

东材科技 (601208.SH) Q1 扣非净利润高增，高速树脂、光学膜量利齐升

2026年04月24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

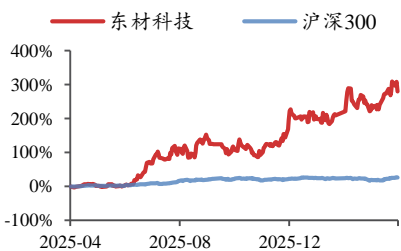
xuzhengfeng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

证书编号：S0790524070005

日期	2026/4/23
当前股价(元)	34.13
一年最高最低(元)	37.41/8.73
总市值(亿元)	344.78
流通市值(亿元)	344.78
总股本(亿股)	10.10
流通股本(亿股)	10.10
近3个月换手率(%)	340.17

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《Q3 归母净利润同比增长，高速电子树脂、聚丙烯薄膜、光学膜材料持续放量——公司信息更新报告》-2025.10.24

《Q2 业绩环比增长，聚丙烯薄膜、光学膜材料、高速电子树脂有序放量——公司信息更新报告》-2025.8.28

《2024 年业绩承压，2025Q1 业绩改善，看好高附加值产品放量——公司信息更新报告》-2025.4.25

● Q1 营收、扣非净利润同比高增，高速电子树脂延续高增长

公司 2025 年实现营收 51.81 亿元，同比+15.9%；归母净利润 2.85 亿元，同比+57.7%；扣非净利润 2.32 亿元，同比+86.6%。2026Q1 实现营收 14.44 亿元，同比+27.24%、环比+4.75%；归母净利润 1.87 亿元，同比+103.35%、环比+7,386.62%；扣非净利润 1.08 亿元，同比+41.74%、环比+17,350.65%，非经常性损益主要是转让河南华佳股权实现投资收益 7,769 万元，Q1 扣非净利润高增主要是光学基膜、高速电子树脂等销量和营收提升。公司拟派发现金红利 0.05 元/股（含税），2025 年累计现金分红 1.52 亿元。考虑公司眉山高速树脂项目将于 2026 年投产，我们上调 2026-2027 年、新增 2028 年盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 5.44 (+0.31)、6.83 (+0.68)、8.26 亿元，EPS 分别为 0.54、0.68、0.82 元/股，当前股价对应 PE 为 63.4、50.5、41.7 倍。随着光学膜、高速树脂等新产能释放，加上产品结构优化，我们看好公司中长期成长，维持“买入”评级。

● 光学膜材料、高速电子树脂营收高增长，眉山高速树脂项目放量可期

分业务看，2025 年，公司电工绝缘材料、新能源材料、光学膜材料、电子材料、环保阻燃材料营收 4.81、12.95、14.23、15.54、1.56 亿元，同比+2.8%、-6.3%、+26.1%、+45.2%、+7.5%；销量 5.36、5.59、12.86、7.53、1.78 万吨，同比+7.2%、-13.6%、+31.1%、+26.9%、+17.7%，其中高速电子树脂收入 5.91 亿元，同比增长 125.07%。2026Q1，公司光学膜材料收入 3.53 亿元，同比+17.63%；高速电子树脂收入 2.58 亿元，同比+131.42%。子公司方面，2025 年山东艾蒙特净利润 -6,982 万元，同比减亏 5,560 万元；江苏东材扭亏为盈，东方绝缘、东材新材净利润同比增长。盈利能力方面，公司 2025 年销售毛利率、净利率为 15.71%、5.2%，同比+1.79、+1.76pcts；2026Q1 销售毛利率、净利率为 17.13%、12.74%，同比+0.74、+4.99pcts，相较 2025 年报分别+1.42、+7.54pcts。此外，公司眉山基地年产 20000 吨高速通信基板用电子材料项目预计 2026 年 9 月建设完工，有望推动公司电子材料板块快速增长与可持续发展。

● **风险提示**：项目进展不及预期、需求复苏不及预期、产品及原材料价格波动等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,470	5,181	6,673	7,497	8,335
YOY(%)	19.6	15.9	28.8	12.4	11.2
归母净利润(百万元)	181	285	544	683	826
YOY(%)	-44.5	57.7	90.5	25.7	20.9
毛利率(%)	13.9	15.7	19.8	22.0	23.0
净利率(%)	4.0	5.5	8.1	9.1	9.9
ROE(%)	3.3	4.4	8.4	9.7	10.7
EPS(摊薄/元)	0.18	0.28	0.54	0.68	0.82
P/E(倍)	190.5	120.8	63.4	50.5	41.7
P/B(倍)	8.0	5.7	5.4	5.0	4.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附表 1：2025 年分业务：公司电子材料营收高增、毛利率同比提升，光学膜材料、环保阻燃材料营收同比增长

