

金发科技 (600143.SH)

改性塑料份额稳步提升，新材料销量快速增加

优于大市

核心观点

2025年公司营收同比微增8.07%，归母净利润同比增长39.44%。2025年公司实现总营收653.96亿元，同比增长8.07%；实现归母净利润11.50亿元，同比增长39.44%。公司改性塑料和新材料板块产品结构不断优化，在新兴领域不断拓展应用，销量与毛利快速扩张。2025年公司由于投资性房地产减值、存货跌价、固定资产减值等原因计提资产减值损失7.65亿元，并计提了信用减值损失2.07亿元，影响了2025年度归母净利润。2026年一季度公司营收155.90亿元，同比微降0.49%，归母净利润为3.05亿元，同比增加23.72%，各项业务发展稳健。

改性塑料业务稳定增长，龙头地位稳固，全球化产能布局成果显著。2025年，公司改性塑料销量再创新高，实现产成品销量295.06万吨，同比增长15.64%，工程塑料占比不断提升；营业收入357.81亿元，同比增长11.55%，核心主业增长态势稳健。2026年第一季度，公司改性塑料销量63.18万吨，同比增长4.53%。公司改性塑料产品在高增长领域的市场份额稳步提升，同时海外业务规模持续扩大，海外市场销售呈现强劲增长态势。

绿色石化板块专注合成改性一体化建设，提升专用料占比，提升产品盈利性。2025年公司营业收入124.63亿元，同比增长8.98%。其中，聚丙烯产品销量91.01万吨，同比增长13.85%；ABS产品销量54.97万吨，同比增长14.43%。公司通过推进一体化协同、优化产品结构，提高了产品盈利能力，成功实现了减亏。

公司新材料业务实现销量、毛利快速增长。2025年，新材料板块各核心产品实现快速增长，产成品销量28.38万吨，同比增长20.25%。营业收入43.69亿元，同比增长19.56%，毛利率为20.59%，较去年提高了4.76个百分点。公司技术突破与产能扩张并举，进一步巩固行业领先地位。2026年第一季度，公司新材料产品销售量为8.76万吨，同比增长了56.42%，延续强劲增长势头。

医疗健康板块产量快速增长，营收实现高增。2025年全年实现销售收入10.44亿元，同比增长85.44%。公司手套生产线利用率逐步提升，单位费用率得到优化，2025年生产丁腈手套93.90亿只，同比增长99.19%。

风险提示：原材料成本上涨、新产品放量及市场推广的风险、技术被赶超或替代的风险、新项目建设及产业化进度不及预期、汇兑风险等风险。

投资建议：公司改性塑料业务结构不断优化，行业龙头地位稳固，叠加特种工程塑料产销两旺，绿色石化及医疗健康板块经营持续转好。我们维持2026-2027年盈利预测，并新增2028年盈利预测，分别为16.97/19.77/22.59亿元，摊薄EPS为0.64/0.75/0.86元。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)	60,514.24	65,396.22	76,935.66	83,489.72	87,041.51
(+/-%)	26.23%	8.07%	17.65%	8.52%	4.25%
净利润(百万元)	824.62	1,149.88	1,696.53	1,976.64	2,258.89
(+/-%)	160.36%	39.44%	47.54%	16.51%	14.28%
每股收益(元)	0.31	0.44	0.64	0.75	0.86
EBIT Margin	6.83%	8.64%	3.57%	3.69%	4.58%
净资产收益率 (ROE)	4.59%	5.91%	8.42%	9.44%	10.34%
市盈率 (PE)	53.91	38.63	26.18	22.47	19.67
EV/EBITDA	13.85	10.50	15.03	14.44	12.94
市净率 (PB)	2.47	2.28	2.20	2.12	2.03

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·塑料

证券分析师: 杨林

010-88005379

yanglin6@guosen.com.cn

S0980520120002

证券分析师: 董丙旭

0755-81982570

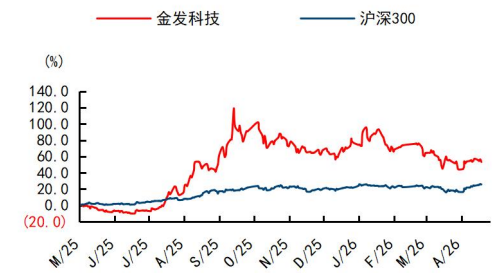
dongbingxu@guosen.com.cn

S0980524090002

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	16.86元
总市值/流通市值	44423/44423百万元
52周最高价/最低价	24.08/9.79元
近3个月日均成交额	1120.86百万元

