

基础化工

报告日期：2025 年 10 月 29 日

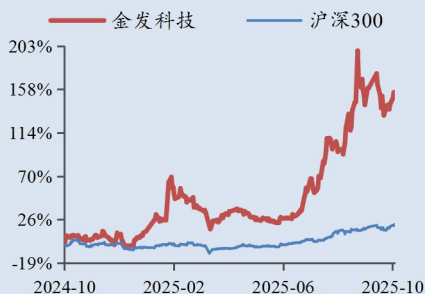
市场份额稳步提升，销量毛利同步增长

——金发科技（600143.SH）2025 年三季报点评报告

华龙证券研究所

投资评级：增持（维持）

最近一年走势



市场数据

2025 年 10 月 29 日

当前价格（元）	20.62
52 周价格区间（元）	7.73-24.08
总市值（百万元）	54,366.95
流通市值（百万元）	54,330.11
总股本（万股）	263,661.27
流通股（万股）	263,482.60
近一月换手（%）	88.44

分析师：景丹阳

执业证书编号：S0230523080001

邮箱：jingdy@hlzq.com

联系人：彭越

执业证书编号：S0230124010004

邮箱：pengy@hlzq.com

相关阅读

《改性塑料销量再创新高，海外业务本土化加速推进——金发科技（600143.SH）2024 年报及 2025 一季报点评报告》
2025.04.28

事件：

金发科技发布 2025 年三季报：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%；其中，第三季度实现营业收入 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，同比增长 58.04%，环比增长 41.49%。

观点：

- **市场份额稳步提升，公司业绩快速增长。**前三季度，公司改性塑料/绿色石化/新材料产品分别实现销量 209.08/128.66/20.08 万吨，同比+18.16%/+26.37%/+22.36%，产品平均售价分别为 1.23/0.71/1.53 万元/吨，同比-2.62%/-3.88%/-0.85%，原材料采购平均价格分别为 0.82/0.50/0.66 万元/吨，同比-8.13%/-6.63%/-14.35%。**改性塑料方面**，公司持续优化改性塑料产品结构、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。**新材料方面**，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；生物降解塑料在工业级增材制造与高端食品包装等领域突破瓶颈，推动产业升级。
- **产能扩张项目稳步推进，推动业绩持续增长。**特种工程塑料方面，1.5 万吨/年的 LCP 合成树脂项目首期 5000 吨装置即将投产；4 万吨/年透明聚酰胺及聚酰胺弹性体项目的首期 8000 吨产能计划于 2026 年投产；千吨级聚酰亚胺项目也计划在 2025 年底投产。此外，为了进一步增强材料改性能力，公司已启动 5 万吨/年特种工程塑料共混改性工厂的建设，首期 1.5 万吨产能预计于 2026 年第二季度投产。这一系列的产能布局，将进一步提升公司在特种工程塑料领域的市场竞争力。
- **盈利预测和投资评级：**公司为全球客户提供更具竞争力的新材料整体解决方案，行业竞争力及市场份额不断提升，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 14.51/20.69/24.60 亿元，当前股价对应 2025-2027 年 PE 为 37.5/26.3/22.1 倍，公司是全球化工新材料行业产品种类最为齐全的企业之一，同时是全球规模最大、产品种类最为齐全的改性塑料生产企业，维持公司

“增持”评级。

- **风险提示：**原材料价格波动、行业竞争加剧、新产能建设投产进度不及预期、汇兑风险、经济大幅下行等。

盈利预测简表

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	47,941	60,514	69,491	79,934	88,981
增长率（%）	18.63	26.23	14.83	15.03	11.32
归母净利润（百万元）	317	825	1,451	2,069	2,460
增长率（%）	-84.10	160.36	75.95	42.56	18.94
ROE（%）	0.38	1.16	5.84	8.30	9.48
每股收益/EPS（摊薄/元）	0.12	0.31	0.55	0.78	0.93
市盈率（P/E）	67.4	27.6	37.5	26.3	22.1
市净率（P/B）	3.4	3.0	2.8	2.6	2.3

