

三孚新科全面投资分析

日期:2026/5/26

股票:三孚新科(688359)

核心摘要

核心业务

国内少数具备“化学品+设备”协同研发能力的表面工程技术解决方案提供商，拥有196+项专利。

财务表现

2025年营收下滑至4.58亿元，但2026年Q1回暖，营收同比增长25.74%，扣非净利润扭亏为盈。

新兴业务

复合铜箔技术取得重大突破，产品已送样头部电池厂商并获小批量订单，成为未来核心增长引擎。

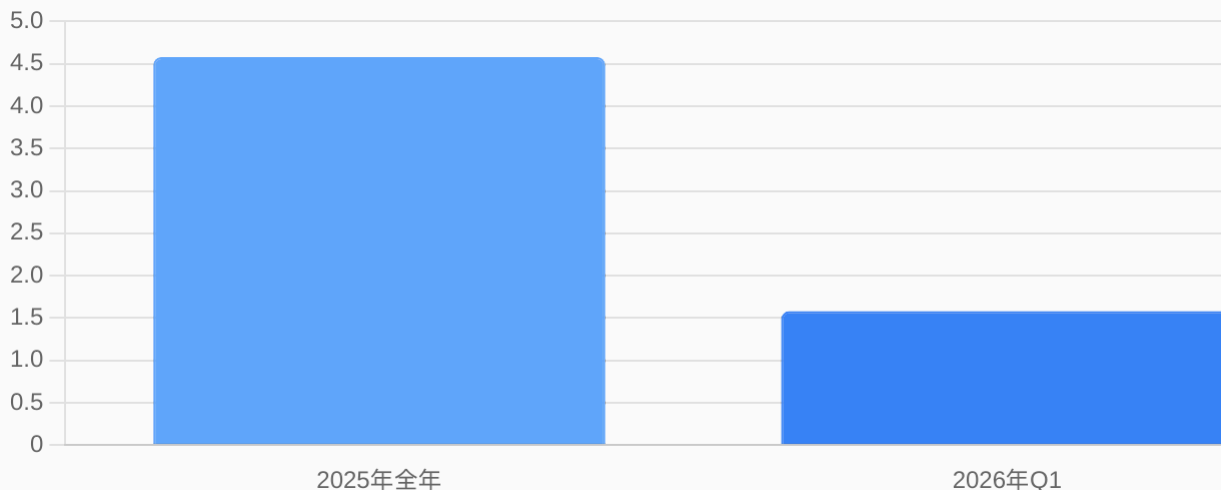
三孚新科(688359)深度投资分析报告

摘要

三孚新科是一家表面工程技术解决方案提供商，专注于表面工程专用化学品及设备的研发、生产和销售，产品广泛应用于PCB制造、3C产品制造、汽车零部件、五金卫浴、新能源等领域。公司拥有196+项专利技术，研发投入占比14.67%，是国内少数具备跨化学品及设备领域协同研发能力的企业。

财务表现呈现结构性矛盾：2025年公司实现营收4.58亿元，同比下降26.30%；归母净利润为-4831.56万元，亏损扩大；但2026年Q1实现营收1.58亿元，同比增长25.74%；扣非净利润504.57万元，扭亏为盈。业绩波动主因是PCB行业周期性调整及设备业务产业化进度推迟，但高端PCB化学品和新兴业务订单增长显著。

营收趋势对比



技术突破与新兴业务发展迅速：公司在复合铜箔领域取得重大技术突破，开发的3D多孔结构复合铜箔产品已送样多家头部电池厂商并获得小批量订单；在PCB高端制程领域，mSAP和玻璃基板设备及化学品已在头部客户上线应用。公司“化学品+设备”协同模式在新兴业务领域形成差异化竞争优势。

🔑 关键突破

公司在复合铜箔领域取得重大技术突破，开发的3D多孔结构复合铜箔产品已送样多家头部电池厂商并获得小批量订单，标志着新兴业务取得实质性进展。

估值与风险并存：当前动态市盈率高达542倍，市净率22.77倍，显著高于行业平均水平，反映市场对公司新兴业务的高预期。主要风险包括：PCB行业周期性波动、复合铜箔业务产业化进度不及预期、原材料价格波动、应收账款坏账风险等。

投资建议：短期（3-6个月）建议谨慎观望，关注Q2/Q3设备订单收入确认及毛利率修复情况；长期（1-3年）可考虑分批建仓，重点关注复合铜箔和高端PCB化学品业务进展，目标价格区间150-180元。

一、公司概况：业务模式、市值、护城河及行业地位

1.1 业务模式与发展战略

三孚新科是一家表面工程技术解决方案提供商，主要从事表面工程技术的研究及新型环保表面工程专用化学品与专用设备的研发、生产和销售。公司核心业务模式是“化学品+设备”协同销售，为客户提供一站式解决方案，这一模式在行业中较为独特，形成了较高的技术壁垒和客户粘性。

