

确成股份（605183.SH）

产品价格下跌，3Q25 业绩略承压，看好公司产能扩张与产品矩阵丰富

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1,810	2,197	2,238	2,649	2,837
增长率 yoy（%）	3.7	21.4	1.9	18.4	7.1
归母净利润（百万元）	413	541	556	670	746
增长率 yoy（%）	8.4	31.1	2.8	20.6	11.3
ROE（%）	13.8	16.2	14.8	15.6	15.2
EPS 最新摊薄（元）	0.99	1.30	1.34	1.61	1.79
P/E（倍）	19.8	15.1	14.7	12.2	10.9
P/B（倍）	2.7	2.4	2.2	1.9	1.7

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：2025 年 10 月 24 日，确成股份发布 2025 年三季报。公司 2025 年前三季度收入为 16.53 亿元，同比上升 1.16%；归母净利润为 3.97 亿元，同比上升 4.78%；扣非归母净利润为 4.00 亿元，同比上升 8.33%。对应公司 3Q25 营业收入为 5.41 亿元，环比下降 5.63%；归母净利润为 1.21 亿元，环比下降 12.29%。

点评：二氧化硅价格下跌，公司季度业绩环比下滑。2025 年第三季度公司二氧化硅收入为 5.25 亿元，同比下降 5.51%；产销量方面，公司第三季度二氧化硅产量为 9.30 万吨，同比上升 0.24%，环比上升 1.30%；销量为 9.27 万吨，同比上升 1.42%，环比下降 1.58%。

产品价格方面，2025 年第三季度公司二氧化硅销售均价为 5664 元/吨，同比下降 6.83%，环比下降 4.47%。根据百川盈孚数据显示，截至三季度末，沉淀法二氧化硅价格为 4500 元/吨，较季度初下跌 100 元/吨。

原材料价格方面，公司纯碱采购价格同比下降 35.84%，环比下降 12.69%；石英砂采购价格同比下降 17.80%，环比下降 6.06%；硫磺采购价格同比上涨 94.55%，环比下降 2.90%。

费用方面，2025 年前三季度公司销售费用同比上升 30.16%，销售费用率为 0.74%，同比上升 0.16pcts；财务费用同比上升 1.79%，财务费用率为 -1.03%，同比上升 0.03pcts；管理费用同比上升 10.49%，管理费用率为 3.49%，同比上升 0.29pcts；研发费用同比上升 1.39%，研发费用率为 3.27%，同比持平。

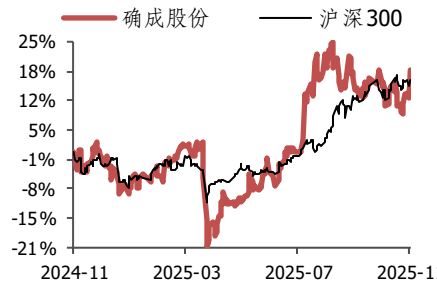
公司各项活动产生的现金流净额波动较大。2025 年前三季度公司经营性活动产生的现金流净额为 5.16 亿元，同比上升 25.87%；投资活动产生的现金流净额为 -4.29 亿元，同比下降 233.33%；筹资活动产生的现金流净额为 -1.15 亿元，同比上升 45.03%。期末现金及等价物余额为 7.75 亿元，同比上升 43.63%。应收账款同比下降 4.50%，应收账款周转率有所下降，从 2024 年同期的 3.37 次下降到 3.23 次；存货同比上升 17.27%，存货周转率有所下降，

买入（维持评级）

股票信息

行业	基础化工
2025 年 11 月 13 日收盘价（元）	20.72
总市值（百万元）	8,617.10
流通市值（百万元）	8,545.54
总股本（百万股）	415.88
流通股本（百万股）	412.43
近 3 月日均成交额（百万元）	68.87

股价走势



作者

分析师 肖亚平

执业证书编号：S1070523020001

邮箱：xiaoyaping@cgws.com

分析师 林森

执业证书编号：S1070525070002

邮箱：linsen@cgws.com

相关研究

- 1、《以量补价，公司 1H25 整体盈利稳定，看好新增产能逐步放量》2025-08-29

从 2024 年同期的 5.78 次下降到 4.66 次。

公司扩展二氧化硅产品矩阵，看好产能投放增厚利润空间。根据公司 2025 年 10 月 28 日投资者交流纪要显示，公司生物质（稻壳）高分散二氧化硅实现批量商业供货已经将近二年，目前产销量稳步增长，是公司 2025 年前三季度主要增长贡献之一。公司在江苏滨海经济开发区沿海工业园投资新建“年产 10 万吨（一期年产 5 万吨）生物质（稻壳）二氧化硅综合利用项目”，目前正积极办理土地等前期手续中，未来公司稻壳法二氧化硅产能有望进一步扩张。公司二氧化硅微球项目前期手续已经办理完毕，目前处于建设阶段，预计 2026 年下半年部分贡献产能。我们看好公司稻壳法二氧化硅产能的不断扩展以及二氧化硅微球等新产品领域的不断开拓，未来盈利水平有望提升。

