

公司研究 | 点评报告 | 优彩资源 (002998.SZ)

四季度业绩显著承压，原材料价格回落后景气度有望改善

报告要点

公司公布 2024 年年度报告，2024 年全年累计营业收入 23.55 亿元，同比下降 3.70%；归母净利润 0.84 亿元，同比下降 38.87%；经营活动产生的现金流量净额-1.15 亿元，同比下降 155.86%。其中 2024 年第四季度营业收入 7.41 亿元，同比增长 30.04%；归母净利润-0.13 亿元，同比下降 151.07%；经营活动现金流量净额 2.06 亿元，同比增长 14.29%。

分析师及联系人



魏凯

SAC: S0490520080009

SFC: BUT964



侯彦飞

SAC: S0490521050002

SFC: BVN517

优彩资源 (002998.SZ)

四季度业绩显著承压，原材料价格回落后景气度有望改善

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司公布 2024 年年度报告，2024 年全年累计营业收入 23.55 亿元，同比下降 3.70%；归母净利润 0.84 亿元，同比下降 38.87%；经营活动产生的现金流量净额-1.15 亿元，同比下降 155.86%。其中 2024 年第四季度营业收入 7.41 亿元，同比增长 30.04%；归母净利润-0.13 亿元，同比下降 151.07%；经营活动现金流量净额 2.06 亿元，同比增长 14.29%。

事件评论

- **公司深耕涤纶短纤行业二十年，现已形成包括多应用场景下的再生涤纶短纤、低熔点纤维等绿色纤维产品。**公司注重差异化和功能性，产品系列丰富，品质优良，下游应用范围广泛。近年来伴随低熔点纤维放量，拉动公司业绩快速成长。
- **2024 年短纤行业景气度有所回落。**原料端：2024 年全年 PTA 和 MEG 均价 5521、4591 元/吨，分别同比变化-5.8%、+12.4%。产品端：2024 年全年低熔点涤纶短纤(4D*51mm)华东主流均价 8417 元/吨，同比下降 3.2%；再生中空(7D-15D 三维有硅)江苏主流年度均价 7382 元/吨，同比上涨 1.5%；其中短纤产品价格 2024 年四季度有所回落，2024 年四季度低熔点和再生产品均价分别为 7865、7255 元/吨，分别环比变化-6.8%、-1.2%。价差方面，2024 年全年低熔点涤纶短纤 1910 元/吨，同比下降 6.9%；再生产品得益于产品价格提升与 PTA 原料价格下跌，2024 年度价差均值 995 元/吨，同比上涨 26.3%。
- **原生低熔点价格下滑后将刺激下游需求进一步释放。**低熔点纤维其低熔点和耐高温性能使得其能够在汽车制造过程中通过热熔或热成型技术来加工，制作出符合汽车内饰各种造型需求的产品，目前在汽车中应用的基于非织造材料的零件已超过 40 种。伴随下游应用市场的复苏和回温，低熔点纤维的独特优势将不断提升应用渗透率，成长空间及增速可观。
- **再生有色涤纶短纤低成本优势显著。**再生有色涤纶短纤利用废弃涤纶原料，回收后通过再生工艺得到。与原生产品相比，再生产品具有碳排放量低、染色性好、成本低、受油价影响波动小等优点。有色为再生涤纶差异化细分方向，通过再生环节染色可降低后续染色成本、水耗、碳排等。
- **公司专注研发，低成本+差异化并行打造细分行业龙头。**公司低熔点涤纶短纤及再生有色涤纶短纤产能均位居行业第二，处于行业前列，具有规模优势。高油价背景下再生有色涤纶纤维相较原生产品具有显著成本和价格优势，同时公司持续丰富差异化产品矩阵，以满足客户定制化需求。公司主要产品存在生产工艺和客户资源协同效应，管理层时刻把握行业动态，柔性化生产；并伴随公司再生工艺经验积累和技术进步，降本增效工作有序推进。
- 不考虑未来股本变动的情况下，预计公司 2025 年-2027 年归母净利润为 1.4 亿元、1.8 亿元和 2.2 亿元，对应 2025 年 4 月 25 日收盘价 PE 为 15.2X、11.9X 和 9.8X，维持"买入"评级。