项目	分类 (亿元)	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
分产品	电工绝缘材料	4.81	4.17	13.22%	2.8%	1.7%	+0.9	9.4%	8.0%
	新能源材料	12.95	10.53	18.69%	-6.3%	-7.2%	+0.77	25.4%	30.3%
	光学膜材料	14.23	12.75	10.42%	26.1%	26.2%	-0.09	28.0%	18.6%
	电子材料	15.54	12.42	20.07%	45.2%	35.2%	+5.91	30.5%	39.1%
	环保阻燃材料	1.56	1.39	11.22%	7.5%	6.8%	+0.55	3.1%	2.2%
	其他主营收入	1.79	1.65	7.94%	-14.1%	-7.3%	-6.83	3.5%	1.8%
分地区	境内	48.37	40.97	15.29%	17.5%	16.0%	+1.10	95.0%	92.7%
	境外	2.52	1.94	23.04%	-11.7%	-21.8%	+9.85	5.0%	7.3%
分销售模式	直销	41.96	34.90	16.83%	10.8%	8.5%	+1.76	82.4%	88.5%
	经销	8.93	8.02	10.26%	45.4%	42.2%	+1.98	17.6%	11.5%

数据来源：公司公告、开源证券研究所

附表 2：2025 年产销：公司电子材料量价齐升，电工绝缘材料、光学膜材料量升价跌，新能源材料价升量跌

2025 年	产量 (万吨)	销量 (万吨)	平均售价 (元/吨)	产量同比	销量同比	售价同比
电工绝缘材料	5.27	5.36	8,967	5.3%	7.2%	-4.1%
新能源材料	5.65	5.59	23,155	-7.8%	-13.6%	8.5%
光学膜材料	13.30	12.86	11,073	34.9%	31.1%	-3.8%
电子材料	7.46	7.53	20,638	25.4%	26.9%	14.4%
环保阻燃材料	1.82	1.78	8,807	23.0%	17.7%	-8.7%

数据来源：公司公告、开源证券研究所

附表 3：2025 年子公司：山东艾蒙特同比减亏，江苏东材扭亏为盈，东方绝缘、东材新材净利润同比增长

子公司	主要业务	营业收入 (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)
东方绝缘	电工绝缘材料、新能源材料	6.28	0.98	15.69%	-17.2%	27.1%	5.46
东材新材	电工绝缘材料、新能源材料、 环保阻燃材料、电子材料	14.49	2.27	15.66%	27.5%	30.8%	0.39
江苏东材	光学膜材料、电子材料	22.59	0.24	1.08%	40.6%	扭亏为盈	1.76
山东艾蒙特	电子材料、新能源材料	8.47	-0.70	-8.24%	14.2%	减亏 5,560 万元	8.66

数据来源：公司公告、开源证券研究

附表 4：2025Q4 同比：公司电子材料量价齐升，电工绝缘材料、光学膜材料、环保阻燃材料量升价跌

2025Q4	产量 (万吨)	销量 (万吨)	营收 (亿元)	不含税售 价 (元/吨)	销量 同比	销量 环比	营收 同比	营收 环比	不含税售 价同比	不含税售 价环比
电工绝缘材料	1.31	1.41	1.21	8,570	7.0%	-6.6%	3.5%	-12.4%	-3.3%	-6.2%
新能源材料	1.38	1.35	2.97	21,962	-0.1%	-11.5%	-17.5%	-11.4%	-17.4%	0.1%
光学膜材料	4.06	3.90	4.11	10,534	47.7%	19.0%	41.9%	9.7%	-3.9%	-7.8%
电子材料	1.98	2.05	4.52	22,045	23.2%	-1.3%	69.4%	9.2%	37.5%	10.6%
环保阻燃材料	0.50	0.52	0.44	8,385	46.1%	19.8%	31.6%	13.1%	-9.9%	-5.6%

数据来源：公司公告、开源证券研究所

附表 5：2026Q1 同比：公司电子材料量价齐升，电工绝缘材料、光学膜材料、环保阻燃材料量升价跌

2026Q1	产量 (万吨)	销量 (万吨)	营收 (亿元)	不含税售 价(元/吨)	销量 同比	销量 环比	营收 同比	营收 环比	不含税售 价同比	不含税售 价环比
电工绝缘材料	1.35	1.40	1.29	9,169	19.0%	-0.5%	18.7%	6.5%	-0.2%	7.0%
新能源材料	1.23	1.25	3.05	24,419	-1.9%	-7.5%	-1.3%	2.8%	0.6%	11.2%
光学膜材料	3.05	3.19	3.53	11,062	21.3%	-18.3%	17.6%	-14.2%	-3.0%	5.0%
电子材料	1.84	1.92	5.37	28,003	26.0%	-6.5%	71.5%	18.8%	36.1%	27.0%
环保阻燃材料	0.33	0.42	0.39	9,278	28.3%	-19.8%	24.2%	-11.2%	-3.2%	10.6%

