



国瓷材料 (300285.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

新业务有序推进，平台优势放大

业绩简评

2026年4月27日公司披露一季报，一季度实现营业收入10.64亿元，同比增长9.15%，归母净利润1.42亿元，同比增长4.79%，扣非归母净利润1.40亿元，同比增长10.17%。

经营分析

一季度公司保持稳健发展，产品持续向高端产品延伸布局。一季度公司运营稳中向好，多业务持续保持稳健发展，整体营收保持稳中稳中有升。电子材料板块，公司持续向高端业务领域延伸布局，在AI服务器及车规用MLCC介质粉体领域实现了产品开发并验证，高端MLCC介质粉体扩产后，有望带动公司MLCC粉体在量增基础上实现结构升级；在口腔材料领域，公司以国际化、产品多元化、品牌高端化三大方向，持续研发和推出各类高端口腔修复材料产品，优化公司产品结构，推动Aevra、DUO等高端新产品实现规模化销售，带动口腔业务高质量增长。

借助现有的国家政策和阶段，加速齿科粉体和钕锆的国产化程度，进一步提升产品市占率。我国已将稀土资源明确界定为战略性资源，并对稀土出口政策实施合理调控，稀土是牙科产品、钕锆固溶体的重要添加材料，公司把握机会，加速向下游客户做产品推进，有望把握这一机遇加速公司在齿科粉体和催化材料的市占率，推动板块盈利和放量提升。

材料平台优势持续兑现，新产品仍持续推进中。公司在精密陶瓷领域，LED基板产品性能实现进一步提升，已实现向全球头部企业稳定批量供货；通讯射频微系统芯片封装管壳凭借技术领先优势，已成为低轨卫星射频芯片的主流封装方案，销售收入实现快速增长。在球硅领域，已经成功开发出低损耗球形氧化硅等系列产品，产品体系已具备良好的工艺适应性，可适用于客户多样化的应用场景，部分产品实现关键技术突破，量产线快速搭建中，多家头部客户验证进程加快，产品实现小批量销售；固态电池方面，公司携手行业知名专家共同投资设立合资公司，已建成硫化物固态电解质自动化产线，推动硫化物固态电解质的研发及验证工作稳步前行，产品性能已获得客户高度认可。

盈利预测

下调公司2026年盈利14%，预测2026-2028年公司营收46、55、63亿元，归母净利润为7.5、9.0、10.5亿元，对应EPS为0.75、0.90、1.17元，对应PE为47、39、33倍，维持“买入”评级。

风险提示

人民币汇率波动；客户认证不达预期；下游客户采购波动风险。

基础化工组

分析师：陈屹 (执业 S1130521050001)

chenyi3@gjzq.com.cn

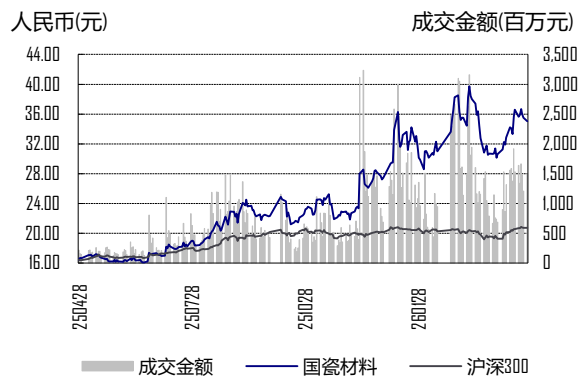
分析师：杨翼荣 (执业 S1130520090002)

yangyiyong@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：35.03 元

相关报告：

- 《国瓷材料公司点评：业务稳健运行，新项目仍在持续推进》，2025.10.27
- 《国瓷材料公司点评：业务稳健运行，新产品多点开花》，2025.8.18
- 《国瓷材料公司点评：地产链略有影响，多板块持续修复成长》，2025.4.27



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,047	4,583	4,631	5,465	6,284
营业收入增长率	4.86%	13.24%	1.06%	18.00%	15.00%
归母净利润(百万元)	605	610	745	896	1,053
归母净利润增长率	6.27%	0.91%	22.12%	20.27%	17.51%
摊薄每股收益(元)	0.607	0.612	0.748	0.899	1.056
每股经营性现金流净额	0.76	0.81	1.12	0.93	1.17
ROE(归属母公司)(摊薄)	9.01%	8.53%	9.44%	10.31%	10.92%
P/E	57.75	57.23	46.86	38.96	33.16
P/B	5.20	4.88	4.42	4.02	3.62