核心业务模式

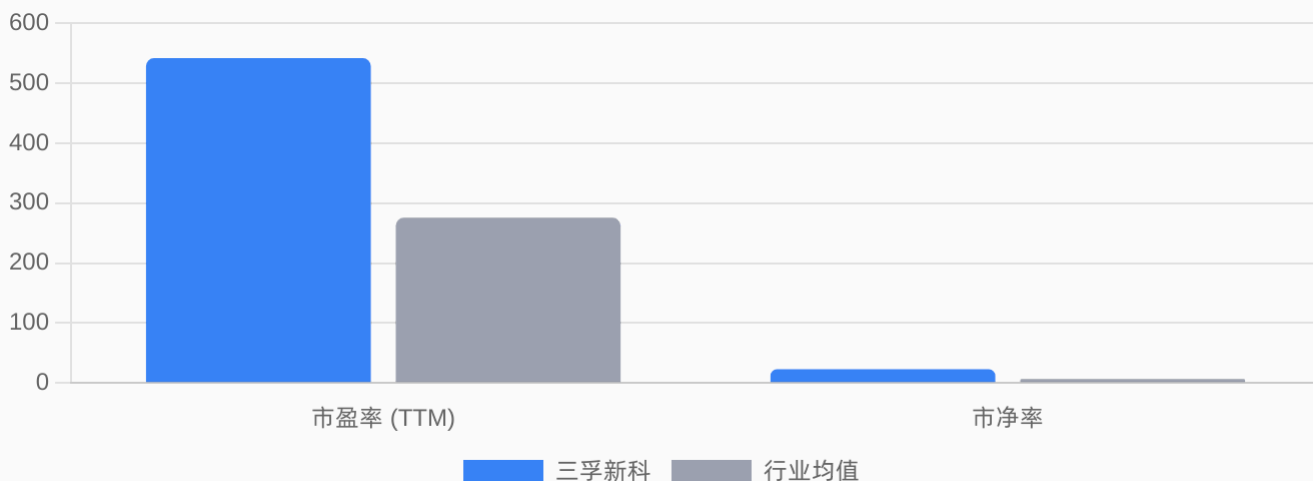


公司产品广泛应用于PCB制造、3C产品制造、汽车零部件、五金卫浴、新能源等领域，形成了多元化的业务布局。2026年，公司明确了“巩固传统、突破新兴”的总体策略，以传统业务为业绩压舱石，以新兴业务为核心增长引擎，全力推动收入与利润高质量增长。

1.2 财务指标与市值

截至2026年5月27日，三孚新科总股本约9874.61万股，总市值约142亿元，流通市值与总市值相近，市盈率（TTM）高达542倍，市净率22.77倍，显著高于行业平均水平。

估值指标对比（截至2026年5月27日）



公司财务结构方面，截至2026年Q1，总资产13.42亿元，负债率46.95%，资产负债结构相对健康；应收账款规模较大，占资产总额22.23%，存在一定的回款风险；商誉净值1.18亿元，占资产总额8.81%，需关注子公司整合风险。

1.3 行业地位与护城河

三孚新科在国内表面工程化学品及设备行业处于第二梯队，但具有显著的技术优势和创新力。公司是国内最早从事表面工程化学品研究的企业之一，业务前身广州三孚自1997年便开始从事表面工程化学品的研究，经过多年的积累和沉淀，在行业内形成了较强的影响力。

公司的核心护城河体现在以下几个方面：

- 技术壁垒：**公司拥有196+项专利技术，研发投入占比14.67%，研发人员占比19.22%，在高端PCB化学品和设备领域拥有多项突破性技术，如水平沉铜、脉冲电镀、填孔电镀等，打破了国外技术垄断。
- 客户资源：**公司已与胜宏科技、沪电股份、崇达技术、方正科技、生益电子、深南电路等国内PCB行业TOP20企业建立长期稳定合作关系，产品已在200余条量产线中稳定应用。在新能源领域，公司与欧洲半固态电池制造商签订战略合作协议，与远东铜箔等头部企业建立合作。
- 区域优势：**珠三角地区是我国PCB制造业主要聚集地，公司总部位于广州市，销售网络覆盖珠江三角洲和长江三角洲等产业聚集区，能够为客户提供快速、便捷的技术服务，这一区位优势是外资企业难以复制的。
- "化学品+设备"协同模式：**公司是国内少数能够同时提供专用化学品和专用设备的企业，这种协同模式能够为客户提供从工艺优化、量产线搭建到配套化学品供应的一站式解决方案，增强了客户粘性。

