

2026年04月16日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

碳纤维需求回暖，年度业绩超预期

—吉林碳谷（920077.BJ）公司事件点评报告

买入（首次）

事件

分析师：卢昊 S1050526020001
luhao@cfsc.com.cn
联系人：高铭谦 S1050124080006
gaomq@cfsc.com.cn

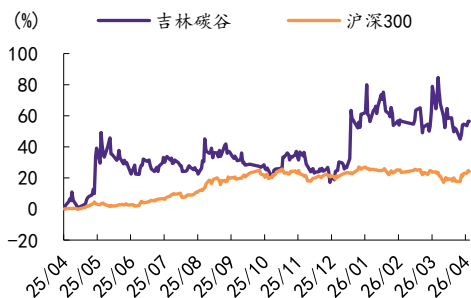
吉林碳谷发布 2025 年年度业绩报告：2025 年公司实现营业收入 25.37 亿元，同比增长 58.21%；实现归母净利润 1.79 亿元，同比增加 90.24%。其中，公司 2025Q4 单季度实现营业收入 6.62 亿元，同比增长 43.87%，环比下降 3.80%；实现归母净利润 0.49 亿元，同比增长 264.41%，环比下降 8.28%。

基本数据

2026-04-15

当前股价（元）	17.26
总市值（亿元）	101
总股本（百万股）	588
流通股本（百万股）	303
52 周价格范围（元）	11.2-20.66
日均成交额（百万元）	162.02

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

投资要点

需求回暖，碳纤维原丝引领公司业绩高增

公司主要从事碳纤维材料的研发和销售，2025 年公司营收、净利润均有大幅度增长。受益于风电、体育休闲、低空经济等下游需求回暖，公司核心产品碳纤维原丝实现营收 21.26 亿元，同比增长 58.72%；碳丝营收 4.04 亿元，同比增长 54.10%。通过规模化生产、工艺优化与降本增效，公司碳纤维原丝毛利率提升 0.92 个百分点至 18.50%，碳丝毛利率提升 4.91 个百分点至 14.73%，盈利结构持续优化。长期来看，公司产能规模优势与成本壁垒不断巩固，高端产品推动盈利中枢稳步上移。

期间费用率下行，现金流流出扩大

期间费用方面，公司 2025 年销售/管理/财务/研发费用率分别同比变化 -0.27pct/-0.42pct/-1.73pct/-0.82pct，销售费用率下降主要原因为报告期内严控费用支出；现金流方面，经营活动产生的现金流量净额为 -3.86 亿元，现金流出较上年同期扩大 21.52%。

规模进阶与高端突破共振，打开高质量发展空间

公司后续增长动能充足。产能方面，公司 15 万吨碳纤维原丝项目预计在 2026 年完工，3 万吨高性能碳纤维原丝项目进入产业化攻坚阶段，预计 2028 年形成新增供给。公司同步布局 50K 大丝束与 T800/T1000 级超高强产品矩阵；干喷湿法工艺全线贯通并实现稳定量产；2025 年公司研发投入增至 8762.21 万元，研发人员增至 190 人，全年新增 19 项专利授权，固定资产同比增长 41.06%，在建工程同比下降 73.75% 实现产能集中转固，构筑技术与成本双重壁垒，产能规模扩张带来的量增优势与高端化转型形成的差异化竞争力

共振，打开公司高质量发展空间。

■ 盈利预测

公司碳纤维产能快速扩张，新技术新产品协同投放打开增长空间。预测公司 2026-2028 年归母净利润分别为 2.90、3.83、4.31 亿元，当前股价对应 PE 分别为 35.0、26.5、23.5 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

新产品开发不及预期、行业产能扩张和原材料价格上涨超预期、在建项目建设进度不及预期。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营业务收入（百万元）	2,537	2,955	3,349	3,534
增长率（%）	58.2%	16.5%	13.3%	5.5%
归母净利润（百万元）	179	290	383	431
增长率（%）	90.2%	62.4%	32.1%	12.4%
摊薄每股收益（元）	0.30	0.49	0.65	0.73
ROE（%）	6.8%	10.5%	13.0%	13.7%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产:				
现金及现金等价物	174	305	491	821
应收款	1,099	1,280	1,451	1,531
存货	677	770	859	902
其他流动资产	221	257	291	307
流动资产合计	2,170	2,612	3,092	3,561
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	3,833	3,797	3,632	3,425
在建工程	367	147	59	23
无形资产	170	162	153	145
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	43	43	43	43
非流动资产合计	4,412	4,148	3,887	3,636
资产总计	6,583	6,760	6,979	7,198
流动负债:				
短期借款	820	820	820	820
应付账款、票据	319	362	405	425
其他流动负债	1,030	1,030	1,030	1,030
流动负债合计	2,169	2,213	2,255	2,276
非流动负债:				
长期借款	1,661	1,661	1,661	1,661
其他非流动负债	114	114	114	114
非流动负债合计	1,775	1,775	1,775	1,775
负债合计	3,944	3,988	4,030	4,051
所有者权益				
股本	588	588	588	588
股东权益	2,639	2,772	2,949	3,147
负债和所有者权益	6,583	6,760	6,979	7,198

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	178	289	382	430
少数股东权益	0	-1	-1	-1
折旧摊销	236	264	261	250
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-800	-267	-252	-119
经营活动现金净流量	-386	286	390	560
投资活动现金净流量	-175	256	253	242
筹资活动现金净流量	692	-156	-206	-232
现金流量净额	131	386	438	570

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,537	2,955	3,349	3,534
营业成本	2,087	2,358	2,633	2,765
营业税金及附加	13	15	17	18
销售费用	3	4	4	4
管理费用	35	41	46	49
财务费用	97	99	94	85
研发费用	88	102	116	122
费用合计	223	246	260	260
资产减值损失	-32	-32	-32	-32
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	200	322	425	477
加:营业外收入	0	0	0	0
减:营业外支出	3	3	3	3
利润总额	196	319	421	474
所得税费用	18	30	39	44
净利润	178	289	382	430
少数股东损益	0	-1	-1	-1
归母净利润	179	290	383	431

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	58.2%	16.5%	13.3%	5.5%
归母净利润增长率	90.2%	62.4%	32.1%	12.4%
盈利能力				
毛利率	17.7%	20.2%	21.4%	21.8%
四项费用/营收	8.8%	8.3%	7.8%	7.4%
净利率	7.0%	9.8%	11.4%	12.2%
ROE	6.8%	10.5%	13.0%	13.7%
偿债能力				
资产负债率	59.9%	59.0%	57.8%	56.3%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	2.3	2.3	2.3	2.3
存货周转率	3.1	3.1	3.1	3.1
每股数据(元/股)				
EPS	0.30	0.49	0.65	0.73
P/E	56.8	35.0	26.5	23.5
P/S	4.0	3.4	3.0	2.9
P/B	3.9	3.7	3.4	3.2

■ 化工组介绍

卢昊：华中科技大学本科 IE 专业，上海交通大学工商管理硕士。5 年实业经营和投资经验，10 年证券从业经历。曾担任国海证券/中信建投证券化工&新材料首席分析师。擅长产业研究和战略咨询，曾担任多家一二级企业和机构顾问、央视财经特邀嘉宾。2026 年加入华鑫证券研究所，担任化工新材料行业首席分析师。

高铭谦：伦敦国王学院金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。