

同享科技 (920167)

2025 年报&2026 一季报点评: 受益原材料涨价 26Q1 业绩高增, 26 年盈利有望底部向上 增持 (维持)

2026 年 05 月 07 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 郭亚男

执业证书: S0600523070003
guoyn@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书: S0600524080003
yuhy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	2,673	3,233	4,013	4,297	4,726
同比 (%)	22.91	20.96	24.11	7.08	9.98
归母净利润 (百万元)	42.29	21.70	130.49	160.70	195.49
同比 (%)	(64.90)	(48.69)	501.38	23.15	21.65
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.38	0.20	1.19	1.46	1.78
P/E (现价&最新摊薄)	50.21	97.86	16.27	13.21	10.86

投资要点

- **事件:** 公司发布 2025 年年报&2026 一季报, 2025 年全年实现营业收入 32.33 亿元, 同比增长 20.96%; 实现归属于上市公司股东的净利润 0.22 亿元, 同比减少 48.69%。2026Q1 实现营业收入 9.91 亿元, 环比增长 20.21%, 同比增长 38.15%, 2026Q1 归母净利润 0.37 亿元, 环比增长 265.03%, 同比增长 1225.33%, 主要系 Q1 光伏抢装带动需求提升叠加原材料价格上涨带动库存收益增加。
- **25 年盈利承压, 26 年有望结构性改善:** 2025 年公司互连焊带/汇流焊带分别实现收入 26.51/5.69 亿元, 同比+21.85%/+19.64%, 焊带整体出货我们估计约 3.6 万吨, 同增约 15%, 互连焊带/汇流焊带毛利率分别为 4.76%/7.42%, 同比-1.07/-1.31pct, 主要系需求较弱盈利有所承压。2026Q1 我们估计整体焊带出货约 8500-9000 吨, 环比略有提升, 公司综合毛利率约 8.7%, 环比提升 4.5pct, 主要系原材料涨价带动公司价格上涨叠加部分低库存受益。公司亦在积极推进铜包铝等多种新产品, 26 年公司盈利有望结构性改善。
- **期间费用率稳中有降, 现金流受结算方式转变有所下降:** 公司 2025 年期间费用 1.34 亿元, 同比+7.41%, 费用率 4.15%, 同比-0.54pct。2026Q1 期间费用 0.04 亿元, 费用率 4.18%, 同比下降 1.96pct。2026Q1 经营性净现金流为-2.75 亿元, 同比下降 743%, 主要系公司主要客户变更支付结算方式, 由原银行承兑汇票改为供应链票据结算。公司为加快资金周转、提升资金使用效率, 将持有的相关票据向银行申请应收账款保理融资, 相关款项计入筹资活动现金流入, 未计入经营活动现金流, 导致本项现金流发生相应变动。
- **积极拓展海外市场, 加大非光伏领域布局:** 公司于 2025 年在马来西亚新设同享电子材料科技马来西亚私人有限公司, 计划以马来西亚孙公司为依托, 持续深耕海外市场。同时在深耕光伏焊带主业的同时, 公司积极布局储能、氢能两大战略领域。截至 2025 年底, 公司间隙反光膜、光伏组件专用绝缘材料、BC 电池配套互连金属材料等产品已进入小批量送样阶段; 储能及氢能相关业务尚处于研发阶段。公司依托子公司苏州同淳开展新能源动力电池、储能电池绝缘材料及电解制氢隔膜等产品研发, 相关产品正推进送样验证工作, 未来将有序推动其商业化落地。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑原材料涨价带动盈利修复及产品结构性改善我们上调 2026-2027 年盈利预测, 新增 2028 年盈利预测, 预计 2026-2028 年归母净利润为 1.3/1.6/2.0 亿元 (2026-2027 年前值为 0.5/0.7 亿元), 同增 501%/23%/22%, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 竞争加剧、需求不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	19.70
一年最低/最高价	16.20/25.23
市净率(倍)	3.26
流通 A 股市值(百万元)	1,310.21
总市值(百万元)	2,167.52

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.05
资产负债率(% LF)	78.20
总股本(百万股)	110.03
流通 A 股(百万股)	66.51

相关研究

- 《同享科技(920167): 2024 年报及 2025 一季报点评: 2024 年盈利承压, 25Q1 亏损有所收窄》
2025-05-06
- 《同享科技(920167): 2024 一季报点评: Q1 出货环比略降, 全年有望稳健增长》
2024-05-05

同享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	2,473	3,141	3,321	3,793	营业总收入	3,233	4,013	4,297	4,726
货币资金及交易性金融资产	318	922	947	1,182	营业成本(含金融类)	3,055	3,649	3,886	4,251
经营性应收款项	1,965	1,990	2,128	2,340	税金及附加	4	6	6	7
存货	178	213	227	248	销售费用	1	1	1	1
合同资产	0	0	0	0	管理费用	21	29	30	33
其他流动资产	12	16	20	24	研发费用	80	96	103	113
非流动资产	249	258	277	275	财务费用	32	63	56	57
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	8	20	17	14
固定资产及使用权资产	198	195	188	177	投资净收益	3	2	0	0
在建工程	8	6	4	2	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	22	37	46	55	减值损失	(29)	(35)	(40)	(45)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	3	3	2	2	营业利润	21	156	191	232
其他非流动资产	18	18	38	38	营业外净收支	(1)	(2)	(2)	(2)
资产总计	2,722	3,398	3,599	4,068	利润总额	19	154	189	230
流动负债	2,033	2,562	2,585	2,842	减:所得税	(2)	23	28	34
短期借款及一年内到期的非流动负债	974	1,224	1,324	1,424	净利润	22	130	161	195
经营性应付款项	934	1,150	1,011	1,106	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	0	0	0	0	归属母公司净利润	22	130	161	195
其他流动负债	125	188	249	311	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.20	1.19	1.46	1.78
非流动负债	59	74	89	104	EBIT	50	231	270	320
长期借款	52	67	82	97	EBITDA	74	259	300	352
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	5.50	9.06	9.56	10.05
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	0.67	3.25	3.74	4.14
其他非流动负债	5	5	5	5	收入增长率(%)	20.96	24.11	7.08	9.98
负债合计	2,092	2,636	2,674	2,946	归母净利润增长率(%)	(48.69)	501.38	23.15	21.65
归属母公司股东权益	629	762	925	1,122					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	629	762	925	1,122					
负债和股东权益	2,722	3,398	3,599	4,068					

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	(551)	443	39	236	每股净资产(元)	5.74	6.94	8.43	10.23
投资活动现金流	1	(127)	(52)	(32)	最新发行在外股份(百万股)	110	110	110	110
筹资活动现金流	655	197	36	29	ROIC(%)	4.26	10.59	10.45	10.92
现金净增加额	104	514	25	235	ROE-摊薄(%)	3.45	17.13	17.38	17.42
折旧和摊销	24	28	30	32	资产负债率(%)	76.88	77.58	74.31	72.42
资本开支	(33)	(39)	(52)	(32)	P/E(现价&最新股本摊薄)	97.86	16.27	13.21	10.86
营运资本变动	(649)	181	(273)	(125)	P/B(现价)	3.36	2.78	2.29	1.89

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>