

公司研究 | 点评报告 | 斯迪克 (300806.SZ)

大规模投建已过，放量期即将到来

报告要点

公司发布 2025 年三季报，前三季度实现收入 22.4 亿元（同比+11.6%），实现归属净利润 0.45 亿元（同比-15.8%），实现归属扣非净利润 0.25 亿元（同比-21.8%）。其中 Q3 单季度实现收入 8.4 亿元（同比+25.7%，环比+16.2%），实现归属净利润 0.20 亿元（同比-4.9%，环比+28.6%），实现归属扣非净利润 0.14 亿元（同比+37.7%，环比+33.2%）。

分析师及联系人



马太

SAC: S0490516100002

SFC: BUT911



王明

SAC: S0490521030001

SFC: BVA881

斯迪克 (300806.SZ)

2025-10-29

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

大规模投建已过，放量期即将到来

事件描述

公司发布 2025 年三季报，前三季度实现收入 22.4 亿元（同比+11.6%），实现归属净利润 0.45 亿元（同比-15.8%），实现归属扣非净利润 0.25 亿元（同比-21.8%）。其中 Q3 单季度实现收入 8.4 亿元（同比+25.7%，环比+16.2%），实现归属净利润 0.20 亿元（同比-4.9%，环比+28.6%），实现归属扣非净利润 0.14 亿元（同比+37.7%，环比+33.2%）。

事件评论

- **公司为功能性涂层复合材料龙头，横纵向拓展打开发展边界。**公司主要产品分为功能性薄膜材料、电子级胶粘材料、高分子薄膜材料、热管理复合材料与薄膜包装材料，应用于消费电子、新型显示、新能源汽车、家用电器、陶瓷电容等重点领域。公司不断进行新品类扩张，集中在 OCA 胶及涂布、精密离型膜、上游 PET 基膜、自制胶水等方面，横纵向拓展，持续增强公司核心竞争力。
- **收入持续增长，大规模投建期已过，等待放量。**随着新项目投产转固，产品销售放量，公司收入实现增长，但是由于新项目装置处于爬坡期，普通产品行业内卷严重，2025Q3 公司整体毛利率为 22.4%，同比下降 3.9 pct。2025Q3 公司研发费用率为 7.5%，持续高比例保持投入。2025Q3 项目装置仍处于爬坡期，公司固定资产达到 42.2 亿元，同比去年同期增加 3.0 亿元，折旧费用增加明显。但是公司已度过大规模建设期，预计随着产能爬坡上量，公司经营情况有望持续改善。
- **在建项目持续推进，未来空间广阔。**公司通过 IPO 及定增等方式募集资金，投向多个项目，目前 OCA 募投项目、PET 基膜 1/2/3 号线、精密离型膜涂布、偏光片保护膜、PVD 磁控溅射膜项目已顺利实现投产放量，功能性胶带与 BOPP 胶带涂布线技术改造项目正处于推进过程中后续将逐步投产放量，增厚公司盈利（截至 2025Q3 公司在建工程 1.0 亿元）。公司拟以自有资金/自筹资金 5.1 亿元投资建设斯迪克高端功能性膜材扩产项目，生产减反膜、2A3A 膜以及水氧阻隔膜等高端功能性薄膜产品，产品主要应用于电子行业、车载屏幕以及显示面板等下游领域。随着消费电子众多重磅机型的发布，公司有望迎来业务的稳健增长。
- **OCA 光学胶国产化替代空间广阔。**根据 OCA 下游智能手机、平板电脑、PC、车载显示器、可穿戴设备等不同领域需求测算，全球 OCA 胶市场近百亿元，伴随折叠屏手机单机 OCA 光学胶价值量的大幅增长以及折叠屏手机出货量预期的快速提升，有望带来 OCA 光学胶市场新一轮的增长机会。华为发布全球首款三折叠手机，带来全新手机使用体验，获得市场广泛认可，进而有望拉动公司 OCA 光学胶市场发展空间。公司 OCA 光学胶、OCA 防爆膜、抗冲保护膜、防尘膜等电子级胶粘材料和新能源汽车电子用材料持续放量，产品结构不断升级优化。
- 公司在胶粘新材和功能膜领域居于领先水平，OCA 胶放量，高端离型膜国产化打开未来发展空间。2025-2027 年归属净利润预计为 0.8/1.9/2.8 亿元。维持“买入”评级。

