

硅宝科技 (300019.SZ)

公司业绩同比高增，硅碳负极业务快速推进

优于大市

核心观点

2025年公司营收及归母净利润同比增长。2025年公司营业收入为37.51亿元，同比增长18.75%，归母净利润2.79亿元，同比增长17.25%。其中第四季度，公司营收为11.00亿元，同比增长7.22%，归母净利润为0.49亿元，同比下降37.51%。2025年公司建筑胶高居龙头、工业胶稳步提升、热熔胶再创新高、硅碳负极实现突破，整体经营业绩再创历史新高。

建筑类用胶销量同比增长、市场份额持续提升，稳居行业龙头地位。公司建筑胶销售量16.87万吨、同比增长12.4%，实现销售收入15.49亿元、同比略有增长。公司建筑胶销售重量连续多年保持增长，市场占有率稳步提升，稳居行业龙头地位。

公司工业类用胶加深与头部客户合作，在汽车、电子电器及动力电池等领域保持高速增长。工业类用胶营业收入为9.21亿元，同比增长11.44%；实现毛利率为31.75%。公司积极开发新产品，拓展新应用领域，在电子电器、动力电池、汽车制造、轨道交通、电力等领域均保持快速增长。

公司热熔胶维持高增状态。2025年度公司热熔胶业务经营业绩再创新高，实现营业收入10.67亿元，同比增长3.86%，实现净利润6736.16万元，同比增长36.56%，远超业绩承诺目标。

公司硅碳负极业务实现突破。2025年公司1000吨/年锂电池用硅碳负极中试线和3000吨/年锂电池用硅碳负极生产线稳定运行，新型硅碳产品已进入产业化放大阶段，与多家知名锂电企业达成合作，产品销量高速增长。

有机硅中间体价格趋势上涨，公司业绩有望受益于产品涨价。2026年4月20日，DMC全国均价为14600元/吨，较2025年9月份10800元/吨的低点价格上涨了35%。在DMC价格带动下，多种有机硅胶价格均出现了上涨。

风险提示：原材料价格波动；下游需求不及预期；在建项目进展不及预期等。

投资建议：公司作为行业龙头市占率不断提高，公司建筑胶销量有望保持增长。在电动汽车、锂电池、光伏产品的带动下，公司工业胶产销有望持续高速增长。江苏嘉好的热熔胶业务及硅碳负极业务将打开公司成长空间。我们微调公司2026-2027年归母净利润（前值为3.35/3.97亿元），并新增2028年盈利预测，分别为3.22/3.49/3.94亿元，EPS分别为0.82/0.89/1.00元（前值为0.85/1.01元），对应当前股价PE为24.4/22.4/20.0，**维持“优于大市”评级。**

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,159	3,751	5,112	5,514	5,954
(+/-%)	21.2%	18.8%	36.3%	7.9%	8.0%
净利润(百万元)	238	279	322	349	394
(+/-%)	-24.6%	17.3%	15.5%	8.4%	13.1%
每股收益(元)	0.60	0.71	0.82	0.89	1.00
EBIT Margin	7.8%	9.0%	7.1%	7.2%	7.4%
净资产收益率(ROE)	9.3%	10.3%	11.1%	11.2%	11.8%
市盈率(PE)	33.1	28.2	24.4	22.5	19.9
EV/EBITDA	28.6	20.9	19.8	18.5	16.8
市净率(PB)	3.07	2.90	2.71	2.52	2.35

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

基础化工·化学制品

证券分析师：杨林

010-88005379

yanglin6@guosen.com.cn

S0980520120002

证券分析师：董丙旭

0755-81982570

dongbingxu@guosen.com.cn

S0980524090002

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	19.97元
总市值/流通市值	7851/7361百万元
52周最高价/最低价	26.65/16.61元
近3个月日均成交额	246.54百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《硅宝科技(300019.SZ)-公司营收及归母净利润同比高增，龙头地位稳固》——2025-08-26

