

公司研究 | 点评报告 | 帝科股份（300842.SZ）

存储表现超预期，白银套保短期影响业绩

报告要点

帝科股份发布 2025 年三季报，2025 前三季度公司实现收入 127.24 亿元，同比增长 10.55%；归母净利 0.29 亿元，同比下降 89.94%；其中，2025Q3 实现收入 43.84 亿元，同比增长 11.76%，环比增长 2.33%；归母净利-0.4 亿元，同比下降 167.32%，环比下降 214.7%；扣非归母净利 0.38 亿元，环比增长 59.78%。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



曹海花

SAC: S0490522030001



王耀

SAC: S0490524120006



任佳惠

SAC: S0490524070005

帝科股份 (300842.SZ)

2025-11-13

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

存储表现超预期，白银套保短期影响业绩

事件描述

帝科股份发布 2025 年三季报，2025 前三季度公司实现收入 127.24 亿元，同比增长 10.55%；归母净利润 0.29 亿元，同比下降 89.94%；其中，2025Q3 实现收入 43.84 亿元，同比增长 11.76%，环比增长 2.33%；归母净利润-0.4 亿元，同比下降 167.32%，环比下降 214.7%；扣非归母净利润 0.38 亿元，环比增长 59.78%。

事件评论

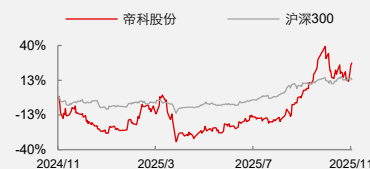
- 2025Q3 聚和银浆市占率提升抵消下游电池排产较弱影响，公司实现光伏浆料销量整体环比持平小增，其中包括索特并表后的销量。盈利层面，公司银浆加工费环比基本保持稳定。对应到扣非归母净利润，环比规模仍保持增长。
- 财务数据方面，公司因白银期货合约、白银租赁合同亏损，计提公允价值变动损失 1.37 亿元，白银期货和租赁对报表的影响在投资收益中也有一定体现，此外，公司信用减值损失冲回 0.18 亿元。
- 公司此前公告收购江苏晶凯股权，本次交易完成后江苏晶凯将成为公司的控股子公司，并纳入合并报表范围。本次交易有助于整合完整的存储产业链。2024 年 9 月，帝科股份收购因梦控股，因梦控股主要专注于存储芯片应用性开发、方案设计和销售，2025H1 收入达 1.89 亿元，存储芯片业务增长迅速。江苏晶凯专注于存储芯片封装与测试制造服务以及存储晶圆分选测试服务，通过本次收购公司存储板块产业链将更加完整。标的公司 2025-2028 年业绩有保障。标的公司在 2025 年度、2026 年度、2027 年度和 2028 年度承诺净利润分别不低于 100 万元、3500 万元、4800 万元和 6100 万元，表明对于存储业务未来前景以及公司业绩发展的信心。
- 看好公司存储业务第二成长曲线以及高铜浆料放量为公司带来的盈利弹性，股份支付费用后续有望逐年降低。

公司基础数据

当前股价(元)	67.71
总股本(万股)	14,528
流通A股/B股(万股)	12,964/0
每股净资产(元)	12.57
近12月最高/最低价(元)	75.00/33.69

注：股价为 2025 年 11 月 11 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《Q2 净利环比增长，后续高铜浆料有望带来盈利弹性》2025-09-04
- 《银价变动拖累业绩，高铜浆料放量在即》2025-05-05
- 《N 型占比行业领先，梯度化布局贱金属演变》2025-03-06

风险提示

- 1、反内卷进展不及预期；
- 2、光伏装机不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、反内卷进展不及预期。近期光伏反内卷带动产业链价格盈利修复，如果反内卷进展不及预期，光伏行业可能盈利压力仍将延续。
- 2、光伏装机不及预期。如果因消纳压力、政策波动等因素导致全球光伏装机增速不达预期，各环节企业出货将相应减少。

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	15351	16000	17866	19884	货币资金	2034	878	1106	1690
营业成本	13910	15000	16500	18150	交易性金融资产	1	1	1	1
毛利	1441	1000	1366	1734	应收账款	3344	2859	3166	3500
%营业收入	9%	6%	8%	9%	存货	443	458	504	555
营业税金及附加	26	24	18	20	预付账款	152	150	165	182
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	1215	1011	1126	1249
销售费用	199	160	143	159	流动资产合计	7188	5357	6067	7176
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	71	64	71	80	投资性房地产	16	16	16	16
%营业收入	0%	0%	0%	0%	固定资产合计	306	259	207	151
研发费用	482	496	554	616	无形资产	35	35	35	35
%营业收入	3%	3%	3%	3%	商誉	33	33	33	33
财务费用	128	90	133	149	递延所得税资产	68	163	163	163
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他非流动资产	185	109	90	75
加: 资产减值损失	-16	-50	-50	-50	资产总计	7832	5972	6612	7649
信用减值损失	-101	-30	-30	-30	短期贷款	2023	2023	2023	2023
公允价值变动收益	-58	0	0	0	应付款项	229	188	206	227
投资收益	-97	-48	-18	-20	预收账款	0	0	0	0
营业利润	349	128	449	723	应付职工薪酬	32	30	33	36
%营业收入	2%	1%	3%	4%	应交税费	109	80	71	80
营业外收支	15	0	0	0	其他流动负债	3665	3215	3416	3738
利润总额	365	128	449	723	流动负债合计	6059	5536	5750	6104
%营业收入	2%	1%	3%	4%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	20	7	24	39	应付债券	0	0	0	0
净利润	345	121	425	684	递延所得税负债	1	39	39	39
归属于母公司所有者的净利润	360	126	443	713	其他非流动负债	94	37	37	37
少数股东损益	-15	-5	-18	-29	负债合计	6154	5612	5826	6180
EPS (元)	2.56	0.87	3.05	4.91	归属于母公司所有者权益	1674	362	806	1519
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	4	-1	-20	-49
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	1678	361	786	1470
经营活动现金流净额	939	487	328	687	负债及股东权益	7832	5972	6612	7649
取得投资收益收回现金	1	-48	-18	-20	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-142	-1	-1	-2	每股收益	2.56	0.87	3.05	4.91
其他	0	45	0	0	每股经营现金流	6.67	3.35	2.26	4.73
投资活动现金流净额	-140	-3	-19	-22	市盈率	16.02	78.00	22.19	13.80
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.45	27.15	12.21	6.48
股权融资	0	121	0	0	EV/EBITDA	9.03	91.60	18.04	11.55
银行贷款增加 (减少)	-629	0	0	0	总资产收益率	4.6%	2.1%	6.7%	9.3%
筹资成本	-253	-81	-81	-81	净资产收益率	21.5%	34.8%	55.0%	47.0%
其他	302	-121	0	0	净利率	2.3%	0.8%	2.5%	3.6%
筹资活动现金流净额	-580	-80	-81	-81	资产负债率	78.6%	94.0%	88.1%	80.8%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	219	403	228	584	总资产周转率	2.10	2.32	2.84	2.79

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/或其附属机构（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。