

金发科技（600143.SH）

产品结构不断优化，三季度业绩同比高增

优于大市

核心观点

公司产品结构不断优化，三季度归母净利润同比高增 58.04%。金发科技 2025 年前三季度，公司实现营业收入 496.16 亿元，同比增长 22.62%，实现归母净利润 10.65 亿元，同比增长 55.86%。2025 年前三季度公司毛利率为 11.98%；其中第三季度公司营业收入 179.80 亿元，同比增长 5.04%，归母净利润为 4.79 亿元，同比增长 58.04%，毛利率为 12.49%。公司改性塑料产品实现了结构优化与海外业务拓展，新材料产销快速增长，带动业绩快速增长。

改性塑料业务稳定增长，产品结构不断优化，全球化产能布局提速。公司 2025 年三季度改性塑料产品销量为 78.2 万吨，同比增长 15.61%，营收 91.31 亿元，同比增长 7.46%。公司持续优化改性塑料产品结构及加强板块协同改性塑料在汽车、电子电工及新能源等高增长领域的市场份额稳步提升，实现销量与毛利同步增长；同时，海外业务规模持续扩大，海外市场销售呈现强劲增长态势。

绿色石化板块专注合成改性一体化建设，优化产品结构，降低生产成本。公司 2025 年三季度产品销量 46.1 万吨，同比减少 2.78%，营业收入 31.29 亿元，同比减少 11.78%。石化产品目前处于周期底部，产品价格较低。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。未来随着产业链一体化的完善及产品牌号的丰富，石化板块有望大幅减亏。

公司新材料业务实现销量、毛利快速增长。2025 年三季度，公司新材料板块产成品销量 7.23 万吨，同比增长 9.05%。营业收入 10.78 亿元，同比增长 10.45%。特种工程塑料凭借技术优势，持续扩大在高频通信、AI 设备等高端应用市场的份额；突破生物降解塑料在工业级增材制造与高端食品包装等领域的应用瓶颈。

医疗健康板块公司积极开拓市场，实现减亏。公司手套生产线利用率逐步提升，单位费用率得到优化，明年将持续进行技改，进一步降低成本。随着未来能源价格的下降及产品价格的提升，医疗健康板块经营有望向好。

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。由于公司改性塑料业务结构不断优化，海外产线顺利投产，叠加特种工程塑料产销两旺，我们上调 2025-2027 年盈利预测，分别为 13.30/17.04/19.99 亿元（前值为 12.22/16.27/19.44 亿元），摊薄 EPS 为 0.50/0.65/0.76 元（前值为 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	70,840.98	77,472.69	84,240.86
(+/-%)	18.63%	26.23%	17.06%	9.36%	8.74%
净利润(百万元)	316.73	824.62	1,330.83	1,704.20	1,998.54
(+/-%)	-84.10%	160.36%	61.39%	28.06%	17.27%
每股收益(元)	0.12	0.31	0.50	0.65	0.76
EBIT Margin	6.88%	6.83%	2.48%	2.67%	3.14%
净资产收益率 (ROE)	1.94%	4.59%	7.20%	8.89%	10.01%
市盈率 (PE)	174.21	66.03	40.91	31.95	27.24
EV/EBITDA	19.21	15.47	21.48	19.75	18.68
市净率 (PB)	3.37	3.03	2.94	2.84	2.73

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

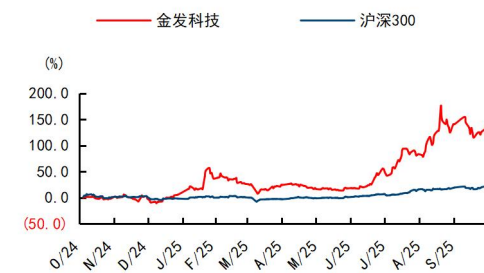
dongbingxu@guosen.com.cn

S0980524090002

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	20.65 元
总市值/流通市值	54446/54409 百万元
52 周最高价/最低价	24.08/7.73 元
近 3 个月日均成交额	3828.95 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

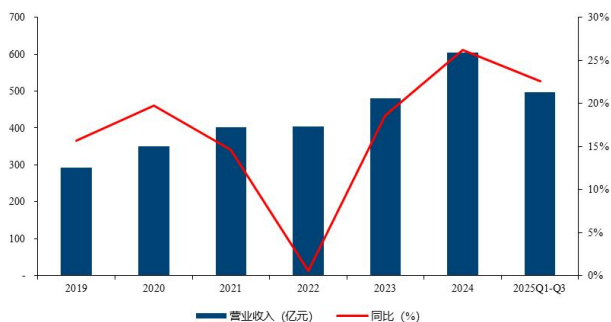
《金发科技（600143.SH）-主要产品产销高速增长，营收与归母净利润同比高增》——2025-08-27

