

## 公司研究 | 点评报告 | 东材科技 (601208.SH)

# AI 产业驱动，高速电子树脂快速上量

### 报告要点

公司发布 2025 年报，全年实现收入 51.8 亿元（同比+15.9%），实现归属净利润 2.9 亿元（同比+57.7%），实现归属扣非净利润 2.3 亿元（同比+86.6%）。2026Q1 单季度实现收入 14.4 亿元（同比+27.2%，环比+4.7%），实现归属净利润 1.9 亿元（同比+103.3%，环比+7386.8%），实现归属扣非净利润 1.1 亿元（同比+41.7%，环比由亏转盈）。

### 分析师及联系人



马太

SAC: S0490516100002

SFC: BUT911



王明

SAC: S0490521030001

SFC: BVA881

# AI 产业驱动，高速电子树脂快速上量

## 事件描述

公司发布 2025 年报，全年实现收入 51.8 亿元（同比+15.9%），实现归属净利润 2.9 亿元（同比+57.7%），实现归属扣非净利润 2.3 亿元（同比+86.6%）。2026Q1 单季度实现收入 14.4 亿元（同比+27.2%，环比+4.7%），实现归属净利润 1.9 亿元（同比+103.3%，环比+7386.8%），实现归属扣非净利润 1.1 亿元（同比+41.7%，环比由亏转盈）。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 0.5 元（含税），2025 年度公司累计现金分红总额为 1.5 亿元，占 2025 年归属净利润的 53.1%。

## 事件评论

- **公司产品应用领域广泛。**公司以新型绝缘材料为基础，重点发展光学膜材料、电子材料、环保阻燃材料等系列产品，产品广泛应用于发电设备、特高压输变电、智能电网、新能源汽车、轨道交通、消费电子、光电显示、电工电器、新一代服务器、通信网络等领域。
- **新产能放量叠加下游 AI 产业爆发带来较快增长，2025 年公司光学膜和电子材料表现亮眼。**公司新建产业化项目陆续投产，光学聚酯基膜、聚丙烯薄膜、高速电子树脂等产品的下游市场需求旺盛，新增产能逐步释放，形成稳定的生产能力，产销量和营收规模均有所提升。2025 年，电工绝缘材料实现收入 4.8 亿元（同比+2.8%）；新能源材料实现收入 12.9 亿元（同比-6.3%）；光学膜材料实现销售收入 14.2 亿元（同比+26.1%）；电子材料实现收入 15.5 亿元（同比+45.2%）；环保阻燃材料实现收入 1.6 亿元（同比+7.5%）。其中，电子材料板块毛利率同比提升 5.9 pct，主要来自高阶高速树脂产品放量，以及山东艾蒙特减亏（2025 年同比减亏 5559.9 万元）。
- **2026Q1 延续高增，高速树脂表现突出。**2026Q1，公司光学膜材料实现销售收入 3.5 亿元，同比增长 17.6%；电子材料实现销售收入 5.4 亿元，同比增长 71.5%，其中高速电子树脂实现销售收入 2.6 亿元，同比增长 131.4%。公司将持有的河南华佳 31.4% 股权转让给胜业电气股份有限公司，实现投资收益 7769.4 万元；受益于人工智能、算力升级、新能源汽车等新兴领域的高质量发展以及消费电子终端需求的改善，公司研发生产的高速电子树脂（双马来酰亚胺树脂、活性酯树脂、碳氢树脂、聚苯醚树脂等）、中高端光学聚酯基膜等高附加值产品，竞争优势明显、市场拓展顺利，快速占据增量市场，品牌竞争力和整体盈利能力大幅提升。2026Q1，公司实现毛利率和净利率分别为 17.1%、12.7%，同比提升 0.7、5.0 pct。
- **新材料持续推进，助益公司快速增长。**随着新一代服务器（AI 服务器、X86 服务器）的快速发展，公司自主研发出碳氢树脂、马来酰亚胺树脂、活性酯树脂、苯并噁嗪树脂、聚苯醚树脂、特种环氧树脂等电子级树脂材料，与多家全球知名的覆铜板制造商建立了稳定的供货关系，部分产品已通过国内外一线覆铜板厂商供应到英伟达、华为、苹果、英特尔等主流服务器体系。公司积极拓展电子材料在人工智能、低轨卫星通讯等领域的市场应用，通过孙公司东材电子材料（眉山）有限公司投资建设“年产 20000 吨高速通信基板用电子材料项目”。
- 公司坚持研发平台为核心，新技术+新方向+规模化为一体，紧抓行业变革的方向，实现快速增长。预计 2026-2028 年归属净利润为 8.0/10.0/13.2 亿元，维持“买入”评级。

## 风险提示

- 1、下游需求恢复不及预期；
- 2、新项目进度低于预期。

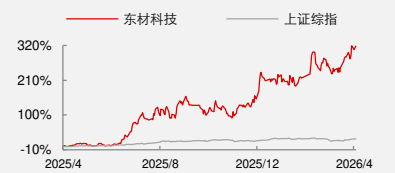
请阅读最后评级说明和重要声明

## 公司基础数据

当前股价(元)	36.64
总股本(万股)	101,018
流通A股/B股(万股)	101,018/0
每股净资产(元)	6.03
近12月最高/最低价(元)	37.41/8.73

注：股价为 2026 年 4 月 22 日收盘价

## 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

## 相关研究

- 《新产能放量推动收入较快增长，高速电子树脂前景广阔》2025-10-28
- 《AI 服务器快速发展，高频高速树脂前景广阔》2025-08-28
- 《24 年结构分化，25 年靓丽开场》2025-04-27



更多研报请访问  
长江研究小程序

## 风险提示

- 1、下游需求恢复不及预期。公司下游主要为光伏、新能源车及消费电子，如果下游需求恢复不及预期，会对公司经营情况造成影响。
- 2、新项目进度低于预期。公司在建项目较多，涉及光伏 PET 基膜、光学膜、电子树脂等产品，如果新项目建设不及预期，会对公司收入及业绩增长造成影响。

**财务报表及预测指标**

<b>利润表 (百万元)</b>					<b>资产负债表 (百万元)</b>				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	<b>5181</b>	<b>7186</b>	<b>8149</b>	<b>9349</b>	货币资金	969	331	2141	2552
营业成本	4367	5746	6394	7191	交易性金融资产	217	617	617	617
<b>毛利</b>	<b>814</b>	<b>1439</b>	<b>1756</b>	<b>2158</b>	应收账款	985	1809	1360	2276
%营业收入	16%	20%	22%	23%	存货	466	1130	646	1352
营业税金及附加	53	72	81	93	预付账款	135	172	192	216
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	1360	2081	1790	2539
销售费用	74	101	114	131	<b>流动资产合计</b>	<b>4132</b>	<b>6142</b>	<b>6746</b>	<b>9552</b>
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	163	163	163	163
管理费用	196	158	179	206	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	4%	2%	2%	2%	固定资产合计	5436	5697	5758	5673
研发费用	182	323	367	421	无形资产	533	583	633	683
%营业收入	4%	5%	5%	5%	商誉	2	2	2	2
财务费用	106	72	99	62	递延所得税资产	172	172	172	172
%营业收入	2%	1%	1%	1%	其他非流动资产	880	1342	966	702
加: 资产减值损失	-13	0	0	0	<b>资产总计</b>	<b>11318</b>	<b>14102</b>	<b>14441</b>	<b>16947</b>
信用减值损失	-12	0	0	0	短期贷款	778	1328	1328	1328
公允价值变动收益	1	0	0	0	应付款项	875	1098	1097	1372
投资收益	25	93	106	122	预收账款	1	2	2	3
<b>营业利润</b>	<b>277</b>	<b>922</b>	<b>1152</b>	<b>1516</b>	应付职工薪酬	77	57	64	72
%营业收入	5%	13%	14%	16%	应交税费	42	72	81	93
营业外收支	0	-1	-1	-1	其他流动负债	1667	2625	1959	2868
<b>利润总额</b>	<b>277</b>	<b>921</b>	<b>1151</b>	<b>1515</b>	<b>流动负债合计</b>	<b>3441</b>	<b>5183</b>	<b>4532</b>	<b>5736</b>
%营业收入	5%	13%	14%	16%	长期借款	1222	1422	1422	1422
所得税费用	8	129	161	212	应付债券	0	50	50	50
净利润	270	792	990	1303	递延所得税负债	9	9	9	9
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>285</b>	<b>800</b>	<b>1000</b>	<b>1316</b>	其他非流动负债	507	507	507	507
少数股东损益	-16	-8	-10	-13	<b>负债合计</b>	<b>5180</b>	<b>7171</b>	<b>6521</b>	<b>7724</b>
<b>EPS (元)</b>	<b>0.30</b>	<b>0.79</b>	<b>0.99</b>	<b>1.30</b>	归属于母公司所有者权益	6042	6842	7842	9157
					少数股东权益	96	88	79	66
<b>现金流量表 (百万元)</b>					<b>股东权益</b>	<b>6139</b>	<b>6930</b>	<b>7920</b>	<b>9223</b>
	2025A	2026E	2027E	2028E	<b>负债及股东权益</b>	<b>11318</b>	<b>14102</b>	<b>14441</b>	<b>16947</b>
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>80</b>	<b>312</b>	<b>2160</b>	<b>746</b>	<b>基本指标</b>				
取得投资收益收回现金	3	93	106	122		2025A	2026E	2027E	2028E
长期股权投资	-14	0	0	0	每股收益	0.30	0.79	0.99	1.30
资本性支出	-211	-1351	-351	-351	每股经营现金流	0.08	0.31	2.14	0.74
其他	-20	-400	0	0	市盈率	90.30	46.29	37.02	28.13
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-242</b>	<b>-1658</b>	<b>-245</b>	<b>-229</b>	市净率	4.56	5.41	4.72	4.04
债券融资	-1259	50	0	0	EV/EBITDA	37.82	27.36	21.93	18.14
股权融资	0	0	0	0	总资产收益率	2.5%	5.7%	6.9%	7.8%
银行贷款增加(减少)	293	750	0	0	净资产收益率	4.7%	11.7%	12.7%	14.4%
筹资成本	-151	-92	-105	-105	净利率	5.5%	11.1%	12.3%	14.1%
其他	1212	0	0	0	资产负债率	45.8%	50.9%	45.2%	45.6%
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>95</b>	<b>708</b>	<b>-105</b>	<b>-105</b>	总资产周转率	0.48	0.57	0.57	0.60
<b>现金净流量 (不含汇率变动影响)</b>	<b>-67</b>	<b>-638</b>	<b>1810</b>	<b>411</b>					

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。