

## 公司研究

## 25年业绩扭亏为盈，拟募集1.86亿元扩建BPEF等项目

## ——中欣氟材（002915.SZ）2025年度业绩预告点评

## 要点

**事件：**公司发布2025年度业绩预告。2025年，公司预计实现归母净利润1,600-2,000万元，同比扭亏为盈；预计实现扣非后归母净利润450-675万元，同比扭亏为盈。

## 点评：

**农药中间体需求回暖，福建高宝大幅减亏，25年公司业绩扭亏为盈。**2025年，随着农药行业前期高位渠道库存的有效消化，全球农药需求有所好转。受益于此，公司把握行业回暖机遇，使得产业一体化经营优势充分释放，公司农药中间体业务同比提升，进而带动公司业绩改善。子公司福建高宝通过技改与扩产，有效释放产能并降低运营成本，2025年亏损金额大幅度减少（2024年福建高宝净利润约为-6,898万元）。此外，公司通过技术改造降低物耗能耗，优化生产调度提升装置运行效率，灵活调整产品结构与销售策略，从而促使2025年公司营收同比实现双位数增长。

**拟定增募集1.86亿元扩建BPEF等项目，加强新材料领域布局。**公司拟向特定对象发行股票募集资金1.86亿元，用于建设“年产2,000吨BPEF、500吨BPF及1,000吨9-芴酮产品建设项目”（投资总额1.94亿元，拟投入募集资金1.34亿元）和补充流动资金（投资总额6,716万元，拟投入募集资金5,216万元），对应发行价格为18.97元/股。BPEF和BPF为具备高稳定性的高分子材料单体，在聚酯、聚醚、多醚、环氧树脂、聚碳酸酯、聚丙烯酸酯等高分子材料合成场景应用广泛，终端领域涉及汽车、电子、光学器件、智能家居、航空航天、国防军工等。公司目前已有1,500吨/年BPEF生产线，此次进行项目扩建一方面是为满足下游产品规模的快速增长，另一方面9-芴酮的建设也将为对应产线提供原材料供应支撑。上述项目的建设将进一步增强公司在新材料领域的布局，为公司未来增长提供新的动力。

**盈利预测、估值与评级：**受益于农药需求的回暖，以及福建高宝的减亏，2025年公司业绩扭亏为盈，但略低于此前预期。我们下调公司2025年盈利预测，维持公司2026年盈利预测，新增2027年盈利预测。预计2025-2027年公司归母净利润分别为0.18（前值为0.28）/0.75/1.10亿元。公司氟化工产业链布局较为完整，随着下游领域需求的回暖，公司盈利能力有望逐步修复，我们仍维持公司“增持”评级。

**风险提示：**产品及原材料价格波动，下游需求不及预期，新产品客户导入进度不及预期，环保及安全生产风险。

## 公司盈利预测与估值简表

指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1,344	1,404	1,576	1,838	2,129
营业收入增长率	-16.16%	4.54%	12.21%	16.65%	15.83%
归母净利润（百万元）	-188	-186	18	75	110
归母净利润增长率	-201.77%	-	-	317.03%	46.38%
EPS（元）	-0.57	-0.57	0.06	0.23	0.34
ROE（归属母公司）（摊薄）	-12.68%	-14.28%	1.37%	5.42%	7.35%
P/E	-	-	410	98	67
P/B	5.0	5.7	5.6	5.3	4.9

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2026-01-30，2023年公司总股本为3.28亿股，2024年及以后公司总股本为3.25亿股。

## 增持（维持）

当前价：22.80元

## 作者

分析师：赵乃迪

执业证书编号：S0930517050005

010-57378026

zhaond@ebscn.com

分析师：周家诺

执业证书编号：S0930523070007

021-52523675

zhoujianuo@ebscn.com

## 市场数据

总股本(亿股)	3.25
总市值(亿元)	74.21
一年最低/最高(元)	9.81/32.84
近3月换手率	361.38%

## 股价相对走势



## 收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-6.34	-11.80	42.41
绝对	-8.71	-12.82	63.78

资料来源：Wind

## 财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,344	1,404	1,576	1,838	2,129
营业成本	1,161	1,289	1,332	1,509	1,724
折旧和摊销	133	165	148	161	175
税金及附加	11	12	14	16	18
销售费用	31	22	25	29	33
管理费用	91	102	102	110	128
研发费用	29	43	55	55	64
财务费用	20	31	34	39	44
投资收益	-1	-2	3	3	3
营业利润	-178	-217	29	96	138
利润总额	-180	-218	20	87	129
所得税	-7	-31	3	13	19
净利润	-172	-187	17	74	109
少数股东损益	16	-1	-1	-1	-1
归属母公司净利润	-188	-186	18	75	110
EPS(元)	-0.57	-0.57	0.06	0.23	0.34

