

联合研究 | 公司点评 | 志特新材（300986.SZ）

业绩高速增长，关注出海提速

报告要点

公司 2025 年实现营业收入 29.68 亿元，同比增长 17.49%；归母净利润 1.64 亿元，同比增长 121.98%；扣非后归母净利润 1.10 亿元，同比增长 156.50%。2026Q1，公司实现营业收入 6.77 亿元，同比增长 21.77%；归母净利润 0.39 亿元，同比增长 56.44%；扣非后归母净利润 0.18 亿元，同比减少 13.35%。

分析师及联系人



张弛

SAC: S0490520080022

SFC: BUT917



范超

SAC: S0490513080001

SFC: BQK473

业绩高速增长，关注出海提速

事件描述

公司 2025 年实现营业收入 29.68 亿元，同比增长 17.49%；归母净利润 1.64 亿元，同比增长 121.98%；扣非后归母净利润 1.10 亿元，同比增长 156.50%。2026Q1，公司实现营业收入 6.77 亿元，同比增长 21.77%；归母净利润 0.39 亿元，同比增长 56.44%；扣非后归母净利润 0.18 亿元，同比减少 13.35%。

事件评论

- **2025 年收入持续增长，装配式与境外业务贡献增量。**2025 年公司实现营业收入 29.68 亿元，同比+17.49%。分行业看，建筑模架、装配式建筑、其他业务分别实现收入 18.57、5.59 和 5.52 亿元，占营业收入比重分别为 62.57%、18.82%和 18.61%；分产品看，铝模实现收入 15.91 亿元，占营业收入比重 53.61%，仍是基本盘。分地区看，境内、境外收入分别为 22.47 亿元和 7.22 亿元，同比分别增长 11.97%和 38.78%，境外业务增速更快，已成为重要增长引擎。2026Q1，公司营业收入 6.77 亿元，同比增长 21.77%，主要系境外铝模业务及装配式 PC 构件业务量增加所致。
- **2025 年毛利率与净利率均明显修复，2026Q1 毛利率阶段承压。**公司 2025 年综合毛利率约 27.25%，同比提升 1.87pct；期间费用率 17.29%，同比下降 1.06pct，其中财务费用率改善较为明显，带动全年归母净利率提升至 5.51%，同比提升 2.59pct。分业务看，建筑模架毛利率 32.91%，同比提升 5.58pct，是盈利修复的重要支撑；装配式建筑毛利率 13.14%，同比下降 3.53pct。2026Q1，公司综合毛利率约 25.45%，同比下降 2.62pct，期间费用率约 21.04%，同比下降 0.73pct，归母净利率约 5.69%，同比提升 1.26pct。Q1 扣非净利率同比下滑 1.09pct，归母利润增长更多受非经常性损益拉动。
- **经营性现金流改善，资产负债率优化。**2025 年公司经营活动现金流净流入 0.37 亿元，同比多流入 0.06 亿元；收现比 92.15%，同比提升 7.82pct。资产负债率方面，2025 年末公司资产负债率 63.20%，较 2024 年末下降 6.07pct，杠杆水平优化。2026Q1，主要受现金支付增加的影响，公司经营活动现金流净流入 0.82 亿元，同比流出 0.35 亿元，收现比 130.74%，较上年同期小幅提升 1.68pct。
- **主业多元拓展，全球化布局同步推进。**2025 年公司在巩固铝模主业基础上，持续推进装配式建筑、模块化建筑、公基建模架等多元业务，澳洲模块化房屋项目顺利落地，并切入桥梁、隧道、管廊、轨交、水利、新能源场站等公基建场景；同时新设哈萨克斯坦、印尼、阿联酋等境外子公司，进一步完善全球化节点布局。2026Q1 收入继续由境外铝模与装配式 PC 构件驱动，延续增长方向。后续成长看点仍在装配式、模块化与出海相关领域。
- 预计公司 2026-2028 年业绩分别为 2.43、3.12、3.65 亿元，对应估值分别为 38.83、30.31、25.88 倍 PE，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、房地产需求继续承压；2、外延业务推进不及预期。

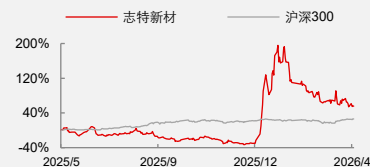
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	22.80
总股本(万股)	41,197
流通A股/B股(万股)	41,163/0
每股净资产(元)	5.41
近12月最高/最低价(元)	45.55/9.68

注：股价为 2026 年 4 月 30 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《营收稳健增长，现金流显著改善》2025-11-09
- 《上半年业绩大幅增长，毛利率显著提升》2025-09-02
- 《新材料订单落地，公司进入发展新阶段》2025-06-15



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、房地产需求继续承压：铝模板下游需求主要为地产开工，若后续地产需求继续承压，导致房地产开工继续大幅下滑，则铝模板需求会进一步受影响，从而使得行业竞争进一步加剧、出租率下滑、价格下降，进而影响公司的收入增速与业绩增速。
- 2、外延业务推进不及预期：除铝模板外，防护平台、PC 预制件等外延业务已经占据公司较高比例，若外延业务推进不及预期，会导致公司整体收入与业绩受到影响，并进而影响公司长期成长逻辑。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明： 沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、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。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。