

宇邦新材（301266）

2025 年三季报点评：25Q3 业绩环增，未来盈利有望结构性改善

增持（维持）

2025 年 10 月 31 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 郭亚男

执业证书：S0600523070003

guoyn@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	2,762	3,276	3,039	3,342	3,779
同比（%）	37.36	18.59	(7.23)	9.99	13.07
归母净利润（百万元）	151.33	38.61	70.68	122.35	170.65
同比（%）	50.69	(74.49)	83.05	73.11	39.48
EPS-最新摊薄（元/股）	1.38	0.35	0.64	1.11	1.55
P/E（现价&最新摊薄）	28.29	110.89	60.58	35.00	25.09

投资要点

- **事件：**公司发布 2025 年三季度报告。2025 年 Q1-Q3 公司实现营业收入 22.60 亿元，同比-8.75%；归母净利润 0.53 亿元，同比+13.63%；扣非归母净利润 0.50 亿元，同比+29.34%；毛利率 6.40%，同比+0.33pct。2025 年 Q3 单季度公司实现营业收入 7.42 亿元，同比-6.59%，环比-15.66%；归母净利润 0.17 亿元，同比+59.75%，环比+604.86%；扣非归母净利润 0.18 亿元，同比+62.05%，环比+1295.44%；毛利率 5.63%，同比+1.55pct，环比-0.38pct，主要系冲回部分信用减值损失。
- **25Q3 出货环比略降，盈利有望结构性改善：**公司 25Q3 焊带出货约 9000 吨，环比略有下滑，分结构来看，互连带占比约 80%+，汇流带占比不到 20%，全年我们预计出货约 3.6-3.7 万吨，未来看随光伏产业反内卷持续叠加 BC 焊带等高盈利焊带出货占比提升，公司盈利有望逐步改善。
- **费用率略升、现金流大幅改善。**2025 年 Q3 单季度期间费用 0.36 亿元，同比-0.17%，环比+8.25%；费用率 4.88%，同比+0.31pct，环比+1.08pct；经营性净现金流+2.01 亿元，同比+874.13%，环比+292.02%。截至 2025 年 Q3，公司存货 2.71 亿元，同比+54.23%；合同负债 0.35 亿元，同比+650.11%。
- **盈利预测及投资评级：**考虑 25 年光伏市场竞争激烈，我们下调公司 25-26 年盈利预测，新增 27 年盈利预测，预计 25-27 年公司归母净利润为 0.7/1.2/1.7 亿元（25-26 年前值为 1.2/1.8 亿元），同增 83%/73%/39%，考虑反内卷环境下，公司未来盈利有望改善，维持“增持”评级。
- **风险提示：**竞争加剧、需求不及预期

股价走势



市场数据

收盘价(元)	38.97
一年最低/最高价	26.05/60.00
市净率(倍)	2.38
流通 A 股市值(百万元)	4,062.24
总市值(百万元)	4,281.97

基础数据

每股净资产(元,LF)	16.39
资产负债率(% LF)	44.69
总股本(百万股)	109.88
流通 A 股(百万股)	104.24

相关研究

《宇邦新材(301266)：焊带加工费下滑短期承压，BC 新品有望结构性改善盈利》

2024-12-26

《宇邦新材(301266)：光伏焊带龙头，受益技术迭代量利双升》

2023-07-28

宇邦新材三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2,933	3,483	3,911	4,438	营业总收入	3,276	3,039	3,342	3,779
货币资金及交易性金融资产	792	1,382	1,831	2,169	营业成本(含金融类)	3,083	2,839	3,083	3,457
经营性应收款项	1,892	1,855	1,803	1,949	税金及附加	6	5	6	7
存货	216	198	215	242	销售费用	6	8	8	8
合同资产	0	0	0	0	管理费用	25	26	28	30
其他流动资产	33	48	62	76	研发费用	71	64	67	72
非流动资产	512	489	477	439	财务费用	20	40	37	37
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	27	21	23	25
固定资产及使用权资产	320	371	395	401	投资净收益	0	(2)	5	6
在建工程	118	71	42	25	公允价值变动	(3)	0	0	0
无形资产	18	13	9	4	减值损失	(53)	4	(1)	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	(1)	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	37	80	141	198
其他非流动资产	56	34	31	8	营业外净收支	4	3	4	4
资产总计	3,444	3,972	4,388	4,876	利润总额	41	84	145	202
流动负债	1,362	1,469	1,662	1,878	减:所得税	2	13	22	30
短期借款及一年内到期的非流动负债	585	735	885	1,035	净利润	39	71	123	172
经营性应付款项	516	475	515	578	减:少数股东损益	0	0	1	1
合同负债	14	13	14	16	归属母公司净利润	39	71	122	171
其他流动负债	247	246	247	249	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.35	0.64	1.11	1.55
非流动负债	262	262	262	262	EBIT	60	97	150	205
长期借款	27	27	27	27	EBITDA	86	164	226	288
应付债券	234	234	234	234	毛利率(%)	5.87	6.57	7.77	8.53
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	1.18	2.33	3.66	4.52
其他非流动负债	1	1	1	1	收入增长率(%)	18.59	(7.23)	9.99	13.07
负债合计	1,624	1,731	1,924	2,140	归母净利润增长率(%)	(74.49)	83.05	73.11	39.48
归属母公司股东权益	1,820	2,241	2,463	2,734					
少数股东权益	1	1	1	2					
所有者权益合计	1,821	2,242	2,465	2,736					
负债和股东权益	3,444	3,972	4,388	4,876					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(330)	170	295	171	每股净资产(元)	16.01	19.84	21.86	24.32
投资活动现金流	(355)	(43)	(56)	(35)	最新发行在外股份(百万股)	110	110	110	110
筹资活动现金流	88	114	109	103	ROIC(%)	2.14	2.80	3.73	4.56
现金净增加额	(593)	591	448	339	ROE-摊薄(%)	2.12	3.15	4.97	6.24
折旧和摊销	26	67	76	83	资产负债率(%)	47.15	43.57	43.84	43.89
资本开支	(85)	(42)	(61)	(41)	P/E (现价&最新股本摊薄)	110.89	60.58	35.00	25.09
营运资本变动	(466)	1	63	(122)	P/B (现价)	2.43	1.96	1.78	1.60

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>