61799	71097	73899	76763

现金流量表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2845	6606	3843	5322
净利润	239	751	1664	2292
折旧摊销	2290	1822	2134	2340
财务费用	1211	1619	1592	1610
投资损失	(73)	(37)	(49)	(44)
营运资金变动	(1034)	2640	(1016)	345
其它	213	(189)	(482)	(1220)
投资活动现金流	(2306)	(3234)	(2472)	(1823)
资本支出	279	(2889)	(2093)	(1611)
长期投资	23	128	(93)	19
其他	(2608)	(473)	(286)	(232)
筹资活动现金流	(240)	(890)	(920)	(2103)
短期借款	864	(1449)	678	31
长期借款	1539	600	300	(400)
其他	(2643)	(40)	(1898)	(1734)
现金净增加额	300	2483	451	1396

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	60514	70112	79374	89176
营业成本	53668	61620	69139	77299
营业税金及附加	267	330	372	411
营业费用	848	998	1133	1308
管理费用	1596	2109	2309	2580
研发费用	2490	2885	3266	3669
财务费用	1211	1619	1592	1610
资产减值损失	576	140	159	178
公允价值变动损益	5	5	5	5
投资净收益	73	37	49	44
其他经营收益	559	437	480	492
营业利润	493	889	1938	2662
营业外收支	(30)	(27)	(25)	(27)
利润总额	464	863	1913	2635
所得税	225	112	249	343
净利润	239	751	1664	2292
少数股东损益	(586)	(600)	(233)	(183)
归属母公司净利润	825	1351	1897	2475
EBITDA	4142	4161	5509	6438
EPS（最新摊薄）	0.31	0.51	0.72	0.94

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	26.23%	15.86%	13.21%	12.35%
营业利润	158.59%	80.25%	117.93%	37.35%
归属母公司净利润	160.36%	63.83%	40.43%	30.48%
获利能力				
毛利率	11.31%	12.11%	12.89%	13.32%
净利率	0.39%	1.07%	2.10%	2.57%
ROE	4.28%	6.35%	8.32%	9.99%
ROIC	2.11%	4.17%	5.75%	6.76%
偿债能力				
资产负债率	66.64%	69.11%	68.03%	66.24%
净负债比率	66.07%	55.66%	55.73%	54.14%
流动比率	1.12	1.16	1.21	1.28
速动比率	0.77	0.82	0.86	0.90
营运能力				
总资产周转率	0.98	1.06	1.09	1.18
应收账款周转率	7.63	7.59	7.40	7.35
应付账款周转率	7.88	7.41	7.21	7.31
每股指标(元)				
每股收益	0.31	0.51	0.72	0.94
每股经营现金	1.08	2.51	1.46	2.02
每股净资产	6.81	7.55	8.27	9.21
估值比率				
P/E	64.49	39.36	28.03	21.48
P/B	2.96	2.67	2.44	2.19
EV/EBITDA	11.85	18.76	14.12	11.71

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。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。

本公司的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。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>