

基础化工 | 塑料

业绩表现良好，看好多领域协同发展

2025 年 11 月 12 日

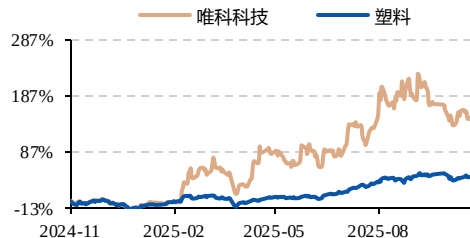
评级 增持

评级变动 首次

交易数据

当前价格 (元)	74.03
52 周价格区间 (元)	31.41-114.35
总市值 (百万)	9272.74
流通市值 (百万)	6063.23
总股本 (万股)	12525.65
流通股 (万股)	8190.23

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
唯科科技	-19.79	-14.12	106.44
塑料	-4.00	5.95	42.50

贺剑虹 分析师

执业证书编号:S0530524100001
 hejianhong@hncs.com

相关报告

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(亿元)	13.41	18.19	22.46	27.16	31.97
归母净利润(亿元)	1.68	2.20	2.92	3.45	3.93
每股收益 (元)	1.34	1.76	2.33	2.75	3.14
每股净资产 (元)	24.61	24.91	25.82	26.90	28.13
P/E	55.17	42.10	31.71	26.91	23.59
P/B	3.01	2.97	2.87	2.75	2.63

资料来源：iFinD，财信证券

投资要点:

- **事件：**公司近期发布 2025 年三季报。2025 年 Q1-Q3，公司实现总营收 16.80 亿元，同比增长 25.45%；归母净利润 2.22 亿元，同比增长 25.20%；扣非归母净利润 2.03 亿元，同比增长 60.94%。25 年 Q3 单季度，公司实现总营收 5.93 亿元，同比增长 12.94%，环比增长 8.26%；归母净利润 0.74 亿元，同比增长 15.38%，环比增长 3.26%。业绩表现良好。
- **核心业务互相协同，保障盈利能力提升。**公司构建了精密模具、注塑产品和健康产品三大核心业务板块，精密注塑模具、注塑件、健康产品分别属于产业链的上中下游，精密注塑模具是注塑件生产的工艺装备，注塑件生产完成后，加上外购配件如电机、滤材、PCBA 板进行总成生产出健康产品，公司核心三大业务精密注塑模具、注塑件、健康产品生产线存在协同效应。2025 年前三季度，公司销售毛利率和销售净利率分别为 30.20%、13.87%，同比分别+1.26pp、+0.16pp，Q3 单季度销售毛利率和净利率分别为 30.43%、13.03%，同样表现较好。公司业务协同能力保障了盈利能力的下限。
- **产能建设完备，客户覆盖全球。**产能方面，公司拥有小试、中试和规模化生产的全套设备，建有 10 万级无尘车间和中央供料系统，公司除在厦门市、上海市、天津市、泉州市等地建有生产基地外，还在德国耶拿市、马来西亚新山市、墨西哥萨尔蒂约市、越南西宁省等地设有工厂。同时，公司引进了五轴数控加工中心、数控电火花加工机、数控线切割放电加工机、数控深孔钻床、双色注塑机等加工制造设备以及自动光学检查机、光学测量系统、三坐标测量机等先进的检测设备，以保障生产质量。客户方面，公司主要客户资源有：汽车领域的均胜电子、捷温科技集团、博泽集团、Altcam 集团、法拉电子等；户外家居领域的宜家集团、博格步集团、威卢克斯集团、YETI 集团、家得宝集团等；电子/机器人领域的康普集团、尼得科、科尔摩根、霍尼韦尔、THOMSON LINEAR、MAXON、ASETEK 等；健康家电领域的晨北集团、历德集团、润丰集团、SANDBIRDS 等。
- **基于现有技术，加码人形机器人领域。**公司在人形机器人领域已有或

潜在技术储备涉及关节电机零部件、PEEK 丝杆、行星齿轮箱等轻量化产品及电子皮肤等方面。公司生产的部分产品的原材料涉及 PEEK 材料，如电子烟、工业打印机打印头、医疗灭菌诊断设备等产品的零部件，公司在 PEEK 材料产品的模具设计、制造及后续产品加工环节拥有成熟的生产工艺技术。PEEK 产品加工技术壁垒主要体现在模具的加工精度和后续高温条件下注塑件批量生产时高温膨胀变形系数尺寸公差品控的一致性和稳定性上。公司在注塑领域的深厚积累能够助力公司在人形机器人领域的业务开拓。

