

沃特股份 (002886.SZ)

公司快报

经营稳健向好, 持续完善高分子新材料平台布局

基础化工 | 改性塑料III

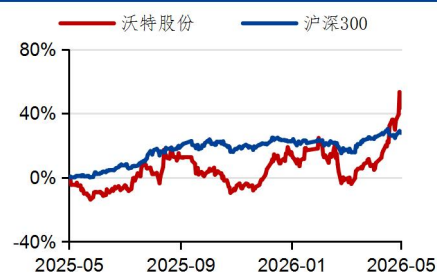
 投资评级 **买入(维持)**

 股价(2026-05-28) **29.52 元**

交易数据

总市值(百万元)	7,769.77
流通市值(百万元)	6,171.99
总股本(百万股)	263.20
流通股本(百万股)	209.08
12个月价格区间	29.40/18.30

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	29.83	13.03	16.1
绝对收益	32.83	17.35	44.09

 分析师 **骆红永**

 SAC 执业证书编号: S0910523100001
 luohongyong@huajinsec.cn

相关报告

沃特股份: 业绩显著增长, 项目建设和研发逐步落地, 深化高分子新材料平台战略-华金证券-化工-公司快报-沃特股份 2025.9.16

投资要点

◆ **事件:** 沃特股份发布 2025 年报及 2026 年一季报, 2025 年实现营收 20.52 亿元, 同比增长 8.17%; 归母净利润 0.64 亿元, 同比增长 75.97%; 扣非归母净利润 0.39 亿元, 同比增长 38.70%; 毛利率 16.53%, 同比下降 1.28pct; 净利率 3.17%, 同比提升 1.10pct。26Q1, 实现营收 4.61 亿元, 同比增长 16.69%, 环比下降 27.70%; 归母净利润 0.13 亿元, 同比增长 112.81%, 环比下降 62.08%; 扣非归母净利润 0.10 亿元, 同比增长 129.42%, 环比下降 44.95%; 毛利率 16.70%, 同比提升 0.94pct, 环比提升 0.07pct; 净利率 2.75%, 同比提升 1.72pct, 环比下降 2.73pct。

◆ **经营稳健, 核心产品持续放量。**2025 年公司坚定推进特种高分子材料战略, 持续保持较高研发投入, 同时加大市场开发力度, 全年实现营收 20.52 亿元, 同比增长 8.17%; 其中特种高分子材料营收占比达 49.37%; 归母净利润和扣非归母净利润分别同比增长 75.97% 和 38.70%; 经营活动产生的现金流量净额为 2.21 亿元, 同比增长 135.90%, 业绩增长的同时, 现金流非常扎实; 研发费用 1.23 亿元, 同比增长 6.30%, 企业创新能力持续提升。整体来看, 2025 年公司经营整体稳健向好, 营收、净利润均实现稳步增长, 核心产品持续放量, 产能布局逐步落地, LCP 产品出货量持续增长, 特种尼龙、PPS、PTFE、PEEK 等特种材料同步发展, 为高频通讯、算力服务器、新能源汽车、低空经济、半导体、机器人等领域的全球知名客户提供创新性新材料解决方案。2026 年一季度公司延续良好增长态势, 盈利能力与现金流质量进一步优化, 为全年业绩目标的实现奠定良好开局: 2026 年一季度, 实现营收 4.61 亿元, 同比增长 16.69%, 其中特种高分子材料营收占比比较上年进一步提升; 归母净利润和扣非归母净利润分别同比增长 112.81% 和 129.42%, 产品整体毛利率稳步提升; 经营活动产生的现金流量净额为 3410.43 万元, 同比增长 119.64%。

◆ **项目建设+产品开发协同发力, 持续完善高分子新材料产业平台化布局。**公司始终坚持特种高分子材料平台化战略, 充分发挥不同材料间配方、工艺、装备、研发、市场等方面的协同作用, 逐步完善并不断丰富高分子材料合成、改性和成品生产制造的全产业链平台化布局。通过核心材料不断横向与纵向整合, 持续实现高附加值材料产品的创新与突破。公司通过不断攻克技术配方和生产工艺, 已实现 LCP、PPA、聚砜、PAEK 等特种工程树脂的产业化合成布局。伴随着重庆基地新建年产能 20000 吨 LCP 材料产能持续释放, 公司正向着全球第一的 LCP 供应商目标稳步迈进。重庆基地特种尼龙树脂年产能达 10000 吨, 高温尼龙、长链尼龙、透明尼龙、生物基尼龙和尼龙弹性体等产品已全面投产并得到下游客户的认可和使用, 已成为业内特种尼龙树脂品类最完整的企业之一。公司规划建设聚芳醚酮(PAEK)合成树脂产能 1000 吨, 一期年产能 500 吨聚醚醚酮(PEEK)合成树脂产线已正式投入使用, 二期 500 吨产线已进入设备安装期。公司已与下游客户开展注塑级 PEEK 材料开发和验证工作, 并已取得部分订单。公司控股子公司浙江科赛已具备百吨级 PEEK 型材生产及加工能力, 正逐步向精密电子、电子信息、工业机械、轴承等领域客户供应 PEEK 型材。公司规划聚砜产能 10000 吨, 分两期实施, 一期产线技改工作已经完成, 正在开展各项政府验收工作。公司 2019 年收购浙江科赛 51% 股权, 2022 年和 2024 年两次收