市场走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

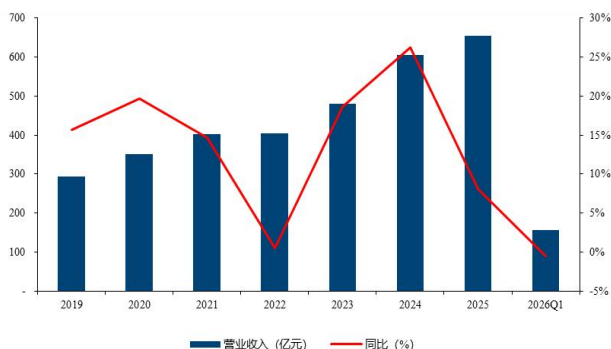
相关研究报告

- 《金发科技 (600143.SH) - 产品结构不断优化，三季度业绩同比高增》——2025-10-29
- 《金发科技 (600143.SH) - 主要产品产销高速增长，营收与归母净利润同比高增》——2025-08-27
- 《金发科技 (600143.SH) - 2024年业绩稳定增长，2025年一季度业绩延续高增》——2025-04-22
- 《金发科技 (600143.SH) - 全球改性塑料龙头，开拓高端材料应用》——2025-03-28

2025 年公司营收同比微增 8.07%，归母净利润同比增长 39.44%。2025 年公司实现总营收 653.96 亿元，同比增长 8.07%；实现归母净利润 11.50 亿元，同比增长 39.44%。公司改性塑料在汽车、家电等领域份额稳步提升，由于产品结构优化，推动毛利增长。新材料板块由于新建产能投产，且在新兴领域实现了应用，销量与毛利快速扩张。2025 年公司由于投资性房地产减值、存货跌价损失、固定资产减值等原因计提资产减值损失 7.65 亿元，并计提了信用减值损失 2.07 亿元，影响了 2025 年度归母净利润。

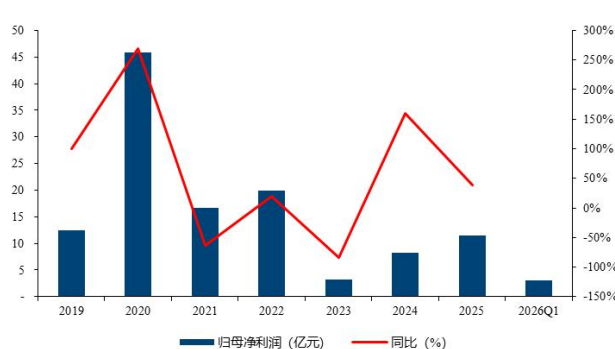
2025 年四季度公司营业收入为 157.80 亿元 同比下降 21.29%；由于计提减值等影响，归母净利润为 0.85 亿元，同比下降 39.76%。2026 年一季度公司营收 155.90 亿元，同比微降 0.49%，归母净利润为 3.05 亿元，同比增加 23.72%，各项业务发展稳健。

图1：金发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：金发科技归母净利润及增速

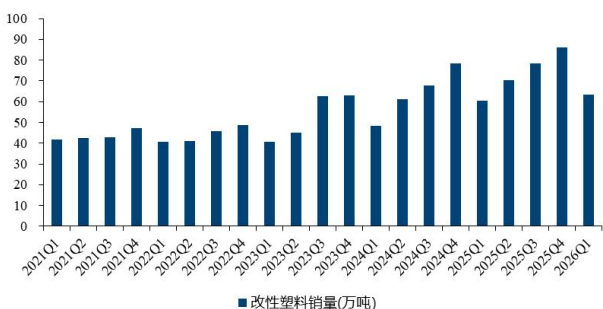


资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

改性塑料业务稳定增长，龙头地位稳固，全球化产能布局成果显著。2025 年，公司改性塑料销量再创新高，实现产成品销量 295.06 万吨，同比增长 15.64%，工程塑料占比不断提升；营业收入 357.81 亿元，同比增长 11.55%，核心主业增长态势稳健。2026 年第一季度，公司该项塑料销量 63.18 万吨，同比增长 4.53%。公司持续优化改性塑料产品结构并加强板块协同。改性塑料在汽车、电子电工及新能源等高增长领域的市场份额稳步提升，实现销量与毛利同步增长；同时，海外业务规模持续扩大，海外市场销售呈现强劲增长态势。

