

# 林泰新材 (920106)

## 2025 年业绩快报点评：国产替代与全球化布局双驱，2025 全年归母净利润同比增长 74%

买入（维持）

2026 年 03 月 03 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@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

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	206.56	312.58	420.22	564.50	760.40
同比	17.33	51.33	34.44	34.33	34.70
归母净利润（百万元）	49.18	81.04	141.32	174.71	241.87
同比	98.44	64.78	74.38	23.62	38.44
EPS-最新摊薄（元/股）	0.87	1.43	2.50	3.09	4.27
P/E（现价&最新摊薄）	86.62	52.57	30.15	24.39	17.61

### 投资要点

■ **全年营收与利润同比双高增，盈利能力稳步提升。**公司发布 2025 年度业绩快报，全年实现营业收入 4.20 亿元，同比增长 34.44%；利润总额 1.65 亿元，同比增长 76.01%；归属于上市公司股东的净利润 1.41 亿元，同比增长 74.38%；扣非后归母净利润 1.34 亿元，同比增长 69.63%。单季度来看，2025Q4 公司实现归属于上市公司股东的净利润 0.35 亿元，环比增长 10%。

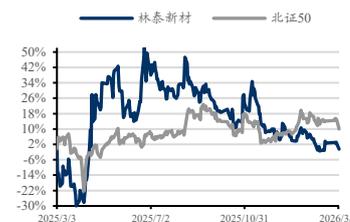
■ **业绩增长动因：混动放量与海外市场双驱，售后市场布局持续深化。**1) **传统燃油车领域在自主可控下稳健增长。**在汽车核心零部件自主可控的行业大趋势下，公司凭借湿式摩擦片产品的优秀性能、良好的市场口碑及优质的客户服务，在传统能源汽车领域的销售收入实现稳定增长。2) **混动 DHT 渗透率快速提升，成为业绩主要增长点。**公司作为国内唯一量产乘用车湿式纸基摩擦片的企业，把握混合动力专用变速器发展机遇，实现收入快速增长。3) **海外市场布局持续深化，外销打开增长空间。**公司紧抓行业出海机遇，加大海外市场开拓力度，深化中东、东欧、南美、北美等地区售后业务拓展，原有境外老客户销售额实现增长的同时新增部分外销客户。

■ **定增加码多产品多领域拓展布局，看好 ELSD 打开电车空间。**1) **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。2) **定增加码摩擦材料新品与新场景布局：**2026 年 2 月 11 日，公司发布 2026 年度向特定对象发行股票募集说明书（草案），拟募集资金 1.21 亿元投向乘用车 ELSD、TVD、分动箱用湿式摩擦片、对偶片及总成项目；2.09 亿元投向商用车、工程机械、高端农机、飞行汽车及其他机械用湿式摩擦片及对偶片项目。本次定增项目预计建设周期 3 年，将有效优化公司产品结构并释放规模效应，显著增强公司中长期盈利能力与抗风险能力。

■ **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，预计公司 2025~2027 年实现归母净利润为 1.41/1.75/2.42 亿元（根据业绩快报上调 2025 年预测值，2025 年预测前值为 1.37 亿元，2026 与 2027 年预测值基本维持不变），对应最新 PE 为 30/24/18 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。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	75.28
一年最低/最高价	70.00/153.30
市净率(倍)	7.79
流通 A 股市值(百万元)	3,291.29
总市值(百万元)	4,260.36

### 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): 2026 年定增草案点评: 拟定增不超过 3.8 亿元, 加码摩擦材料新品与新场景布局》

2026-02-12

## 林泰新材三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	<b>373</b>	<b>484</b>	<b>634</b>	<b>854</b>	<b>营业总收入</b>	<b>313</b>	<b>420</b>	<b>565</b>	<b>760</b>
货币资金及交易性金融资产	133	190	249	358	营业成本(含金融类)	176	227	313	413
经营性应收款项	168	204	272	354	税金及附加	3	3	4	5
存货	66	82	105	133	销售费用	5	4	5	6
合同资产	0	0	0	0	管理费用	22	17	28	38
其他流动资产	7	8	8	9	研发费用	12	12	20	26
<b>非流动资产</b>	<b>188</b>	<b>229</b>	<b>250</b>	<b>243</b>	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	<b>营业利润</b>	<b>90</b>	<b>160</b>	<b>197</b>	<b>274</b>
其他非流动资产	7	4	4	4	营业外净收支	3	3	4	5
<b>资产总计</b>	<b>562</b>	<b>713</b>	<b>884</b>	<b>1,097</b>	<b>利润总额</b>	<b>94</b>	<b>163</b>	<b>201</b>	<b>279</b>
<b>流动负债</b>	<b>112</b>	<b>143</b>	<b>192</b>	<b>239</b>	减:所得税	13	22	27	37
短期借款及一年内到期的非流动负债	13	17	20	23	<b>净利润</b>	<b>81</b>	<b>141</b>	<b>175</b>	<b>242</b>
经营性应付款项	71	94	128	162	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	9	11	14	17	<b>归属母公司净利润</b>	<b>81</b>	<b>141</b>	<b>175</b>	<b>242</b>
其他流动负债	18	20	30	37	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.43	2.50	3.09	4.27
非流动负债	9	13	20	27	EBIT	92	162	200	277
长期借款	0	5	11	18	EBITDA	110	174	214	290
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	43.70	45.87	44.64	45.67
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	25.93	33.63	30.95	31.81
其他非流动负债	9	9	9	9	收入增长率(%)	51.33	34.44	34.33	34.70
<b>负债合计</b>	<b>120</b>	<b>156</b>	<b>211</b>	<b>266</b>	归母净利润增长率(%)	64.78	74.38	23.62	38.44
归属母公司股东权益	441	558	672	831					
少数股东权益	0	0	0	0					
<b>所有者权益合计</b>	<b>441</b>	<b>558</b>	<b>672</b>	<b>831</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>562</b>	<b>713</b>	<b>884</b>	<b>1,097</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	50	123	140	185	每股净资产(元)	11.31	9.86	11.88	14.68
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	27.20	27.07	30.53
现金净增加额	111	57	59	109	ROE-摊薄(%)	18.37	25.34	26.00	29.12
折旧和摊销	18	12	14	13	资产负债率(%)	21.45	21.82	23.94	24.25
资本开支	(21)	(52)	(29)	(1)	P/E(现价&最新股本摊薄)	52.57	30.15	24.39	17.61
营运资本变动	(57)	(31)	(48)	(68)	P/B(现价)	6.66	7.64	6.34	5.13

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。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>