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	3,859	4,047	4,583	4,631	5,465	6,284
增长率		4.9%	13.2%	1.1%	18.0%	15.0%
主营业务成本	-2,368	-2,441	-2,861	-2,886	-3,383	-3,863
%销售收入	61.3%	60.3%	62.4%	62.3%	61.9%	61.5%
毛利	1,492	1,605	1,722	1,745	2,082	2,422
%销售收入	38.7%	39.7%	37.6%	37.7%	38.1%	38.5%
营业税金及附加	-31	-37	-42	-43	-50	-58
%销售收入	0.8%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%
销售费用	-187	-229	-248	-245	-295	-339
%销售收入	4.8%	5.7%	5.4%	5.3%	5.4%	5.4%
管理费用	-254	-310	-312	-315	-372	-427
%销售收入	6.6%	7.7%	6.8%	6.8%	6.8%	6.8%
研发费用	-262	-294	-318	-315	-377	-434
%销售收入	6.8%	7.3%	6.9%	6.8%	6.9%	6.9%
息税前利润 (EBIT)	758	736	802	828	987	1,163
%销售收入	19.6%	18.2%	17.5%	17.9%	18.1%	18.5%
财务费用	-9	-9	-5	-4	14	23
%销售收入	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	-0.2%	-0.4%
资产减值损失	-89	-65	-128	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	6	31	30	30	30	30
%税前利润	0.8%	4.0%	4.0%	3.3%	2.7%	2.3%
营业利润	720	775	771	929	1,111	1,302
营业利润率	18.6%	19.2%	16.8%	20.1%	20.3%	20.7%
营业外收支	-15	-14	-10	-10	-10	-10
税前利润	705	761	760	919	1,101	1,292
利润率	18.3%	18.8%	16.6%	19.8%	20.1%	20.6%
所得税	-84	-93	-90	-108	-130	-152
所得税率	11.9%	12.2%	11.8%	11.8%	11.8%	11.8%
净利润	621	668	670	810	971	1,139
少数股东损益	52	63	60	65	75	86
归属于母公司的净利润	569	605	610	745	896	1,053
净利率	14.7%	14.9%	13.3%	16.1%	16.4%	16.8%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	621	668	670	810	971	1,139
少数股东损益	52	63	60	65	75	86
非现金支出	339	398	472	337	385	434
非经营收益	47	-1	-26	15	-9	-8
营运资金变动	-362	-311	-312	-40	-415	-397
经营活动现金净流	645	754	804	1,122	932	1,168
资本开支	-440	-373	-404	-391	-618	-489
投资	-465	-3	-18	0	0	0
其他	7	56	33	30	30	30
投资活动现金净流	-898	-320	-389	-361	-588	-459
股权募资	0	0	51	100	0	0
债权募资	449	-152	-106	-216	12	62
其他	-128	-278	-257	-122	-113	-112
筹资活动现金净流	321	-431	-312	-239	-101	-50
现金净流量	70	6	99	522	243	659

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	719	652	739	1,249	1,484	2,136
应收款项	2,054	2,158	2,326	2,232	2,634	3,029
存货	789	858	776	830	973	1,111
其他流动资产	105	82	126	113	125	137
流动资产	3,667	3,750	3,968	4,425	5,216	6,414
%总资产	41.8%	41.1%	41.8%	44.3%	47.4%	52.3%
长期投资	194	197	195	195	195	195
固定资产	2,598	2,852	2,993	3,112	3,326	3,362
%总资产	29.6%	31.3%	31.5%	31.2%	30.2%	27.4%
无形资产	2,132	2,150	2,145	2,161	2,173	2,185
非流动资产	5,112	5,372	5,535	5,567	5,793	5,839
%总资产	58.2%	58.9%	58.2%	55.7%	52.6%	47.7%
资产总计	8,780	9,123	9,504	9,992	11,008	12,253
短期借款	343	248	326	19	21	19
应付款项	798	798	622	721	845	965
其他流动负债	300	320	485	288	305	333
长期借款	1,441	1,367	1,432	1,028	1,171	1,317
其他长期负债	278	343	160	160	160	160
负债	1,993	1,912	1,797	1,475	1,620	1,825
普通股股东权益	6,313	6,714	7,152	7,898	8,694	9,648
其中：股本	1,004	997	997	997	997	997
未分配利润	3,323	3,789	4,152	4,797	5,594	6,548
少数股东权益	473	496	554	619	694	780
负债股东权益合计	8,780	9,123	9,504	9,992	11,008	12,253

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.567	0.607	0.612	0.748	0.899	1.056
每股净资产	6.289	6.734	7.173	7.921	8.720	9.677
每股经营现金净流	0.642	0.756	0.807	1.125	0.935	1.172
每股股利	0.110	0.100	0.100	0.100	0.100	0.100
回报率						
净资产收益率	9.02%	9.01%	8.53%	9.44%	10.31%	10.92%
总资产收益率	6.48%	6.63%	6.42%	7.46%	8.14%	8.60%
投入资本收益率	9.01%	8.27%	8.62%	8.39%	9.10%	9.67%
增长率						
主营业务收入增长率	21.86%	4.86%	13.24%	1.06%	18.00%	15.00%
EBIT 增长率	40.93%	-2.97%	8.99%	3.23%	19.32%	17.82%
净利润增长率	14.50%	6.27%	0.91%	22.12%	20.27%	17.51%
总资产增长率	17.03%	3.91%	4.18%	5.14%	10.17%	11.30%
资产管理能力						
应收账款周转天数	145.6	154.7	143.7	143.0	143.0	143.0
存货周转天数	129.5	123.2	104.3	105.0	105.0	105.0
应付账款周转天数	73.0	78.2	59.2	60.0	60.0	60.0
固定资产周转天数	223.0	237.7	209.3	207.0	183.0	155.4
偿债能力						
净负债/股东权益	-1.83%	-0.85%	-3.28%	-12.56%	-13.87%	-18.77%
EBIT 利息保障倍数	80.2	84.3	156.9	214.5	-72.7	-50.0
资产负债率	22.70%	20.96%	18.91%	14.76%	14.71%	14.89%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	6	8	13	15	32
增持	3	4	4	6	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.33	1.33	1.24	1.29	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究