

2025 年 04 月 18 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

技术筑基绿色智造，全链协同驱动全球增长

—浙江龙盛（600352.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：张伟保 S1050523110001

✉ zhangwb@cfsc.com.cn

联系人：高铭谦 S1050124080006

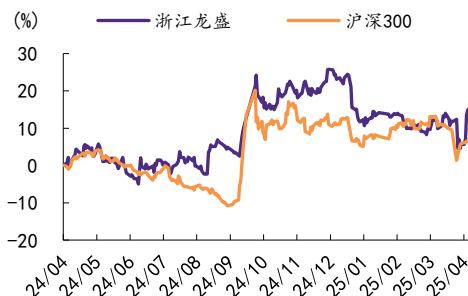
 gaomq@cfsc.com.cn

基本数据

2025-04-18

当前股价（元）	9.73
总市值（亿元）	317
总股本（百万股）	3253
流通股本（百万股）	3253
52 周价格范围（元）	8.24-10.77
日均成交额（百万元）	191.78

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《浙江龙盛（600352）：染料龙头静待行业复苏，房地产项目稳步推进》2024-02-22

浙江龙盛发布 2024 年年度报告：2024 年，公司实现总营业收入 158.84 亿元，同比增长 3.80%；实现归母净利润 20.30 亿元，同比增长 32.36%。其中，2024Q4 单季度实现营业收入 52.74 亿元，同比增长 17.90%，环比增长 44.29%；实现归母净利润 6.77 亿元，同比增长 6.63%，环比增长 50.03%。

投资要点

■ 逆势增长显韧性，多元布局拓空间

公司通过搭建覆盖产品开发、工艺创新、色彩应用服务及可持续解决方案的全球研发体系，构筑核心技术壁垒。凭借近1900项境内外专利储备，形成对产品矩阵的强效技术支撑。在国内染料、助剂行业面临产能过剩、同业竞争加剧导致平均利润率承压的背景下，公司实现染料业务全球销售量同比增长7.17%，染料/助剂营业收入分别同比增长0.94%和7.63%，显著优于行业水平；中间体业务在平稳市场环境下实现量价齐升，销售量同比增长16.55%，营收增长4.58%，体现产业链延伸优势；房地产业务因项目交付推动营收同比大幅增长87.26%，成为重要业绩增量。此外，公司境外市场收入占比达42.15%，其中美国作为核心销售区域存在结构性风险。需关注中美贸易摩擦升级可能对海外业务带来的汇率波动、关税成本上升等潜在冲击。

开源节流助力经营性现金流增加

期间费用方面，2024 年度公司销售/管理/财务/研发费用率分别为 4.23%/4.88%/-2.16%/3.78%，同比+0.31%/-0.24%/-1.95%/-0.01%。值得注意的是公司财务费用由于利息收入增加进一步下降，助力企业控制成本提升利润。本期公司经营性现金流净额为 92.65 亿元，同比增长 236.79%。本期经营活动现金流入总额同比增长 28.72%，主要依赖子公司房屋预收款的大量流入。且公司成本费用控制表现出色，经营活动现金流出总额同比减少 10.91%。

技术驱动全链布局，绿色智造重塑竞争力

公司依托“技术-环保-战略”三重驱动，巩固未来全球化工低碳转型浪潮中自身领军地位。技术层面，公司以技术革新为核心引擎，通过分散染料全流程技改、中间体绿色工艺创

新及高盐高 COD 废水处理技术，建成“30 万吨染料+10 万吨助剂+11.95 万吨中间体”生态一体化生产体系，凭借资源循环利用与成本集约化优势，稳居全球市场份额首位。其标杆项目上虞循环经济产业园通过“零排放”管理及全流程减污降碳技术，实现单位碳排放强度与总量双下降，年内累计减排二氧化碳当量 1.5 万吨，环保指标领跑行业。战略层面，公司纵向突破染料业务边界，向高附加值特殊化学品纵深拓展，配套开发系列中间体产品，形成“技术-产能-品类”三维壁垒，强化全产业链优势。此外，公司未来规划“自主研发+战略并购”双轨路径，有望加速向跨领域综合服务商升级。

