

## 苏博特 (603916.SH)

2026年04月17日

## Q4 归母净利润同比+56%，功能性产品营收延续增长

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

金益腾（分析师）

李思佳（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

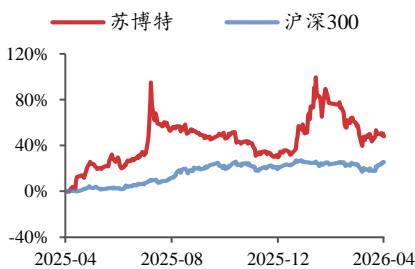
lisijia@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

证书编号：S0790525070006

日期	2026/4/17
当前股价(元)	10.61
一年最高最低(元)	14.31/7.03
总市值(亿元)	45.23
流通市值(亿元)	44.60
总股本(亿股)	4.26
流通股本(亿股)	4.20
近3个月换手率(%)	256.7

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《Q3 利润同比延续增长，基建工程领域订单持续开拓，看好公司后续业绩提升——公司信息更新报告》-2025.10.31

《Q2 利润同环比高增，看好公司后续业绩持续改善——公司信息更新报告》-2025.9.1

《国内基建工程市场持续开拓，Q1 利润同比增速转正——公司信息更新报告》-2025.4.30

### ● Q4 归母净利润同比+55.6%，看好公司后续业绩提升，维持“买入”评级

2025年，公司实现营收35.56亿元，同比+0.02%，实现归母净利润1.21亿元，同比+26.19%。其中，2025Q4，公司实现营收9.79亿元，同比-9.35%，环比+8.29%；实现归母净利润0.27亿元，同比+55.58%，环比-12.96%。2025年以来，公司归母净利润同比持续改善但下游需求仍有压力，我们下调公司2026-2027年并新增2028年盈利预测，预计2026-2028年归母净利润分别为1.62(-0.42)、2.01(-0.43)、2.23亿元，EPS分别为0.38(-0.10)、0.47(-0.10)、0.52元，当前股价对应PE分别为28.0、22.5、20.3倍。我们看好公司作为减水剂龙头企业，未来随地产需求回暖及基建工程领域持续拓展，公司业绩有望持续增长，维持“买入”评级。

### ● Q4 公司减水剂销量环比提升，功能性材料板块营收延续增长

2025Q4，公司高性能减水剂、高效减水剂、功能性材料板块销量分别为27.88、0.48、11.48万吨，同比-9.92%、-9.43%、+19.21%，环比+9.20%、+6.67%、-7.12%；营收分别为4.89、0.08、2.38亿元，同比-12.04%、-41.73%、+13.02%，环比+8.89%、-27.34%、+8.58%；销售均价分别为1,753、1,716、2,071元/吨，同比-2.36%、-35.66%、-5.20%，环比-0.29%、-31.88%、+16.90%。2025年，公司外加剂产品合计收入达26.5亿元，同比+2.48%，在行业需求收缩背景下仍实现增长。

### ● 公司基建工程领域持续开拓，功能性产品增速明显

基建工程方面，2025年公司参与川藏铁路、海太长江隧道、张靖皋长江大桥、宁德核电、旭龙水电等多项重大工程，其中西部地区工程项目增长较为突出。商混方面，公司“三低一高”绿色低碳低成本混凝土关键技术，不断打造新型顾问式营销的核心竞争力。功能性产品方面，2025年公司抗裂材料、速凝剂、风电灌浆料等功能性产品增速明显，未来仍有较大市场潜力。同时，公司积极开拓海外市场，在菲律宾、新加坡等东南亚地区业务推进顺利，并持续扩充海外产品种类，不断提升海外市场竞争力。