风险提示

- 1、下游需求恢复不及预期；
- 2、新项目进度低于预期。

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)	26.40
总股本(万股)	45,330
流通A股/B股(万股)	31,621/0
每股净资产(元)	5.00
近12月最高/最低价(元)	30.99/11.90

注：股价为 2025 年 10 月 24 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《公司高比例研发、资产投入，等待收获期》2025-08-27
- 《转固折旧压力高，等待业务放量》2025-04-27
- 《项目放量带来收入大幅增长，转固折旧压力高》2024-10-30



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、下游需求恢复不及预期。公司产品下游主要应用于消费电子与汽车电子行业，如果下游需求恢复不及预期，会导致公司经营承受一定压力。
- 2、新项目进度低于预期。如果项目投资所需资金不能及时到位、项目延期实施、市场环境突变或行业竞争加剧等情况，项目的实际运营情况将无法达到预期状态，可能给项目的预期效益带来较大影响，进而影响公司的经营业绩。

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	2691	3082	3907	4419	货币资金	195	997	431	1259
营业成本	2029	2369	2941	3254	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	662	713	966	1165	应收账款	1217	1124	1844	1513
%营业收入	25%	23%	25%	26%	存货	748	888	1143	1105
营业税金及附加	25	34	43	49	预付账款	60	70	87	96
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	310	304	427	388
销售费用	85	99	125	141	流动资产合计	2529	3384	3931	4361
%营业收入	3%	3%	3%	3%	长期股权投资	114	114	114	114
管理费用	167	185	234	265	投资性房地产	42	42	42	42
%营业收入	6%	6%	6%	6%	固定资产合计	4389	4566	4542	4400
研发费用	240	247	313	353	无形资产	174	174	174	174
%营业收入	9%	8%	8%	8%	商誉	0	0	0	0
财务费用	106	144	151	162	递延所得税资产	163	163	163	163
%营业收入	4%	5%	4%	4%	其他非流动资产	228	407	319	284
加: 资产减值损失	-73	0	0	0	资产总计	7640	8851	9285	9538
信用减值损失	-28	0	0	0	短期贷款	1304	1304	1304	1304
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	610	636	912	801
投资收益	-8	-9	-11	-13	预收账款	0	0	0	0
营业利润	34	88	207	314	应付职工薪酬	22	26	32	35
%营业收入	1%	3%	5%	7%	应交税费	19	22	27	31
营业外收支	3	0	0	0	其他流动负债	738	837	798	872
利润总额	37	88	207	314	流动负债合计	2694	2825	3073	3044
%营业收入	1%	3%	5%	7%	长期借款	1923	2923	2923	2923
所得税费用	-16	9	21	31	应付债券	0	0	0	0
净利润	53	80	186	282	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	55	80	186	282	其他非流动负债	806	806	806	806
少数股东损益	-2	0	0	0	负债合计	5422	6554	6802	6773
EPS (元)	0.12	0.18	0.41	0.62	归属于母公司所有者权益	2217	2297	2483	2765
					少数股东权益	0	0	0	0
现金流量表 (百万元)					股东权益	2217	2297	2483	2765
	2024A	2025E	2026E	2027E	负债及股东权益	7640	8851	9285	9538
经营活动现金流净额	90	959	215	1612					
取得投资收益收回现金	0	-9	-11	-13	基本指标				
长期股权投资	-22	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-269	-1000	-600	-600	每股收益	0.12	0.18	0.41	0.62
其他	-10	0	0	0	每股经营现金流	0.20	2.12	0.47	3.56
投资活动现金流净额	-301	-1009	-611	-613	市盈率	107.92	150.28	64.37	42.37
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.65	5.21	4.82	4.33
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	18.08	17.82	15.11	12.26
银行贷款增加 (减少)	431	1000	0	0	总资产收益率	0.7%	0.9%	2.0%	3.0%
筹资成本	-144	-148	-171	-171	净资产收益率	2.5%	3.5%	7.5%	10.2%
其他	-231	0	0	0	净利率	2.0%	2.6%	4.8%	6.4%
筹资活动现金流净额	56	852	-171	-171	资产负债率	71.0%	74.0%	73.3%	71.0%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-155	802	-567	829	总资产周转率	0.36	0.37	0.43	0.47

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情形范围内，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。