

林泰新材 (920106.BJ)

2026年01月19日

投资评级：增持（维持）

日期	2026/1/19
当前股价(元)	81.88
一年最高最低(元)	153.30/52.70
总市值(亿元)	46.34
流通市值(亿元)	35.74
总股本(亿股)	0.57
流通股本(亿股)	0.44
近3个月换手率(%)	129.78

北交所研究团队

ELSD 打开第二增长曲线，2025 年预计归母净利润同比+64.48%~85.95%

——北交所信息更新

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

● 2025 年预计归母净利润 13,330~15,070 万元，同比增长 64.48%~85.95%

公司发布 2025 年度业绩预告，预计 2025 年实现归母净利润 13,330~15,070 万元，同比增长 64.48%~85.95%。受股权激励导致费用增加以及行业竞争加剧影响，我们维持 2025 年盈利预测，下调 2026-2027 年盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.41/1.81（原 2.02）/2.36（原 2.95）亿元，对应 EPS 分别为 2.49/3.19/4.16 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 32.9/25.6/19.7 倍，湿式纸基摩擦片国产替代加速，ELSD 新产品有望成为第二增长曲线，维持“增持”评级。

● 2025 年中国汽车销量再创历史新高，湿式纸基摩擦片国产替代趋势明显

2025 年汽车产销量分别为 3453.1 万辆和 3440 万辆，同比分别增长 10.4% 和 9.4%，产销量再创历史新高，连续 17 年稳居全球第一。其中，新动能加快释放，新能源汽车产销量超 1600 万辆，其中国内新车销量占比超 50%，成为我国汽车市场主导力量。在对外贸易方面，呈现出较强韧性，汽车出口超 700 万辆，出口规模再上新台阶。其中，新能源汽车出口 261.5 万辆，同比增长 1 倍。公司作为乘用车批量配套提供湿式纸基摩擦片的国产品牌企业，受益自主品牌乘用车销量及市场占有率持续增长，乘用车湿式纸基摩擦片国产替代有望加速。

● 募投项目投产实现产能释放，驾驶稳定性+安全性 ELSD 未来增长空间广阔

公司募投项目按计划有序建设，扩产项目的产能将会在 2026 年逐步爬坡实现 9,700 万片/年。ELSD 能较好提升车辆行驶的稳定性与安全性，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，提供了有效的解决方案。根据 DATABRIDGE 数据，2024 年全球电子差速器市场规模为 42.2 亿美元并将持续快速发展，预计到 2032 年市场规模将达到 111.4 亿美元，该领域目前仍由外资企业掌握。目前公司已针对多家国内外知名客户进入产品开发阶段，截至 2025 上半年公司已经获得其中两家头部企业的项目定点，预计该产品将于 2026 年开始应用。此外，ELSD 产品的产能规划与市场拓展独立于公司原有规划的 1.5 亿片自动变速器摩擦片产能目标。

● 风险提示：市场竞争风险、原材料波动的风险、募投项目投产不及预期风险

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	207	313	481	565	738
YOY(%)	17.3	51.3	54.0	17.3	30.7
归母净利润(百万元)	49	81	141	181	236
YOY(%)	98.4	64.8	74.0	28.1	30.4
毛利率(%)	42.1	43.7	47.1	49.8	50.2
净利率(%)	23.8	25.9	29.3	32.0	31.9
ROE(%)	18.7	18.4	25.2	24.7	24.6
EPS(摊薄/元)	0.87	1.43	2.49	3.19	4.16
P/E(倍)	94.2	57.2	32.9	25.6	19.7
P/B(倍)	17.6	10.5	8.3	6.3	4.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

相关研究报告

- 《募投项目投产带来产能释放，ELSD 国产替代空间广阔打开第二增长曲线 — 北交所信息更新》 -2025.11.3
- 《湿式纸基摩擦片国产龙头地位稳固，ELSD 新赛道开启百亿增量空间，2025H1 净利同比+168% — 北交所信息更新》 -2025.8.20
- 《湿式纸基摩擦片国产替代有望加速，2025Q1 归母净利润同比+288%— 北交所公司深度报告》 -2025.4.25

