

业绩如期较快增长，环境和基建合同靓丽

2025 年 5 月 13 日

- **事件：**公司发布 2024 年年报及 2025 年一季报。
- **2024 年逆势实现较快增长。**公司源自 1963 年成立的原中国化学工业部第三设计院，公司第一大股东为中国化学，持股 47.08%。2024 年，公司实现营业收入 88.62 亿元，同比增长 17.25%。其中，总承包业务收入 84.33 亿元，同比增长 17.72%，占比 95.15%；设计、技术服务收入 2.58 亿元，同比增长 28.29%，占比 2.92%；公司实现归母净利润 4.1 亿元，同比增长 19.28%；实现扣非净利润 3.8 亿元，同比增长 29.03%。2025Q1，公司实现营业收入 20.72 亿元，同比增长 13.5%；实现归母净利润 1.21 亿元，同比下降 0.87%；实现扣非净利润 1.12 亿元，同比增长 27.13%，公司业绩逆势实现较快增长。
- **期间费用率有所提升。**2024 年，公司毛利率和净利率分别为 12.07%/4.48%，分别同比 1.72pct、-0.31pct。期间费用率为 5.43%，同比提高 1.4pct。其中财务费用率为-0.25%，同比提高 1.62pct，主要系上年同期利息收入较高所致。2024 年公司存货为 4.47 亿元，同比增加 3.51 亿元，主要系库存商品增加较多所致。2025Q1 公司毛利率/净利率分别为 8.74%/5.89%，同比分别 -0.46pct/-0.71pct。
- **2024 年新签订单增速快，环境治理和基建等订单高增长。**2024 年，公司新签合同 222.85 亿元，同比增长 24.05%，其中：新签工程总承包合同 220.60 亿元，同比增长 27.50%；新签咨询、设计合同 2.25 亿元，同比下降 66.06%。新签国内合同 135.30 亿元，同比增长 6.75%；新签国外合同 87.55 亿元，同比增长 65.47%。公司工程项目主要涉及煤化工、天然气化工、精细化工、新能源、环境治理、基础设施等多个领域，其中：新签化工类项目合同 138.49 亿元，同比增长 5.14%，其中：新材料、新能源领域合同签约 42.69 亿元；环境治理、基础设施（含发电项目）等非化类项目 84.36 亿元，同比增长 76.01%。
- **投资建议：**预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 4.98/5.65/6.21 亿元，同比+21.32%/+13.55%/+9.88%，对应 P/E 分别为 14.15/12.47/11.34 倍。首次覆盖，给予“推荐”评级。
- **风险提示：**新签订单不及预期的风险；应收账款回收不及预期的风险；固定资产投资下滑的风险。

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(亿元)	88.62	105.00	123.00	143.00
收入增长率%	17.25	18.48	17.14	16.26
归母净利润(亿元)	4.10	4.98	5.65	6.21
利润增速%	19.28	21.32	13.55	9.88
毛利率%	12.07	12.19	11.71	11.19
摊薄 EPS(元)	0.58	0.70	0.80	0.88
PE	17.17	14.15	12.47	11.34

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

东华科技 (002140.SZ)

推荐 首次评级

分析师

龙天光

☎：021-2025-2646

✉：longtianguang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519060004

张潞获

☎：021-2025-2651

✉：zhangludi_sh@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524060002

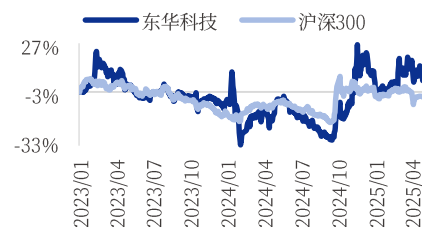
市场数据

2025-5-13

股票代码	002140.SZ
A 股收盘价(元)	9.98
上证指数	3,374.87
总股本(万股)	70,801.39
实际流通 A 股(万股)	54,344.14
流通 A 股市值(亿元)	54.24

