

硅宝科技 (300019.SZ) 工业胶、热熔胶营收高增，盈利能力短期承压

2026年04月21日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

金益腾（分析师）

徐正凤（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

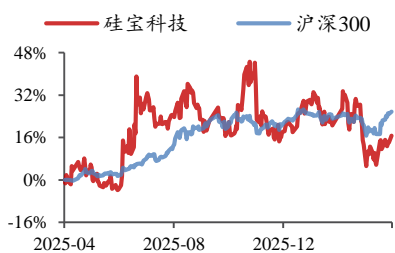
xuzhengfeng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

证书编号：S0790524070005

日期	2026/4/20
当前股价(元)	20.41
一年最高最低(元)	26.65/16.61
总市值(亿元)	80.24
流通市值(亿元)	75.23
总股本(亿股)	3.93
流通股本(亿股)	3.69
近3个月换手率(%)	176.49

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《Q3 归母净利润同比高增，硅碳负极项目完工转固——公司信息更新报告》-2025.10.22

《Q2 营收、归母净利润环比增长，密封胶、热熔胶、硅碳负极业务多点开花——公司信息更新报告》-2025.8.24

● 原材料有机硅景气底部反弹，公司产品价格上调、2026Q1 盈利短期承压

公司 2025 年实现营收 10.1 亿元，同比+18.8%；归母净利润 2.79 亿元，同比+17.3%；其中 Q4 营收 2.79 亿元，同比+7.2%、环比+16.6%；归母净利润 0.49 亿元，同比-37.5%、环比-34%。2026Q1 实现营收 8.43 亿元，同比+8.27%、环比-23.41%；归母净利润 0.46 亿元，同比-35.12%、环比-7%，2025Q4 以来原材料有机硅景气底部反弹，公司产品价格上调仍需传导时间，短期盈利有所承压。我们下调 2026-2027 年、新增 2028 年盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 3.53 (-0.82)、4.26 (-0.78)、5.06 亿元，对应 EPS 为 0.90、1.08、1.29 元/股，当前股价对应 PE 为 22.8、18.8、15.9 倍。我们看好公司稳步推进项目建设和投资并购，规模优势进一步凸显，市场份额持续提高，维持“买入”评级。

● 2025 年工业硅、热熔胶业务营收高增长，有序推进硅碳负极和上海基地项目

分业务看，2025 年公司建筑胶、工业胶、热熔胶、硅烷偶联剂分别实现营收 15.49、9.21、10.67、1.75 亿元，同比分别+0.1%、11.4%、87.1%、-10.5%；毛利率为 21.21%、31.75%、15.42%、3.60%，同比分别-0.39、+1.09、+4.86、-1.27pcts；建筑胶、工业胶、热熔胶销量分别为 16.9、4.6、8.3 万吨，同比分别+12.4%、+8.1%、+89.0%；均价为 9,183、20,000、12,861 元/吨，同比分别-11.0%、+3.0%、-1.0%。盈利能力方面，2026Q1 销售毛利率、净利率为 17.82%、5.46%，同比分别-3.6、-3.65pcts，相较 2025 年报分别-3.22、-1.97pcts。据 Wind 和百川盈孚数据，2025 年有机硅 DMC 市场均价 12,329 元/吨，同比-12.0%，2025 年末“反内卷”行业会议召开，企业达成减产共识并落地错峰减排调控措施，价格逐步回升。截至 4 月 20 日，有机硅 DMC 市场价格 14,800 元/吨，同比+18.4%、较 2026 年初+8.0%。针对原材料价格上涨，公司产品已开展了不同程度的价格上调，持续优化经营策略，有助于维护稳健的经营态势和盈利能力。此外，公司稳步推进锂电池用硅碳负极项目及上海基地有机硅先进材料研究及产业化开发项目，预计于 2026-2027 年陆续建成投产，我们看好公司高附加值产能有序投放带来充足成长动力。

● **风险提示：**原材料及产品价格波动、下游需求不及预期、行业政策不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,159	3,751	4,592	5,150	5,795
YOY(%)	21.2	18.8	22.4	12.2	12.5
归母净利润(百万元)	238	279	353	426	506
YOY(%)	-24.6	17.3	26.6	20.9	18.7
毛利率(%)	20.8	21.0	20.9	21.6	22.1
净利率(%)	7.5	7.4	7.7	8.3	8.7
ROE(%)	9.4	10.3	12.1	13.1	13.9
EPS(摊薄/元)	0.60	0.71	0.90	1.08	1.29
P/E(倍)	33.8	28.8	22.8	18.8	15.9
P/B(倍)	3.1	3.0	2.7	2.5	2.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

附表 1：2025 年分业务：公司建筑胶、工业胶、热熔胶营收保持增长，硅烷偶联剂业务盈利仍承压

项目(亿元)	分类	营业收入	营业成本	毛利率	营收同比	成本同比	毛利率同比	营收占比	毛利占比
分行业	化工产品销售	37.30	29.42	21.12%	18.6%	18.2%	0.25		
分产品	建筑类用胶	15.49	12.21	21.21%	0.1%	0.6%	-0.39	41.7%	41.5%
	工业类用胶	9.21	6.29	31.75%	11.4%	9.7%	1.09	24.8%	36.9%
	热熔胶	10.67	9.02	15.42%	87.1%	76.9%	4.86	28.7%	20.8%
	硅烷偶联剂	1.75	1.68	3.60%	-10.5%	-9.3%	-1.27	4.7%	0.8%
分地区	境内	32.91	25.98	21.04%	14.8%	15.1%	-0.21	87.7%	87.7%
	境外	4.61	3.64	21.03%	57.1%	48.9%	4.36	12.3%	12.3%
分销售模式	经销	16.02	12.47	22.13%	6.9%	7.7%	-0.52	42.7%	44.9%
	直销	21.50	17.15	20.22%	29.4%	27.7%	1.05	57.3%	55.1%

数据来源：硅宝科技公告、开源证券研究所

附表 2：2025 年产销：公司建筑胶、热熔胶、硅烷偶联剂量升价跌，工业胶量价齐升

产品名称	产量(吨)	销量(吨)	收入(亿元)	均价(元/吨)	销量同比	收入同比	均价同比
建筑类用胶	16.8	16.9	15.5	9,183	12.4%	0.1%	-11.0%
工业类用胶	4.6	4.6	9.2	20,000	8.1%	11.4%	3.0%
热熔胶	8.4	8.3	10.7	12,861	89.0%	87.1%	-1.0%
硅烷偶联剂	0.035	1.0	1.7	18,188	11.8%	-10.5%	-19.9%

数据来源：硅宝科技公告、开源证券研究所（注：硅烷偶联剂产销量根据公司披露的“密封胶、硅烷偶联剂、热熔胶（C26 化学原料和化学制品制造业）”产销量数据倒算得到。）

附表 3：2025 年子公司：有机硅密封胶业务稳健增长，苏州嘉好热熔胶业务营收、净利润高增

子公司	主要业务	营业收入 (亿元)	营业利润 (亿元)	净利润 (亿元)	净利率	营收 同比	净利润 同比	净利率同比 (pcts)
硅宝新材	有机硅密封胶	15.96	1.74	1.30	8.18%	27.1%	60.2%	1.69
拓利科技	工业胶	3.10	0.53	0.45	14.61%	15.5%	23.3%	0.92
安徽硅宝	硅烷偶联剂	1.83	-0.22	-0.00029	-0.02%	-11.5%	-99.7%	5.54
苏州嘉好	热熔胶	10.67	0.77	0.67	6.32%	87.1%	203.1%	2.42

数据来源：硅宝科技公告、开源证券研究所

附表 4：有机硅价格：2026 年以来，有机硅产业链多种产品价格上涨，我们测算有机硅 DMC 价差有所扩大

价格(元/吨)	有机硅 DMC	有机硅 D4	107 胶	生胶	二甲基硅油	有机硅 DMC-1.16×甲 醇-0.48×金属硅
2017Y	23,190	24,832	23,862	24,535	24,699	14,256
2018Y	29,419	31,811	30,104	30,908	33,397	20,068
2019Y	18,820	20,321	19,318	20,005	21,368	10,918
2020Y	18,717	19,580	19,148	19,767	20,372	11,058
2021Y	31,516	32,219	32,127	33,219	33,507	19,431
2022Y	23,774	25,133	24,220	24,677	28,180	11,734
2023Y	14,962	15,897	15,569	15,473	17,253	5,052

价格(元/吨)	有机硅 DMC	有机硅 D4	107 胶	生胶	二甲基硅油	有机硅 DMC-1.16×甲 醇-0.48×金属硅
2024Y	14,005	14,658	14,251	15,148	15,606	5,085
2025Y	12,329	13,049	12,959	13,467	14,687	4,932
2026Y	14,078	14,247	14,603	14,892	15,619	6,922
2025Q1	13,487	14,084	13,854	14,570	15,482	5,433
2025Q2	12,806	13,780	13,414	14,065	15,179	5,226
2025Q3	12,322	13,224	12,970	13,545	14,846	4,857
2025Q4	12,329	13,049	12,959	13,467	14,687	4,932
2026Q1	14,040	14,216	14,563	14,840	15,563	6,956
2026Q2	14,078	14,247	14,603	14,892	15,619	6,922
2026-04-20	14,800	14,700	15,000	15,500	16,200	6,966
历史分位	8.1%	6.5%	7.1%	7.0%	5.7%	9.1%
较 2026 年初	8.0%	7.3%	5.6%	6.9%	6.6%	3.3%
同比	18.4%	5.0%	12.8%	10.7%	4.5%	43.7%
最大值	60,000	60,500	61,000	62,000	61,000	40,478
最小值	10,800	11,500	11,500	12,000	13,500	3,626

