



公司评级 买入（首次）

报告日期 2026年04月20日

基础数据

04月20日收盘价（元）	18.04
总市值（亿元）	443.47
总股本（亿股）	24.58

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

分析师：王帅

S0190521110001
wangshuai21@xyzq.com.cn

分析师：武圣豪

S0190524030007
wushenghao@xyzq.com.cn

佛塑科技(000973.SZ)

2026年一季度业绩预告点评：业绩符合预期，隔膜盈利有望持续向上

投资要点：

- **事件：**公司发布一季度业绩预告，预计公司2026年第一季度的归母净利润为5.3亿元至7.0亿元，较上年同期（重组后）增长1992.74%至2663.99%，扣除非经常性损益后的净利润为0.8亿元至1.1亿元，较上年同期（重组后）增长259.19%至371.44%。
- **点评：业绩符合预期。**报告期内，公司顺利完成相关资产收购交易，金力新能源自此成为上市公司全资子公司，并自2026年2月起正式纳入合并报表核算范围。此次并购有效优化公司整体业务布局，在锂电池隔膜板块新增核心业务布局，培育全新利润增长曲线，带动主业盈利水平持续改善，整体经营业绩实现正向向好发展。同期公司归母净利润实现大幅提升，主要源于本次收购股权交易对价低于标的公司可辨认净资产公允价值，按照企业会计准则相关规定形成负商誉差额并计入当期营业外收益，该部分非经常性损益预计规模4.5亿元-6.0亿元。
- **上下游全环节技术互通，构建主业+隔膜双向协同发展格局。**公司在2026年完成对金力的收购，金力的隔膜业务与公司同属高分子薄膜材料赛道，在原材料配方、薄膜制备工艺、专用装备研发等底层技术具备高度同源性与互通性，仅下游细分应用场景核心技术存在差异化布局，双方深度整合后可形成极强产业链协同效应，有力赋能上市公司原有主业提质增效、隔膜新兴业务快速放量。
- **前瞻布局5μm隔膜，未来成长空间广阔。**超薄高强隔膜是锂电隔膜薄化迭代的核心长期发展趋势，下游动力电池头部厂商持续深耕电池轻薄化升级，加速推进超薄高强隔膜规模化适配与量产应用，行业渗透率有望快速提升。据GGII数据统计，2024年高穿刺强度5μm湿法隔膜出货量达11亿平方米，2025年行业出货量预计跃升至40亿平方米以上，同比实现近4倍高增长。当前具备高穿刺强度5μm湿法隔膜配套认证及量产应用能力的下游电池企业较为稀缺，仅宁德时代等头部厂商实现规模化落地；2024年可稳定批量供应、符合头部动力电池厂商品质标准的高穿刺5μm湿法隔膜厂商仅有佛塑科技、山西蓝科途两家，二者同为宁德时代核心5μm湿法隔膜供应商。公司深耕隔膜行业多年，在配方工艺、生产制程、高端设备适配、高性能产品研发等方面构筑显著壁垒，凭借深厚技术积累率先实现超薄高强隔膜技术突破与规模化量产交付，2024年相关产品已大批量出货，稳居细分赛道龙头地位。按2024年出货口径测算，公司5μm高穿刺隔膜市占率高达63%，具备极强行业话语权与先发优势。伴随超薄隔膜行业需求持续爆发，公司相关产品销量有望延续高景气增长态势，后续实际营收增速、市场份额有望进一步超预期上行。
- **投资建议：**考虑到公司在5μm隔膜的优势，预计2026-2028年归母净利润为14.77、23.23和28.19亿元，对应2026年4月20日收盘价PE分别为30.0、19.1和15.7X，首次覆盖，给予“买入”评级。
- **风险提示：**电动车需求不及预期；充电桩利用率不及预期；充电价格战不及预期。

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	2231	8673	9986	11532
同比增长	0.1%	288.8%	15.1%	15.5%
归母净利润（百万元）	108	1477	2323	2819
同比增长	-9.7%	1,266.9%	57.3%	21.4%
毛利率	20.1%	35.6%	42.8%	44.2%
ROE	3.7%	15.3%	20.5%	21.1%
每股收益（元）	0.04	0.60	0.94	1.15
市盈率	410.5	30.0	19.1	15.7

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理
注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2214	10175	12409	14057
货币资金	453	5277	7935	9382
交易性金融资产	554	524	494	474
应收票据及应收账款	299	1015	987	972
预付款项	52	168	171	193
存货	585	1952	1505	1575
其他	271	1240	1317	1462
非流动资产	3218	4052	4860	5537
长期股权投资	787	809	831	853
固定资产	1763	2225	2938	3604
在建工程	93	447	523	512
无形资产	187	185	182	180
商誉	23	23	23	23
其他	365	364	363	366
资产总计	5432	14227	17269	19594
流动负债	1249	2716	3294	3725
短期借款	697	997	1497	1697
应付票据及应付账款	291	915	936	1055
其他	260	803	861	973
非流动负债	622	1122	1722	1322
长期借款	318	818	1418	1018
其他	304	304	304	304
负债合计	1871	3838	5017	5047
股本	967	2458	2458	2458
未分配利润	1312	2162	3502	5129
少数股东权益	644	738	913	1158
股东权益合计	3561	10389	12252	14547
负债及权益合计	5432	14227	17269	19594

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	108	1477	2323	2819
折旧和摊销	154	499	625	755
营运资金的变动	-62	-1914	80	-393
经营活动产生现金流量	183	74	3630	3873
资本支出	-360	-1307	-1407	-1407
长期投资	0	6	6	-4
投资活动产生现金流量	-727	-1259	-1352	-1354
债权融资	314	803	1103	-197
股权融资	35	5663	0	0
融资活动产生现金流量	273	6010	380	-1072
现金净变动	-273	4824	2658	1447

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	2231	8673	9986	11532
营业成本	1781	5585	5714	6434
税金及附加	26	104	120	138
销售费用	35	156	140	161
管理费用	188	763	599	750
研发费用	125	520	499	588
财务费用	24	39	-70	-133
投资收益	37	43	50	58
公允价值变动收益	3	500	0	0
信用减值损失	0	-190	-210	-230
资产减值损失	-27	-220	-180	-170
营业利润	85	1725	2743	3366
营业外收支	-1	1	1	1
利润总额	84	1726	2744	3367
所得税	-18	155	247	303
净利润	102	1571	2497	3064
少数股东损益	-6	94	175	245
归属母公司净利润	108	1477	2323	2819
EPS(元)	0.04	0.60	0.94	1.15

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业总收入增长率	0.1%	288.8%	15.1%	15.5%
营业利润增长率	-48.4%	1,924.2%	59.0%	22.7%
归母净利润增长率	-9.7%	1,266.9%	57.3%	21.4%
盈利能力				
毛利率	20.1%	35.6%	42.8%	44.2%
归母净利率	4.8%	17.0%	23.3%	24.4%
ROE	3.7%	15.3%	20.5%	21.1%
偿债能力				
资产负债率	34.4%	27.0%	29.0%	25.8%
流动比率	1.77	3.75	3.77	3.77
速动比率	1.17	2.93	3.23	3.27
营运能力				
资产周转率	43.6%	88.2%	63.4%	62.6%
每股资料(元)				
每股收益	0.04	0.60	0.94	1.15
每股经营现金	0.07	0.03	1.48	1.58
估值比率(倍)				
PE	410.5	30.0	19.1	15.7
PB	15.2	4.6	3.9	3.3

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；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	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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、意见

等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn