

中石科技 (300684.SZ)

业绩维持高增长，散热材料多维度布局助力公司长远发展

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	1,258	1,566	1,922	2,344	2,814
增长率 yoy (%)	-21.0	24.5	22.7	21.9	20.0
归母净利润 (百万元)	74	201	342	445	560
增长率 yoy (%)	-61.9	173.0	69.7	30.3	25.7
ROE (%)	3.8	9.9	15.6	17.9	19.4
EPS 最新摊薄 (元)	0.25	0.67	1.14	1.49	1.87
P/E (倍)	228.2	83.6	49.2	37.8	30.1
P/B (倍)	8.9	8.3	7.7	6.8	5.8

资料来源：公司财报，聚源数据，长城证券产业金融研究院

事件：公司发布《2025 年年度业绩预告》，2025 年公司预计实现归母净利润 3.3 亿元-3.7 亿元，同比增长 63.86%-83.73%；预计实现扣非后归母净利润 3.2 亿元-3.6 亿元，同比增长 83.49%-106.43%。

新产品新客户持续放量，公司业绩维持高增长。在消费电子行业传统旺季的带动下，公司全年业绩实现显著增长，主要受益于北美大客户新品上市及新项目大规模交付，推动散热材料与组件出货量持续攀升。公司与全球头部客户的合作关系进一步深化，散热产品品类渗透率与市场份额稳步提高。与此同时，公司积极把握 AI 技术应用带来的市场机遇，大力拓展新兴消费电子、AI 新基建领域的新型散热解决方案，加强核心产品研发与市场推广，推动高效散热模组、核心散热部件及高性能导热材料等产品销售收入实现较快增长，为公司培育了持续增长的第二曲线。

持续发力 AI 终端+算力等领域应用，散热材料多维度布局持续看好公司长远发展。公司顺应 AI 产业趋势，不断扩展产品及解决方案在 AI 终端设备、AI 基础设施等新兴领域和行业客户中的应用。根据公司官微，自 2019 年起公司通过宜兴募投项目针对新兴消费电子、数据中心等高成长行业布局高效散热模组市场，经过多年深耕，公司已构建起全面的产品矩阵，具备均热板 (VC)、热管、风冷模组、液冷模组等核心产品的研发与生产能力，并在吸液芯材料、微通道结构等关键技术领域掌握核心优势。凭借多年积累的散热技术储备、精密制造能力及客户协同开发经验，目前公司 TIM 材料、VC 模组、热模组核心零部件等产品已成功通过光通信、服务器、网络交换机等领域国内外头部客户的产品认证，并实现批量交付。此外，公司正积极推进液冷模组的客户导入、产品认证及量产供货工作，为液冷业务规模化发展奠定坚实基础。2025 年 12 月 3 日，公司发布《关于对外投资收购股权的公告》，拟收购中石讯冷，中石讯冷已与工业类、汽车域控制器类、数据中心类、医疗类等领域的头部客户建立深度业务合作关系，客户资源优质且稳定，此次收购将进一步深化公司液冷散热模组方面的布局。

盈利预测及投资评级：我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 3.42/4.45/5.60 亿元，当前股价对应 PE 分别为 49/38/30 倍，基于公司作为行业领先热管理解决方案提供商，通过打造高可靠性的综合性解决方案，有望进一步受益

买入 (维持评级)

股票信息

行业	基础化工
2026 年 01 月 23 日收盘价(元)	55.41
总市值 (百万元)	16,595.81
流通市值 (百万元)	11,320.43
总股本 (百万股)	299.51
流通股本 (百万股)	204.30
近 3 月日均成交额(百万元)	828.80

作者



分析师 侯宾

SAC: S1070522080001

邮箱: houbin@cgws.com



分析师 姚久花

SAC: S1070523100001

邮箱: yaojiuhua@cgws.com



分析师 高红健

SAC: S1070525100003

邮箱: gaohongjian@cgws.com

相关研究

- 《客户新产品新项目持续放量驱动业绩增长，看好公司长期发展》2025-11-04
- 《归母净利润增速亮眼，新产品新项目持续放量》2025-09-04
- 《业绩高速增长，持续看好散热解决方案领先企业长期发展》2025-05-06

于 AI 浪潮演进，维持“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧风险，客户拓展不及预期，原材料价格波动风险，宏观经济波动风险。