现金流量表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-199	-75	277	242	293
净利润	-188	-186	18	75	110
折旧摊销	133	165	148	161	175
净营运资金增加	-41	-23	-53	83	90
其他	-103	-31	165	-78	-83
投资活动产生现金流	-289	-165	-187	-247	-247
净资本支出	-229	-106	-250	-250	-250
长期投资变化	14	11	0	0	0
其他资产变化	-73	-70	64	3	3
融资活动现金流	202	203	-26	58	12
股本变化	0	-2	0	0	0
债务净变化	297	260	8	97	56
无息负债变化	121	-71	2	51	62
净现金流	-285	-37	65	52	58

## 主要指标

盈利能力 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
毛利率	13.6%	8.3%	15.5%	17.9%	19.1%
EBITDA 率	23.9%	16.3%	13.4%	16.2%	16.8%
EBIT 率	13.8%	4.6%	4.0%	7.4%	8.6%
税前净利润率	-13.4%	-15.5%	1.3%	4.8%	6.0%
归母净利润率	-14.0%	-13.2%	1.1%	4.1%	5.2%
ROA	-5.4%	-5.8%	0.5%	2.2%	3.0%
ROE (摊薄)	-12.7%	-14.3%	1.4%	5.4%	7.3%
经营性 ROIC	12.1%	2.1%	2.0%	4.1%	5.2%

偿债能力	2023	2024	2025E	2026E	2027E
资产负债率	46%	52%	52%	53%	53%
流动比率	1.05	0.78	0.90	1.08	1.34
速动比率	0.67	0.50	0.67	0.81	0.99
归母权益/有息债务	1.58	1.09	1.09	1.07	1.11
有形资产/有息债务	2.97	2.39	2.35	2.31	2.35

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
总资产	3,191	3,193	3,220	3,442	3,670
货币资金	247	251	315	368	426
交易性金融资产	0	60	60	60	60
应收账款	326	238	267	311	360
应收票据	0	0	0	0	0
其他应收款 (合计)	2	4	3	3	4
存货	377	354	245	281	323
其他流动资产	73	65	65	65	65
流动资产合计	1,037	978	962	1,096	1,248
其他权益工具	17	17	17	17	17
长期股权投资	14	11	11	11	11
固定资产	1,386	1,377	1,405	1,423	1,430
在建工程	265	391	398	404	408
无形资产	162	155	201	246	291
商誉	227	131	131	131	131
其他非流动资产	3	20	20	20	20
非流动资产合计	2,154	2,215	2,258	2,346	2,422
总负债	1,469	1,657	1,667	1,815	1,933
短期借款	512	645	453	350	206
应付账款	341	263	272	308	352
应付票据	52	72	74	84	96
预收账款	0	0	0	0	0
其他流动负债	1	1	1	1	1
流动负债合计	991	1,249	1,064	1,013	930
长期借款	425	339	539	739	939
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	32	46	46	46	46
非流动负债合计	478	408	603	803	1,003
股东权益	1,722	1,536	1,553	1,627	1,736
股本	328	325	325	325	325
公积金	986	973	974	982	993
未分配利润	186	1	17	85	184
归属母公司权益	1,484	1,299	1,317	1,392	1,503
少数股东权益	238	237	236	235	234

费用率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
销售费用率	2.29%	1.57%	1.57%	1.57%	1.57%
管理费用率	6.74%	7.25%	6.50%	6.00%	6.00%
财务费用率	1.51%	2.22%	2.18%	2.14%	2.05%
研发费用率	2.17%	3.07%	3.50%	3.00%	3.00%
所得税率	4%	14%	15%	15%	15%

每股指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股红利	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
每股经营现金流	-0.61	-0.23	0.85	0.74	0.90
每股净资产	4.53	3.99	4.05	4.28	4.62
每股销售收入	4.10	4.32	4.84	5.65	6.54

估值指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
PE	-	-	410	98	67
PB	5.0	5.7	5.6	5.3	4.9
EV/EBITDA	27.9	39.5	42.8	30.6	25.7
股息率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因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，致使无法给出明确的投资评级。
<b>基准指数说明：</b>		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 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。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究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的具体推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。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编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区新闻路 1508 号  
静安国际广场 3 楼

### 北京

西城区复兴门外大街 6 号  
光大大厦 17 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

中国光大证券国际有限公司  
香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