风险提示

1、终端需求不及预期；2、项目投产进度不及预期；3、原料价格大幅上涨。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	6.73
总股本(万股)	32,641
流通A股/B股(万股)	24,344/0
每股净资产(元)	5.16
近12月最高/最低价(元)	7.60/4.78

注：股价为 2025 年 4 月 25 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《业绩有所承压，海外市场稳步推进》2024-10-16
- 《业绩保持稳定，新产能投产在即》2024-09-05
- 《深耕差异化再生涤纶赛道，聚焦绿色低碳可持续发展》2024-06-23



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、终端需求不及预期：下游需求不及预期将导致行业景气度大幅下滑。
- 2、项目投产进度不及预期：公司未来规划 22 万吨再生有色复合功能型纤维等项目如果投产进度不及预期或者延期，将导致公司营业收入和利润增长受到较大影响。
- 3、原料价格大幅上涨：公司再生涤纶纤维原料主要是再生原料（泡料、瓶片），如果价格大幅上涨将导致公司成本显著提升。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2355	2649	2907	3284	货币资金	539	828	980	1110
营业成本	2133	2412	2645	2869	交易性金融资产	7	7	7	7
毛利	223	237	262	414	应收账款	142	128	140	159
%营业收入	9%	9%	9%	13%	存货	460	285	313	339
营业税金及附加	13	14	15	17	预付账款	25	29	32	34
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	118	121	141	149
销售费用	19	20	23	26	流动资产合计	1291	1398	1613	1799
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	33	34	37	33	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	1%	1%	1%	1%	固定资产合计	1237	1111	1016	917
研发费用	93	82	93	99	无形资产	106	104	101	98
%营业收入	4%	3%	3%	3%	商誉	0	0	0	0
财务费用	4	5	-1	-3	递延所得税资产	9	9	9	9
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	33	53	83	123
加: 资产减值损失	-12	0	0	0	资产总计	2677	2676	2823	2946
信用减值损失	-1	0	0	0	短期贷款	0	10	60	70
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	242	170	186	202
投资收益	1	-1	-1	0	预收账款	0	0	0	0
营业利润	94	157	201	242	应付职工薪酬	28	24	27	29
%营业收入	4%	6%	7%	7%	应交税费	11	17	18	21
营业外收支	0	0	0	0	其他流动负债	33	29	33	36
利润总额	93	157	201	242	流动负债合计	313	251	324	358
%营业收入	4%	6%	7%	7%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	9	13	16	19	应付债券	556	498	453	453
净利润	84	144	184	223	递延所得税负债	10	10	10	10
归属于母公司所有者的净利润	84	144	184	223	其他非流动负债	28	28	28	28
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	907	787	815	849
EPS (元)	0.26	0.44	0.57	0.68	归属于母公司所有者权益	1769	1889	2008	2097
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	0	0	0	0
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	1769	1889	2008	2097
经营活动现金流净额	-115	418	315	366	负债及股东权益	2677	2676	2823	2946
取得投资收益收回现金	5	-1	-1	0	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-55	-40	-85	-95	每股收益	0.26	0.44	0.57	0.68
其他	243	0	0	0	每股经营现金流	-0.35	1.28	0.96	1.12
投资活动现金流净额	193	-41	-86	-95	市盈率	24.31	15.22	11.91	9.85
债券融资	33	0	0	0	市净率	1.17	1.16	1.09	1.05
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	9.68	6.05	4.90	4.06
银行贷款增加 (减少)	0	10	50	10	总资产收益率	3.1%	5.4%	6.5%	7.6%
筹资成本	-20	-103	-127	-150	净资产收益率	4.7%	7.6%	9.2%	10.6%
其他	-33	0	0	0	净利率	3.6%	5.4%	6.3%	6.8%
筹资活动现金流净额	-20	-93	-77	-140	资产负债率	33.9%	29.4%	28.9%	28.8%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	58	285	152	130	总资产周转率	0.92	0.99	1.06	1.14

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。