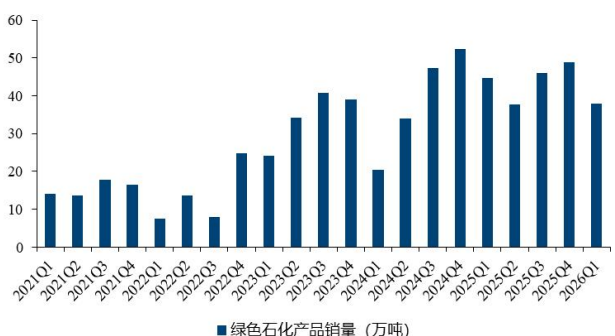
绿色石化板块专注合成改性一体化建设，提升专用料占比，提升产品盈利性。公司 2025 年全年公司营业收入 124.63 亿元，同比增长 8.98%。其中，聚丙烯产品销量 91.01 万吨，同比增长 13.85%；ABS 产品销量 54.97 万吨，同比增长 14.43%。公司纵深推进绿色石化与改性塑料板块上下游一体化协同，加速推进合成改性一体化建设。公司通过优化产品结构，重点开发 PP 和 ABS 的定制化专用料产品，实现产品的差异化竞争和盈利能力的提升。

图3：金发科技改性塑料逐季度销量（万吨）



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图4：金发科技绿色石化产品逐季度销量（万吨）

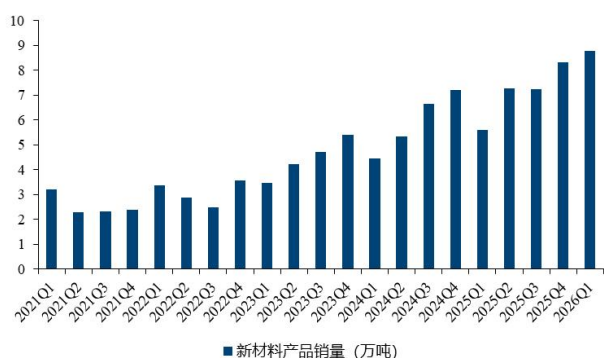


资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

公司新材料业务实现销量、毛利快速增长。2025年，新材料板块各核心产品实现快速增长，产成品销量28.38万吨，同比增长20.25%。营业收入43.69亿元，同比增长19.56%，毛利率为20.59%，较去年提高了4.76个百分点。公司技术突破与产能扩张并举，赋能下游新兴行业高质量发展，进一步巩固行业领先地位。2026年第一季度，公司新材料产品销售量为8.76万吨，同比增长了56.42%，延续强劲增长势头。

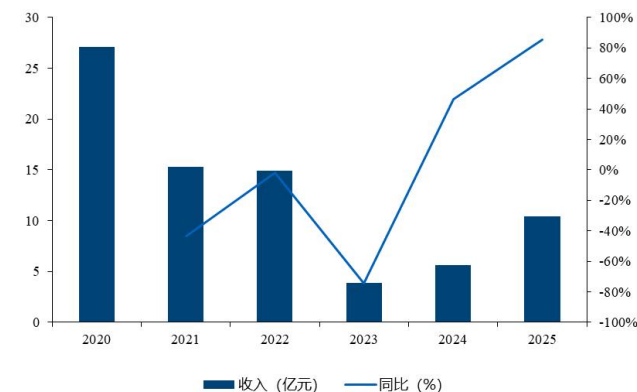
医疗健康板块产量快速增长，营收实现高增。2025年全年实现销售收入10.44亿元，同比增长85.44%。公司手套生产线利用率逐步提升，单位费用率得到优化，2025年生产丁腈手套93.90亿只，同比增长99.19%。公司致力于开拓市场，提升产品市场份额。

图5: 金发科技新材料产品逐季度销量 (万吨)



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图6: 金发科技医疗板块营收及同比增速



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

投资建议: 维持“优于大市”评级。

公司改性塑料业务结构不断优化, 行业龙头地位稳固, 叠加特种工程塑料产销两旺, 绿色石化及医疗健康板块经营持续转好。我们维持2026-2027年盈利预测, 并新增2028年盈利预测, 分别为16.97/19.77/22.59亿元, 摊薄EPS为0.64/0.75/0.86元。维持“优于大市”评级。