二、财务数据：营收趋势、利润、资产负债与现金流

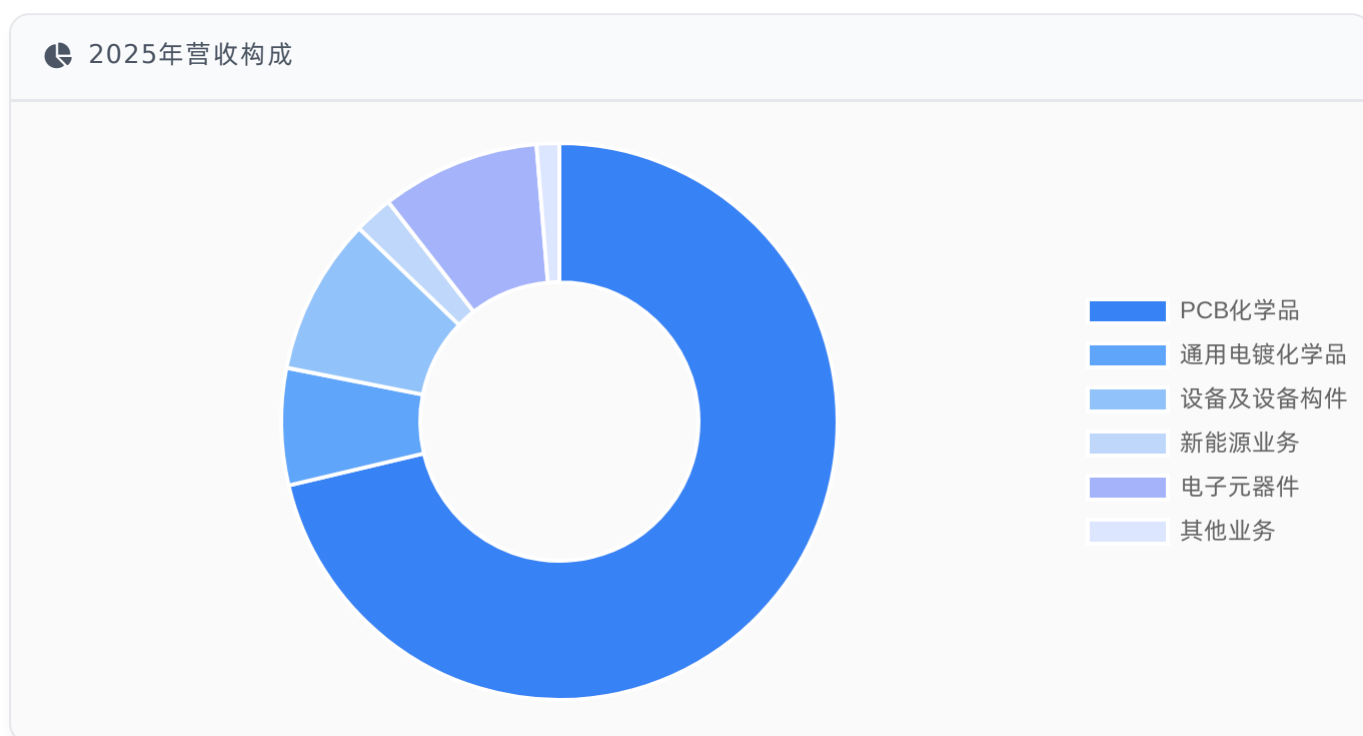
2.1 营收趋势与结构分析

三孚新科2025年实现营业收入4.58亿元，同比下降26.30%，业绩下滑明显。从收入结构来看：

业务板块	2025年收入(亿元)	同比变化(%)	占总收入比例(%)
PCB化学品	2.81	-9.64	61.35
通用电镀化学品	0.267	12.98	5.84
设备及设备构件	0.358	-80.18	7.83

业务板块	2025年收入(亿元)	同比变化(%)	占总收入比例(%)
新能源业务	0.089	-93.52	1.94
电子元器件	0.363	6.53	7.94
其他业务	0.052	-1.19	1.13

收入下滑主因是设备业务大幅下滑：2025年设备业务收入从上一一年度的约1.81亿元骤降至3584.37万元，同比大幅下滑80.18%，且毛利率由正转负，为-7.01%。公司解释称，设备业务下滑是由于下游应用产业化进展推迟、铜箔行业的周期性调整及公司经营策略调整等影响。



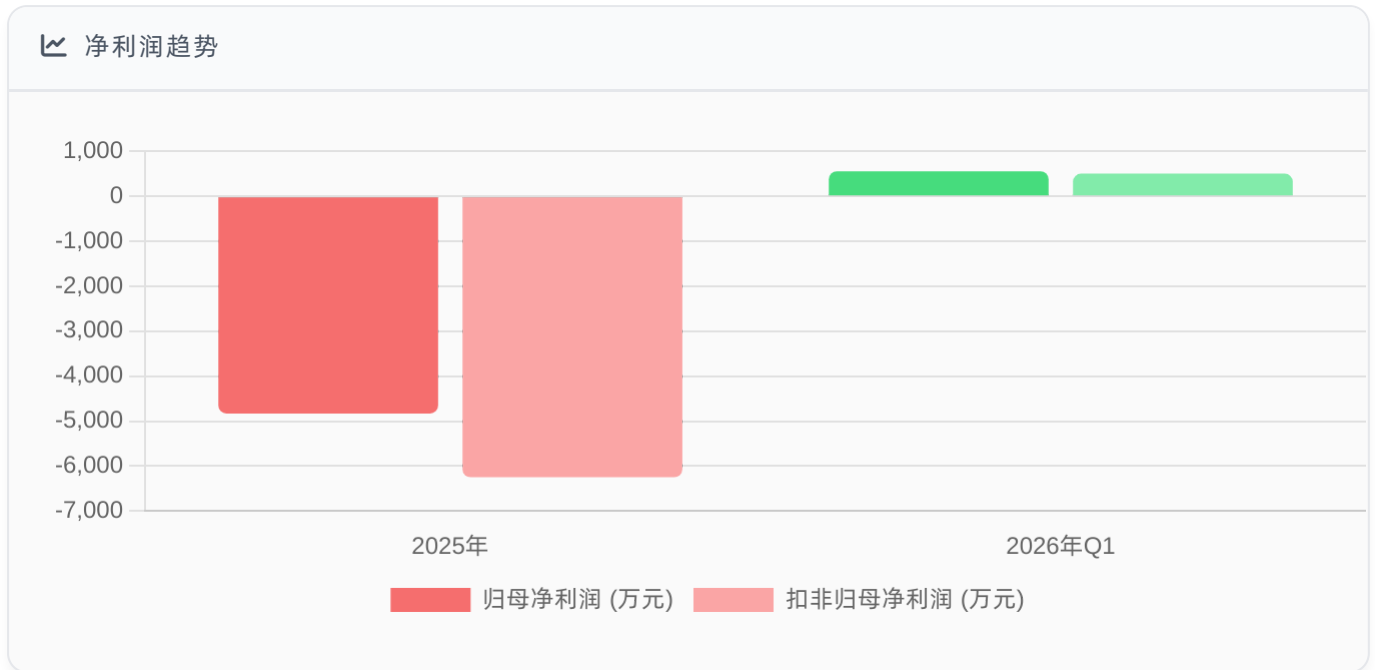
值得注意的是，**新能源业务断崖式下滑：**2024年新能源业务实现营业收入1.37亿元，毛利率32.51%，而2025年这一业务板块收入仅为889.63万元，同比下降超93%；毛利率则是由正转负，跌至-11.77%，成为业绩“出血点”。

