

确成股份 (605183.SH)

二氧化硅销量再创历史新高，新项目落地有望 驱动业绩增长

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	2,197	2,220	2,591	2,943	3,267
增长率 yoy (%)	21.4	1.0	16.7	13.6	11.0
归母净利润 (百万元)	541	497	613	710	793
增长率 yoy (%)	31.1	-8.1	23.3	15.8	11.8
ROE (%)	16.2	13.3	14.7	14.9	14.7
EPS 最新摊薄 (元)	1.30	1.20	1.47	1.71	1.91
P/E (倍)	14.8	16.1	13.1	11.3	10.1
P/B (倍)	2.4	2.2	1.9	1.7	1.5

资料来源: 聚源数据, 公司财报, 长城证券产业金融研究院

事件: 2026年3月27日, 确成股份发布2025年年度报告。2025年公司实现营业收入22.20亿元, 同比增长1.04%; 实现归母净利润4.97亿元, 同比下降8.10%; 扣非后归母净利润5.08亿元, 同比下降3.55%。对应公司4Q25营业收入为5.67亿元, 环比上升4.85%; 归母净利润为0.99亿元, 环比下降18.03%。

点评: 二氧化硅产品量升价跌, 叠加原材料价格波动及汇兑损失影响, 公司利润同比下滑。2025年二氧化硅板块营业收入为21.60亿元, 同比下降0.04%, 毛利率为35.69%, 同比增加1.14pcts。根据公司2026年3月30日投资者交流纪要披露, 虽然产销量提升推动营收增长, 但硫磺等原材料价格上涨、人民币升值、老旧设备设施更新改造等因素对利润端产生影响, 公司利润同比下滑。

产销量方面, 2025年公司二氧化硅产量为37.85万吨, 同比上升4.39%; 销量为37.73万吨, 同比上升4.61%。公司二氧化硅产品产销量稳步增长主要与IPO募投项目陆续建设完成, 新增产能逐渐释放有关。

产品价格方面, 2025年公司二氧化硅产品平均销售价格为5724元/吨, 同比下降4.44%。

费用方面, 公司2025年销售费用同比增长7.56%, 销售费用率为0.80%, 同比上升0.05pcts; 管理费用同比增长17.96%, 管理费用率为3.97%, 同比上升0.57pcts; 财务费用同比上升70.61%, 财务费用率为-0.75pcts, 同比上升1.84pcts; 研发费用同比下降0.01%, 研发费用率为3.36%, 同比下降0.04pcts。

现金流方面, 2025年公司经营性活动产生现金流净额为5.70亿元, 同比下降2.61%; 投资活动产生现金流净额为-5.13亿元, 同比下降940.45%; 筹资活动产生现金流净额为-1.10亿元, 同比上升50.05%。期末现金及现金等价物余额为7.45亿元, 同比下降8.32%。应收账款同比下降8.72%, 应收账款周转率由2024年同期的4.43次下降至4.34次; 存货同比上升1.80%, 存货周转率由2024年同期的7.08次下降至6.30次。

公司全产业链布局优势显著, 规模效应和抗风险能力突出。 根据公司2025年年

买入 (维持评级)

股票信息

行业	基础化工
2026年04月21日收盘价(元)	19.29
总市值(百万元)	8,022.39
流通市值(百万元)	7,955.76
总股本(百万股)	415.88
流通股本(百万股)	412.43
近3月日均成交额(百万元)	70.32

作者



分析师 肖亚平

SAC: S1070523020001

邮箱: xiaoyaping@cgws.com



分析师 林森

SAC: S1070525070002

邮箱: linsen@cgws.com

相关研究

- 《产品价格下跌, 3Q25业绩略承压, 看好公司产能扩张与产品矩阵丰富》2025-11-14
- 《以量补价, 公司1H25整体盈利稳定, 看好新增产能逐步放量》2025-08-29

报披露，公司目前二氧化硅总产能位居世界第三，拥有江苏无锡、安徽滁州、福建三明、盐城滨海（在建）国内四个生产基地以及泰国一个海外生产基地。公司实现了从原材料硫酸、硅酸钠到最终产品二氧化硅的完整产业链覆盖，有效平抑了原材料价格波动风险，并利用余热发电、开发生物质技术等，提高了资源利用效率，深度契合国家“双碳”战略。我们认为公司依托全产业链运营和分散产能布局，其核心竞争力与抗风险能力得到巩固与提升。

多项在建项目稳步推进，新产能建设有望驱动业绩增长。 根据公司 2025 年年报及 2026 年 3 月 30 日投资者关系活动记录表披露，2026 年公司主要建设项目包括：1) 泰国二期项目预计年内投产，将进一步完善公司海外产能布局；2) 二氧化硅微球项目预计年内投入运营，有望开拓高端功能性材料新赛道；3) 松厚剂项目预计年底前完工；4) 盐城滨海生物质（稻壳）二氧化硅综合利用项目（规划一期产能 5 万吨/年）目前正积极办理土地等前期手续，待建成后将进一步打开公司长期成长空间。我们认为公司多个项目的集中落地将有效推动公司产能规模与提升与产品结构升级，支撑公司未来业绩持续增长。

