

2025年业绩预告点评：混动与海外市场双轮驱动，全年归母净利润预增64%~86%

买入（维持）

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	206.56	312.58	433.80	564.50	760.40
同比	17.33	51.33	38.78	30.13	34.70
归母净利润（百万元）	49.18	81.04	137.39	174.63	241.84
同比	98.44	64.78	69.53	27.10	38.49
EPS-最新摊薄（元/股）	0.87	1.43	2.43	3.09	4.27
P/E（现价&最新摊薄）	95.28	57.82	34.11	26.83	19.38

投资要点

- 混动放量与海外市场双驱，2025全年归母净利润预增64%~86%。**公司发布2025年度业绩预告，预计全年实现归母净利润1.33~1.51亿元，同比增长64%~86%；预计2025Q4实现归母净利润3274~5014万元，环比增长4%~59%。公司业绩保持高速增长主要系混动汽车渗透率提升带动混合动力专用变速器(DHT)需求快速增加、海外市场拓展取得突破及传统燃油车领域稳步增长。作为国内唯一实现乘用车湿式纸基摩擦片批量配套的国产厂商，公司于国产替代浪潮中占据先发优势，在业绩高速增长持续性方面表现优秀，2021-2025年归母净利润年均复合增速预计将达到69%~74%的高速成长区间。
- 变速器摩擦片国产替代与国际配套多点突破，售后市场布局持续深化。**1) **前装市场：**公司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，并成功进入全球知名汽车零部件厂商麦格纳供应链体系，海外市场认可度持续提升。2) **售后市场：**因摩擦片长期在高温高压状态下工作，自动变速器维修通常需要更换摩擦片，汽车保有量基数稳步增长驱动售后市场需求释放，公司持续深化中东、东欧、南美、北美等地区售后业务持续拓展，售后市场有望成为重要业务增量。
- 多产品多领域拓展布局，看好ELSD打开电车空间。**1) **多应用场景拓展：**公司湿式纸基摩擦片材料除了在乘用车、商用车、工程机械、高端农机应用外，在特种车辆、船舶、低空飞行器等领域的动力换挡、无级变速、机电复合传动和液力综合传动系统中亦有需求，已向特种车辆(导弹车取力器)、低空飞行器相关组件送样。2) **新品电子控制防滑差速器(ELSD)有望打开电车增长曲线：**ELSD可显著提升车辆行驶稳定性与安全性，尤其针对新能源车辆加速快、瞬时控制能力相对不足的特性提供了有效解决方案。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：**公司为乘用车湿式纸基摩擦片国产唯一供应商，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，考虑到2026年起新能源汽车购置税从全额免征购置税调整为减半征收、乘用车内卷降价及汽车行业整体需求放缓，下调公司2025~2027年归母净利润为1.37/1.75/2.42亿元(前值为1.50/2.15/3.23亿元)，对应最新PE为34/27/19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。

2026年01月16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

研究助理 陈哲晓

执业证书：S0600124080015

sh_chenzhx@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	82.76
一年最低/最高价	52.70/153.30
市净率(倍)	8.56
流通A股市值(百万元)	3,618.32
总市值(百万元)	4,683.68

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)	56.59
流通A股(百万股)	43.72

相关研究

《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》

2025-10-31

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	486	630	850	营业收入	313	434	565	760
货币资金及交易性金融资产	133	181	245	354	营业成本(含金融类)	176	238	313	413
经营性应收款项	168	210	272	354	税金及附加	3	3	4	5
存货	66	86	105	133	销售费用	5	5	5	6
合同资产	0	0	0	0	管理费用	22	22	28	38
其他流动资产	7	8	8	9	研发费用	12	13	20	26
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	3	2
固定资产及使用权资产	130	131	128	120	投资净收益	0	0	0	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	155	197	274
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	715	880	1,093	利润总额	94	158	201	279
流动负债	112	148	192	239	减:所得税	13	21	27	37
短期借款及一年内到期的非流动负债	13	17	20	23	净利润	81	137	175	242
经营性应付款项	71	99	128	162	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	9	11	14	17	归属母公司净利润	81	137	175	242
其他流动负债	18	21	30	37					
非流动负债	9	13	20	27	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.43	2.43	3.09	4.27
长期借款	0	5	11	18	EBIT	92	158	200	277
应付债券	0	0	0	0	EBITDA	110	170	214	290
租赁负债	0	0	0	0					
其他非流动负债	9	9	9	9					
负债合计	120	161	211	266	毛利率(%)	43.70	45.15	44.64	45.67
归属母公司股东权益	441	554	668	827	归母净利率(%)	25.93	31.67	30.94	31.80
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	441	554	668	827	收入增长率(%)	51.33	38.78	30.13	34.70
负债和股东权益	562	715	880	1,093	归母净利润增长率(%)	64.78	69.53	27.10	38.49