2026年Q1，公司实现营业收入1.58亿元，同比增长25.74%，显示业绩已开始回暖。收入增长主要来自传统PCB化学品业务的复苏和新兴业务订单的增长。

2.2 利润与盈利能力分析

公司盈利能力呈现波动性，2025年归母净利润为-4831.56万元，同比下降284.01%；扣非归母净利润为-6250.91万元，同比下降115.93%。2025年公司计提资产减值准备合计3066.86万元，对业绩形成拖累。

2026年Q1，公司实现归母净利润556.94万元，同比增长3.01%；扣非归母净利润504.57万元，同比增长21.86%。**扣非净利润扭亏为盈**，显示公司核心业务盈利能力已开始改善。



毛利率方面，2025年公司整体毛利率为36.22%，较上年下降2.64个百分点；2026年Q1毛利率为28.15%，同比下降17.50个百分点，环比下降1.07个百分点，毛利率承压。毛利率下降主因是设备业务收入占比提升及PCB化学品市场竞争加剧。

2.3 资产负债与现金流

截至2026年Q1，公司资产负债率为46.95%，较上季度减少0.68个百分点，较上年末增加3.73个百分点，但仍处于相对健康的水平。

现金流方面，2025年经营活动产生的现金流量净额为3117.86万元，2026年Q1经营活动现金净流入为-2740.27万元，同比下降191.32%，主要由于设备产品在手订单增加导致材料款支付增加。**现金流压力主要来自设备业务扩张**，但整体财务状况仍相对稳健。

2.4 财务健康度评估

综合来看，公司财务健康度中等偏上，主要优势在于：

- 资产负债率控制在47%左右，处于相对健康水平
- 研发投入占比高，达14.67%，支撑长期技术壁垒
- 客户结构优质，主要为行业头部企业，收入质量较高

主要风险点在于：

- 应收账款规模较大，占资产总额22.23%，回款压力较大
- 商誉占比较高，占资产总额8.81%，存在减值风险
- 毛利率持续下滑，2026年Q1降至28.15%，盈利能力弱化
- 新能源业务亏损严重，2025年毛利率-11.77%，影响整体业绩

三、技术分析：价格趋势、指标及支撑/阻力位

3.1 价格趋势分析

三孚新科股价自2026年初以来表现强劲，截至2026年5月27日，股价已从年初的60元附近攀升至140元以上，累计涨幅超过100%，远超同期大盘表现。近期股价持续刷新历史新高，5月8日、5月7日、5月15日等多日创历史新高，显示市场对公司前景高度看好。

📈 关键趋势

股价自2026年初以来表现强劲，截至5月27日已从60元附近攀升至140元以上，累计涨幅超过100%，远超大盘表现，并持续刷新历史新高。

从技术形态来看，股价处于上升通道中，均线系统呈多头排列，短期均线MA5（135.14元）、MA10（128.81元）、MA20（115.11元）和MA60（120元附近）均呈上行趋势。成交量方面，近期成交量有所放大，但尚未达到爆发性水平，显示资金介入较为稳健。

3.2 关键技术指标分析

RSI指标：当前RSI指标处于70以上超买区域，显示短期涨幅过大，存在回调风险。

MACD指标：DIF（12.31）与DEA（10.28）线处于零轴上方，且DIF线上穿DEA线形成金叉，显示短期趋势向好，但需警惕超买后的回调风险。

KDJ指标：K线（85.74）、D线（81.28）和J线（80.04）均处于超买区域，显示短期涨幅过快，可能面临技术性调整。

融资融券数据：截至2026年5月22日，公司融资余额达6.42亿元，近10日增加2.31亿元，环比增长56.41%，融资余额快速攀升，显示杠杆资金推动股价上涨，但也增加了去杠杆风险。

📊 技术指标仪表盘



3.3 支撑与阻力位分析

关键支撑位:

- 短期支撑位: 130元附近 (近期低点支撑)
- 中期支撑位: 120元附近 (MA60均线支撑)
- 长期支撑位: 100元附近 (前期高点支撑)

关键阻力位:

- 近期阻力位: 145元附近 (当前高位压力)
- 中期阻力位: 150元附近 (前期缺口压力)
- 长期阻力位: 160元附近 (理论目标位)

技术风险提示:

- 当前股价处于超买区域, RSI、MACD和KDJ指标均显示短期涨幅过快, 存在技术性回调风险
- 融资余额快速攀升至6.42亿元, 融资杠杆高企, 若市场调整, 可能引发去杠杆抛售
- 近期股价波动加大, 换手率有所提高, 但尚未达到极端水平, 显示资金分歧开始显现

四、市场情绪: 评级、舆情与新闻影响

4.1 机构评级与市场关注度

截至2026年5月27日, 近三个月内市场主流券商对三孚新科未发布明确评级, 显示机构对其短期投资价值存在分歧。从市场关注度来看, 公司近期在资本市场的关注度明显提升, 股价持续创新高, 融资余额大幅增长, 显示市场情绪较为乐观。