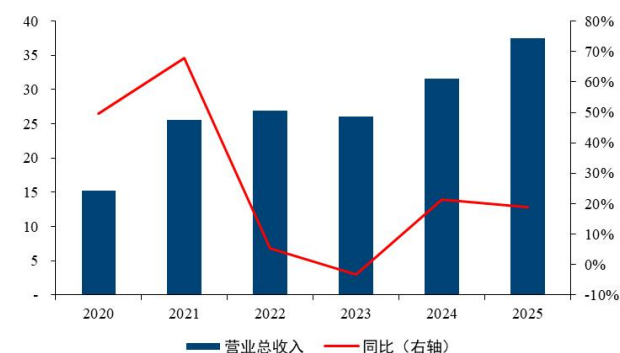
《硅宝科技(300019.SZ)-24年密封胶产销再创新高，25年Q1业绩保持高增》——2025-04-21

2025 年公司营收及归母净利润同比增长。2025 年公司营业收入为 37.51 亿元，同比增长 18.75%，归母净利润 2.79 亿元，同比增长 17.25%。其中第四季度，公司营收为 11.00 亿元，同比增长 7.22%，归母净利润为 0.49 亿元，同比下降 37.51%。2025 年公司建筑胶高居龙头、工业胶稳步提升、热熔胶再创新高、硅碳负极实现突破，整体经营业绩再创历史新高。

费用率方面，2025 年公司销售费用率为 5.28%，主要由于江苏嘉好纳入合并，并且江苏嘉好完成考核指标，计提绩效增加；财务费用率为 0.08%，收汇兑损失增加和利息收入减少影响而提高；公司管理费用率和研发费用率分别为 2.99%和 3.15%，保持稳定水平。

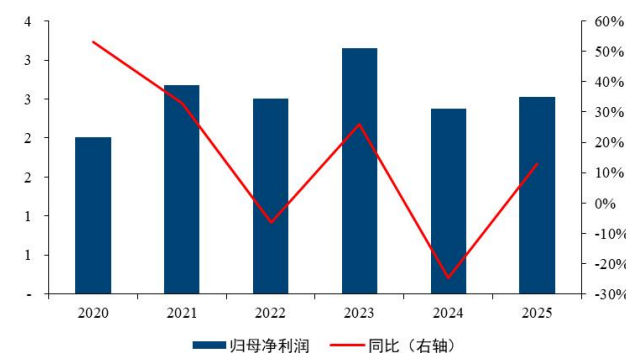
现金流量方面，2025 年公司经营活动产生的现金流量净额为 5.78 亿元，同比增长 19.42%；投资活动产生的现金流量净额-3.71 亿元；筹资活动产生的现金流量净额-2.08 亿元，公司现金流状况良好。

图1：硅宝科技营业收入及增速



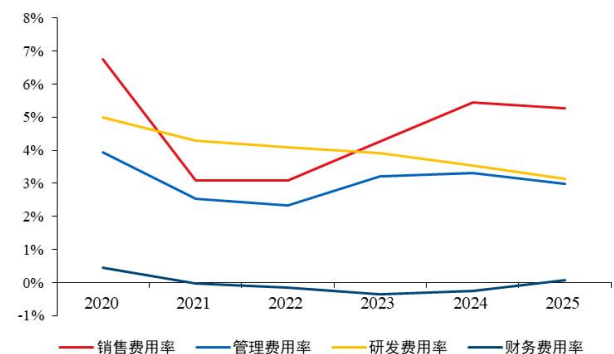
资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图2：硅宝科技归母净利润及增速



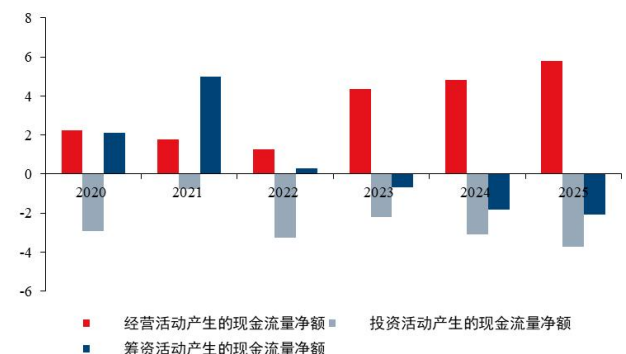
资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图3：硅宝科技期间费用率