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	114	145	185	每股净资产(元)	11.31	9.79	11.80	14.61
投资活动现金流	(21)	(50)	(29)	(1)	最新发行在外股份 (百万股)	57	57	57	57
筹资活动现金流	82	(16)	(52)	(75)	ROIC(%)	21.43	26.54	27.24	30.69
现金净增加额	111	48	64	109	ROE-摊薄(%)	18.37	24.81	26.14	29.25
折旧和摊销	18	12	14	13	资产负债率(%)	21.45	22.54	24.05	24.34
资本开支	(21)	(52)	(29)	(1)	P/E (现价&最新股本摊薄)	57.82	34.11	26.83	19.38
营运资本变动	(57)	(36)	(43)	(68)	P/B (现价)	7.32	8.46	7.01	5.67

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提供。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:

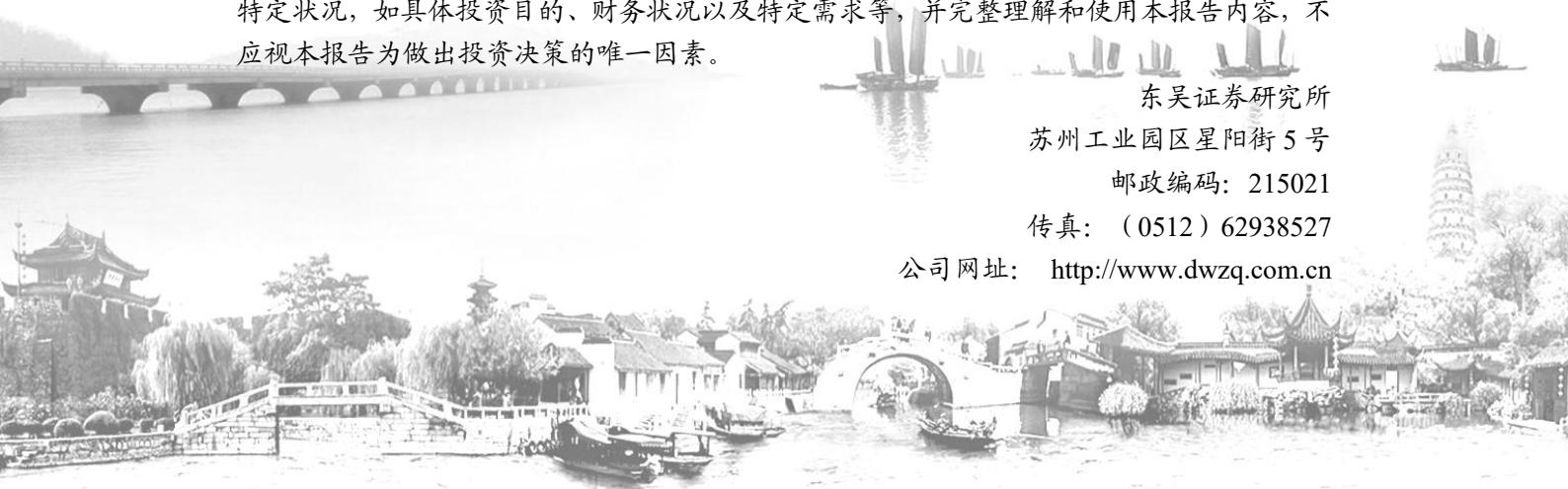
公司投资评级:

- 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>