

# 国瓷材料（300285.SZ）：核心业务稳健，成长空间广阔

2026年4月28日

强烈推荐/维持

国瓷材料

公司报告

国瓷材料发布 2026 年 1 季报：Q1 实现营业收入 10.64 亿元，YoY+9.15%，归母净利润 1.42 亿元，YoY+4.79%。

**核心业务稳健增长。**Q1 公司各板块经营情况如下，①电子材料板块：受益于行业景气度提升，MLCC 介质粉体销量稳步增长，持续推进 AI 服务器及车规用 MLCC 介质粉体市场开拓；电子浆料产销量快速增长。②催化材料板块：基本实现国内自主汽车品牌的全面覆盖，蜂窝陶瓷销量保持稳定增长；头部客户需求提升，钨钴固溶体销量保持快速增长。③生物医疗材料板块：关注市场变化，积极提高氧化锆粉体市占率；重点推进高端瓷块市场开拓。④新能源材料板块：一季度氧化铝及勃姆石产销水平进一步快速提升，市占率不断提高；硫化物固态电解质量产及验证工作稳步推进。⑤精密陶瓷板块：陶瓷球积极降本增效，进一步提高市场竞争力；国瓷赛创 LED 基板业务向全球头部企业稳定供货；通讯射频微系统芯片封装管壳进一步积极进行市场开拓。⑥数码打印及其他材料板块：陶瓷墨水稳步推进全球布局，上游原材料成本上涨，毛利率承压；覆铜板用填充材料项目产能扩产推进中，积极推进市场开拓；膜用填充材料项目中氧化锆分散液及氧化钛分散液积极开拓市场，销售收入稳步提升。

**新项目、新产品积极布局，打开成长空间。**①生物医疗材料方面：公司此前公告，拟收购澳大利亚 SDI 公司，标的公司是澳大利亚专业牙科材料领域的领先制造商及全球分销商。此次收购有助于公司进一步补充产品线，加速推动口腔业务全球化、产品多元化、品牌高端化三大战略落地，进一步提升品牌国际影响力与市场渗透率。②覆铜板用填充材料项目：产能扩产推进中，积极推进市场开拓。③膜用填充材料项目：氧化锆分散液及氧化钛分散液积极开拓市场，销售收入稳步提升。④固态电池领域：公司目前已建成硫化物固态电解质自动化生产线，后期将根据行业情况进一步扩产，目前自动化生产线量产的产品已开始向客户送样，公司将进一步密切配合下游重点客户的产业化进程。

**公司盈利预测及投资评级：**国瓷材料目前已成长为陶瓷材料行业的平台型公司，目前已形成包括电子材料、催化材料、生物医疗材料、新能源材料、精密陶瓷和数码打印及其他材料在内的六大业务板块，产品的市场容量和行业天花板逐渐打开，市场竞争力不断增强。我们维持对公司的盈利预测。我们预测公司 2026~2028 年归母净利润分别为 7.88、9.24 和 10.82 亿元，对应 EPS 分别为 0.79、0.93 和 1.09 元，当前股价对应 P/E 值分别为 45、38 和 33 倍。维持“强烈推荐”评级。

**风险提示：**原料价格大幅波动；新产品推广不及预期；技术开发风险；市场竞争加剧；下游需求不及预期。

## 财务指标预测

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	4,047	4,583	5,247	6,013	6,922
增长率（%）	4.86%	13.24%	14.49%	14.60%	15.12%

## 公司简介：

国瓷材料专业从事功能陶瓷材料研发、生产和销售，已形成包括电子材料、催化材料、生物医疗材料、新能源材料、精密陶瓷和数码打印及其他材料在内的六大业务板块。产品被广泛应用于电子信息和 5G 通讯、生物医疗、汽车及工业催化等领域。

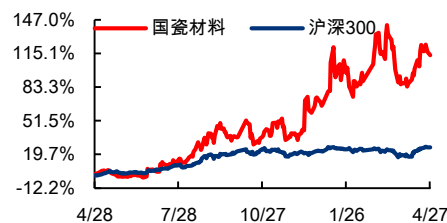
资料来源：公司公告、东兴证券研究所

## 交易数据

52 周股价区间（元）	39.71-16.09
总市值（亿元）	349.27
流通市值（亿元）	299.04
总股本/流通 A 股（万股）	99,705/99,705
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	4.04

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

## 52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

## 分析师：刘宇卓

010-66554030

liuyuzhuo@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480516110002

归母净利润(百万元)	605	610	788	924	1,082
增长率(%)	6.27%	0.91%	29.08%	17.27%	17.17%
净资产收益率(%)	9.01%	8.53%	10.11%	10.84%	11.54%
每股收益(元)	0.61	0.61	0.79	0.93	1.09
PE	58	57	45	38	33
PB	5.20	4.88	4.56	4.17	3.79

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

**附表: 公司盈利预测表**

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产合计</b>	3750	3968	4943	5790	6835	<b>营业收入</b>	4047	4583	5247	6013	6922
货币资金	652	739	1278	1636	2062	<b>营业成本</b>	2441	2861	3281	3722	4246
应收账款	1772	1835	2101	2408	2772	营业税金及附加	37	42	48	56	64
其他应收款	234	327	374	429	532	营业费用	229	248	284	326	375
预付款项	26	54	62	71	81	管理费用	310	312	357	409	471
存货	858	776	891	1010	1152	财务费用	9	5	-26	-29	-33
其他流动资产	208	236	236	236	236	资产减值损失	45	85	45	51	60
<b>非流动资产合计</b>	5372	5535	5486	5419	5331	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期股权投资	163	161	161	161	161	投资净收益	31	30	0	0	0
固定资产	2852	2993	2971	2928	2864	<b>营业利润</b>	775	771	965	1135	1331
无形资产	282	272	254	235	217	营业外收入	4	5	0	0	0
其他非流动资产	2075	2109	2100	2094	2089	营业外支出	18	15	0	0	0
<b>资产总计</b>	9123	9504	10429	11208	12165	<b>利润总额</b>	761	760	965	1135	1331
<b>流动负债合计</b>	1367	1432	1788	1891	2033	所得税	93	90	114	134	158
短期借款	96	274	274	274	274	<b>净利润</b>	668	670	851	1000	1173
应付账款	545	382	438	497	567	少数股东损益	63	60	63	76	91
预收款项	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	605	610	788	924	1082
一年内到期的非流动负债	153	51	51	51	51	EBITDA	1022	1034	1225	1397	1595
<b>非流动负债合计</b>	545	365	182	0	-183	<b>EPS (元)</b>	0.61	0.61	0.79	0.93	1.09
长期借款	343	160	-22	-205	-387	<b>主要财务比率</b>					
应付债券	0	0	0	0	0	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
<b>负债合计</b>	1912	1797	1970	1891	1850	<b>成长能力</b>					
少数股东权益	496	554	669	796	938	营业收入增长	5%	13%	14%	15%	15%
实收资本(或股本)	997	997	997	997	997	营业利润增长	8%	-1%	25%	18%	17%
资本公积	1643	1672	1672	1672	1672	归属于母公司净利润增长	6%	1%	29%	17%	17%
未分配利润	3789	4152	4711	5349	6097	<b>获利能力</b>					
归属母公司股东权益合计	6714	7152	7790	8521	9377	毛利率(%)	40%	38%	37%	38%	39%
<b>负债和所有者权益</b>	9123	9504	10429	11208	12165	净利率(%)	15%	13%	15%	15%	16%
<b>现金流量表</b>						<b>总资产净利润(%)</b>					
单位:百万元						ROE(%)					
2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		9%	9%	10%	11%	12%	
<b>经营活动现金流</b>	754	804	1094	953	1051	<b>偿债能力</b>					
净利润	605	610	788	924	1082	资产负债率(%)	21%	19%	19%	17%	15%
折旧摊销	316	329	349	368	388	流动比率	2.74	2.77	2.76	3.06	3.36
财务费用	9	5	-26	-29	-33	速动比率	2.12	2.23	2.27	2.53	2.79
应收帐款减少	-114	-63	-266	-307	-364	<b>营运能力</b>					
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.45	0.49	0.53	0.56	0.59
<b>投资活动现金流</b>	-320	-389	-300	-300	-300	应收账款周转率	2.36	2.54	2.67	2.67	2.67
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	7.73	9.88	12.80	12.86	13.01
长期投资减少	-19	2	0	0	0	<b>每股指标(元)</b>					
投资收益	31	30	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.61	0.61	0.79	0.93	1.09
<b>筹资活动现金流</b>	-431	-312	-255	-295	-325	每股净现金流(最新摊薄)	0.01	0.10	0.54	0.36	0.43
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	6.73	7.17	7.81	8.55	9.40
长期借款增加	65	-183	-183	-183	-183	<b>估值比率</b>					
普通股增加	-7	0	0	0	0	P/E	57.75	57.23	45.09	38.45	32.82
资本公积增加	-234	29	0	0	0	P/B	5.20	4.88	4.56	4.17	3.79
<b>现金净增加额</b>	6	99	539	358	426	EV/EBITDA	34.11	33.53	28.21	24.35	20.94

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

## 分析师简介

### 刘宇卓

10 余年化工行业研究经验。曾任职中金公司研究部。加入东兴证券以来获得多项荣誉, 包括 2016~2018 年水晶球公募榜连续入围, 2017 年水晶球公募榜第一名、总榜第二名, 2019 年新浪金麒麟新锐分析师等。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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, 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。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 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。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):  
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):  
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编: 100033	邮编: 200082	邮编: 518038
电话: 010-66554070	电话: 021-25102800	电话: 0755-83239601
传真: 010-66554008	传真: 021-25102881	传真: 0755-23824526