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表：公司财务预测表

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	23,294	23,907	30,010	32,663	36,912	营业收入	47,941	60,514	69,491	79,934	88,981
现金	3,735	3,540	5,418	6,413	8,688	营业成本	42,186	53,668	61,174	69,938	77,345
应收票据及应收账款	10,330	8,930	11,091	10,918	11,822	税金及附加	236	267	307	353	393
其他应收款	139	232	283	357	355	销售费用	773	848	974	1,120	1,247
预付账款	430	647	771	828	952	管理费用	1,448	1,596	1,833	2,109	2,347
存货	6,039	7,411	8,902	10,259	11,078	研发费用	1,973	2,490	2,859	3,289	3,661
其他流动资产	2,620	3,147	3,545	3,889	4,017	财务费用	1,119	1,211	1,094	1,155	1,200
非流动资产	38,281	37,892	37,724	38,006	38,735	资产和信用减值损失	-474	-576	-278	-160	-178
长期股权投资	793	809	836	862	888	其他收益	447	561	561	561	561
固定资产	20,544	21,236	21,972	22,703	23,385	公允价值变动收益	-3	5	5	5	5
无形资产	3,596	3,517	3,543	3,565	3,582	投资净收益	17	73	73	73	73
其他非流动资产	13,348	12,330	11,373	10,876	10,881	资产处置收益	-1	-3	-3	-3	-3
资产总计	61,575	61,799	67,734	70,669	75,647	营业利润	191	493	1,607	2,446	3,246
流动负债	23,348	21,365	24,939	26,648	29,119	营业外收入	24	20	20	20	20
短期借款	5,728	6,592	6,160	6,376	6,268	营业外支出	51	50	50	50	50
应付票据及应付账款	9,131	9,455	10,101	10,583	10,928	利润总额	164	464	1,577	2,416	3,216
其他流动负债	8,488	5,318	8,678	9,689	11,922	所得税	95	225	315	483	804
非流动负债	20,313	19,818	21,181	20,737	21,097	净利润	69	239	1,262	1,933	2,412
长期借款	17,003	18,542	18,833	18,925	19,017	少数股东损益	-248	-586	-189	-135	-48
其他非流动负债	3,310	1,276	2,348	1,812	2,080	归属母公司净利润	317	825	1,451	2,069	2,460
负债合计	43,660	41,183	46,120	47,385	50,215	EBITDA	3,481	3,907	4,989	6,165	7,002
少数股东权益	1,566	2,654	2,465	2,329	2,281	EPS（元）	0.12	0.31	0.55	0.78	0.93
股本	2,672	2,637	2,637	2,637	2,637	主要财务比率					
资本公积	3,560	4,700	4,700	4,700	4,700	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	10,691	11,248	12,106	13,422	15,062	成长能力					
归属母公司股东权益	16,349	17,962	19,149	20,954	23,151	营业收入同比增长率(%)	18.63	26.23	14.83	15.03	11.32
负债和股东权益	61,575	61,799	67,734	70,669	75,647	营业利润同比增长率(%)	-90.66	158.59	225.70	52.24	32.69
						归属于母公司净利润同比增长率(%)	-84.10	160.36	75.95	42.56	18.94
						获利能力					
						毛利率(%)	12.00	11.31	11.97	12.51	13.08
						净利率(%)	0.14	0.39	1.82	2.42	2.71
						ROE(%)	0.38	1.16	5.84	8.30	9.48
						ROIC(%)	1.20	1.81	4.15	5.25	5.68
						偿债能力					
						资产负债率(%)	70.91	66.64	68.09	67.05	66.38
						净负债比率(%)	140.22	118.95	121.25	112.46	100.90
						流动比率	1.00	1.12	1.20	1.23	1.27
						速动比率	0.65	0.67	0.72	0.72	0.76
						营运能力					
						总资产周转率	0.82	0.98	1.07	1.16	1.22
						应收账款周转率	7.60	7.63	8.60	9.10	10.00
						应付账款周转率	7.21	7.88	9.00	10.00	11.00
						每股指标（元）					
						每股收益(最新摊薄)	0.12	0.31	0.55	0.78	0.93
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.90	1.08	0.71	1.61	2.01
						每股净资产(最新摊薄)	6.12	6.81	7.26	7.95	8.78
						估值比率					
						P/E	67.4	27.6	37.5	26.3	22.1
						P/B	3.4	3.0	2.8	2.6	2.3
						EV/EBITDA	23.28	20.86	16.64	13.44	11.75

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

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注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

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 6-12 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：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。本报告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。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、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中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046