4.2 舆情与新闻影响

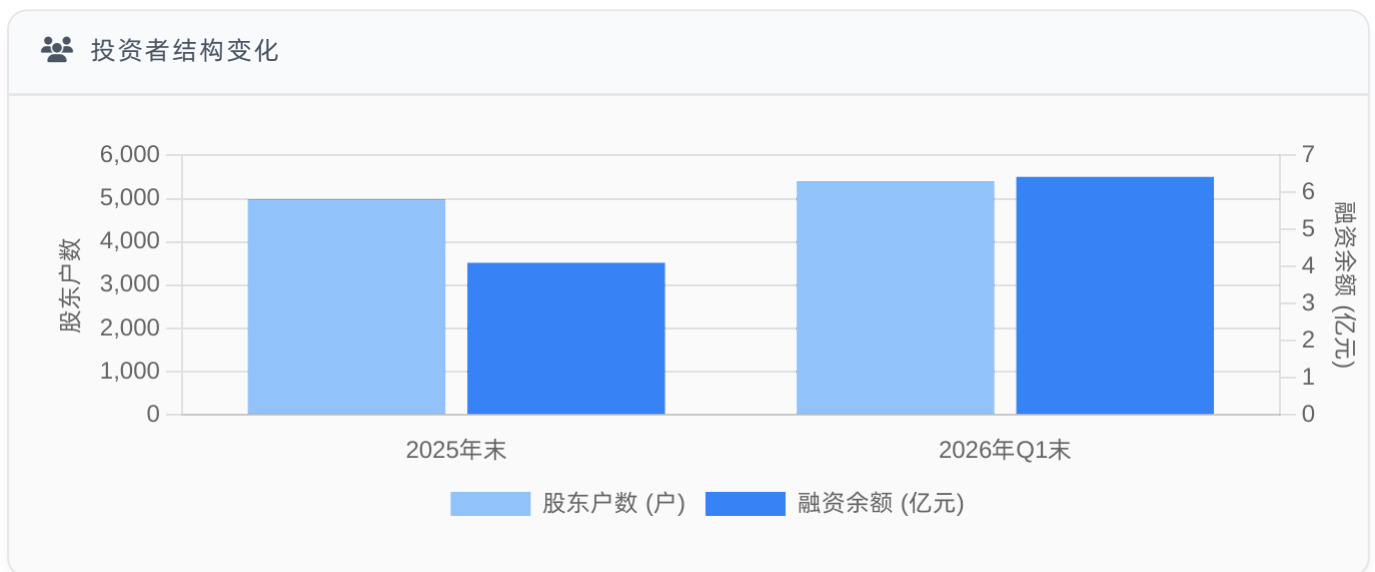
近期关于三孚新科的新闻主要集中在以下几个方面:

- 业绩回暖：**公司2026年Q1实现扭亏为盈，营收和扣非净利润双增，显示公司经营状况已开始改善，这一消息对市场情绪形成正面刺激。
- 订单增长：**公司设备在手订单充足，主要覆盖VCP电镀设备、mSAP电镀设备、HVLP铜箔电镀及后处理设备、复合铜箔水电镀设备等，这一消息增强了市场对公司未来业绩的信心。
- 技术突破：**公司在复合铜箔领域取得重大技术突破，开发的3D多孔结构复合铜箔产品已送样多家头部电池厂商并获得小批量订单，这一消息提升了市场对公司长期成长性的预期。
- 高管减持：**近期公司核心技术人员邓正平、詹益腾等减持公司股份，累计减持4.86万股，占流通股本比例0.05%，成交均价为118.9元，这一消息对市场情绪形成一定负面影响。

4.3 投资者情绪分析

从投资者行为来看，近期资金对三孚新科表现出较强兴趣：

- 融资余额从2026年5月初的4.1亿元增至5月22日的6.42亿元，增长56.41%，显示杠杆资金入场
- 华安智能装备主题股票A和华安品质甄选混合A两只基金新进成为公司第九大和第十大流通股东，持股数量分别为71.59万股和63.20万股
- 股东户数从2025年末的4988户增至2026年Q1末的5406户，增幅8.38%，显示散户参与度提升



然而，投资者情绪也存在分歧：

- 私募基金君唐一号减持公司股份，减持前持股4.76%，减持后持股比例下降
- 核心技术人员减持股份，显示对公司短期股价过高的担忧
- 应收账款规模较大且周转天数增加，从2024年的179.1天增至2025年的252.19天，显示公司现金流压力加大

五、竞品对比：竞争对手市场份额和财务指标

5.1 主要竞争对手分析

三孚新科在国内表面工程化学品及设备行业的主要竞争对手包括：

- 国际巨头：**Atotech、BASF、Henkel等外资企业，在高端PCB化学品市场占据主导地位
- 国内企业：**鼎龙股份、安集科技、江化微等，在中低端市场具有一定竞争力

从市场份额来看，国内PCB高端化学品市场主要由外资企业主导，Atotech、ENI等国际巨头占据约70%的市场份额，三孚新科作为国内企业，市场份额相对较小，但在部分细分领域已实现进口替代。

5.2 财务指标对比

指标	三孚新科	行业均值	行业排名
总市值(亿元)	142	175	23/34
净资产(亿元)	7.45	30.14	34/36
净利润(万元)	556.94	8789	30/36
市盈率(动)	488.11	387.69	28/36
市净率	16.44	6.68	34/36
毛利率	28.15%	31.1%	22/36
净利率	5.74%	10.46%	25/36
ROE	0.94%	2.09%	26/36

数据来源：

从财务指标对比来看，三孚新科在市值、市盈率、市净率等估值指标上均高于行业平均水平，但盈利能力、净资产收益率等指标则低于行业平均水平，显示公司处于高估值、低盈利的成长期，市场对其未来成长性预期较高。

5.3 竞争优势与劣势分析

竞争优势：

- **技术优势：**研发投入占比高（14.67%），专利数量多（196+项），在高端PCB化学品和设备领域拥有多项突破性技术
- **客户优势：**已与胜宏科技、沪电股份等国内PCB行业TOP20企业建立长期稳定合作关系
- **协同优势：**拥有"化学品+设备"协同模式，在行业内较为独特，增强了客户粘性
- **区域优势：**总部位于珠三角PCB产业集群区，销售网络覆盖核心产业区域，提供本土化服务