风险提示: 原材料成本上涨、新产品放量及市场推广的风险、技术被赶超或替代的风险、新项目建设及产业化进度不及预期、汇兑风险等风险。

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)	总市值 (亿元)	EPS			PE			PB 2025E
					2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
300019.SZ	硅宝科技	优于大市	18.61	73	0.71	0.82	0.89	26.21	22.70	20.91	2.71
600309.SH	万华化学	优于大市	87.65	2744	4.00	5.60	6.07	21.91	15.65	14.44	1.82
600143.SH	金发科技	优于大市	16.86	446	0.44	0.71	0.92	38.32	23.75	18.33	2.94

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23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	3540	4344	3780	7309	11801	营业收入	60514	65396	76936	83490	87042
应收款项	9162	8914	10487	11381	11865	营业成本	53668	56680	70045	75948	78418
存货净额	7411	7916	9814	10636	10969	营业税金及附加	267	312	462	501	522
其他流动资产	3752	5726	6736	7310	7621	销售费用	848	1062	1385	1503	1567
流动资产合计	23907	26923	30841	36659	42278	管理费用	1596	1692	2295	2459	2548
固定资产	28493	28435	28844	29051	29064	财务费用	1211	993	1072	1092	1082
无形资产及其他	3517	3719	3347	2975	2603	投资收益	73	21	0	0	0
投资性房地产	5072	4133	4133	4133	4133	资产减值及公允价值变动	544	733	300	300	300
长期股权投资	809	857	857	857	857	其他收入	(3047)	(4021)	0	0	0
资产总计	61799	64068	68022	73676	78936	营业利润	493	1389	1977	2287	3205
短期借款及交易性金融负债	8670	7398	8000	8000	8000	营业外净收支	(30)	(48)	0	0	0
应付款项	9455	11888	14738	15973	16472	利润总额	464	1341	1977	2287	3205
其他流动负债	3241	3706	3550	7438	11455	所得税费用	225	530	830	961	1346
流动负债合计	21365	22993	26287	31411	35927	少数股东损益	(586)	(339)	(550)	(650)	(400)
长期借款及应付债券	18542	16916	17116	17116	17116	归属于母公司净利润	825	1150	1697	1977	2259
其他长期负债	1276	1470	1470	1470	1470						
长期负债合计	19818	18386	18586	18586	18586	现金流量表 (百万元)					
负债合计	41183	41378	44873	49996	54513	净利润	825	1150	1697	1977	2259
少数股东权益	2654	3219	2999	2739	2579	资产减值准备	117	226	73	6	0
股东权益	17962	19471	20150	20940	21844	折旧摊销	2049	2520	3191	3459	3658
负债和股东权益总计	61799	64068	68022	73676	78936	公允价值变动损失	(544)	(733)	(300)	(300)	(300)
关键财务与估值指标						财务费用	1211	993	1072	1092	1082
每股收益	0.31	0.44	0.64	0.75	0.86	营运资本变动	(4450)	2025	(1715)	2839	3390
每股红利	0.44	0.48	0.39	0.45	0.51	其它	123	(190)	(293)	(266)	(160)
每股净资产	6.81	7.39	7.65	7.95	8.29	经营活动现金流	(1881)	4998	2653	7715	8847
ROIC	5%	8%	4%	4%	6%	资本开支	0	(3291)	(3000)	(3000)	(3000)
ROE	5%	6%	8%	9%	10%	其它投资现金流	(22)	20	0	0	0
毛利率	11%	13%	9%	9%	10%	投资活动现金流	(38)	(3319)	(3000)	(3000)	(3000)
EBIT Margin	7%	9%	4%	4%	5%	权益性融资	(46)	1562	0	0	0
EBITDA Margin	10%	12%	8%	8%	9%	负债净变化	1539	(2626)	200	0	0
收入增长	26%	8%	18%	9%	4%	支付股利、利息	(1162)	(1270)	(1018)	(1186)	(1355)
净利润增长率	160%	39%	48%	17%	14%	其它融资现金流	1016	5355	602	0	0
资产负债率	71%	70%	70%	72%	72%	融资活动现金流	1724	(875)	(216)	(1186)	(1355)
息率	2.6%	2.9%	2.3%	2.7%	3.1%	现金净变动	(195)	804	(563)	3529	4492
P/E	53.9	38.6	26.2	22.5	19.7	货币资金的期初余额	3735	3540	4344	3780	7309
P/B	2.5	2.3	2.2	2.1	2.0	货币资金的期末余额	3540	4344	3780	7309	11801
EV/EBITDA	13.9	10.5	15.0	14.4	12.9	企业自由现金流	0	4671	70	5084	6361
						权益自由现金流	0	7399	251	4451	5733

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 ±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 ±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