相对指数表现图

2025-05-13



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

目录
Catalog

一、 化工行业总承包与设计领先企业.....3

 （一） 化工勘察设计龙头.....3

 （二） 2024 年逆势实现较快增长4

二、 石油化工转型升级催生细分机会.....6

 （一） 乙二醇和新型煤气化等领域明显领先6

 （二） 基建投资提速，勘察设计稳中求进.....6

三、 盈利预测与投资建议8

四、 风险提示8

一、化工行业总承包与设计领先企业

（一）化工勘察设计龙头

东华科技源于 1963 年成立的原中国化学工业部第三设计院，公司拥有国家工程设计综合甲级资质。2001 年公司实施股份制改造，2007 年在深圳证券交易所上市。公司主营化工行业工程总承包及勘察设计业务，位于产业链中游。化工勘察设计行业上游为设备、施工、开车、工艺等供应商，下游为石油化工、化学工业和市政环保等产业。公司坚定“一个基本盘+三纵三横”的发展战略，聚焦技术集成、工程承包、投资运营三大定位，纵向推进“差异化、实业化、国际化”发展战略，横向布局“新材料、新能源、新环保”产业领域。

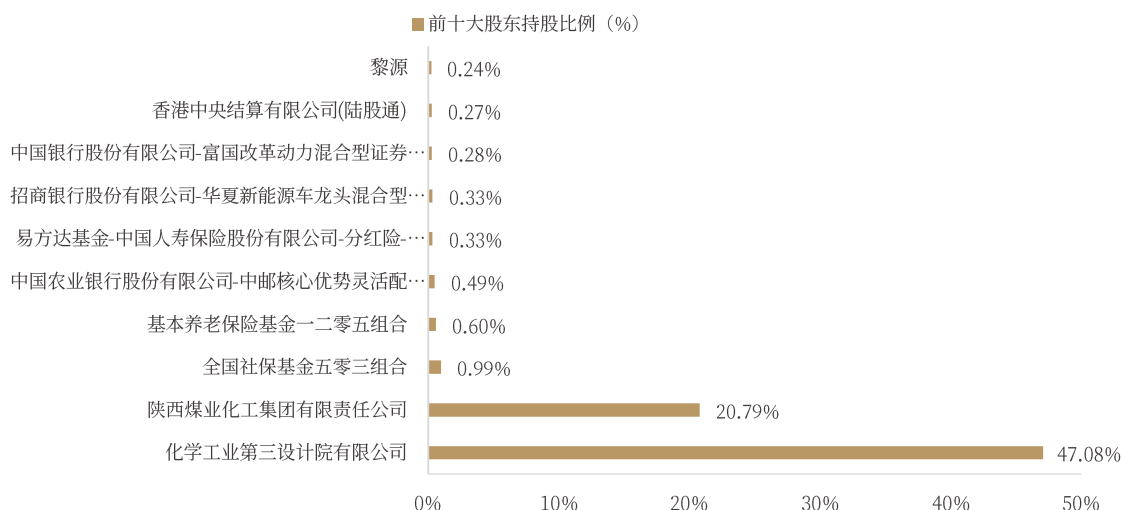
图1：化工勘察设计行业上下游一览



资料来源：东华科技招股说明书，中国银河证券研究院

公司实控人为国务院国资委。截至 2025 年 03 月 31 日，公司第一大股东化学工业第三设计院有限责任公司持股 47.08%，前十大股东合计持股 71.4%。2025 年 4 月 15 日，公司第一大股东变更为中国化学工程股份有限公司，持股 47.08%。截至 2025 年 5 月 12 日，公司总市值 71 亿元，流通市值 54 亿元。