购株式会社华尔卡持有的上海华尔卡(后更名为沃特华本)合计 100% 股权。沃特华本是株式会社华尔卡在氟树脂塑材领域全球唯一自有制造基地,相关材料产品已经得到中国大陆、中国台湾、日本、欧洲等国家和地区知名半导体、特高压行业客户的认可和使用。公司发挥上海沃特华本+浙江科赛的氟材料双基地布局优势,实现了 PTFE 薄膜和氟材料制品在半导体、服务器用 PCB、高频高速数据传输、特高压、工业等领域的覆盖,现已成为 PTFE 制品产能和产品品质业内领先的企业之一。

◆ **投资建议:** 沃特股份坚持特种高分子材料平台化战略,产品品类不断升级扩充,产能建设和应用拓展有序推进,提升公司盈利能力和可持续竞争力,看好公司长期发展。由于原料价格波动及公司产品放量变化,我们调整盈利预测,预计公司 2026-2028 年收入分别为 25.24(原 28.55)/30.47(原 35.26)/33.81 亿元,同比分别增长 23.0%/20.7%/11.0%,归母净利润分别为 1.14(原 1.22)/1.73(原 1.96)/2.17 亿元,同比分别增长 77.4%/51.8%/25.0%,对应 PE 分别为 68.0x/44.8x/35.8x; 维持“买入”评级。

◆ **风险提示:** 下游需求不及预期;原料价格波动风险;新材料、新应用开发拓展不及预期;技术工艺迭代替代风险;并购整合风险;项目进度不确定性;安全环保风险。

财务数据与估值

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,897	2,052	2,524	3,047	3,381
YoY(%)	23.5	8.2	23.0	20.7	11.0
归母净利润(百万元)	37	64	114	173	217
YoY(%)	520.7	76.0	77.4	51.8	25.0
毛利率(%)	17.8	16.5	20.0	22.3	23.5
EPS(摊薄/元)	0.14	0.24	0.43	0.66	0.82
ROE(%)	2.1	3.4	6.0	8.4	9.6
P/E(倍)	212.3	120.7	68.0	44.8	35.8
P/B(倍)	4.4	4.2	4.0	3.7	3.4
净利率(%)	1.9	3.1	4.5	5.7	6.4

数据来源:聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1910	1933	1969	1989	2194	营业收入	1897	2052	2524	3047	3381
现金	252	354	359	376	539	营业成本	1559	1713	2019	2366	2588
应收票据及应收账款	584	646	655	655	658	营业税金及附加	13	15	18	21	24
预付账款	28	21	29	32	36	营业费用	47	44	62	75	85
存货	649	580	590	593	625	管理费用	95	100	126	152	169
其他流动资产	396	332	335	334	336	研发费用	116	123	154	189	210
非流动资产	1866	1897	2133	2416	2532	财务费用	36	34	25	57	73
长期投资	1	0	0	0	0	资产减值损失	-14	-8	-13	-15	-17
固定资产	1001	1158	1360	1595	1722	公允价值变动收益	1	0	0	0	0
无形资产	193	206	207	211	205	投资净收益	8	7	5	5	5
其他非流动资产	671	532	566	610	605	营业利润	38	44	113	175	221
资产总计	3775	3830	4102	4406	4726	营业外收入	0	17	0	0	0
流动负债	1313	1359	1422	1499	1590	营业外支出	1	1	1	1	1
短期借款	810	833	833	833	833	利润总额	36	60	111	174	220
应付票据及应付账款	215	213	291	299	346	所得税	-3	-6	-10	-10	-11
其他流动负债	289	313	298	367	410	税后利润	39	65	122	184	231
非流动负债	616	562	669	720	730	少数股东损益	3	1	7	11	14
长期借款	473	412	519	570	580	归属母公司净利润	37	64	114	173	217
其他非流动负债	144	150	150	150	150	EBITDA	207	240	279	365	432
负债合计	1929	1921	2091	2219	2319						
少数股东权益	69	70	77	88	102	主要财务比率					
股本	263	263	263	263	263	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
资本公积	1093	1096	1096	1096	1096	成长能力					
留存收益	443	500	585	715	876	营业收入(%)	23.5	8.2	23.0	20.7	11.0
归属母公司股东权益	1777	1840	1934	2099	2305	营业利润(%)	153.7	16.5	157.6	55.4	26.0
负债和股东权益	3775	3830	4102	4406	4726	归属于母公司净利润(%)	520.7	76.0	77.4	51.8	25.0
						获利能力					
						毛利率(%)	17.8	16.5	20.0	22.3	23.5
						净利率(%)	1.9	3.1	4.5	5.7	6.4
						ROE(%)	2.1	3.4	6.0	8.4	9.6
						ROIC(%)	3.5	4.1	5.1	6.4	7.1
						偿债能力					
						资产负债率(%)	51.1	50.1	51.0	50.4	49.1
						流动比率	1.5	1.4	1.4	1.3	1.4
						速动比率	0.8	0.9	0.9	0.8	0.9
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7
						应收账款周转率	3.8	3.3	3.9	4.7	5.2
						应付账款周转率	8.2	8.0	8.0	8.0	8.0
						估值比率					
						P/E	212.3	120.7	68.0	44.8	35.8
						P/B	4.4	4.2	4.0	3.7	3.4
						EV/EBITDA	43.3	36.6	31.9	24.7	20.6

资料来源: 聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

骆红永声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“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。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.com