投资建议：我们预计确成股份 2025-2027 年收入分别为 22.38/26.49/28.37 亿元，同比增长 1.9%/18.4%/7.1%，归母净利润分别为 5.56/6.70/7.46 亿元，同比增长 2.8%/20.6%/11.3%，对应 EPS 分别为 1.34/1.61/1.79 元。结合公司 11 月 13 日收盘价，对应 PE 分别为 15/12/11 倍。我们看好公司稻壳法二氧化硅产能的不断扩展以及二氧化硅微球等新产品领域的不断开拓，未来盈利水平有望提升，维持“买入”评级。

风险提示：行业周期性波动风险；重要原材料价格上行的风险；技术研发及新产品替代风险；产业政策调整风险

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2198	2355	2865	3353	3952
现金	475	816	1352	1579	2285
应收票据及应收账款	458	534	565	681	682
其他应收款	2	1	2	1	2
预付账款	17	30	18	39	22
存货	182	227	182	306	215
其他流动资产	1065	747	747	747	747
非流动资产	1219	1460	1394	1519	1506
长期股权投资	9	12	11	10	8
固定资产	755	902	892	1016	1025
无形资产	103	133	135	140	146
其他非流动资产	352	413	356	354	327
资产总计	3418	3815	4259	4872	5458
流动负债	438	480	494	582	552
短期借款	81	76	76	76	76
应付票据及应付账款	275	300	303	398	360
其他流动负债	82	104	115	108	117
非流动负债	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	-0.1	0	-0.03
其他非流动负债	0	0	0	0	0
负债合计	438	480	494	582	552
少数股东权益	0	0	0	-0.1	-0.3
股本	417	416	416	416	416
资本公积	807	800	800	800	800
留存收益	1771	2170	2509	2970	3477
归属母公司股东权益	2979	3334	3765	4290	4907
负债和股东权益	3418	3815	4259	4872	5458

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	390	585	646	532	845
净利润	412	541	556	670	746
折旧摊销	81	94	92	107	125
财务费用	-57	-57	-27	-59	-90
投资损失	-14	-6	-13	-14	-12
营运资金变动	-61	-40	42	-173	77
其他经营现金流	29	54	-3	1	-1
投资活动现金流	-478	-49	-13	-219	-99
资本支出	218	365	28	234	113
长期投资	-283	308	1	1	1
其他投资现金流	24	7	14	14	12
筹资活动现金流	-47	-220	-97	-86	-40
短期借款	61	-6	0	0	0
长期借款	0	0	-0.1	0	-0.04
普通股增加	-0.1	-1.5	0	0	0
资本公积增加	-5	-7	0	0	0
其他筹资现金流	-103	-206	-97	-86	-40
现金净增加额	-114	338	536	227	706

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1810	2197	2238	2649	2837
营业成本	1277	1451	1452	1729	1845
营业税金及附加	17	22	21	25	27
销售费用	12	16	13	16	18
管理费用	63	75	80	94	99
研发费用	62	75	79	92	98
财务费用	-57	-57	-27	-59	-90
资产和信用减值损失	2	-0.1	2	-1	0.1
其他收益	8	4	5	5	5
公允价值变动收益	-0.1	1.98	0.48	-0.28	1
投资净收益	14	6	13	14	12
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	459	627	642	772	857
营业外收入	9	13	10	10	11
营业外支出	2	7	4	5	4
利润总额	467	633	648	777	863
所得税	54	92	92	107	117
净利润	412	541	556	670	746
少数股东损益	-0.1	-0.28	-0.10	-0.15	-0.20
归属母公司净利润	413	541	556	670	746
EBITDA	510	687	712	845	934
EPS (元/股)	0.99	1.30	1.34	1.61	1.79

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	3.7	21.4	1.9	18.4	7.1
营业利润 (%)	3.8	36.4	2.5	20.2	11.1
归属母公司净利润 (%)	8.4	31.1	2.8	20.6	11.3
获利能力					
毛利率 (%)	29.4	33.9	35.1	34.7	35.0
净利率 (%)	22.8	24.6	24.8	25.3	26.3
ROE (%)	13.8	16.2	14.8	15.6	15.2
ROIC (%)	12.4	14.9	13.8	14.6	14.0
偿债能力					
资产负债率 (%)	12.8	12.6	11.6	12.0	10.1
净负债比率 (%)	-13.2	-22.2	-33.9	-35.0	-45.0
流动比率	5.0	4.9	5.8	5.8	7.2
速动比率	3.3	3.1	4.2	4.2	5.7
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
应收账款周转率	3.7	4.4	4.1	4.3	4.2
应付账款周转率	5.5	6.2	5.9	6.0	6.0
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.99	1.30	1.34	1.61	1.79
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.94	1.41	1.55	1.28	2.03
每股净资产 (最新摊薄)	7.16	8.02	9.05	10.32	11.80
估值比率					
P/E	19.8	15.1	14.7	12.2	10.9
P/B	2.7	2.4	2.2	1.9	1.7
EV/EBITDA	14.6	10.8	9.7	7.9	6.4

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说

为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层

邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层

邮编：100031

传真：86-10-88366686