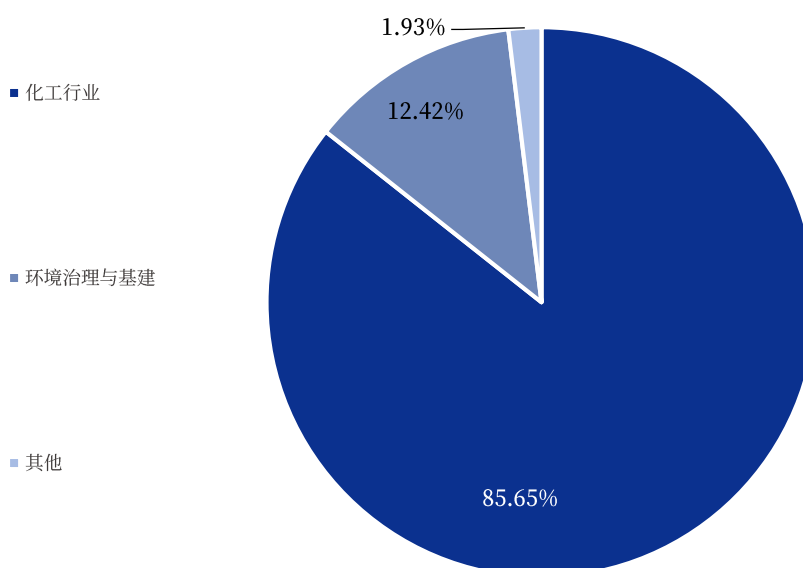
图2：2025 年一季度公司前十大股东



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

公司主营化工行业工程总承包、环境治理与基建、设计等业务。2024 年，公司总承包业务收入 84.33 亿元，同比增长 17.72%，占比 95.15%；设计、技术服务收入 2.58 亿元，同比增长 28.29%，占比 2.92%；其他收入 1.7 亿元，同比下降 11.51%，占比 1.93%。分行业看，化工行业收入 75.91 亿元，同比增长 13.46%，占比 85.65%；环境治理与基建收入 11 亿元，同比增长 63.05%，占比 12.42%。

图3：2024 年公司收入构成



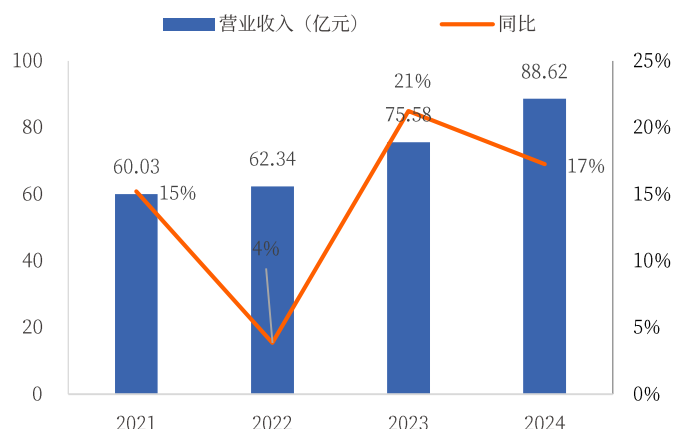
资料来源：公司年报，中国银河证券研究院

（二）2024 年逆势实现较快增长

公司 2024 年业绩实现较快增长。2024 年，公司实现营业收入 88.62 亿元，同比增长 17.25%。实现归母净利润 4.1 亿元，同比增长 19.28%。实现扣非净利润 3.8 亿元，同比增长 29.03%。2024 年建筑行业整体业绩承压，公司逆势实现较快增长。2024 年公司实现经营活动现金流量净额 5.93 亿元，同比多流入 0.81 亿元。筹资活动产生的现金流量净额为 7.23 亿元，较上年增长 3,123.02%，主要原因是中化学（内蒙古）新材料有限公司收到陕煤集团榆林化学有限责任公司注资款及银团贷款。2025 年一季度，公司实现营业收入 20.72 亿元，同比增长 13.5%。实现归母净利润 1.21 亿元，同比下降 0.87%。实现扣非净利润 1.12 亿元，同比增长 27.13%，主要原因系个别单项计提减值的