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图4：硅宝科技现金流量情况



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

建筑类用胶销量同比增长、市场份额持续提升，稳居行业龙头地位。公司建筑胶销售量为 16.87 万吨、同比增长 12.4%，实现销售收入 15.49 亿元、同比略有增长。实现毛利率为 21.21%，同比降低 0.39 个百分点。建筑业作为国民经济支柱产业，仍是有机硅密封胶最大的应用领域。公司建筑胶销售重量连续多年保持增长，市场占有率稳步提升，稳居行业龙头地位。

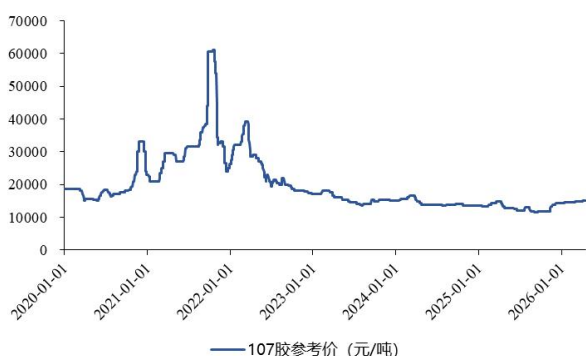
公司工业类用胶加深与头部客户合作，在汽车、电子电器及动力电池等领域保持高速增长。工业类用胶营业收入为 9.21 亿元，同比增长 11.44%；实现毛利率为 31.75%，同比去年增加 1.09 个百分点。公司积极开发新产品，拓展新应用领域，在电子电器、动力电池、汽车制造、轨道交通、电力等领域均保持快速增长。

公司热熔胶维持高增状态。公司全资子公司江苏嘉好专注于热熔胶的研发、生产、销售及售后服务。2025 年度，江苏嘉好同母公司在技术、产品、市场和地域等方面的优势，实现国内外业务协同并进，经营业绩再创新高，实现营业收入 10.67 亿元，同比增长 3.86%，实现净利润 6736.16 万元，同比增长 36.56%，远超业绩承诺目标。

公司硅碳负极业务实现突破。2025 年，公司通过构建覆盖生物质、树脂及焦类碳的多元化新型硅碳产品矩阵，成功攻克硅基负极产业化关键技术瓶颈。公司 1000 吨/年锂电池用硅碳负极中试线和 3000 吨/年锂电池用硅碳负极生产线稳定运行，新型硅碳产品已进入产业化放大阶段，与多家知名锂电企业达成合作，产品销量高速增长。

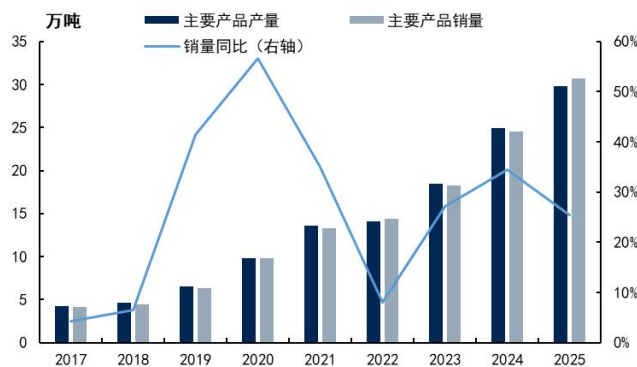
有机硅中间体价格趋势上涨，公司业绩有望受益于产品涨价。有机硅中间体（DMC）自 2021 年起价格持续下行，2022 年下半年至今行业持续亏损。2026 年 4 月 20 日，DMC 全国均价为 14600 元/吨，较 2025 年 9 月份 10800 元/吨的低点价格上涨了 35%。在 DMC 价格带动下，多种有机硅胶价格均出现了上涨。

图5：有机硅 107 胶价格走势



资料来源：百川盈孚，国信证券经济研究所整理

图6：公司主要产品产量及销量



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

投资建议：公司作为行业龙头市占率不断提高，公司建筑胶销量有望保持增长。在电动汽车、锂电池、光伏产品的带动下，公司工业胶产销有望持续高速增长。江苏嘉好的热熔胶业务及硅碳负极业务将打开公司成长空间。我们微调公司 2026-2027 年归母净利润（前值为 3.35/3.97 亿元），并新增 2028 年盈利预测，分别为 3.22/3.49/3.94 亿元，EPS 分别为 0.82/0.89/1.00 元（前值为 0.85/1.01 元），对应当前股价 PE 为 24.4/22.4/20.0，**维持“优于大市”评级。**

