

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

斯迪克(300806)

做新材料行业领跑者

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	85.15
总股本/流通股本(亿股)	4.53 / 3.16
总市值/流通市值(亿元)	386 / 269
52周内最高/最低价	90.88 / 15.06
资产负债率(%)	66.9%
市盈率	655.00
第一大股东	金闾

研究所

分析师: 万玮
SAC 登记编号: S1340525030001
Email: wanwei@cnpsec.com
分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

● 投资要点

主业经营实现稳步增收。设备更新、消费品以旧换新及电子信息稳增长政策，提振消费电子市场需求，柔性显示产业化提速，新能源车电子国产化进程加快，带动功能性涂层材料市场需求扩张。公司聚焦功能性涂层复合材料主业，贴合下游需求定制研发，发力核心产品并优化产能运营，在折叠屏 OCA 光学胶、MLCC 离型膜等核心领域持续攻坚，同时稳步推进产能释放与库存优化，持续提升运营效率，2025 年公司实现营收 30.16 亿元，同比增长 12.08%；归母净利润 6035.06 万元，同比增长 9.96%。

MLCC 行业景气上行，离型膜市场规模持续扩张。当前 MLCC 市场结构分化，高端产品供不应求，新能源车、AI 服务器带动高端品类需求激增，日韩及中国台湾企业占据高端市场主导，大陆厂商技术突破推动国产化率升至 22%，2026 年目标达 35%。2025 年全球 MLCC 需求达 4.8 万亿颗，带动配套离型膜需求增至 182 亿平方米，同比增长 16.8%。2026 年行业需求延续上行，全球离型膜需求量预计至 215 亿平方米，同比增 18.1%，中高端产品需求占比过半。新能源车、算力通信设备持续拉动上游耗材需求，叠加本土 MLCC 产能释放，国内离型膜需求预计达 98 亿平方米，增幅 20.5%，2026 至 2032 年全球中高端产品年均复合增速可达 8.6%，行业长期成长空间可观。

产品结构迭代升级，全产业链构筑核心壁垒。公司不断优化产品结构，功能性薄膜、电子级胶粘材料稳步放量升级，OCA 光学胶、各类防护膜及车用电子材料产销规模持续增长。自研 OCA 光学胶实现技术与应用突破，打破海外垄断，国产化替代步伐加快。公司将加码研发，深耕高附加值产品，进一步推进进口替代、提振盈利水平。此外，公司持续布局产业链，推进产线与技术升级，提升基膜、胶粘剂自研比例，搭建起胶膜研发生产检测一体化完整产业链。自主化布局既严控品质、压缩成本，也能快速响应定制需求、缩短研发周期，依托自有检测体系提升交付与市场响应效率，持续沉淀技术工艺，稳固核心竞争优势。

● 盈利预测

我们预计公司 2026/2027/2028 年营收分别为 39/49/62 亿元，归母净利润分别为 3/6/9 亿元，首次覆盖给予“买入”评级。

● 风险提示：

技术迭代和研发投入不及预期风险；市场竞争加剧风险；行业周期性波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	3016	3927	4949	6182
增长率(%)	12.08	30.22	26.02	24.91
EBITDA（百万元）	635.91	944.19	1237.75	2101.50
归属母公司净利润（百万元）	60.35	297.30	598.34	902.01
增长率(%)	9.96	392.62	101.26	50.75
EPS（元/股）	0.13	0.66	1.32	1.99
市盈率（P/E）	639.57	129.83	64.51	42.79
市净率（P/B）	16.75	15.03	12.44	9.87
EV/EBITDA	27.14	41.83	31.06	17.40

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	3016	3927	4949	6182	营业收入	12.1%	30.2%	26.0%	24.9%
营业成本	2353	3015	3726	4602	营业利润	12.8%	622.6%	103.8%	52.6%
税金及附加	31	39	45	49	归属于母公司净利润	10.0%	392.6%	101.3%	50.8%
销售费用	95	122	134	148	获利能力				
管理费用	184	238	247	266	毛利率	22.0%	23.2%	24.7%	25.5%
研发费用	227	342	376	439	净利率	2.0%	7.6%	12.1%	14.6%
财务费用	131	26	26	26	ROE	2.6%	11.6%	19.3%	23.1%
资产减值损失	-68	0	0	0	ROIC	4.9%	4.9%	8.6%	11.6%
营业利润	38	277	565	861	偿债能力				
营业外收入	1	2	2	2	资产负债率	66.9%	65.9%	62.7%	58.4%
营业外支出	2	3	2	2	流动比率	1.03	1.29	1.62	2.14
利润总额	38	277	565	861	营运能力				
所得税	-23	-18	-28	-34	应收账款周转率	2.52	5.75	23.83	23.85
净利润	61	295	593	896	存货周转率	2.78	4.10	6.45	6.47
归母净利润	60	297	598	902	总资产周转率	0.39	0.50	0.58	0.66
每股收益(元)	0.13	0.66	1.32	1.99	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.13	0.66	1.32	1.99
货币资金	330	2968	4021	5901	每股净资产	5.08	5.67	6.85	8.62
交易性金融资产	4	4	4	4	估值比率				
应收票据及应收账款	1269	185	230	288	PE	639.57	129.83	64.51	42.79
预付款项	78	56	72	86	PB	16.75	15.03	12.44	9.87
存货	946	524	631	791	现金流量表				
流动资产合计	2784	3905	5158	7308	净利润	61	295	593	896
固定资产	4142	3619	3088	1985	折旧和摊销	449	641	647	1214
在建工程	118	118	118	118	营运资本变动	-408	1634	-31	-42
无形资产	169	148	128	107	其他	168	32	41	45
非流动资产合计	4848	4273	3717	2594	经营活动现金流净额	269	2601	1249	2112
资产总计	7632	8178	8876	9902	资本开支	-84	-90	-89	-89
短期借款	1320	1320	1320	1320	其他	-1	18	-16	-20
应付票据及应付账款	591	419	505	632	投资活动现金流净额	-85	-72	-105	-109
其他流动负债	782	1277	1359	1460	股权融资	250	0	0	0
流动负债合计	2693	3016	3185	3411	债务融资	-214	185	0	0
其他	2415	2376	2376	2376	其他	-51	-75	-90	-122
非流动负债合计	2415	2376	2376	2376	筹资活动现金流净额	-16	109	-90	-122
负债合计	5108	5392	5561	5788	现金及现金等价物净增加额	167	2638	1054	1880
股本	453	453	453	453					
资本公积金	811	811	811	811					
未分配利润	976	1196	1641	2312					
少数股东权益	220	217	211	205					
其他	64	108	198	333					
所有者权益合计	2524	2786	3315	4114					
负债和所有者权益总计	7632	8178	8876	9902					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048