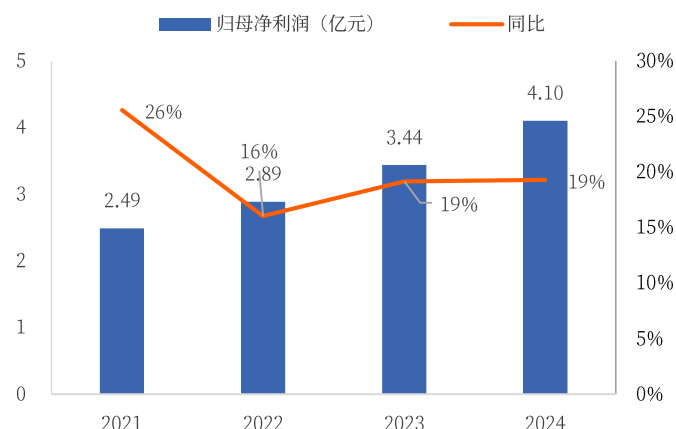
项目转回减值准备较上年同期有所减少，对应本报告期内非经常性损益金额减少。

图4：2021-2024 公司收入(亿元)及同比增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

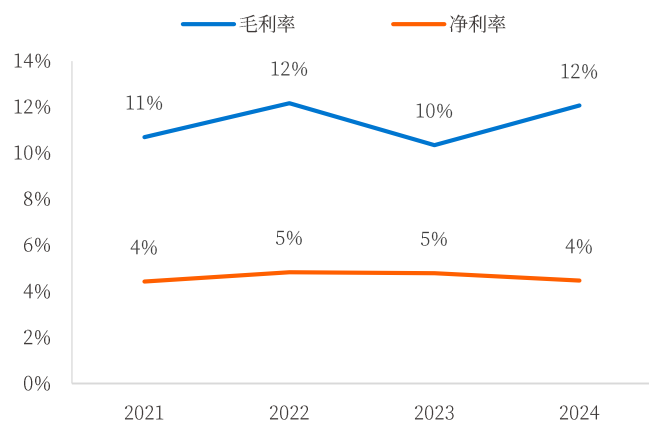
图5：2021-2024 公司归母净利润(亿元)及同比增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

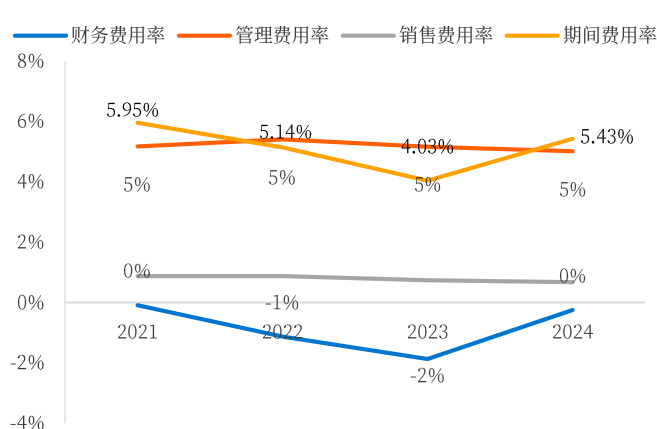
2024 年财务费用率明显提升，存货有所增加。2024 年公司毛利率和净利率分别为 12.07%/4.48%，分别同比 1.72pct、-0.31pct。期间费用率为 5.43%，同比提高 1.4pct。其中财务费用率为-0.25%，同比提高 1.62pct，主要系上年同期利息收入较高所致。2025 年 Q1 公司毛利率为 8.74%，同比下降 0.46pct；净利率为 5.89%，同比下降 0.71pct。2024 年公司资产减值损失合计 0.93 亿元，同比减少 0.05 亿元。存货为 4.47 亿元，同比增加 3.51 亿元，主要系库存商品增加较多所致。