■ 盈利预测

公司多线并进，全链协同的一体化优势逐步显现。预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 20.7、22.12、23.92 亿元，当前股价对应 PE 分别为 15.3、14.3、13.2 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

染料价格大幅下跌风险；下游行业周期性波动风险；行业监管政策变化风险；环保政策变化风险；行业竞争加剧风险；全球贸易摩擦。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	15,884	17,107	18,152	19,427
增长率（%）	3.8%	7.7%	6.1%	7.0%
归母净利润（百万元）	2,030	2,070	2,212	2,392
增长率（%）	32.4%	1.9%	6.9%	8.1%
摊薄每股收益（元）	0.62	0.64	0.68	0.74
ROE（%）	5.5%	5.5%	5.9%	6.3%

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	15,884	17,107	18,152	19,427
现金及现金等价物	18,056	18,166	17,359	16,269	营业成本	11,457	11,577	12,257	13,076
应收款	2,226	2,398	2,544	2,723	营业税金及附加	154	166	176	189
存货	28,833	29,553	31,291	33,383	销售费用	672	724	768	822
其他流动资产	3,199	3,407	3,586	3,803	管理费用	774	834	885	947
流动资产合计	52,313	53,523	54,780	56,178	财务费用	-415	-40	-17	13
非流动资产：					研发费用	601	647	686	735
金融类资产	490	490	490	490	费用合计	1,633	2,165	2,323	2,517
固定资产	5,954	5,886	5,626	5,303	资产减值损失	-233	-233	-233	-233
在建工程	549	219	88	35	公允价值变动	-237	-237	-237	-237
无形资产	595	565	535	507	投资收益	95	95	95	95
长期股权投资	2,232	2,232	2,232	2,232	营业利润	2,850	2,904	3,101	3,351
其他非流动资产	10,370	10,370	10,370	10,370	加：营业外收入	42	42	42	42
非流动资产合计	19,699	19,272	18,850	18,447	减：营业外支出	80	80	80	80
资产总计	72,012	72,796	73,630	74,625	利润总额	2,812	2,866	3,063	3,312
流动负债：					所得税费用	457	466	498	538
短期借款	7,923	7,923	7,923	7,923	净利润	2,355	2,400	2,566	2,774
应付账款、票据	3,494	3,582	3,792	4,046	少数股东损益	325	331	354	382
其他流动负债	11,861	11,861	11,861	11,861	归母净利润	2,030	2,070	2,212	2,392
流动负债合计	30,548	31,195	31,884	32,721					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	3,378	3,378	3,378	3,378	成长性				
其他非流动负债	834	834	834	834	营业收入增长率	3.8%	7.7%	6.1%	7.0%
非流动负债合计	4,212	4,212	4,212	4,212	归母净利润增长率	32.4%	1.9%	6.9%	8.1%
负债合计	34,760	35,407	36,096	36,933	盈利能力				
所有者权益					毛利率	27.9%	32.3%	32.5%	32.7%
股本	3,253	3,253	3,253	3,253	四项费用/营收	10.3%	12.7%	12.8%	13.0%
股东权益	37,252	37,388	37,534	37,691	净利率	14.8%	14.0%	14.1%	14.3%
负债和所有者权益	72,012	72,796	73,630	74,625	ROE	5.5%	5.5%	5.9%	6.3%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	48.3%	48.6%	49.0%	49.5%
净利润	2355	2400	2566	2774	营运能力				
少数股东权益	325	331	354	382	总资产周转率	0.2	0.2	0.2	0.3
折旧摊销	906	427	421	402	应收账款周转率	7.1	7.1	7.1	7.1
公允价值变动	-237	-237	-237	-237	存货周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
营运资金变动	5917	-453	-1374	-1651	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	9265	2468	1729	1671	EPS	0.62	0.64	0.68	0.74
投资活动现金净流量	-3168	397	392	375	P/E	15.6	15.3	14.3	13.2
筹资活动现金净流量	-5987	-2264	-2420	-2617	P/S	2.0	1.9	1.7	1.6
现金流量净额	110	601	-299	-571	P/B	0.9	0.9	0.9	0.9

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。