



股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	6.62
总股本/流通股本(亿股)	20.69 / 20.69
总市值/流通市值(亿元)	137 / 137
52周内最高/最低价	7.92 / 4.16
资产负债率(%)	45.7%
市盈率	31.52
第一大股东	安徽皖维集团有限责任公司

研究所

分析师: 刘海荣
SAC 登记编号: S1340525120006
Email: liuhairong@cnpsec.com
分析师: 刘隆基
SAC 登记编号: S1340525120002
Email: liulongji@cnpsec.com

凌玮科技(301373)

纳米新材料基本盘稳固，产品结构有望持续升级

● 事件

2026年4月16日，凌玮科技发布2025年年度报告，实现营业收入5.00亿元，同比上涨4.46%；实现归属于上市公司股东的净利润1.37亿元，同比增长1.75%；实现扣除非经常性损益归母净利润1.24亿元，同比增长1.46%。其中2025Q4，公司实现营业收入1.32亿元，同比下降1.29%，环比下降5.02%；实现归母净利润0.34亿元，同比下降13.73%，环比下降10.44%；实现扣除非经常性损益归母净利润0.34亿元，同比下降0.66%，环比下降2.04%。

● 纳米新材料基本盘稳固，水性环氧树脂板块强势高增

分产品板块来看，纳米新材料板块(含消光剂、吸附剂、开口剂、防锈颜料等)实现营收4.82亿元，同比增长3.76%，毛利率达到45.51%，同比增长0.33个百分点，持续作为公司核心盈利支柱；水性环氧乳液与固化剂板块实现营收0.16亿元，同比大幅增长60.75%，展现出强劲的成长势头；其他业务实现营收0.01亿元。总体来看，公司核心产品毛利率维持在较高水平，盈利能力保持稳健。

● 高端应用有望量价齐升，产品结构持续升级

2025年公司以现金方式收购江苏辉迈粉体科技有限公司切入高端电子材料领域，江苏辉迈核心产品为纳米球形硅微粉，主要应用于电子电路板、电子封装、电子胶粘结剂塑料粒子、薄膜纤维、抛光、特种陶瓷和油墨涂料等领域。通过产业整合，公司获取了国内稀缺的化学合成法球形硅微粉产业化能力，从而抢占IC载板、先进封装等前沿市场的制高点。目前江苏辉迈产品球形硅微粉在M9级别覆铜板已经有给下游客户进行小试应用，后续公司的产品结构有望持续升级。

● 风险提示：

宏观经济波动风险；产品价格波动风险；原材料价格波动的风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	500	575	688	857
增长率 (%)	4.46	14.96	19.69	24.43
EBITDA (百万元)	177.50	237.17	300.68	388.72
归属母公司净利润 (百万元)	137.24	155.76	197.93	260.06
增长率 (%)	1.75	13.49	27.07	31.39
EPS (元/股)	1.27	1.44	1.82	2.40
市盈率 (P/E)	73.46	64.72	50.93	38.77
市净率 (P/B)	6.07	5.76	5.39	4.97
EV/EBITDA	18.33	41.84	33.21	25.80

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	500	575	688	857	营业收入	4.5%	15.0%	19.7%	24.4%
营业成本	275	311	357	426	营业利润	-0.8%	13.5%	27.1%	31.4%
税金及附加	5	6	7	9	归属于母公司净利润	1.7%	13.5%	27.1%	31.4%
销售费用	25	29	35	44	获利能力				
管理费用	27	31	38	47	毛利率	45.0%	45.9%	48.2%	50.2%
研发费用	30	35	41	51	净利率	27.4%	27.1%	28.8%	30.4%
财务费用	-9	-3	-1	0	ROE	8.3%	8.9%	10.6%	12.8%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	7.0%	8.4%	10.1%	12.3%
营业利润	164	186	236	310	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	11.2%	12.4%	13.1%	13.9%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	5.73	4.98	4.54	4.15
利润总额	164	186	236	310	营运能力				
所得税	26	30	38	50	应收账款周转率	5.95	6.51	6.63	6.75
净利润	137	156	198	260	存货周转率	6.32	6.13	6.17	6.29
归母净利润	137	156	198	260	总资产周转率	0.28	0.30	0.33	0.38
每股收益(元)	1.27	1.44	1.82	2.40	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.27	1.44	1.82	2.40
货币资金	284	232	178	144	每股净资产	15.32	16.15	17.25	18.70
交易性金融资产	101	151	191	221	估值比率				
应收票据及应收账款	141	162	194	241	PE	73.46	64.72	50.93	38.77
预付款项	3	3	4	5	PB	6.07	5.76	5.39	4.97
存货	48	54	62	74	现金流量表				
流动资产合计	1078	1130	1190	1283	净利润	137	156	198	260
固定资产	287	361	422	479	折旧和摊销	34	54	66	79
在建工程	176	145	143	163	营运资本变动	-38	-35	-50	-59
无形资产	50	58	66	73	其他	-15	-11	-13	-17
非流动资产合计	794	870	964	1076	经营活动现金流净额	118	164	201	264
资产总计	1873	2001	2155	2359	资本开支	-110	-100	-130	-160
短期借款	40	60	70	80	其他	-22	-67	-55	-41
应付票据及应付账款	118	134	153	183	投资活动现金流净额	-132	-167	-185	-201
其他流动负债	30	33	39	46	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	188	227	262	309	债务融资	40	19	9	9
其他	22	21	20	19	其他	-84	-63	-80	-105
非流动负债合计	22	21	20	19	筹资活动现金流净额	-45	-44	-71	-96
负债合计	210	248	282	329	现金及现金等价物净增加额	-62	-51	-55	-33
股本	108	108	108	108					
资本公积金	917	917	917	917					
未分配利润	599	666	756	874					
少数股东权益	1	1	1	1					
其他	36	60	89	128					
所有者权益合计	1662	1753	1872	2030					
负债和所有者权益总计	1873	2001	2155	2359					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；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	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048