图6：2021-2024 公司毛利率及净利率



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图7：2021-2024 公司期间费用率



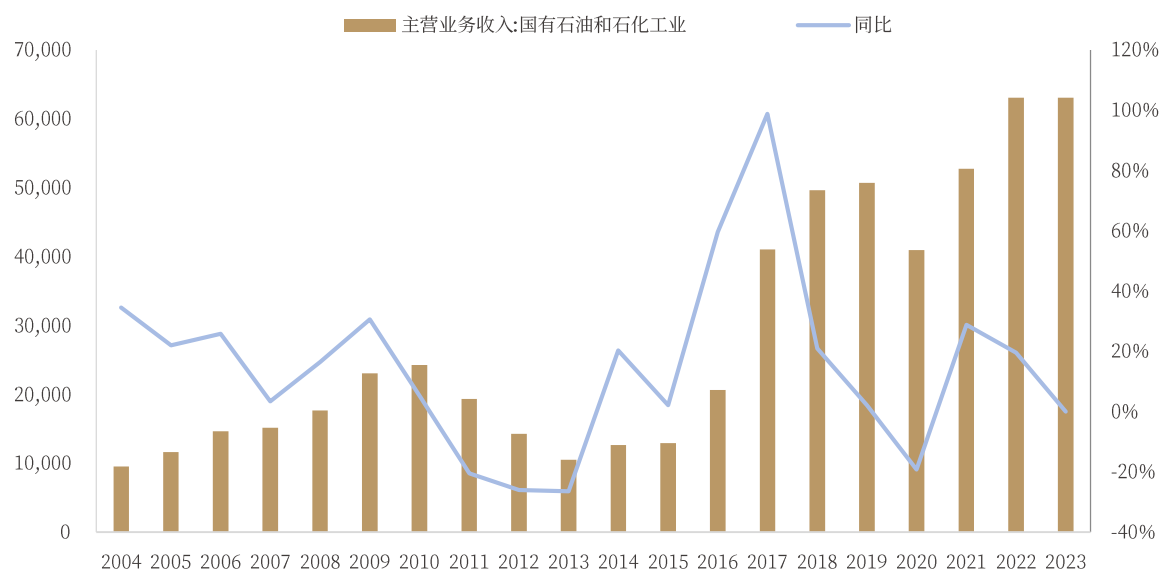
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

二、石油化工转型升级催生细分机会

（一）乙二醇和新型煤气化等领域明显领先

石油化工行业处于创新与调整时期，未来有望和煤化工三足鼎立。石油化工行业整体供大于需，但高端产品短缺长期存在卡脖子现象。2024 年石油化工行业收入稳定增长，实现营业收入达 16.28 万亿元，由负转正、同比增长 2.1%。但是行业发展仍存在下游市场需求不足、产品价格低位徘徊、企业效益明显下滑等不利因素，全年实现利润总额 7897.1 亿元，同比下降 8.8%；石油化工行业进出口总额 9488.1 亿美元，同比下降 2.4%，降幅同比明显收窄，呈现出筑底企稳的态势。国家政策提出加速重大石化、现代煤化工项目论证实施，推动节能减污降碳改造、老旧装置综合技改等项目落地；创建 20 家以上以精细化工为主导、竞争优势突出的化工园区。现代煤化工是我国的独特优势，未来有望形成煤化工与石油化工互补、煤化工与新能源耦合等发展格局。

图8：国有石油石化企业主营收入（亿元）及增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

乙二醇和新型煤气化装置建设行业领先。公司累计完成化工、石油化工、环境治理、基础设施、热电多个行业、多个领域大中型工程项目 2000 多项，共计获得国家科技进步奖、优秀工程咨询成果奖等。公司在新型煤气化、生物质气化、合成气制乙二醇、碳酸锂、磷酸铁等领域的细分产品技术上处于国内先进水平，拥有较高的市场份额和较强的市场竞争力。尤其是在乙二醇产品领域，公司以设计、总承包等方式承建的乙二醇装置产能累计达 1000 万吨/年以上，具有明显的领先优势。