竞争劣势：

- **规模劣势：**2025年营收4.58亿元，在行业35家企业中排名第34，远低于行业第一名西陇科学（73.31亿元）和第二名国瓷材料（45.83亿元）
- **盈利劣势：**净利润亏损，盈利能力弱于行业平均水平
- **国际竞争力不足：**海外市场拓展有限，国际收入占比不高
- **新兴业务不成熟：**复合铜箔等新兴业务尚未形成规模收入，仍处于产业化初期

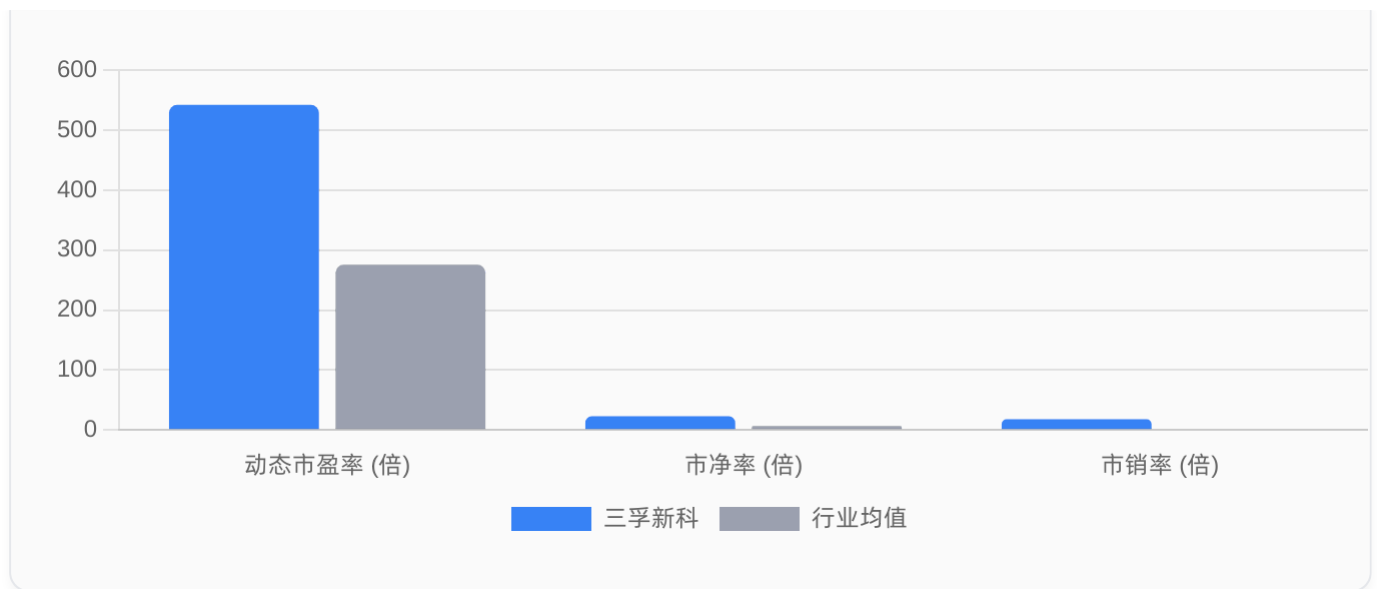
六、估值与健康：PE/PB/DCF估值合理性及财务健康度

6.1 当前估值水平分析

截至2026年5月27日，三孚新科估值水平如下：

- **动态市盈率：**542.36倍，显著高于行业均值275.71倍，处于行业高位
- **市净率：**22.77倍，显著高于行业均值6.63倍，反映市场对公司资产价值的高预期
- **市销率：**17.71倍，高于行业平均水平，显示市场对公司收入增长的乐观预期

估值水平分析



从相对估值来看，三孚新科处于高估区间。根据证券之星行业相对比较显示，三孚新科行业内竞争力的护城河一般，盈利能力一般，未来营收成长性较差，综合基本面各维度看，股价偏高。

6.2 DCF估值模型分析

采用DCF估值模型对公司进行长期估值分析，关键假设如下：

1. 未来5年营收增长率：

- 2026年：20%（基于Q1增长25.74%及订单增长）
- 2027-2028年：30%（基于复合铜箔等新兴业务放量）
- 2029-2030年：20%（业务进入成熟期）

2. 毛利率假设：

- 2026年：30%（毛利率修复）
- 2027-2028年：35%（高毛利新兴业务占比提升）
- 2029-2030年：32%（行业竞争加剧）

3. 净利率假设：

- 2026年：5%（扣非净利润扭亏）
- 2027-2028年：8%（盈利能力持续改善）
- 2029-2030年：6%（维持稳定水平）

4. 永续增长率：3%

5. 加权平均资本成本 (WACC) : 10%

基于上述假设，公司未来5年自由现金流折现价值 (DCF) 约为80亿元，对应每股价值约81元，**当前股价已显著高于DCF估值**，显示市场对公司的长期成长性预期过高。

▲ 估值结论

基于DCF模型，公司内在价值约80亿元（每股81元），当前市值142亿元已显著高于此估值，显示市场预期过高，存在估值回调风险。

6.3 财务健康度综合评估

公司财务健康度总体中等偏上，主要优势在于：

- 资产负债率控制在47%左右，处于相对健康水平
- 研发投入占比高，达14.67%，支撑长期技术壁垒
- 客户结构优质，主要为行业头部企业，收入质量较高

主要风险点在于：

- **应收账款规模较大**：占资产总额22.23%，回款压力较大
- **商誉占比较高**：占资产总额8.81%，存在减值风险
- **毛利率持续下滑**：2026年Q1降至28.15%，盈利能力弱化
- **经营现金流压力**：2026年Q1经营活动现金流为-2740.27万元，同比下降191.32%
- **新兴业务亏损严重**：2025年新能源业务毛利率-11.77%，拖累整体业绩