- **投资建议：**公司常年深耕精密注塑模具领域，并依托主业积累的技术和经验向下游延伸，逐步将业务拓展至注塑件以及健康产品的生产和销售业务，已发展成为“模塑一体化”规模生产企业，形成了由精密注塑模具、注塑件以及以空气净化器为主的健康产品构成的产品线，下游应用广泛。根据公司三季报情况，我们预计 2025-2027 年公司营收为 22.46 亿元、27.16 亿元、31.97 亿元，实现归母净利润 2.92 亿元、3.45 亿元、3.93 亿元，对应 EPS 分别为 2.33 元、2.75 元、3.14 元，对应 2025 年 11 月 12 日股价，2025-2027 年 PE 分别为 31.71、26.91、23.59，首次覆盖给予公司“增持”评级。
- **风险提示：**原材料成本波动；地缘政治风险；行业竞争加剧；下游需求不及预期；人形机器人产业化不及预期。

报表预测(单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	主要指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,341.07	1,819.08	2,246.25	2,716.24	3,197.17	营业收入	1,341.07	1,819.08	2,246.25	2,716.24	3,197.17
减: 营业成本	917.09	1,291.60	1,584.86	1,917.59	2,263.70	增长率(%)	39.97	35.64	23.48	20.92	17.71
营业税金及附加	13.55	16.82	16.85	20.37	23.98	归属母公司股东净利润	168.07	220.26	292.40	344.56	393.09
营业费用	37.97	52.08	61.77	73.34	85.04	增长率(%)	2.83	31.05	32.75	17.84	14.09
管理费用	158.04	187.81	197.67	236.31	274.96	每股收益(EPS)	1.34	1.76	2.33	2.75	3.14
研发费用	69.25	86.29	102.20	122.77	143.87	每股股利(DPS)	0.90	1.10	1.42	1.67	1.91
财务费用	-5.82	-15.02	-1.12	-1.94	-2.65	每股经营现金流	1.22	2.50	2.65	2.57	2.81
减值损失	-25.45	-45.63	-28.08	-32.32	-37.41	销售毛利率	0.32	0.29	0.29	0.29	0.29
加: 投资收益	51.94	40.17	43.65	43.65	43.65	销售净利率	0.13	0.12	0.13	0.13	0.13
公允价值变动损益	1.68	-1.21	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.05	0.07	0.09	0.10	0.11
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.12	0.10	0.13	0.16	0.17
营业利润	205.72	226.70	324.83	384.37	439.77	市盈率(P/E)	55.17	42.10	31.71	26.91	23.59
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	3.01	2.97	2.87	2.75	2.63
利润总额	206.60	252.40	333.77	393.31	448.71	股息率(分红/股价)	0.01	0.01	0.02	0.02	0.03
减: 所得税	30.70	26.10	33.38	39.33	44.87	主要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	175.90	226.30	300.39	353.98	403.84	收益率					
减: 少数股东损益	7.83	6.04	7.99	9.42	10.75	毛利率	31.62%	29.00%	29.44%	29.40%	29.20%
归属母公司股东净利润	168.07	220.26	292.40	344.56	393.09	三费/销售收入	15.05%	14.01%	11.60%	11.47%	11.34%
资产负债表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	EBIT/销售收入	14.97%	13.05%	14.81%	14.41%	13.95%
货币资金	304.00	440.92	604.43	727.32	854.55	EBITDA/销售收入	21.96%	19.82%	23.52%	21.65%	19.67%
交易性金融资产	838.98	425.09	425.09	425.09	425.09	销售净利率	13.12%	12.44%	13.37%	13.03%	12.63%
应收和预付款项	412.18	507.74	620.03	749.77	882.52	资产获利率					
其他应收款(合计)	8.81	12.71	13.66	16.52	19.45	ROE	5.45%	7.06%	9.04%	10.23%	11.16%
存货	295.27	398.98	526.73	637.31	752.34	ROA	4.55%	5.62%	7.01%	7.74%	8.27%
其他流动资产	228.46	414.55	465.68	563.11	662.82	ROIC	11.69%	10.31%	13.05%	15.53%	17.33%
长期股权投资	110.70	97.33	109.03	120.74	132.45	资本结构					
金融资产投资	315.73	313.65	313.65	313.65	313.65	资产负债率	15.35%	18.74%	20.72%	22.44%	23.97%
投资性房地产	58.43	54.72	47.45	40.18	32.91	投资资本/总资产	50.14%	56.92%	53.12%	50.99%	49.23%
固定资产和在建工程	958.77	1,014.90	861.37	706.74	551.03	带息债务/总负债	8.67%	5.97%	3.15%	1.22%	-0.07%