（二）基建投资提速，勘察设计稳中求进

基建投资增速加快。2025 年 1-3 月份，广义基建投资增速为 11.54%，增速较前值上升 1.6pct，狭义基建投资增速为 5.8%，较前值提升 0.2pct。国家扎实推进“两重”建设，加力支持“两新”工作，加速发行、使用超长期特别国债和地方政府专项债。预计 2025 年，基建将继续在扩大有效投资、稳住经济大盘、推动经济实现质的有效提升和量的合理增长方面发挥积极作用。

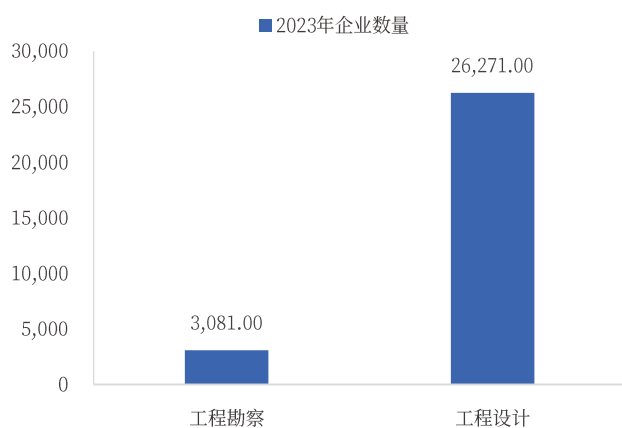
图9：广义基建投资同比增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

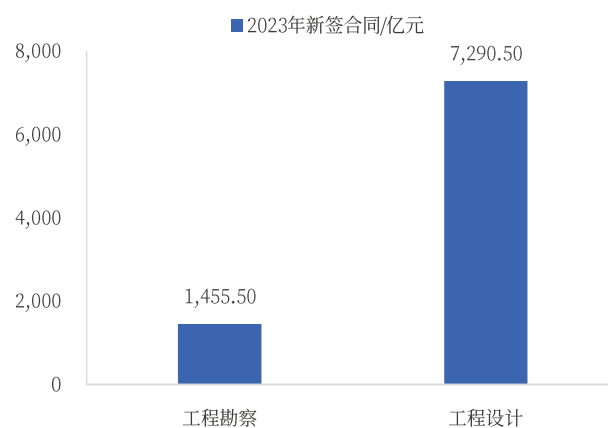
勘察设计行业稳中有升。截至2023年底，全国共有29352个工程勘察设计企业参加统计，参与统计的企业数量保持小幅增长，其中工程设计企业26271个，占企业总数89.5%。工程设计、总承包合同签约保持增长态势，其中：工程设计新签合同合计7290.5亿元，同比增长0.2%；其他工程咨询业务新签合同额合计1412.2亿元，同比增长4.3%。行业营业收入同比有所增加，其中：工程设计收入5640.5亿元，同比增长0.2%。我国固定资产投资增速平稳提升，勘察设计行业有望稳中有升。

图10：2023年工程咨询企业数量



资料来源：住建部，中国银河证券研究院

图11：2023年工程咨询行业新签合同情况



资料来源：住建部，中国银河证券研究院

三、盈利预测与投资建议

预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 4.98/5.65/6.21 亿元，同比 +21.32%/+13.55%/+9.88%，对应 P/E 分别为 14.15/12.47/11.34 倍。首次覆盖，给予“推荐”评级。

