

2025 年 04 月 03 日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

越南 11 万吨差别化涤纶工业丝满产满销，公司业绩实现稳健增长

—海利得（002206.SZ）公司事件点评报告 买入（首次）事件

分析师：张伟保 S1050523110001

✉ zhangwb@cfsc.com.cn

联系人：覃前 S1050124070019

✉ qinqian@cfsc.com.cn

基本数据

2025-04-03

当前股价（元）	4.83
总市值（亿元）	56
总股本（百万股）	1162
流通股本（百万股）	916
52 周价格范围（元）	3.44-5.37
日均成交额（百万元）	94.43

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

海利得发布 2024 年年度报告：2024 全年实现营业总收入 59.01 亿元，同比+4.96%；实现归母净利润 4.11 亿元，同比+17.58%。其中 2024Q4 单季度实现营业收入 15.33 亿元，同比+12.68%、环比+2.80%，实现归母净利润 1.14 亿元，同比+48.11%、环比+6.82%。

投资要点

■ 涤纶工业长丝产销量增长助力公司利润提升

公司越南 11 万吨差别化涤纶工业丝满产满销助力 2024 年利润增长。2024 年，越南年产 11 万吨差别化涤纶工业长丝（一期）项目实现满产满销，基于公司自身产能国际布局的优势以及越南税收优惠政策，实现全年欧盟和美国市场销量大幅提升 20%以上，为公司盈利提升创造条件。公司涤纶工业长丝 2024 年产量为 31.16 万吨，同比+8.24%，销量为 24.60 万吨，同比+7.74%；轮胎帘子布 2024 年产量为 6.92 万吨，同比+9.10%，销量为 7.38 万吨，同比+10.86%。

■ 财务费用率上升，主因汇兑收益及利息收入减少

期间费用方面，公司 2024 年销售/管理/财务/研发费用率分别同比+0.04/-0.10/+0.21/+0.04pct，财务费用率上升的主要原因为公司汇兑收益及利息收入减少。研发方面，公司将持续关注高分子材料前沿领域的研发动态，不断推动技术创新，以在全球竞争中持续把握主动权。

■ 越南 11 万吨涤纶工业丝一期产能全面释放，1.8 万吨轮胎帘子布一期项目加快推进中

未来，公司将持续推进国际化产能布局，进一步扩大产能规模，提升整体营收和盈利能力。目前，越南 11 万吨涤纶工业长丝（一期）项目产能已全面释放，公司正加大认证工作力度，加速提升车用产品占比；同时，加快推进越南 1.8 万吨高性能轮胎帘子布（一期）项目，实现产能全球优化布局。

越南生产基地持续扩建是公司全球化发展战略的关键举措，对于公司提升品牌力、优化产业布局及供应链等方面具有重大意义。公司目标建设一座全球化研发中心，与越南生产基

地形成互补，维持公司差异化产品的高品质、高性能及高定位的特点。依托全球化的战略布局，公司有望巩固并提升竞争优势，为长远发展持续注入动力。

盈利预测

公司新产能快速释放，业绩增长预期较强，预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 4.43、4.82、5.18 亿元，当前股价对应 PE 分别为 12.7、11.6、10.8 倍，首次覆盖公司，给予“买入”投资评级。

风险提示

下游需求波动风险；产品价格下跌风险；原材料价格上涨风险；新建项目不及预期等风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	5,901	6,225	6,494	6,696
增长率（%）	5.0%	5.5%	4.3%	3.1%
归母净利润（百万元）	411	443	482	518
增长率（%）	17.6%	7.9%	8.9%	7.4%
摊薄每股收益（元）	0.35	0.38	0.41	0.45
ROE（%）	10.5%	10.7%	11.1%	11.2%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	5,901	6,225	6,494	6,696
现金及现金等价物	1,189	1,535	1,906	2,298	营业成本	4,955	5,194	5,408	5,565
应收款	998	1,052	1,098	1,132	营业税金及附加	35	37	39	40
存货	1,026	1,084	1,128	1,161	销售费用	62	66	69	71
其他流动资产	628	635	641	645	管理费用	190	200	209	215
流动资产合计	3,841	4,306	4,773	5,237	财务费用	29	52	42	31
非流动资产：					研发费用	174	184	192	198
金融类资产	500	500	500	500	费用合计	456	502	511	515
固定资产	3,018	2,893	2,731	2,561	资产减值损失	-21	-21	-21	-21
在建工程	127	51	20	8	公允价值变动	-7	-7	-7	-7
无形资产	239	227	215	203	投资收益	1	1	1	1
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	458	494	538	578
其他非流动资产	125	125	125	125	加：营业外收入	4	4	4	4
非流动资产合计	3,509	3,296	3,091	2,898	减：营业外支出	2	2	2	2
资产总计	7,350	7,602	7,864	8,134	利润总额	459	496	540	580
流动负债：					所得税费用	48	51	56	60
短期借款	1,932	1,932	1,932	1,932	净利润	412	444	484	520
应付账款、票据	679	717	746	768	少数股东损益	1	1	1	2
其他流动负债	331	331	331	331	归母净利润	411	443	482	518
流动负债合计	2,977	3,017	3,048	3,071					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	393	393	393	393	成长性				
其他非流动负债	60	60	60	60	营业收入增长率	5.0%	5.5%	4.3%	3.1%
非流动负债合计	454	454	454	454	归母净利润增长率	17.6%	7.9%	8.9%	7.4%
负债合计	3,431	3,470	3,501	3,524	盈利能力				
所有者权益					毛利率	16.0%	16.6%	16.7%	16.9%
股本	1,162	1,162	1,162	1,162	四项费用/营收	7.7%	8.1%	7.9%	7.7%
股东权益	3,920	4,132	4,362	4,610	净利率	7.0%	7.1%	7.4%	7.8%
负债和所有者权益	7,350	7,602	7,864	8,134	ROE	10.5%	10.7%	11.1%	11.2%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	46.7%	45.6%	44.5%	43.3%
净利润	412	444	484	520	营运能力				
少数股东权益	1	1	1	2	总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.8
折旧摊销	369	213	204	193	应收账款周转率	5.9	5.9	5.9	5.9
公允价值变动	-7	-7	-7	-7	存货周转率	4.8	4.8	4.8	4.8
营运资金变动	-127	-79	-65	-48	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	648	573	618	659	EPS	0.35	0.38	0.41	0.45
投资活动现金净流量	-69	201	193	182	P/E	13.7	12.7	11.6	10.8
筹资活动现金净流量	-233	-232	-253	-272	P/S	1.0	0.9	0.9	0.8
现金流量净额	346	541	558	569	P/B	1.4	1.4	1.3	1.2

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 化工组介绍

张伟保：华南理工大学化工硕士，13 年化工行业研究经验，其中三年卖方研究经验，十年买方研究经验，善于通过供求关系以及竞争变化来判断行业和公司发展趋势，致力于推荐具有长期竞争力的优质公司。2023 年加入华鑫证券研究所，担任化工行业首席分析师。

高铭谦：伦敦国王学院金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

覃前：大连理工大学化工学士，金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。