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	214	373	492	411	512	营业收入	207	313	481	565	738
现金	24	133	108	128	96	营业成本	120	176	255	283	367
应收票据及应收账款	89	166	203	211	225	营业税金及附加	1	3	5	5	7
其他应收款	0	0	0	0	0	营业费用	4	5	7	8	10
预付账款	3	0	9	0	11	管理费用	16	22	31	40	52
存货	63	66	146	49	161	研发费用	10	12	19	19	24
其他流动资产	35	8	26	24	19	财务费用	2	0	1	2	3
非流动资产	169	188	277	422	690	资产减值损失	-2	-2	-4	-4	-6
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	1	3	2	2	2
固定资产	135	130	215	267	394	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	20	19	19	18	17	投资净收益	-0	0	0	0	0
其他非流动资产	14	39	43	137	278	资产处置收益	0	-2	-0	-0	-1
资产总计	383	562	769	833	1202	营业利润	51	90	156	200	263
流动负债	104	112	198	90	231	营业外收入	8	3	4	5	4
短期借款	10	13	10	10	9	营业外支出	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	69	71	161	52	193	利润总额	59	94	160	205	268
其他流动负债	26	27	28	28	29	所得税	10	13	19	25	32
非流动负债	15	9	10	11	13	净利润	49	81	141	181	236
长期借款	6	0	1	2	4	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	9	9	9	9	9	归属母公司净利润	49	81	141	181	236
负债合计	119	120	208	100	244	EBITDA	74	110	176	223	294
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	0.87	1.43	2.49	3.19	4.16
股本	33	39	57	57	57	主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	133	224	208	208	208	成长能力					
留存收益	98	179	309	474	683	营业收入(%)	17.3	51.3	54.0	17.3	30.7
归属母公司股东权益	263	441	561	733	958	营业利润(%)	98.8	76.8	72.5	28.4	31.5
负债和股东权益	383	562	769	833	1202	归属于母公司净利润(%)	98.4	64.8	74.0	28.1	30.4
						获利能力					
						毛利率(%)	42.1	43.7	47.1	49.8	50.2
						净利率(%)	23.8	25.9	29.3	32.0	31.9
现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	ROE(%)	18.7	18.4	25.2	24.7	24.6
经营活动现金流	42	50	106	194	275	ROIC(%)	16.4	17.2	24.1	23.9	23.9
净利润	49	81	141	181	236	偿债能力					
折旧摊销	15	18	18	20	28	资产负债率(%)	31.2	21.4	27.1	12.1	20.3
财务费用	2	0	1	2	3	净负债比率(%)	5.0	-25.2	-15.7	-14.6	-7.6
投资损失	0	-0	-0	-0	-0	流动比率	2.0	3.3	2.5	4.6	2.2
营运资金变动	-31	-58	-58	-14	2	速动比率	1.4	2.7	1.7	4.0	1.4
其他经营现金流	6	8	4	6	7	营运能力					
投资活动现金流	-20	-21	-107	-164	-296	总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
资本支出	20	21	107	164	295	应收账款周转率	3.9	3.6	4.0	4.2	5.5
长期投资	0	0	0	0	0	应付账款周转率	2.3	3.1	3.2	4.0	4.5
其他投资现金流	0	0	-0	-0	-0	每股指标(元)					
筹资活动现金流	-15	82	-24	-9	-11	每股收益(最新摊薄)	0.87	1.43	2.49	3.19	4.16
短期借款	-14	3	-3	-0	-1	每股经营现金流(最新摊薄)	0.73	0.88	1.87	3.42	4.86
长期借款	-6	-6	1	1	2	每股净资产(最新摊薄)	4.65	7.79	9.87	12.91	16.89
普通股增加	0	6	18	0	0	估值比率					
资本公积增加	0	91	-16	0	0	P/E	94.2	57.2	32.9	25.6	19.7
其他筹资现金流	5	-12	-24	-10	-13	P/B	17.6	10.5	8.3	6.3	4.8
现金净增加额	7	111	-25	20	-32	EV/EBITDA	62.9	41.1	25.8	20.3	15.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

2 / 4

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。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

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。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等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金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其实内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号
楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号
楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn