

佛塑科技 (000973)

2026 年一季报点评：业绩符合市场预期，金力单位盈利稳健

买入 (维持)

2026 年 04 月 28 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001
021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证书：S0600517120002
ruanqy@dwzq.com.cn

证券分析师 岳斯瑶

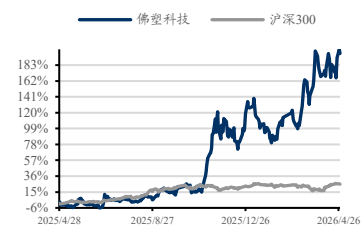
执业证书：S0600522090009
yuesy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	2,228	2,231	8,016	10,951	13,547
同比 (%)	0.61	0.13	259.29	36.62	23.71
归母净利润 (百万元)	119.64	108.02	1,816.16	2,765.18	3,688.38
同比 (%)	(44.08)	(9.71)	1,581.24	52.25	33.39
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.05	0.04	0.74	1.12	1.50
P/E (现价&最新摊薄)	397.58	440.33	26.19	17.20	12.90

投资要点

- **公司业绩处于中值、符合市场预期。**公司 26Q1 营收 13.3 亿元，同环比 +160.5%/+134.6%，归母净利 5.6 亿元，同环比+2694.7%/+2208.5%，扣非净利 1 亿元，同环比+466.8%/+356%，毛利率 27.8%，同环比 +6.2/+12.7pct，符合市场预期。此外公司披露金力 25 年 1 月 1 日-26 年 1 月 31 日归母净利 5.64 亿元，考虑此前披露金力 25 年 1-10 月净利 2.55 亿元，对应金力 11-12 月净利 1.95 亿元，26 年 1 月净利 1.14 亿元。
- **金力 Q1 出货同增 50%+、我们预计全年出货 70 亿平。**出货端，金力 Q1 出货 14.3 亿平，同增 51%，金力从 2026 年 1 月 31 日开始并表，对应 2-3 月销量 8.8 亿平，同增 39%，我们预计 Q2 起单月出货 6 亿平，预计 26 年满产满销达到 70 亿平，27 年产能释放，出货量有望增长 30-40%至 100 亿平，我们预计其中 5 μ m 占比提升至 70%+。
- **1 月单平净利达 0.2 元/平、后续涨价落地盈利可期。**盈利端，根据公司披露金力报表，1 月净利 1.14 亿元，出货 5.56 亿平，对应单平利润已提升至 0.21 元/平。湿法隔膜 26-27 年供给偏紧，近期原材料 PE 价格上涨，与客户协商涨价 15-20%，部分涨价已落地，传导成本上涨，且公司 5 μ m 产品占比持续提升，我们预计全年单平利润有望达到 0.25-0.3 元/平。
- **公司资本开支增加、现金流承压。**公司 26Q1 期间费用 2.1 亿元，同环比+147.7%/+117.2%，费用率 16.1%，同环比-0.8/-1.3pct；26Q1 经营性现金流-3.7 亿元，同环比+413.2%/-1157.5%；26Q1 资本开支 2.3 亿元，同环比+430.2%/+41%；26Q1 末存货 10.3 亿元，较年初+76.3%。
- **盈利预测与投资评级：**考虑后续隔膜涨价落地盈利可期，我们预计 26-27 年归母净利润 18.2/27.7 亿元 (原预测 15.02/25.05 亿元)，新增 28 年归母净利润预测 36.9 亿元，同比+1581%/+52%/+33%，对应 PE 分别为 26/17/13 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**5 μ m 产品放量不及预期、涨价不及预期、行业竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	19.35
一年最低/最高价	6.03/20.71
市净率(倍)	5.20
流通 A 股市值(百万元)	18,719.64
总市值(百万元)	47,566.88

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.72
资产负债率(% ,LF)	50.27
总股本(百万股)	2,458.24
流通 A 股(百万股)	967.42

相关研究

《佛塑科技(000973)：收购金力进军湿法隔膜，高端产品放量未来可期》

2026-03-04

佛塑科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2,214	6,409	8,772	10,894	营业总收入	2,231	8,016	10,951	13,547
货币资金及交易性金融资产	1,007	1,437	2,972	3,644	营业成本(含金融类)	1,781	5,208	6,214	7,462
经营性应收款项	476	3,285	3,813	4,693	税金及附加	26	80	110	135
存货	585	1,427	1,686	2,220	销售费用	35	80	88	108
合同资产	0	0	0	0	管理费用	188	505	657	813
其他流动资产	146	260	301	337	研发费用	125	337	416	515
非流动资产	3,218	14,743	15,967	16,051	财务费用	24	133	240	216
长期股权投资	787	787	787	787	加:其他收益	22	24	33	41
固定资产及使用权资产	1,773	12,373	12,442	12,055	投资净收益	37	24	33	41
在建工程	93	442	1,651	2,176	公允价值变动	3	0	0	0
无形资产	187	508	454	400	减值损失	(27)	(40)	(40)	(40)
商誉	23	29	29	29	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	85	1,681	3,253	4,339
其他非流动资产	354	604	604	604	营业外净收支	(1)	456	0	0
资产总计	5,432	21,152	24,738	26,945	利润总额	84	2,137	3,253	4,339
流动负债	1,249	5,037	5,576	5,955	减:所得税	(18)	320	488	651
短期借款及一年内到期的非流动负债	760	2,989	3,189	3,189	净利润	102	1,816	2,765	3,688
经营性应付款项	291	1,302	1,553	1,872	减:少数股东损益	(6)	0	0	0
合同负债	55	120	110	68	归属母公司净利润	108	1,816	2,765	3,688
其他流动负债	143	625	724	826	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.04	0.74	1.12	1.50
非流动负债	622	5,571	5,771	5,771	EBIT	71	2,269	3,493	4,555
长期借款	318	4,718	4,918	4,918	EBITDA	225	3,875	5,269	6,471
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	20.15	35.02	43.26	44.92
租赁负债	6	6	6	6	归母净利率(%)	4.84	22.66	25.25	27.23
其他非流动负债	298	847	847	847	收入增长率(%)	0.13	259.29	36.62	23.71
负债合计	1,871	10,608	11,347	11,726	归母净利润增长率(%)	(9.71)	1,581.24	52.25	33.39
归属母公司股东权益	2,917	9,900	12,747	14,574					
少数股东权益	644	644	644	644					
所有者权益合计	3,561	10,544	13,391	15,218					
负债和股东权益	5,432	21,152	24,738	26,945					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	183	791	4,277	4,756	每股净资产(元)	3.01	4.03	5.19	5.93
投资活动现金流	(727)	(12,584)	(2,967)	(1,959)	最新发行在外股份(百万股)	2,458	2,458	2,458	2,458
筹资活动现金流	273	12,193	(612)	(1,271)	ROIC(%)	1.94	16.85	14.93	17.27
现金净增加额	(273)	401	698	1,526	ROE-摊薄(%)	3.70	18.34	21.69	25.31
折旧和摊销	154	1,606	1,776	1,916	资产负债率(%)	34.45	50.15	45.87	43.52
资本开支	(360)	(12,425)	(3,000)	(2,000)	P/E(现价&最新股本摊薄)	440.33	26.19	17.20	12.90
营运资本变动	(62)	(2,447)	(528)	(1,111)	P/B(现价)	6.42	4.80	3.73	3.26

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>