数据来源：Wind、百川盈孚、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
流动资产	2639	2657	3753	3390	4540
现金	932	909	1234	1316	1519
应收票据及应收账款	869	773	1311	984	1622
其他应收款	8	7	11	9	14
预付账款	72	31	93	48	110
存货	482	466	694	598	845
其他流动资产	275	471	409	435	430
非流动资产	1451	1444	1567	1633	1690
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	872	1038	1120	1117	1119
无形资产	119	124	124	127	129
其他非流动资产	461	282	323	389	442
资产总计	4090	4102	5320	5022	6230
流动负债	1486	1275	2256	1648	2465
短期借款	251	175	707	242	654
应付票据及应付账款	834	758	1056	1035	1259
其他流动负债	400	342	493	372	552
非流动负债	45	118	118	118	118
长期借款	0	0	0	0	1
其他非流动负债	45	118	118	118	118
负债合计	1531	1393	2374	1767	2584
少数股东权益	0	0	2	4	7
股本	393	393	393	393	393
资本公积	834	823	823	823	823
留存收益	1323	1483	1682	1925	2205
归属母公司股东权益	2560	2709	2943	3252	3640
负债和股东权益	4090	4102	5320	5022	6230

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	484	578	154	853	96
净利润	241	279	355	428	509
折旧摊销	84	110	98	110	119
财务费用	-8	3	8	20	18
投资损失	-5	-2	-4	-3	-3
营运资金变动	133	182	-294	310	-534
其他经营现金流	38	7	-10	-12	-12
投资活动现金流	-310	-371	-214	-168	-169
资本支出	169	132	221	175	176
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	-141	-240	7	8	7
筹资活动现金流	-182	-208	-147	-138	-136
短期借款	-24	-76	532	-465	412
长期借款	-17	0	0	0	0
普通股增加	2	0	0	0	0
资本公积增加	-3	-10	0	0	0
其他筹资现金流	-139	-122	-680	327	-548
现金净增加额	-7	-1	-207	547	-209

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3159	3751	4592	5150	5795
营业成本	2501	2962	3633	4040	4514
营业税金及附加	21	24	31	35	41
营业费用	172	198	253	278	319
管理费用	105	112	149	167	180
研发费用	112	118	161	180	200
财务费用	-8	3	8	20	18
资产减值损失	-0	-24	-15	-25	-23
其他收益	24	12	18	15	17
公允价值变动收益	0	6	3	4	4
投资净收益	5	2	4	3	3
资产处置收益	1	0	0	0	0
营业利润	281	327	404	485	580
营业外收入	0	22	11	17	14
营业外支出	2	8	5	7	6
利润总额	279	341	410	495	588
所得税	38	62	55	67	79
净利润	241	279	355	428	509
少数股东损益	3	0	2	1	3
归属母公司净利润	238	279	353	426	506
EBITDA	351	434	508	599	696
EPS(元)	0.60	0.71	0.90	1.08	1.29

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	21.2	18.8	22.4	12.2	12.5
营业利润(%)	-21.4	16.5	23.7	19.9	19.7
归属于母公司净利润(%)	-24.6	17.3	26.6	20.9	18.7
获利能力					
毛利率(%)	20.8	21.0	20.9	21.6	22.1
净利率(%)	7.5	7.4	7.7	8.3	8.7
ROE(%)	9.4	10.3	12.1	13.1	13.9
ROIC(%)	8.0	8.8	9.4	11.8	11.4
偿债能力					
资产负债率(%)	37.4	34.0	44.6	35.2	41.5
净负债比率(%)	-24.3	-22.6	-14.5	-29.9	-20.9
流动比率	1.8	2.1	1.7	2.1	1.8
速动比率	1.3	1.5	1.3	1.6	1.4
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0
应收账款周转率	5.6	6.3	6.0	6.1	6.1
应付账款周转率	7.7	7.4	7.6	7.5	7.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.60	0.71	0.90	1.08	1.29
每股经营现金流(最新摊薄)	1.23	1.47	0.39	2.17	0.24
每股净资产(最新摊薄)	6.51	6.89	7.49	8.27	9.26
估值比率					
P/E	33.8	28.8	22.8	18.8	15.9
P/B	3.1	3.0	2.7	2.5	2.2
EV/EBITDA	21.1	16.9	14.8	11.7	10.3

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R4（中高风险），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。

分析师承诺

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、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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告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。

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