投资建议：我们预计确成股份 2026-2028 年收入分别为 25.91/29.43/32.67 亿元，同比增长 16.7%/13.6%/11.0%，归母净利润分别为 6.13/7.10/7.93 亿元，同比增长 23.3%/15.8%/11.8%，对应 EPS 分别为 1.47/1.71/1.91 元，结合公司 4 月 21 日收盘价，对应 PE 分别为 13/11/10 倍。我们认为公司多个项目的集中落地将有效推动公司产能规模与提升与产品结构升级，支撑公司未来业绩持续增长，维持“买入”评级。

风险提示： 宏观经济波动及产业政策变化的风险；原材料（硫磺、纯碱等）价格波动的风险；环境保护及安全生产的风险；外汇汇率波动的风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2355	2305	2717	3335	3752
现金	816	753	879	1530	1697
应收票据及应收账款	534	488	693	655	838
其他应收款	1	1	1	2	2
预付账款	30	38	42	49	52
存货	227	232	309	307	370
其他流动资产	747	793	793	793	793
非流动资产	1460	2050	2140	2202	2233
长期股权投资	12	31	30	28	26
固定资产	902	1429	1542	1622	1671
无形资产	133	134	137	143	149
其他非流动资产	413	457	431	409	388
资产总计	3815	4356	4857	5537	5985
流动负债	480	625	680	786	584
短期借款	76	67	234	67	67
应付票据及应付账款	300	433	344	586	410
其他流动负债	104	126	102	132	107
非流动负债	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	0	0	0	0	0
负债合计	480	625	680	786	584
少数股东权益	0	-0.2	-0.5	-0.8	-1.2
股本	416	416	416	416	416
资本公积	800	785	785	785	785
留存收益	2170	2542	2972	3466	4027
归属母公司股东权益	3334	3731	4177	4752	5402
负债和股东权益	3815	4356	4857	5537	5985

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	585	570	312	1109	455
净利润	541	497	613	709	793
折旧摊销	94	103	137	158	178
财务费用	-57	-17	-29	-58	-60
投资损失	-6	-0.4	-11	-8	-6
营运资金变动	-40	-82	-399	306	-449
其他经营现金流	54	70	2	1	0
投资活动现金流	-49	-513	-217	-214	-205
资本支出	365	524	228	222	212
长期投资	308	-4	2	2	2
其他投资现金流	7	16	9	6	5
筹资活动现金流	-220	-110	-137	-77	-83
短期借款	-6	-9	167	-167	0
长期借款	0	0	0.1	-0.01	-0.01
普通股增加	-1.5	0	0	0	0
资本公积增加	-7	-15	0	0	0
其他筹资现金流	-206	-87	-304	90	-83
现金净增加额	338	-68	-41	818	167

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2197	2220	2591	2943	3267
营业成本	1451	1445	1700	1937	2129
营业税金及附加	22	21	24	28	31
销售费用	16	18	17	21	24
管理费用	75	88	94	107	119
研发费用	75	75	89	100	111
财务费用	-57	-17	-29	-58	-60
资产和信用减值损失	-0.1	0.9	-1	-0.1	1.4
其他收益	4	4	5	5	4
公允价值变动收益	2.0	-5.35	-1.74	-1.29	-2
投资净收益	6	0	11	8	6
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	627	591	709	820	923
营业外收入	13	10	10	11	11
营业外支出	7	23	9	10	12
利润总额	633	578	710	820	921
所得税	92	81	97	111	129
净利润	541	497	613	709	793
少数股东损益	-0.3	-0.38	-0.22	-0.32	-0.42
归属母公司净利润	541	497	613	710	793
EBITDA	687	640	832	951	1055
EPS (元/股)	1.30	1.20	1.47	1.71	1.91

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入 (%)	21.4	1.0	16.7	13.6	11.0
营业利润 (%)	36.4	-5.7	20.1	15.6	12.6
归属母公司净利润 (%)	31.1	-8.1	23.3	15.8	11.8
获利能力					
毛利率 (%)	33.9	34.9	34.4	34.2	34.8
净利率 (%)	24.6	22.4	23.6	24.1	24.3
ROE (%)	16.2	13.3	14.7	14.9	14.7
ROIC (%)	14.9	12.2	13.6	14.2	13.8
偿债能力					
资产负债率 (%)	12.6	14.4	14.0	14.2	9.8
净负债比率 (%)	-22.2	-18.4	-15.4	-30.8	-30.2
流动比率	4.9	3.7	4.0	4.2	6.4
速动比率	3.1	2.3	2.6	3.1	4.7
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	4.4	4.3	4.4	4.4	4.4
应付账款周转率	6.2	4.9	5.5	5.2	5.4
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.30	1.20	1.47	1.71	1.91
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.41	1.37	0.75	2.67	1.10
每股净资产 (最新摊薄)	8.02	8.97	10.04	11.43	12.99
估值比率					
P/E	14.8	16.1	13.1	11.3	10.1
P/B	2.4	2.2	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	10.6	11.5	8.9	6.9	6.1

资料来源: 聚源数据, 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。长城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。长城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。长城证券版权所有并保留一切权利。

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）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上	强于大市	预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间	中性	预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来6个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上		
行业指中信一级行业，市场指沪深300指数			

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层
邮编：518033
传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层
邮编：200126
传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街129号金隅大厦B座27层
邮编：100031
传真：86-10-88366686