风险提示：原材料价格波动；下游需求不及预期；在建项目进展不及预期等。

表1：可比公司估值表

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价 (元)	EPS			PE			PB 2026
				2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
600141.SH	兴发集团	优于大市	31.65	1.73	1.64	1.83	18.29	19.30	17.30	1.54
600143.SH	金发科技	优于大市	17.29	0.50	0.65	0.76	34.58	26.60	22.75	2.36
0300019.SZ	硅宝科技	优于大市	19.97	0.82	0.89	1.00	24.4	22.4	20	2.95

数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：数据截至 2026 年 4 月 19 日。

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	932	909	660	760	867	营业收入	3159	3751	5112	5514	5954
应收款项	877	780	1368	1463	1604	营业成本	2501	2962	4097	4420	4756
存货净额	482	466	957	1033	1111	营业税金及附加	21	24	31	33	36
其他流动资产	325	269	30	33	35	销售费用	172	198	276	298	322
流动资产合计	2639	2657	3135	3408	3737	管理费用	105	112	158	170	184
固定资产	1059	1083	1091	1091	1118	研发费用	112	118	184	199	214
无形资产及其他	119	124	119	114	109	财务费用	(8)	3	(12)	(10)	(16)
投资性房地产	274	237	237	237	237	投资收益	5	2	6	6	5
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	(0)	(18)	(0)	(0)	(0)
资产总计	4090	4102	4582	4851	5203	其他收入	(92)	(111)	(184)	(199)	(214)
短期借款及交易性金融负债	275	196	150	100	100	营业利润	281	327	383	410	464
应付款项	834	758	880	950	1022	营业外净收支	(2)	14	0	0	0
其他流动负债	376	321	534	576	620	利润总额	279	341	383	410	464
流动负债合计	1486	1275	1565	1626	1743	所得税费用	38	62	61	62	70
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	3	0	0	0	0
其他长期负债	45	118	116	114	113	归属于母公司净利润	238	279	322	349	394
长期负债合计	45	118	116	114	113	现金流量表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	1531	1393	1680	1740	1855	净利润	238	279	322	349	394
少数股东权益	0	0	0	0	0	资产减值准备	(2)	24	1	(0)	0
股东权益	2560	2709	2902	3111	3348	折旧摊销	81	104	116	125	133
负债和股东权益总计	4090	4102	4582	4851	5203	公允价值变动损失	0	18	0	0	0
						财务费用	(8)	3	(12)	(10)	(16)
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	营运资本变动	151	172	(506)	(64)	(107)
每股收益	0.60	0.71	0.82	0.89	1.00	其它	3	(24)	(1)	0	(0)
每股红利	0.32	0.32	0.33	0.35	0.40	经营活动现金流	470	573	(68)	410	421
每股净资产	6.51	6.89	7.38	7.91	8.52	资本开支	0	(125)	(120)	(120)	(157)
ROIC	8.31%	10.26%	12%	12%	14%	其它投资现金流	78	(211)	113	0	0
ROE	9.28%	10.28%	11%	11%	12%	投资活动现金流	78	(337)	(7)	(120)	(157)
毛利率	21%	21%	20%	20%	20%	权益性融资	1	0	0	0	0
EBIT Margin	8%	9%	7%	7%	7%	负债净变化	(17)	0	0	0	0
EBITDA Margin	10%	12%	9%	9%	10%	支付股利、利息	(126)	(126)	(129)	(139)	(158)
收入增长	21%	19%	36%	8%	8%	其它融资现金流	(231)	(8)	(46)	(50)	0
净利润增长率	-25%	17%	15%	8%	13%	融资活动现金流	(515)	(259)	(175)	(189)	(158)
资产负债率	37%	34%	37%	36%	36%	现金净变动	34	(23)	(250)	100	107
股息率	1.6%	1.6%	1.6%	1.8%	2.0%	货币资金的期初余额	898	932	909	660	760
P/E	33.1	28.2	24.4	22.5	19.9	货币资金的期末余额	932	909	660	760	867
P/B	3.1	2.9	2.7	2.5	2.3	企业自由现金流	0	427	(203)	277	246
EV/EBITDA	28.6	20.9	19.8	18.5	16.8	权益自由现金流	0	419	(239)	237	260

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 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作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032