



股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	18.35
总股本/流通股本(亿股)	4.16 / 4.12
总市值/流通市值(亿元)	76 / 76
52周内最高/最低价	23.10 / 13.98
资产负债率(%)	14.4%
市盈率	15.17
第一大股东	華威國際發展有限公司

研究所

分析师: 刘海荣  
SAC 登记编号: S1340525120006  
Email: liuhairong@cnpsec.com  
分析师: 刘隆基  
SAC 登记编号: S1340525120002  
Email: liulongji@cnpsec.com

确成股份(605183)

年报业绩符合预期，绿色化+全球化持续加码

● 事件

2026年3月27日，确成股份发布2025年年度报告。2025年公司实现营业收入22.20亿元，同比增长1.04%，实现归属于上市公司股东的净利润4.97亿元，同比下降8.10%，实现扣除非经常性损益归母净利润5.08亿元，同比下降3.55%。其中2025Q4，公司实现营收5.67亿元，同比0.70%，环比增长4.85%，实现归母净利润0.99亿元，同比下降38.38%，环比下降18.03%，实现扣除非经常性损益归母净利润1.08亿元，同比下降31.36%，环比下降13.92%。

● 核心产品二氧化硅毛利提升

公司核心产品二氧化硅营收21.60亿元，同比下降0.04%，毛利率35.69%，同比增加1.14个百分点。按地区划分，境内营收10.98亿元，同比增长0.09%，毛利率33.90%，同比增加2.65个百分点；境外营收10.62亿元，同比下降0.17%，毛利率37.55%，同比减少0.40个百分点。

● 绿色化项目加快建设，全球化布局打开增长空间

公司安徽基地拥有2.336万吨稻壳法白炭黑产能，且已实现批量商业供货，产销量稳步增长，而公司盐城滨海年产10万吨（一期年产5万吨）生物质（稻壳）二氧化硅综合利用项目目前位于规划阶段，该项目深度契合轮胎下游及国际市场的绿色采购需求，建成后有望进一步形成差异化竞争壁垒，进一步巩固行业领先地位。海外方面，公司泰国二期项目预计2026年年中建设完成投产，将进一步增强公司海外供应能力，有效应对潜在贸易风险，提高产品的国际竞争力。此外，公司0.3万吨二氧化硅微球项目预计2026年9月完工投产，产品面向化妆品及生物医药高端应用领域，属于公司高附加值新品方向，有望开辟新增量。盐城滨海年产3.02万吨松厚剂项目预计2026年12月完工投产，松厚剂作为高性能无机粉体填料，目前已在重点客户端完成验证，商业化进程有望加快。公司多个在建项目稳步推进，有望打开新的增收空间。

● 风险提示：

宏观经济波动风险；产品价格波动风险；原材料价格波动的风险；新项目进度不及预期。

**■ 盈利预测和财务指标**

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	2220	2553	2933	3365
增长率 (%)	1.04	15.00	14.86	14.74
EBITDA (百万元)	681.46	890.14	1079.80	1242.90
归属母公司净利润 (百万元)	496.99	594.58	697.24	809.50
增长率 (%)	-8.10	19.64	17.27	16.10
EPS (元/股)	1.20	1.43	1.68	1.95
市盈率 (P/E)	15.36	12.84	10.95	9.43
市净率 (P/B)	2.05	1.86	1.67	1.49
EV/EBITDA	11.15	8.04	6.69	5.46

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	2220	2553	2933	3365	营业收入	1.0%	15.0%	14.9%	14.7%
营业成本	1445	1640	1867	2130	营业利润	-5.7%	16.2%	17.4%	16.2%
税金及附加	21	24	28	32	归属于母公司净利润	-8.1%	19.6%	17.3%	16.1%
销售费用	18	20	23	27	<b>获利能力</b>				
管理费用	88	101	116	134	毛利率	34.9%	35.8%	36.4%	36.7%
研发费用	75	86	99	113	净利率	22.4%	23.3%	23.8%	24.1%
财务费用	-17	0	0	0	ROE	13.3%	14.5%	15.2%	15.8%
资产减值损失	-1	0	0	0	ROIC	13.1%	14.2%	15.0%	15.7%
<b>营业利润</b>	<b>591</b>	<b>686</b>	<b>806</b>	<b>936</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	10	11	12	13	资产负债率	14.4%	11.3%	11.3%	11.3%
营业外支出	23	6	7	8	流动比率	3.69	4.17	3.82	4.28
<b>利润总额</b>	<b>578</b>	<b>691</b>	<b>811</b>	<b>941</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	81	97	114	132	应收账款周转率	4.34	4.87	4.87	4.86
<b>净利润</b>	<b>497</b>	<b>594</b>	<b>697</b>	<b>809</b>	存货周转率	6.30	6.63	6.64	6.65
<b>归母净利润</b>	<b>497</b>	<b>595</b>	<b>697</b>	<b>809</b>	总资产周转率	0.54	0.57	0.60	0.62
<b>每股收益(元)</b>	<b>1.20</b>	<b>1.43</b>	<b>1.68</b>	<b>1.95</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	1.20	1.43	1.68	1.95
货币资金	753	539	469	893	每股净资产	8.97	9.89	11.01	12.30
交易性金融资产	0	0	0	0	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	488	561	644	739	PE	15.36	12.84	10.95	9.43
预付款项	38	44	50	57	PB	2.05	1.86	1.67	1.49
存货	232	263	299	341	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>2305</b>	<b>2183</b>	<b>2226</b>	<b>2786</b>	净利润	497	594	697	809
固定资产	1429	1867	2340	2383	折旧和摊销	103	199	269	302
在建工程	351	316	326	333	营运资本变动	-80	-189	-48	-62
无形资产	134	132	130	128	其他	51	-5	-6	-6
<b>非流动资产合计</b>	<b>2050</b>	<b>2452</b>	<b>2933</b>	<b>2981</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>570</b>	<b>599</b>	<b>912</b>	<b>1043</b>
<b>资产总计</b>	<b>4356</b>	<b>4635</b>	<b>5159</b>	<b>5767</b>	资本开支	-524	-595	-745	-345
短期借款	67	62	57	52	其他	11	0	1	1
应付票据及应付账款	433	346	394	450	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-513</b>	<b>-595</b>	<b>-744</b>	<b>-344</b>
其他流动负债	126	115	131	150	股权融资	0	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>625</b>	<b>523</b>	<b>582</b>	<b>651</b>	债务融资	-10	-5	-5	-5
其他	0	0	0	0	其他	-100	-198	-232	-270
<b>非流动负债合计</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-110</b>	<b>-203</b>	<b>-237</b>	<b>-275</b>
<b>负债合计</b>	<b>625</b>	<b>523</b>	<b>582</b>	<b>652</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-68</b>	<b>-214</b>	<b>-70</b>	<b>424</b>
股本	416	416	416	416					
资本公积金	785	785	785	785					
未分配利润	2332	2625	2985	3404					
少数股东权益	0	-1	-1	-2					
其他	197	286	391	512					
<b>所有者权益合计</b>	<b>3731</b>	<b>4112</b>	<b>4576</b>	<b>5115</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>4356</b>	<b>4635</b>	<b>5159</b>	<b>5767</b>					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

---

## 公司简介

---

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本 61.68 亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底，公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部)，1 家资产管理分公司和 1 家另类投资公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

---

## 中邮证券研究所

---

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号  
邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼  
邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼  
邮编：518048