无形资产和开发支出	107.83	126.15	106.35	86.55	66.76	流动比率	4.79	3.89	3.73	3.62	3.54
其他非流动资产	56.76	112.10	77.52	62.48	62.48	速动比率	3.58	2.44	2.32	2.22	2.13
资产总计	3,695.91	3,918.83	4,170.99	4,449.47	4,756.04	股利支付率	66.73%	62.35%	60.84%	60.84%	60.84%
短期借款	2.00	0.00	0.00	0.00	0.00	收益留存率	33.27%	37.65%	39.16%	39.16%	39.16%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	353.11	454.73	577.74	699.03	825.19	总资产周转率	0.36	0.46	0.54	0.61	0.67
长期借款	47.19	43.86	27.25	12.17	-0.76	固定资产周转率	1.59	1.87	2.72	4.00	6.03
其他负债	164.98	235.94	259.22	287.16	315.82	应收账款周转率	3.37	3.74	3.74	3.74	3.74
负债合计	567.28	734.53	864.21	998.35	1,140.25	存货周转率	3.11	3.24	3.01	3.01	3.01
股本	124.80	124.80	124.80	124.80	124.80	估值指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	2,315.80	2,325.85	2,325.85	2,325.85	2,325.85	EBIT	200.78	237.38	332.65	391.37	446.05
留存收益	642.38	668.98	783.48	918.39	1,072.31	EBITDA	294.45	360.61	528.28	588.09	628.84
归属母公司股东权益	3,082.98	3,119.63	3,234.12	3,369.04	3,522.96	NOPLAT	168.19	191.00	291.15	344.00	393.21
少数股东权益	45.66	64.67	72.66	82.08	92.83	净利润	168.07	220.26	292.40	344.56	393.09
股东权益合计	3,128.63	3,184.30	3,306.78	3,451.12	3,615.79	EPS	1.34	1.76	2.33	2.75	3.14
负债和股东权益合计	3,695.91	3,918.83	4,170.99	4,449.47	4,756.04	BPS	24.61	24.91	25.82	26.90	28.13
现金流量表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	PE	55.17	42.10	31.71	26.91	23.59
经营性现金净流量	153.16	312.98	332.54	321.31	352.31	PEG	19.52	1.36	0.97	1.51	1.67
投资性现金净流量	-229.65	17.21	24.37	24.37	24.37	PB	3.01	2.97	2.87	2.75	2.63
筹资性现金净流量	-97.22	-210.80	-193.40	-222.79	-249.45	PS	6.91	5.10	4.13	3.41	2.90
现金流量净额	-171.41	127.69	163.51	122.89	127.23	PCF	60.54	29.63	27.88	28.86	26.32

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本报告风险等级定为 R3，由财信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供本公司客户中风险评级高于 R3 级（含 R3 级）的投资者使用。本报告对于接收报告的客户而言属于高度机密，只有符合条件的客户才能使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律法规许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告所引用信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、资料、建议及预测仅反映本公司于本报告公开发布当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及预测不一致的报告。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本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，也可能涉及为该等公司提供或争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务、金融产品等相关服务，投资者应充分考虑可能存在的利益冲突。本公司的资产管理部门、自营业务部门及其他投资业务部门可能独立作出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面授权，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）均不得以任何形式、任何目的对本报告进行翻版、刊发、转载、复制、发表、篡改、引用或传播，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用，请投资者谨慎使用未经授权刊载、转发或传播的本公司研究报告。经过书面授权的引用、刊载、转发，需注明出处为“财信证券股份有限公司”及发布日期等法律法规规定的相关内容，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司不因此承担任何责任并保留对该机构和人员追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438