七、主要风险：行业竞争风险、政策风险、地缘风险等

7.1 行业竞争风险

PCB行业竞争加剧：PCB行业是技术密集型产业，高端化学品市场主要由外资企业主导，三孚新科作为国内企业，面临较大的市场竞争压力。若行业需求持续疲软，传统板块营收将进一步承压。

复合铜箔市场竞争激烈：复合铜箔领域已有多家企业布局，如宝明科技、胜利精密等已实现批量供货，三孚新科的3D复合铜箔虽有技术优势，但需面对激烈的市场竞争，若技术路线选择或产业化进度不及预期，将面临较大的市场风险。

原材料价格波动风险：公司主要原材料包括硫酸铜、硫酸镍等，价格波动直接影响公司成本。2025年初，硫酸铜价格约2万元/吨，目前已涨至2.7万元/吨左右，成本压力加大。

7.2 政策与技术风险

技术路线不确定性：复合铜箔市场存在不确定性，下游客户技术路线选择尚未明确，新业务市场开拓面临挑战。若公司3D复合铜箔技术路线不被市场接受，将对公司长期发展形成不利影响。

行业标准变化风险：表面工程行业标准持续更新，若公司无法跟进行业标准变化，可能导致产品不符合市场需求，影响公司竞争力。

政策支持不及预期：公司3D复合铜箔技术被列入"十五五规划"关键攻关材料，若政策支持力度不及预期，将影响公司新兴业务发展。

7.3 财务与经营风险

应收账款风险：应收账款账面价值达2.98亿元，占资产总额22.23%，若客户经营不善导致回款困难，将增加坏账风险。

商誉减值风险：公司商誉净值1.18亿元，占资产总额8.81%，若收购子公司业绩未达预期，存在商誉减值风险。

订单履行风险：公司与嘉元科技签订的2.43亿元设备买卖合同自2023年签订后尚未履行，若订单履行不及预期，将影响设备业务收入确认。

融资风险：融资余额快速攀升至6.42亿元，若市场调整，可能引发去杠杆抛售，对股价形成压力。

八、结论建议：短期投资建议、长期投资建议

8.1 短期投资建议（3-6个月）

短期建议谨慎观望，主要原因如下：

- 1. 股价处于超买区域：**RSI、MACD和KDJ指标均显示短期涨幅过快，存在技术性回调风险。
- 2. 融资杠杆高企：**融资余额快速攀升至6.42亿元，杠杆资金推升股价，若市场调整，可能引发去杠杆抛售。
- 3. 业绩验证关键期：**公司2026年Q1业绩已开始回暖，但需关注Q2/Q3设备订单收入确认及毛利率修复情况，短期内业绩能否持续改善存在不确定性。
- 4. 高管减持信号：**近期核心技术人员减持股份，显示对公司短期股价过高的担忧，可能释放负面信号。

操作建议：

- 短期内不建议追高买入
- 若股价回调至120-130元区间，可考虑少量试水
- 密切关注Q2/Q3业绩报告，若设备订单开始批量确认收入且毛利率修复，则可考虑加仓
- 设定止损位在110元附近，若跌破止损位则需谨慎对待

8.2 长期投资建议（1-3年）

长期看好公司发展前景，但需关注以下关键点：

1. **新兴业务产业化进程：**复合铜箔等新兴业务是公司未来增长的核心引擎，需密切关注其产业化进程，若3D复合铜箔能通过宁德时代等头部电池厂商验证并实现批量供货，则公司长期成长性将得到确认。
2. **毛利率修复情况：**2026年Q1毛利率降至28.15%，需关注未来毛利率能否逐步修复至35%以上，支撑公司盈利能力提升。
3. **应收账款管理：**应收账款周转天数从2024年的179.1天增至2025年的252.19天，需关注公司应收账款管理能力，若能有效改善，将减轻现金流压力。
4. **估值回归合理区间：**当前股价对应542倍动态市盈率，显著高于行业平均水平，需等待估值回归合理区间后再考虑长期布局。

操作建议：

- **长期投资者可考虑分批建仓**，在股价回调至120-130元区间时逐步建仓
- 关注江西龙南基地建设进度，若能提前投产并实现复合铜箔批量供货，则可考虑加仓
- 设定目标价格区间150-180元，若股价突破该区间且基本面持续改善，可考虑持有
- 若股价持续高位震荡且基本面未明显改善，需警惕高估值风险，适时减仓

8.3 投资逻辑总结

短期投资逻辑：

- 股价处于超买区域，存在技术性回调风险
- 融资杠杆高企，去杠杆风险增加
- 需等待Q2/Q3业绩验证设备订单收入确认及毛利率修复情况
- 高管减持释放短期谨慎信号

长期投资逻辑：

- "化学品+设备"协同模式形成差异化竞争优势，在高端PCB和新能源领域具备长期发展潜力
- 3D复合铜箔技术突破，若能实现批量供货，将打开公司第二增长曲线
- AI服务器、智能汽车等高端PCB需求增长，为传统业务复苏提供支撑
- 表面工程行业国产替代趋势明确，公司作为国内领先企业有望受益

风险提示：

- PCB行业周期性波动风险
- 复合铜箔业务产业化进度不及预期风险
- 原材料价格波动风险
- 应收账款回款风险
- 高估值回调风险

九、投资决策参考表

评估维度	短期（3-6个月）	长期（1-3年）
基本面	业绩开始回暖，但设备订单收入确认滞后 毛利率承压，盈利能力有待验证	高端PCB化学品国产替代逻辑清晰 复合铜箔等新兴业务技术突破明显，产业化进程加速
技术面	股价处于超买区域，存在技术性回调风险 融资杠杆高企，去杠杆风险增加	"化学品+设备"协同模式形成差异化竞争优势 3D复合铜箔技术有望在固态电池等领域开辟新空间
估值面	动态市盈率542倍，显著高于行业平均水平 市净率22.77倍，处于行业高位	DCF估值约80亿元，当前市值142亿元，估值溢价明显 需新兴业务贡献显著增量才能支撑当前估值
资金面	融资余额快速攀升至6.42亿元，杠杆资金推动明显 机构持仓相对分散，私募基金减持释放谨慎信号	公募基金新进布局，如华安智能装备主题股票A和 华安品质甄选混合A 需关注未来机构持仓变化对股价的影响

