

基础化工

2026年05月10日

东材科技 (601208)

—— Q1 业绩符合预期，高频高速树脂有望加速放量

报告原因：有业绩公布需要点评

增持 (维持)

市场数据：2026年05月08日

收盘价(元)	46.10
一年内最高/最低(元)	47.73/8.91
市净率	7.6
股息率(分红/股价)	0.43
流通A股市值(百万元)	46,569
上证指数/深证成指	4,179.95/15,563.80

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2026年03月31日

每股净资产(元)	6.03
资产负债率%	44.90
总股本/流通A股(百万)	1,010/1,010
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《东材科技(601208)点评：Q3业绩环比略有下滑，看好高频高速树脂加速放量》
2025/10/26

《东材科技(601208)点评：Q2业绩符合预期，看好公司高频高速树脂加速放量》
2025/08/30

证券分析师

周超 A0230525090001
zhouchao@swsresearch.com
宋涛 A0230516070001
songtao@swsresearch.com

联系人

周超 A0230525090001
zhouchao@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- **公司发布 2025 年报：**报告期内，公司实现营收 51.81 亿元 (YoY+16%)，归母净利润 2.85 亿元 (YoY+58%)，扣非归母净利润 2.32 亿元 (YoY+87%)，销售毛利率 15.71% (YoY+1.79pct)，销售净利率 5.20% (YoY+1.76pct)。其中，25Q4 单季度实现营收 13.78 亿元 (YoY+13%，QoQ+0%)，归母净利润 0.02 亿元 (同比扭亏，QoQ-97%)，扣非归母净利润-0.01 亿元，低于业绩预告，不及预期。25Q4 公司销售毛利率 14.50%t，同比+2.36pct，环比-1.06pct，销售净利率-0.16%，同比+5.45pct，环比-6.76pct。费用方面，25Q4 管理费用 1.16 亿元，同比增加 0.35 亿元，环比增加 0.83 亿元，主要源于绩效提取；同时计提资产、信用减值损失合计约 0.14 亿元，对业绩带来较大影响。**公司发布 2025 年利润分配预案：**公司拟向全体股东每股派发现金红利 0.05 元 (含税)，叠加前三季度利润分配，累计派发现金红利约 1.52 亿元，占 2025 年度归母净利润的比例为 53.09%。
- **公司发布 2026 年一季度报：**报告期内，公司实现营收 14.44 亿元 (YoY+27%，QoQ+5%)，归母净利润 1.87 亿元 (YoY+103%，QoQ+7387%)，扣非归母净利润 1.08 亿元 (YoY+42%，环比扭亏)，经营性业绩符合预期 (报告期内，公司将持有的河南华佳 31.4265%股权转让给陆业电气股份有限公司，实现投资收益 7769.41 万元)。26Q1 公司销售毛利率 17.13%，同比+0.74pct，环比+2.63pct，净利率 12.74%，同比+4.99pct，环比+12.90pct。
- **电子材料：AI 拉动高频高速树脂快速放量，山东艾蒙特 26 年有望持续改善。**据公司披露经营数据，25 年电子材料实现销量 7.53 万吨 (YoY+27%)，营收 15.54 亿元 (YoY+45%)，均价 2.06 万元/吨 (YoY+14%)，毛利率 20.07%，同比+5.91pct。26Q1 电子材料实现销量 1.92 万吨 (YoY+26%，QoQ-7%)，营收 5.37 亿元 (YoY+71%，QoQ+19%)，均价 2.80 万元/吨 (YoY+36%，QoQ+27%)。细分来看：1) 高频高速树脂：受益 AI 算力升级带来的高速覆铜板需求爆发，公司高速电子树脂 (如双马来酰亚胺树脂、活性酯树脂、碳氢树脂、聚苯醚树脂、苯并噁嗪树脂等) 通过国内外一线覆铜板厂商，配套应用于英伟达、华为等主流服务器体系，2025 年实现营收 5.91 亿元，同比+125%，26Q1 实现营收 2.58 亿元，同比+131%，预计 Q2 开始随着 M9 树脂放量有望进一步加速。同时眉山 20000 吨高速通信基板用电子材料项目快速推进，建成满产后预可实现年销售收入约 20 亿元，年利润总额约 6 亿元；2) 环氧、酚醛树脂：25 年相关子公司艾蒙特经营状况依旧承压，实现营收 8.47 亿元，净利润-0.70 亿元；26 年随着行业改善及公司产品结构优化，业务有望持续改善。
- **光学膜材料：产品销量持续增长，产品结构有望不断优化，预计盈利能力将逐步提升。**据公司披露经营数据，25 年光学膜材料实现销量 12.86 万吨 (YoY+31%)，营收 14.23 亿元 (YoY+26%)，均价 1.11 万元/吨 (YoY-4%)，毛利率 10.42%，同比-0.09pct。26Q1 光学膜材料实现销量 3.19 万吨 (YoY+21%，QoQ-18%)，营收 3.53 亿元 (YoY+18%，QoQ-14%)，均价 1.11 万元/吨 (YoY-3%，QoQ+5%)。
- **新能源材料：PP 膜需求维持高景气，光伏背板基膜业务承压明显。**据公司披露经营数据，25 年新能源材料实现销量 5.59 万吨 (YoY-14%)，营收 12.95 亿元 (YoY-6%)，均价 2.32 万元/吨 (YoY+8%)，毛利率 18.69%，同比+0.77pct。26Q1 新能源材料实现销量 1.25 万吨 (YoY-2%，QoQ-8%)，营收 3.05 亿元 (YoY-1%，QoQ+3%)，均价 2.44 万元/吨 (YoY+1%，QoQ+11%)。细分来看：1) PP 膜：受益国内特高压电网、新能源汽车需求，公司订单饱满，同时“东材科技成都创新中心及生产基地项目 (一期)”一聚丙烯薄膜 2 号线项目有序推进；2) 光伏背板基膜：因下游需求疲软、同质化竞争等因素影响，设备开工率走低，盈利能力回落，预计恢复仍需时间。
- **电工绝缘材料、环保阻燃材料：业务稳健运行。**据公司披露经营数据，25 年电工绝缘材料实现销量 5.36 万吨 (YoY+7%)，营收 4.81 亿元 (YoY+3%)，均价 0.90 万元/吨 (YoY-4%)，毛利率 13.22%，同比+0.90pct；环保阻燃材料实现销量 1.78 万吨 (YoY+18%)，营收 1.56 亿元 (YoY+7%)，均价 0.88 万元/吨 (YoY-9%)，毛利率 11.22%，同比+0.55pct。26Q1 电工绝缘材料实现销量 1.40 万吨 (YoY+19%，QoQ-0%)，营收 1.29 亿元 (YoY+19%，QoQ+6%)，均价 0.92 万元/吨 (YoY-0%，QoQ+7%)；环保阻燃材料实现销量 0.42 万吨 (YoY+28%，QoQ-20%)，营收 0.39 亿元 (YoY+24%，QoQ-11%)，均价 0.93 万元/吨 (YoY-3%，QoQ+11%)。
- **投资分析意见：**考虑 26Q1 非经贡献，以及高频高速有望加速放量，上调公司 2026-2027 年归母净利润预测分别为 7.09、10.20 亿元 (原值为 5.99、7.85 亿元)，新增 2028 年归母净利润预测为 14.11 亿元，当前市值对应 PE 分别为 66、46、33X，维持“增持”评级。
- **风险提示：**1) 电子消费品等终端需求不及预期；2) 电子树脂新产能放量不及预期；3) 原材料价格大幅波动。

