

林泰新材（920106）

2025 三季报点评：25Q1-3 业绩同比+131%，看好电车安全刚需驱动 ELSD 新市场增量买入（维持）

2025 年 10 月 31 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujieyu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 武阿兰

执业证书：S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	206.56	312.58	433.80	608.18	915.45
同比	17.33	51.33	38.78	40.20	50.52
归母净利润（百万元）	49.18	81.04	150.16	214.54	323.16
同比	98.44	64.78	85.28	42.88	50.63
EPS-最新摊薄（元/股）	0.88	1.45	2.69	3.84	5.79
P/E（现价&最新摊薄）	109.86	66.67	35.98	25.18	16.72

投资要点

■ **主营业务延续高速增长，2025 年前三季度业绩同比+131%**。公司发布 2025 年三季报，下游客户需求增加带动公司业务与业绩规模稳健增长，2025Q1-3 公司实现营收 3.26 亿元，同比+68.92%；归母净利润 1.07 亿元，同比+131.19%；扣非归母净利润 1.01 亿元，同比+118.43%。单季度来看，2025Q3 实现营收 1.21 亿元，同比+71.00%，环比+16.17%；归母净利润 0.31 亿元，同比+74.31%，环比-14.44%；扣非归母净利润 0.31 亿元，同比+73.80%，环比-13.81%。利润率水平来看，2025Q1-3 公司实现销售毛利率 45.44%，同比+3.08pct；销售净利率 32.7%，同比+8.80pct。

■ **期间费用率持续优化，营业外收入及经营现金流增加带动现金流结构优化**。2025Q1-3 公司期间费用率持续优化，销售/管理/财务费用率分别为 1.30%/4.32%/-0.03%，同比-0.22/-2.98/-0.24pct，主要系公司产品进一步放量规模效应所致。2025Q1-3 公司营业外收入大幅增长 599 万元，主要系本期收到的政府补助增加所致。公司 Q1-3 经营活动产生的现金流量较同期增长 0.59 亿元，同比+193%，主要系本期销售商品等收到的现金增加所致。

■ **电车安全刚需驱动 ELSD 新赛道冉冉升起，湿式摩擦片核心卡位有效打开成长空间**。公司湿式纸基摩擦片材料应用前景广阔，涵盖乘用车、商用车、工程机械、高端农机、特种车辆、船舶、低空飞行器、摩托车、全地形车等领域的动力换挡、无级变速、机电复合传动和液力综合传动等多系统，是国内唯一为乘用车批量配套提供湿式纸基摩擦片的国产品牌企业。其中，1）**持续深化布局新能源汽车变速器等领域**，产品已实现对包括比亚迪、吉利、东安、上汽等主流新能源车企的逐步增量供货，奇瑞客户即将实现供货，对麦格纳客户的供货能力亦进一步提升。2）**积极拓展新品电子控制防滑差速器（ELSD）**：ELSD 可显著提升车辆行驶稳定性与安全性，尤其针对新能源汽车加速快、瞬时控制能力相对不足的特性提供了有效解决方案。随着国内新能源汽车从“量的扩张”转向“质的飞跃”、主动安全与驾驶辅助系统不断演进以及消费者对于车辆性能与操控性需求提升，ELSD 有望快速在国内主流车型中普及。根据 DATABRIDGE 数据，全球电子差速器市场规模将由 2024 年的 42.2 亿美元增长至 2032 年的 111.4 亿美元。公司湿式纸基摩擦片为 ELSD 中多片离合器组的关键组成部分，已获国内头部新能源车企、国外汽车零部件巨头等多家企业定点，未来有望有效打开公司成长空间。

■ **盈利预测与投资评级**：乘用车湿式纸基摩擦片国产唯一，新能源混动车系放量与产能释放并驱成长，多领域拓展渗透打开成长空间。维持公司 2025~2027 归母净利润为 1.50/2.15/3.23 亿元，对应最新 PE 为 36/25/17 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示**：技术迭代不及预期；市场拓展不及预期；原材料价格波动。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	96.78
一年最低/最高价	52.70/153.30
市净率(倍)	10.02
流通 A 股市值(百万元)	2,833.24
总市值(百万元)	5,403.08

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.66
资产负债率(%,LF)	16.75
总股本(百万股)	55.83
流通 A 股(百万股)	29.28

相关研究

《林泰新材(920106)：发布限制性股票激励计划，有效凝聚核心管理成员及研发骨干，增强公司长期发展潜力》

2025-09-09

《林泰新材(920106)：2025 中报点评：2025H1 业绩同比+168%，全新 ELSD 产品应用于纯电及燃油车，成长空间有望翻倍增长》

2025-08-20

林泰新材三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	373	492	684	1,013	营业总收入	313	434	608	915
货币资金及交易性金融资产	133	192	279	428	营业成本(含金融类)	176	223	311	463
经营性应收款项	168	210	293	427	税金及附加	3	3	4	6
存货	66	81	105	150	销售费用	5	5	5	8
合同资产	0	0	0	0	管理费用	22	22	29	44
其他流动资产	7	8	8	9	研发费用	12	13	18	29
非流动资产	188	229	250	243	财务费用	0	(1)	(1)	(2)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	3	4	4	2
固定资产及使用权资产	130	131	128	120	投资净收益	0	0	1	0
在建工程	24	67	90	92	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	19	19	19	19	减值损失	(6)	(3)	(3)	(3)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(2)	0	0	0
长期待摊费用	8	8	9	9	营业利润	90	170	243	367
其他非流动资产	7	4	4	4	营业外净收支	3	3	4	5
资产总计	562	721	934	1,256	利润总额	94	173	247	372
流动负债	112	141	194	269	减:所得税	13	23	33	49
短期借款及一年内到期的非流动负债	13	17	20	23	净利润	81	150	215	323
经营性应付款项	71	92	128	182	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	9	11	15	21	归属母公司净利润	81	150	215	323
其他流动负债	18	21	31	43	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.45	2.69	3.84	5.79
非流动负债	9	13	20	27	EBIT	92	172	246	370
长期借款	0	5	11	18	EBITDA	110	184	259	383
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	43.70	48.54	48.79	49.38
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	25.93	34.61	35.28	35.30
其他非流动负债	9	9	9	9	收入增长率(%)	51.33	38.78	40.20	50.52
负债合计	120	154	213	295	归母净利润增长率(%)	64.78	85.28	42.88	50.63
归属母公司股东权益	441	567	721	961					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	441	567	721	961					
负债和股东权益	562	721	934	1,256					

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	50	126	167	225	每股净资产(元)	11.31	10.15	12.91	17.21
投资活动现金流	(21)	(50)	(29)	(1)	最新发行在外股份(百万股)	56	56	56	56
筹资活动现金流	82	(16)	(52)	(75)	ROIC(%)	21.43	28.66	31.84	36.66
现金净增加额	111	59	86	149	ROE-摊薄(%)	18.37	26.50	29.77	33.64
折旧和摊销	18	12	14	13	资产负债率(%)	21.45	21.42	22.84	23.50
资本开支	(21)	(52)	(29)	(1)	P/E(现价&最新股本摊薄)	66.67	35.98	25.18	16.72
营运资本变动	(57)	(37)	(61)	(110)	P/B(现价)	8.56	9.54	7.50	5.62

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>