

公司研究 | 点评报告 | 彤程新材 (603650.SH)

电子材料高速增长，轮胎制品业务平稳

报告要点

公司发布 2025 年报，全年实现收入 34.3 亿元（同比+4.8%），实现归属净利润 5.6 亿元（同比+8.9%），实现归属扣非净利润 5.4 亿元（同比+29.6%）。2026Q1 单季度实现收入 10.5 亿元（同比+22.5%，环比+15.8%），实现归属净利润 1.8 亿元（同比+13.8%，环比+166.2%），实现归属扣非净利润 1.8 亿元（同比+10.7%，环比+143.8%）。2025 年度计划每 10 股派发股利 5.0 元，分红总额为 3.1 亿元。

分析师及联系人



马太

SAC: S0490516100002

SFC: BUT911



李禹默

SAC: S0490525060002

电子材料高速增长，轮胎制品业务平稳

事件描述

公司发布 2025 年报，全年实现收入 34.3 亿元（同比+4.8%），实现归属净利润 5.6 亿元（同比+8.9%），实现归属扣非净利润 5.4 亿元（同比+29.6%）。2026Q1 单季度实现收入 10.5 亿元（同比+22.5%，环比+15.8%），实现归属净利润 1.8 亿元（同比+13.8%，环比+166.2%），实现归属扣非净利润 1.8 亿元（同比+10.7%，环比+143.8%）。2025 年度计划每 10 股派发股利 5.0 元，分红总额为 3.1 亿元。

事件评论

- **综合性新材料供应商，重点发展电子化学品业务。**公司是综合性新材料服务供应商，目前重点发展电子化学品业务，主要涵盖半导体材料与显示面板材料两大领域：半导体材料包括半导体光刻胶、CMP 抛光垫、高纯溶剂 EBR 等产品；显示面板材料包括显示面板光刻胶、有机绝缘膜及发光材料等产品。此外，公司汽车轮胎用橡胶化学品业务保持稳健发展，连续多年为国内最大的橡胶酚醛树脂生产商，并同步开展生物可降解材料业务。
- **电子材料放量带动收入提升，参股轮胎企业投资收益带动利润增长。**2025 年公司自产电子材料产、销量分别为 1.89 万吨、1.85 万吨，分别同比变动+14.7%、+14.5%；电子化学品业务实现营收 9.9 亿元，同比增长 32.4%，电子化学品业务收入占比持续提升，中高端产品占比稳步攀升，产品结构高端化成效显著，推动公司整体业务结构持续优化升级。细分领域方面：
 - (1) 半导体光刻胶及树脂：**2025 年 ArF 光刻胶营收实现超 800% 的突破性增长，此外多款自产酚醛树脂、PHS 树脂已实现规模化商用，此外公司 40-80um 超薄膜负性抗电镀光刻胶开发测试进展顺利，成功通过国内头部封装厂的验证；超高分辨率 KrF 负性光刻胶项目开发取得突破性进展，目前已在重点客户进入量产验证阶段，结果符合预期。
 - (2) CMP 抛光垫：**公司年产 25 万片半导体芯片先进 CMP 抛光垫项目已建设完成并竣工投产，并成功进入国内多家主流 8 英寸及 12 英寸晶圆厂供应链，已实现 CMP 抛光垫产品的批量生产与稳定交付。
 - (3) 显示光刻胶及树脂：**公司显示面板光刻胶产品国内市场占有率约 30%，稳居本土供应商首位。2025 年公司新增 6 家量产销售客户，未来随着面向 4-Mask 工艺、OLED 制程等产品的持续上量，公司市场份额有望进一步提升。
 - (4) 有机绝缘膜：**彤程电子持股 80% 的彤程东方主要从事有机绝缘膜等电子材料的研发与销售业务，国产化进程稳步推进。此外，2025 年公司取得对联营企业和合营企业投资收益 3.8 亿，同比增加 0.7 亿，主要由参股轮胎公司中策橡胶、浦林成山贡献。
- **轮胎用橡胶化学品业务平稳。**2025 年，公司在汽车轮胎用橡胶化学品板块持续巩固并提升综合竞争优势，实现销量 14.5 万吨，同比变动+1.0%，特种橡胶助剂业务毛利率为 24.5%，同比变动-1.5pct。
- 维持“买入”评级。公司是国内特种橡胶助剂、光刻胶双龙头，特种橡胶助剂景气修复，光刻胶持续突破，抛光材料等勾勒新成长级。预计公司 2026-2028 年归属净利润分别为 7.1、8.7、10.4 亿元，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、下游需求恢复不及预期；
- 2、新项目进度不及预期。

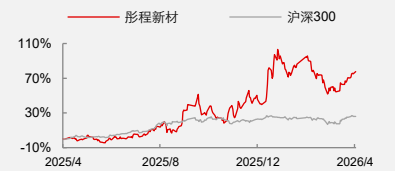
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	56.17
总股本(万股)	61,608
流通A股/B股(万股)	61,447/0
每股净资产(元)	7.01
近12月最高/最低价(元)	64.77/30.00

注：股价为 2026 年 4 月 27 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《业绩稳步增长，电子化学品收入提升》2025-11-10
- 《业绩稳步增长，光刻胶收入高增》2025-08-31
- 《业绩稳步增长，电子材料有望持续放量》2025-05-08



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、**下游需求恢复不及预期。**公司橡胶助剂产品下游主要应用于轮胎等，光刻胶主要应用于显示面板、集成电路等，若终端汽车、消费电子、半导体等行业需求不佳，将对公司产品产生不利影响。
- 2、**新项目进度不及预期。**公司如果项目投资所需资金不能及时到位、项目延期实施、市场环境突变或行业竞争加剧等情况，项目的实际运营情况将无法达到预期状态，可能给项目的预期效益带来较大影响，进而影响公司的经营业绩。

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：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）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。