### ● 风险提示：产能投放不及预期、下游需求大幅下滑、宏观经济下行等。

### 财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,555	3,556	4,025	4,478	4,851
YOY(%)	-0.7	0.0	13.2	11.3	8.3
归母净利润(百万元)	96	121	162	201	223
YOY(%)	-40.2	26.2	33.7	24.2	11.0
毛利率(%)	32.8	33.1	33.6	34.2	34.5
净利率(%)	2.7	3.4	4.0	4.5	4.6
ROE(%)	3.6	3.7	4.7	5.5	5.7
EPS(摊薄/元)	0.22	0.28	0.38	0.47	0.52
P/E(倍)	47.2	37.4	28.0	22.5	20.3
P/B(倍)	1.1	1.1	1.0	1.0	0.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	4824	5434	5870	6256	6731
现金	869	949	1074	1195	1295
应收票据及应收账款	2864	2886	3307	3433	3764
其他应收款	55	45	68	58	79
预付账款	83	62	102	81	117
存货	419	488	531	593	620
其他流动资产	534	1003	787	896	857
<b>非流动资产</b>	3061	2944	2871	2783	2724
长期投资	114	116	123	129	133
固定资产	1741	1989	1926	1866	1817
无形资产	462	431	417	403	389
其他非流动资产	743	408	406	386	385
<b>资产总计</b>	7885	8378	8741	9040	9456
<b>流动负债</b>	2018	2363	2685	2889	3168
短期借款	781	1265	1293	1482	1646
应付票据及应付账款	647	552	710	833	804
其他流动负债	589	546	682	574	718
<b>非流动负债</b>	1056	1104	904	701	507
长期借款	835	870	670	467	273
其他非流动负债	221	234	234	234	234
<b>负债合计</b>	3073	3467	3590	3590	3675
少数股东权益	543	573	651	748	856
股本	433	426	426	426	426
资本公积	1800	1764	1764	1764	1764
留存收益	2002	2079	2242	2454	2697
<b>归属母公司股东权益</b>	4268	4338	4500	4701	4924
<b>负债和股东权益</b>	7885	8378	8741	9040	9456

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	581	371	206	390	217
净利润	174	180	240	298	331
折旧摊销	225	232	213	223	204
财务费用	51	65	35	23	22
投资损失	-12	-13	-16	-17	-15
营运资金变动	39	-179	-346	-210	-413
其他经营现金流	104	87	79	73	88
<b>投资活动现金流</b>	-326	-739	119	-232	-65
资本支出	246	207	123	131	143
长期投资	-3	-3	-7	-6	-5
其他投资现金流	-77	-529	249	-95	83
<b>筹资活动现金流</b>	-443	351	-229	-226	-216
短期借款	151	483	29	189	164
长期借款	-26	35	-199	-203	-194
普通股增加	12	-6	0	0	0
资本公积增加	69	-36	0	0	0
其他筹资现金流	-649	-125	-58	-212	-186
<b>现金净增加额</b>	-188	-19	97	-68	-64

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	3555	3556	4025	4478	4851
营业成本	2390	2378	2672	2947	3179
营业税金及附加	31	38	36	41	46
营业费用	377	376	416	470	509
管理费用	285	280	317	361	386
研发费用	184	185	220	242	256
财务费用	51	65	35	23	22
资产减值损失	-16	-42	-48	-53	-58
其他收益	55	50	53	51	52
公允价值变动收益	5	10	8	9	8
投资净收益	12	13	16	17	15
资产处置收益	-4	-3	-3	-3	-3
<b>营业利润</b>	196	211	269	336	375
营业外收入	1	0	2	1	1
营业外支出	3	5	4	4	4
<b>利润总额</b>	194	207	268	333	372
所得税	20	27	27	35	41
<b>净利润</b>	174	180	240	298	331
少数股东损益	78	59	78	97	108
<b>归属母公司净利润</b>	96	121	162	201	223
EBITDA	495	544	554	626	646
EPS(元)	0.22	0.28	0.38	0.47	0.52

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-0.7	0.0	13.2	11.3	8.3
营业利润(%)	-24.3	7.9	27.4	25.1	11.5
归属于母公司净利润(%)	-40.2	26.2	33.7	24.2	11.0
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	32.8	33.1	33.6	34.2	34.5
净利率(%)	2.7	3.4	4.0	4.5	4.6
ROE(%)	3.6	3.7	4.7	5.5	5.7
ROIC(%)	3.9	4.0	4.5	5.1	5.5
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	39.0	41.4	41.1	39.7	38.9
净负债比率(%)	22.0	31.3	24.2	20.4	17.0
流动比率	2.4	2.3	2.2	2.2	2.1
速动比率	2.1	2.0	1.9	1.9	1.9
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4
应付账款周转率	7.4	7.9	7.7	7.8	7.7
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.22	0.28	0.38	0.47	0.52
每股经营现金流(最新摊薄)	1.36	0.87	0.48	0.91	0.51
每股净资产(最新摊薄)	9.76	9.93	10.30	10.78	11.30
<b>估值比率</b>					
P/E	47.2	37.4	28.0	22.5	20.3
P/B	1.1	1.1	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	11.7	10.7	10.6	9.1	8.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数（北交所基准指数为北证50指数）、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn