

公司研究

拟投资建设 1000 吨 PEEK 项目，加码新材料领域布局

——百合花（603823.SH）对外投资公告点评

要点

事件：公司发布《关于对外投资的公告》，公司计划总投资不超过 10000 万元建设“年产 1,000 吨聚醚醚酮（PEEK）材料项目”（以下简称项目）。

点评：

拟投资 1 亿元建设 1000 吨 PEEK 项目，加码新材料领域布局。公司围绕新质生产力行业的新材料方向进行高端产品布局，拟投资不超过 1 亿元建设“年产 1,000 吨聚醚醚酮（PEEK）材料项目”，其中一期投资（年产 200 吨）不超过 5,000 万元（包含购买土地资金）。项目选址位于杭州市钱塘区临江高新园区，便于原材料采购、产品运输和人才引进，项目一期建设期约 12 个月。公司把握全球新兴产业发展机遇，投资建设 PEEK 材料项目，契合在航空航天、电子电气、汽车、能源、医疗和工业领域对 PEEK 材料快速增长的需求。项目建成后，意味着公司正式切入 PEEK 材料赛道，有利于提升公司在新材料领域核心竞争力，开拓业绩新增长点。

PEEK 高端场景持续放量，市场规模快速扩增。由于 PEEK 材料具有耐热性、耐磨性、耐疲劳性、耐辐照性、耐剥离性、抗蠕变性、尺寸稳定性、耐冲击性、耐化学药品性、无毒、阻燃等优异的综合性能，在电子电气、航空航天、汽车、能源及其他工业、医疗等多个领域得到广泛应用。PEEK 自 1978 年商业化生产以来，生产能力不断提升，消费量也稳步增长。2024 年全球 PEEK 消费量约 10000 吨，同比增长 13.8%，据预测 2027 年全球市场规模达 12.26 亿美金。随着全球电子电气、航空航天和汽车产能不断向中国以及东南亚地区转移，这些地区 PEEK 市场的增长速度远超欧洲。其中，中国是 PEEK 需求快速增长区域，成为全球重要的市场之一。国内 PEEK 市场增长迅猛，需求量从 2018 年 1100 吨增至 2024 年 3904 吨，2024 年市场规模达 14.55 亿元。PEEK 材料有望凭借其优异性能，持续掘金高端制造领域，未来发展空间广阔。

盈利预测、估值与评级：高性能有机颜料价格上涨幅度不及我们此前预期，因此我们下调公司 2025-2026 年的盈利预测，新增 2027 年盈利预测，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.73（下调 22%）/2.23（下调 22%）/2.70 亿元，折合 EPS 分别为 0.42/0.54/0.65 元。公司是我国有机颜料行业的龙头企业，我们看好公司未来发展，维持“增持”评级。

风险提示：下游需求不及预期，原材料价格波动，项目建设进度不及预期风险。

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）	2,284	2,403	2,201	2,406	2,844
营业收入增长率	-7.46%	5.23%	-8.43%	9.34%	18.20%
归母净利润（百万元）	120	176	173	223	270
归母净利润增长率	-43.96%	46.45%	-1.50%	28.55%	21.31%
EPS（元）	0.29	0.42	0.42	0.54	0.65
ROE（归属母公司）（摊薄）	5.46%	7.47%	7.03%	8.48%	9.58%
P/E	62	43	43	34	28
P/B	3.4	3.2	3.0	2.8	2.7

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2026-01-30 注：公司总股本 23 年末为 4.12 亿股，24 年及以后为 4.16 亿股

增持（维持）

当前价：17.98 元

作者

分析师：赵乃迪

执业证书编号：S0930517050005
010-57378026
zhaond@ebscn.com

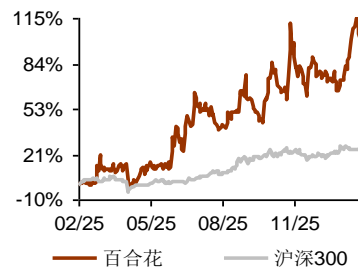
分析师：蔡嘉豪

执业证书编号：S0930523070003
021-52523800
caijiahao@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	4.16
总市值(亿元)	74.86
一年最低/最高(元)	8.25/20.18
近 3 月换手率	232.40%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	16.54	0.85	72.46
绝对	16.30	1.99	96.47

资料来源：Wind

相关研报

加码投资高性能有机颜料，持续提升公司核心竞争力——百合花（603823.SH）对外投资公告点评（2025-04-16）

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,284	2,403	2,201	2,406	2,844
营业成本	1,874	1,915	1,750	1,880	2,219
折旧和摊销	150	154	155	162	172
税金及附加	24	23	21	23	28
销售费用	26	28	26	28	33
管理费用	106	107	98	107	127
研发费用	85	91	82	90	107
财务费用	5	-1	-2	-7	-7
投资收益	-14	-6	-6	-6	-6
营业利润	148	229	226	283	339
利润总额	160	238	235	293	348
所得税	23	34	34	42	50
净利润	137	204	201	250	298
少数股东损益	17	27	27	27	27
归属母公司净利润	120	176	173	223	270
EPS(元)	0.29	0.42	0.42	0.54	0.65

现金流量表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	338	329	502	329	280
净利润	120	176	173	223	270
折旧摊销	150	154	155	162	172
净营运资金增加	-114	76	-188	138	303
其他	181	-77	362	-194	-465
投资活动产生现金流	57	-35	-213	-310	-310
净资本支出	-94	-37	-200	-300	-300
长期投资变化	18	18	0	0	0
其他资产变化	133	-16	-13	-10	-10
融资活动现金流	-174	-111	-51	45	30
股本变化	94	4	0	0	0
债务净变化	-35	-59	10	100	100
无息负债变化	-103	-45	-32	23	60
净现金流	221	186	238	64	-0

主要指标

盈利能力 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
毛利率	18.0%	20.3%	20.5%	21.9%	22.0%
EBITDA 率	15.1%	17.4%	17.7%	18.7%	18.1%
EBIT 率	8.4%	10.8%	10.6%	12.0%	12.1%
税前净利润率	7.0%	9.9%	10.7%	12.2%	12.3%
归母净利润率	5.3%	7.3%	7.9%	9.3%	9.5%
ROA	4.0%	5.9%	5.6%	6.5%	7.0%
ROE (摊薄)	5.5%	7.5%	7.0%	8.5%	9.6%
经营性 ROIC	6.1%	8.4%	8.0%	8.9%	9.2%

偿债能力	2023	2024	2025E	2026E	2027E
资产负债率	2.28	2.67	3.09	3.23	3.30
流动比率	1.68	1.97	2.38	2.49	2.50
速动比率	11.34	17.41	17.02	10.73	8.18
归母权益/有息债务	16.74	24.46	23.66	15.29	11.97
有形资产/有息债务	2.28	2.67	3.09	3.23	3.30

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	3,392	3,447	3,564	3,876	4,257
货币资金	470	652	890	954	954
交易性金融资产	0	0	0	0	0
应收账款	459	520	433	474	560
应收票据	401	360	330	361	426
其他应收款 (合计)	5	3	2	2	3
存货	515	553	505	543	641
其他流动资产	77	22	22	22	22
流动资产合计	1,941	2,127	2,198	2,373	2,625
其他权益工具	0	0	0	0	0
长期股权投资	18	0	0	0	0
固定资产	1,276	1,160	1,085	1,066	1,070
在建工程	5	5	109	239	337
无形资产	109	107	103	100	97
商誉	5	5	5	5	5
其他非流动资产	0	0	0	0	0
非流动资产合计	1,451	1,321	1,366	1,504	1,632
总负债	983	879	857	981	1,140
短期借款	84	57	0	0	0
应付账款	285	274	250	269	318
应付票据	6	0	0	0	0
预收账款	0	0	0	0	0
其他流动负债	352	338	338	338	338
流动负债合计	849	798	711	735	795
长期借款	76	27	94	194	294
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	55	50	50	50	50
非流动负债合计	133	81	146	246	346
股东权益	2,409	2,568	2,707	2,896	3,117
股本	412	416	416	416	416
公积金	440	490	507	509	509
未分配利润	1,355	1,451	1,544	1,704	1,898
归属母公司权益	2,201	2,357	2,468	2,629	2,823
少数股东权益	208	211	239	266	294

费用率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
销售费用率	1.15%	1.17%	1.17%	1.17%	1.17%
管理费用率	4.65%	4.45%	4.45%	4.45%	4.45%
财务费用率	0.23%	-0.04%	-0.07%	-0.28%	-0.24%
研发费用率	3.70%	3.77%	3.74%	3.75%	3.74%
所得税率	14.40%	14.49%	14.49%	14.49%	14.49%

每股指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股红利	0.15	0.15	0.15	0.18	0.22
每股经营现金流	0.82	0.79	1.21	0.79	0.67
每股净资产	5.34	5.66	5.93	6.31	6.78
每股销售收入	5.54	5.77	5.29	5.78	6.83

估值指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
PE	62	43	43	34	28
PB	3.4	3.2	3.0	2.8	2.7
EV/EBITDA	24	19	20	18	16
股息率	1%	1%	1%	1%	1%

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。
基准指数说明：		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的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