综合建议：

- **短期投资者：**建议观望，等待技术指标回归中性区域且业绩验证后再考虑介入
- **长期投资者：**可考虑分批建仓，在股价回调至120-130元区间时逐步布局，目标持有1-3年
- **风险偏好：**高风险偏好投资者可考虑少量配置，但需设定严格止损；低风险偏好投资者建议暂不配置

风险控制措施：

- 设定止损位在110元附近
- 密切关注江西龙南基地建设进度和3D复合铜箔测试验证结果
- 定期跟踪应收账款周转天数和毛利率变化，若持续恶化需考虑减仓
- 若股价在高位持续横盘超过3个月且无业绩支撑，需考虑减仓

十、投资价值与前景展望

10.1 传统业务复苏前景

PCB化学品业务是公司传统核心业务，2025年实现收入2.81亿元，同比下降9.64%，毛利率40.11%，盈利能力较强。**随着AI服务器、智能汽车等高端PCB需求增长**，公司传统业务有望实现复苏。

公司在高端PCB制程领域持续深化技术布局，水平沉铜及脉冲电镀工艺技术在AI服务器和智能汽车专用HDI、多层板等领域持续突破，已在下游主流客户产线中成熟应用。公司计划对现有传统产品进行持续迭代优化，重点提升在AI算力、高附加值、外资主导领域的产品性能，加快新产品验证与样板客户建设，加大市场推广力度，切实提升市场份额与盈利能力。

传统业务复苏将是公司短期业绩支撑，但长期增长仍需依赖新兴业务突破。

10.2 新兴业务发展前景

复合铜箔业务是公司未来最重要的增长引擎。公司开发的3D多孔结构复合铜箔产品已送样多家头部电池厂商并获得小批量订单，良品率 $\geq 95\%$ ，能量密度提升7%，适配固态电池等前沿领域，技术优势明显。

新兴业务亮点

复合铜箔业务是公司未来最重要的增长引擎，其3D多孔结构产品已送样头部电池厂商并获小批量订单，技术指标优异（良品率 $\geq 95\%$ ，能量密度提升7%），产业化前景广阔。

公司在江西龙南布局配套5GWh高安全干电极电池制造的关键材料项目，规划三年内完成投产，预计建成后形成年产配套5GWh高安全干电极电池制造的关键材料生产能力。该项目采用“工艺+化学品+设备”一站式协同优势，有望成为公司新能源业务的重要支撑点。

此外，公司在mSAP（改良型半加成法）和玻璃基板电镀领域也取得突破，mSAP部分制程专用化学品已在头部PCB客户端上线应用，且已有头部PCB客户mSAP电镀设备订单。这些业务将共同支撑公司长期增长。

新兴业务发展前景广阔，但产业化进程和市场接受度是关键变量。若3D复合铜箔能通过宁德时代等头部电池厂商验证并实现批量供货，公司将迎来高速增长期。

10.3 投资价值总结

三孚新科作为表面工程技术解决方案提供商，拥有较强的技术实力和客户资源，但在规模和盈利能力上与行业龙头仍有差距。**公司最大的投资价值在于其在高端PCB化学品和新能源复合铜箔等新兴领域的技术突破和产业化潜力。**

核心投资价值

公司最大的投资价值在于其在高端PCB化学品和新能源复合铜箔等新兴领域的技术突破和产业化潜力。

从短期来看，公司股价已处于高位，存在技术性回调风险，且融资杠杆高企，去杠杆压力较大，建议谨慎观望。

从长期来看，若公司能成功实现复合铜箔等新兴业务的产业化，并在高端PCB化学品领域持续扩大市场份额，公司有望实现业绩和估值的双重提升，具备较好的投资价值。

总体而言，三孚新科是一家高风险高回报的成长型企业，适合风险偏好较高的长期投资者在合理估值区间分批建仓，分享公司技术突破和国产替代带来的成长红利。

十一、附录：关键数据与指标

指标	2026年Q1	2025年	2024年	行业均值
营业收入(亿元)	1.58	4.58	6.21	19.23
归母净利润(万元)	556.94	-4831.56	-3679.34	4904.77
扣非净利润(万元)	504.57	-6250.91	-2894.85	4562.41
毛利率	28.15%	36.22%	38.28%	31.1%
净利率	5.74%	-13.22%	-11.52%	10.46%
资产负债率	46.95%	47.63%	49.21%	29.07%
市盈率(TTM)	-382.63	-296.10	-297.10	387.69
市净率	15.18	22.77	20.30	6.68
市销率(TTM)	17.71	20.62	14.11	-
股东户数(户)	5406	4988	-	-
融资余额(亿元)	6.42	6.43	-	-
专利数量(项)	-	196+	-	-
研发投入占比	14.67%	14.48%	-	-
客户数量	196+	-	-	-

数据来源：

注：本报告基于公开资料分析，不构成投资建议。投资者应结合自身风险偏好和投资目标，谨慎做出投资决策。报告中涉及的财务数据、技术指标、市场预测等均存在不确定性，可能与实际情况存在差异。作者及发布方不对因使用本报告内容而产生的任何损失承担责任。