《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

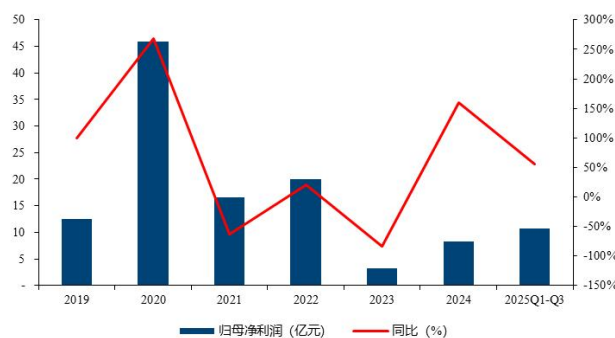
2025 年上半年公司营收同比增长 35.50%，归母净利润同比增长 54.12%。金发科技 2025 年前三季度，公司实现营业收入 496.16 亿元，同比增长 22.62%，实现归母净利润 10.65 亿元，同比增长 55.86%。2025 年前三季度公司毛利率为 11.98%；其中第三季度公司营业收入 179.80 亿元，同比增长 5.04%，归母净利润为 4.79 亿元，同比增长 58.04%，毛利率为 12.49%。公司改性塑料产品实现了结构优化与海外业务拓展，新材料产销快速增长，带动业绩快速增长。

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。公司 2025 年三季度改性塑料产品销量为 78.2 万吨，同比增长 15.61%，营收 91.31 亿元，同比增长 7.46%。公司持续优化改性塑料产品结构及加强板块协同改性塑料在汽车、电子电工及新能源等高增长领域的市场份额稳步提升，实现销量与毛利同步增长；同时，海外业务规模持续扩大，海外市场销售呈现强劲增长态势。

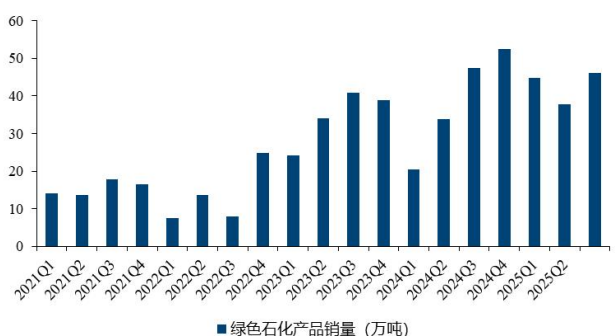
绿色石化板块专注合成改性一体化建设，优化产品结构，降低生产成本。公司 2025 年三季度产品销量 46.1 万吨，同比减少 2.78%，营业收入 31.29 亿元，同比减少 11.78%。石化产品目前处于周期底部，产品价格较低。公司持续推进绿色石化与改性塑料板块上下游一体化建设，提高产品附加值与竞争力。未来随着产业链一体化的完善及产品牌号的丰富，石化板块有望大幅减亏。

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）

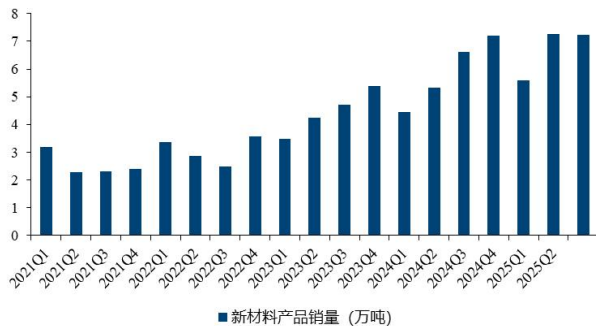


资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

公司新材料业务实现销量、毛利快速增长。2025 年三季度，公司新材料板块产成品销量 7.23 万吨，同比增长 9.05%。营业收入 10.78 亿元，同比增长 10.45%。特种工程塑料凭借技术优势，持续扩大在高频通信、AI 设备等高端应用市场的份额；突破生物降解塑料在工业级增材制造与高端食品包装等领域的应用瓶颈，推动产业升级。