财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	5,181	1,444	6,542	7,698	8,951
同比增长率 (%)	15.9	27.2	26.3	17.7	16.3
归母净利润 (百万元)	285	187	709	1,020	1,411
同比增长率 (%)	57.7	103.4	148.2	43.9	38.4
每股收益 (元/股)	0.30	0.18	0.70	1.01	1.40
毛利率 (%)	15.7	17.1	22.4	25.3	28.2
ROE (%)	4.7	3.1	10.8	14.1	17.3
市盈率	163		66	46	33

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	4,470	5,181	6,542	7,698	8,951
其中：营业收入	4,470	5,181	6,542	7,698	8,951
减：营业成本	3,848	4,367	5,074	5,751	6,424
减：税金及附加	39	53	66	78	91
主营业务利润	583	761	1,402	1,869	2,436
减：销售费用	59	74	98	115	134
减：管理费用	139	196	236	277	322
减：研发费用	192	182	240	270	300
减：财务费用	92	106	77	60	50
经营性利润	101	203	751	1,147	1,630
加：信用减值损失(损失以“-”填列)	-22	-12	-10	-10	-10
加：资产减值损失(损失以“-”填列)	6	-13	0	0	0
加：投资收益及其他	96	99	105	90	88
营业利润	183	277	846	1,226	1,707
加：营业外净收入	-2	0	0	0	0
利润总额	181	277	846	1,226	1,707
减：所得税	27	8	123	180	252
净利润	154	270	723	1,046	1,455
少数股东损益	-27	-16	14	26	44
归属于母公司所有者的净利润	181	285	709	1,020	1,411

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhy.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhy.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户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。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

中的所有材料的版

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。