数据来源：公司公告、开源证券研究所

附表 6：主要原材料采购价格（不含税）：2026Q1 聚酯切片、甲醇、PTA、苯酚采购均价环比上涨

主要原材料	单位	2025Q4 均价	2026Q1 均价	2025Q4 同比	2025Q4 环比	2026Q1 同比	2026Q1 环比
聚酯切片	元/吨	5,090	5,730	-11.9%	-3.0%	0.4%	12.6%
甲醇-工业级	元/吨	2,070	2,110	0.5%	-1.1%	-4.9%	2.0%
PTA	元/吨	4,192	5,411	-6.0%	-6.1%	19.0%	29.1%
苯酚-工业级	元/吨	5,576	6,437	-21.2%	-8.9%	-5.8%	15.4%

数据来源：公司公告、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	3492	4132	5396	5183	6369
现金	950	969	1247	1401	1558
应收票据及应收账款	1448	1547	2335	2012	2829
其他应收款	55	54	87	72	105
预付账款	84	135	148	170	183
存货	418	466	617	566	733
其他流动资产	537	961	961	961	961
非流动资产	6951	7186	7761	8104	8390
长期投资	149	163	190	220	251
固定资产	4338	5436	5626	5878	6086
无形资产	519	533	578	622	654
其他非流动资产	1945	1055	1367	1385	1399
资产总计	10443	11318	13157	13287	14759
流动负债	3091	3441	5020	4816	5844
短期借款	833	778	2741	2558	3236
应付票据及应付账款	915	1170	1410	1385	1694
其他流动负债	1344	1493	869	873	914
非流动负债	2692	1739	1612	1411	1176
长期借款	2134	1222	1095	895	660
其他非流动负债	558	516	516	516	516
负债合计	5783	5180	6632	6227	7020
少数股东权益	118	96	99	103	107
股本	897	1018	1010	1010	1010
资本公积	1900	3299	3299	3299	3299
留存收益	1584	1780	2174	2709	3387
归属母公司股东权益	4542	6042	6425	6957	7632
负债和股东权益	10443	11318	13157	13287	14759

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	91	80	325	1639	819
净利润	154	270	546	687	830
折旧摊销	266	423	419	456	506
财务费用	92	106	160	189	199
投资损失	-24	-25	-83	-20	-22
营运资金变动	-398	-677	-702	349	-668
其他经营现金流	2	-16	-17	-21	-26
投资活动现金流	-473	-242	-911	-779	-770
资本支出	545	211	967	770	761
长期投资	58	-45	-27	-30	-31
其他投资现金流	14	14	82	20	22
筹资活动现金流	225	95	-1070	-536	-564
短期借款	-48	-55	1963	-183	678
长期借款	73	-912	-127	-201	-235
普通股增加	-21	121	-8	0	0
资本公积增加	-94	1398	0	0	0
其他筹资现金流	315	-458	-2898	-153	-1007
现金净增加额	-156	-69	-1657	323	-515

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4470	5181	6673	7497	8335
营业成本	3848	4367	5351	5846	6418
营业税金及附加	39	53	73	75	83
营业费用	59	74	110	127	143
管理费用	139	196	267	300	333
研发费用	192	182	254	285	317
财务费用	92	106	160	189	199
资产减值损失	6	-13	-14	-17	-12
其他收益	73	72	70	70	70
公允价值变动收益	-1	1	-1	-0	-0
投资净收益	24	25	83	20	22
资产处置收益	0	0	1	1	1
营业利润	183	277	641	805	973
营业外收入	11	9	6	7	8
营业外支出	13	9	8	9	10
利润总额	181	277	639	803	971
所得税	27	8	93	116	141
净利润	154	270	546	687	830
少数股东损益	-27	-16	3	3	4
归属母公司净利润	181	285	544	683	826
EBITDA	549	756	1119	1336	1551
EPS(元)	0.18	0.28	0.54	0.68	0.82

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	19.6	15.9	28.8	12.4	11.2
营业利润(%)	-50.1	51.7	131.3	25.6	20.8
归属于母公司净利润(%)	-44.5	57.7	90.5	25.7	20.9
获利能力					
毛利率(%)	13.9	15.7	19.8	22.0	23.0
净利率(%)	4.0	5.5	8.1	9.1	9.9
ROE(%)	3.3	4.4	8.4	9.7	10.7
ROIC(%)	2.7	3.4	5.4	6.7	7.3
偿债能力					
资产负债率(%)	55.4	45.8	50.4	46.9	47.6
净负债比率(%)	71.1	39.6	51.1	39.9	40.3
流动比率	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1
速动比率	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4
应付账款周转率	6.6	5.8	6.2	6.0	6.1
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.18	0.28	0.54	0.68	0.82
每股经营现金流(最新摊薄)	0.09	0.08	0.32	1.62	0.81
每股净资产(最新摊薄)	4.27	5.98	6.37	6.89	7.56
估值比率					
P/E	190.5	120.8	63.4	50.5	41.7
P/B	8.0	5.7	5.4	5.0	4.5
EV/EBITDA	68.9	48.7	33.7	27.8	24.2

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R3（中风险），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C3、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C3、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