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	1552	1840	2017	2280	2570
现金	301	338	415	506	608
应收票据及应收账款	328	482	547	687	831
其他应收款	3	3	4	5	6
预付账款	2	2	2	2	3
存货	151	159	194	224	267
其他流动资产	768	855	855	855	855
非流动资产	710	683	753	849	954
长期股权投资	5	9	9	8	8
固定资产	567	549	636	738	847
无形资产	72	73	70	67	64
其他非流动资产	66	53	39	36	35
资产总计	2262	2523	2771	3130	3524
流动负债	360	479	582	645	634
短期借款	0	14	170	2	26
应付票据及应付账款	305	376	328	550	514
其他流动负债	55	89	83	93	94
非流动负债	7	12	12	12	12
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	7	12	12	12	12
负债合计	367	492	594	657	646
少数股东权益	-1	-3	-5	-6	-9
股本	300	300	300	300	300
资本公积	1174	1178	1178	1178	1178
留存收益	441	570	587	605	626
归属母公司股东权益	1896	2034	2181	2479	2887
负债和股东权益	2262	2523	2771	3130	3524

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	190	240	248	561	396
净利润	72	201	340	444	558
折旧摊销	76	72	73	79	95
财务费用	-1	-7	-1	-6	-15
投资损失	-3	-10	-8	-6	-7
营运资金变动	47	-6	-152	58	-227
其他经营现金流	-2	-9	-5	-7	-8
投资活动现金流	-234	-82	-128	-160	-182
资本支出	79	62	144	175	200
长期投资	-173	-64	0	0	0
其他投资现金流	18	43	16	15	18
筹资活动现金流	-19	-129	-213	-141	-137
短期借款	-103	14	156	-169	24
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	19	0	0	0	0
资本公积增加	275	4	0	0	0
其他筹资现金流	-210	-147	-369	28	-161
现金净增加额	-67	31	-94	260	77

资料来源: 公司财报, 聚源数据, 长城证券产业金融研究院

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1258	1566	1922	2344	2814
营业成本	942	1082	1232	1458	1713
营业税金及附加	16	20	18	23	31
销售费用	50	45	54	65	77
管理费用	100	118	138	169	202
研发费用	80	84	100	124	152
财务费用	-1	-7	-1	-6	-15
资产和信用减值损失	0	-9	-2	-2	-3
其他收益	8	5	8	7	7
公允价值变动收益	11	19	9	10	12
投资净收益	3	10	8	6	7
资产处置收益	0	-2	-1	-2	-1
营业利润	93	248	402	531	676
营业外收入	0	0	0	1	0
营业外支出	0	11	3	4	5
利润总额	92	237	399	527	672
所得税	20	36	59	84	114
净利润	72	201	340	444	558
少数股东损益	-2	-1	-1	-2	-2
归属母公司净利润	74	201	342	445	560
EBITDA	165	306	467	598	751
EPS (元/股)	0.25	0.67	1.14	1.49	1.87

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	-21.0	24.5	22.7	21.9	20.0
营业利润 (%)	-57.3	167.5	62.3	32.0	27.4
归属母公司净利润 (%)	-61.9	173.0	69.7	30.3	25.7
获利能力					
毛利率 (%)	25.1	31.0	35.9	37.8	39.1
净利率 (%)	5.7	12.8	17.7	18.9	19.8
ROE (%)	3.8	9.9	15.6	17.9	19.4
ROIC (%)	3.6	9.7	14.3	17.6	18.7
偿债能力					
资产负债率 (%)	16.2	19.5	21.5	21.0	18.3
净负债比率 (%)	-15.7	-15.7	-11.2	-20.4	-20.2
流动比率	4.3	3.8	3.5	3.5	4.1
速动比率	3.8	3.5	3.1	3.2	3.6
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	3.5	3.9	3.8	3.9	3.8
应付账款周转率	3.4	4.0	4.0	3.9	3.8
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.25	0.67	1.14	1.49	1.87
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.63	0.80	0.83	1.87	1.32
每股净资产 (最新摊薄)	6.33	6.79	7.28	8.28	9.64
估值比率					
P/E	228.2	83.6	49.2	37.8	30.1
P/B	8.9	8.3	7.7	6.8	5.8
EV/EBITDA	96.0	51.2	33.7	25.9	20.5

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，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、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