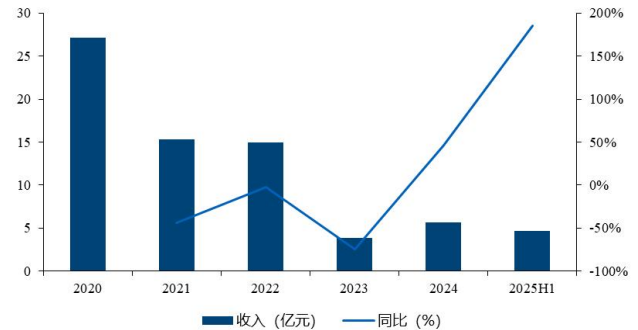
医疗健康板块公司积极开拓市场，实现减亏。公司手套生产线利用率逐步提升，单位费用率得到优化，明年将持续进行技改，进一步降低成本。随着未来能源价格的下降及产品价格的提升，医疗健康板块经营有望向好。

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。由于公司改性塑料业务结构不断优化，海外产线顺利投产，叠加特种工程塑料产销两旺，我们上调 2025-2027 年盈利预测，分别为 13.30/17.04/19.99 亿元(前值为 12.22/16.27/19.44 亿元)，摊薄 EPS 为 0.50/0.65/0.76 元（前值为 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	20.71	81	0.60	0.83	0.85	34.52	24.95	24.36	3.03
600309.SH	万华化学	优于大市	61.48	1915	4.15	4.00	4.48	14.81	15.37	13.72	1.82
600143.SH	金发科技	优于大市	20.65	540	0.31	0.50	0.65	66.03	40.97	31.95	2.94

数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：数据截至 2025 年 10 月 29 日。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E	利润表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	3735	3540	3000	7546	15428	营业收入	47941	60514	70841	77473	84241
应收款项	10469	9162	10726	11730	12754	营业成本	42186	53668	62073	67771	73326
存货净额	6039	7411	8553	9312	10078	营业税金及附加	236	267	425	465	505
其他流动资产	3030	3752	4392	4803	5223	销售费用	773	848	1275	1395	1516
流动资产合计	23294	23907	26714	33434	43526	管理费用	1448	1596	5311	5775	6249
固定资产	28773	28493	29153	29545	29728	财务费用	1119	1211	1170	1170	1128
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	64914	71674	81598	营业利润	191	493	887	1198	1817
短期借款及交易性金融负债	8858	8670	9742	8000	8000	营业外净收支	(27)	(30)	0	0	0
应付款项	9131	9455	10912	11881	12858	利润总额	164	464	887	1198	1817
其他流动负债	5358	3241	3313	10426	18733	所得税费用	95	225	106	144	218
流动负债合计	23348	21365	23968	30306	39591	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	1331	1704	1999
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）	2023	2024	2025E	2026E	2027E
负债合计	43660	41183	43986	50324	59609	净利润	317	825	1331	1704	1999
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	18494	19176	19975	折旧摊销	1847	2049	2825	3238	3459
负债和股东权益总计	61575	61799	64914	71674	81598	公允价值变动损失	(420)	(544)	(300)	(300)	(300)
						财务费用	1119	1211	1170	1170	1128
关键财务与估值指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E	营运资本变动	(2111)	(4450)	(1650)	5930	7083
每股收益	0.12	0.31	0.50	0.65	0.76	其它	1184	123	(386)	(282)	(169)
每股红利	0.68	0.44	0.30	0.39	0.45	经营活动现金流	806	(1881)	1986	10311	12081
每股净资产	6.12	6.81	7.01	7.27	7.58	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%	6%	7%	7%	支付股利、利息	(1816)	(1162)	(799)	(1023)	(1199)
收入增长	19%	26%	17%	9%	9%	其它融资现金流	(5470)	2763	1073	(1742)	0
净利润增长率	-84%	160%	61%	28%	17%	融资活动现金流	(1039)	4035	474	(2765)	(1199)
资产负债率	73%	71%	72%	73%	76%	现金净变动	(242)	(195)	(540)	4546	7882
息率	3.3%	2.1%	1.5%	1.9%	2.2%	货币资金的期初余额	3977	3735	3540	3000	7546
P/E	174.2	66.0	40.9	31.9	27.2	货币资金的期末余额	3735	3540	3000	7546	15428
P/B	3.4	3.0	2.9	2.8	2.7	企业自由现金流	0	(2584)	(278)	7987	9870
EV/EBITDA	19.2	15.5	21.5	19.7	18.7	权益自由现金流	0	1718	(35)	5215	8877

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