四、风险提示

- 1、新签订单下滑的风险；
- 2、应收账款回收不及预期的风险；
- 3、固定资产投资下滑的风险。

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (亿元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	98.06	119.35	141.27	165.55
现金	36.98	45.21	56.04	67.72
应收账款	9.01	11.02	12.35	13.91
其它应收款	3.15	4.18	5.13	5.73
预付账款	17.59	21.21	25.63	29.50
存货	4.47	3.50	4.39	5.39
其他	26.87	34.23	37.72	43.30
非流动资产	62.94	63.24	63.51	63.69
长期投资	6.04	6.04	6.04	6.04
固定资产	4.91	5.25	5.46	5.61
无形资产	6.20	6.27	6.32	6.37
其他	45.80	45.68	45.68	45.68
资产总计	161.00	182.59	204.77	229.24
流动负债	93.65	111.54	129.53	149.42
短期借款	2.89	2.89	2.89	2.89
应付账款	37.53	51.12	57.25	67.14
其他	53.23	57.53	69.39	79.39
非流动负债	17.45	17.45	17.45	17.45
长期借款	16.38	16.38	16.38	16.38
其他	1.07	1.07	1.07	1.07
负债合计	111.10	128.99	146.99	166.87
少数股东权益	6.38	6.41	6.42	6.40
归属母公司股东权益	43.53	47.18	51.37	55.97
负债和股东权益	161.00	182.59	204.77	229.24

现金流量表(亿元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	5.93	9.42	12.92	13.77
净利润	3.97	5.01	5.66	6.19
折旧摊销	0.79	0.39	0.45	0.50
财务费用	0.39	0.65	0.65	0.65
投资损失	-0.44	-0.65	-0.74	-0.85
营运资金变动	0.40	3.00	5.91	6.28
其它	0.82	1.03	1.00	1.00
投资活动现金流	-7.40	0.78	0.03	0.16
资本支出	-7.39	-0.80	-0.72	-0.69
长期投资	-0.21	0.00	0.00	0.00
其他	0.19	1.58	0.74	0.85
筹资活动现金流	7.23	-1.97	-2.11	-2.25
短期借款	1.08	0.00	0.00	0.00
长期借款	7.09	0.00	0.00	0.00
其他	-0.94	-1.97	-2.11	-2.25
现金净增加额	5.80	8.23	10.83	11.67

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表 (亿元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	88.62	105.00	123.00	143.00
营业成本	77.93	92.20	108.60	127.00
营业税金及附加	0.37	0.48	0.53	0.63
营业费用	0.59	0.76	0.87	1.01
管理费用	1.32	1.67	1.93	2.23
财务费用	-0.22	-0.09	-0.26	-0.48
资产减值损失	-0.65	-0.50	-0.50	-0.50
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.44	0.65	0.74	0.85
营业利润	5.06	5.99	6.81	7.49
营业外收入	0.01	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.08	0.00	0.00	0.00
利润总额	4.99	5.99	6.81	7.49
所得税	1.03	0.98	1.15	1.30
净利润	3.97	5.01	5.66	6.19
少数股东损益	-0.13	0.04	0.00	-0.02
归属母公司净利润	4.10	4.98	5.65	6.21
EBITDA	5.84	6.29	7.00	7.52
EPS (元)	0.58	0.70	0.80	0.88

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	17.25%	18.48%	17.14%	16.26%
营业利润	22.40%	18.28%	13.66%	10.01%
归属母公司净利润	19.28%	21.32%	13.55%	9.88%
毛利率	12.07%	12.19%	11.71%	11.19%
净利率	4.63%	4.74%	4.59%	4.34%
ROE	9.43%	10.55%	11.00%	11.09%
ROIC	5.74%	6.71%	7.00%	7.04%
资产负债率	69.00%	70.65%	71.78%	72.79%
净负债比率	-34.13%	-47.14%	-62.47%	-76.59%
流动比率	1.05	1.07	1.09	1.11
速动比率	0.59	0.61	0.64	0.65
总资产周转率	0.58	0.61	0.64	0.66
应收账款周转率	9.86	10.48	10.53	10.89
应付账款周转率	2.11	2.08	2.00	2.04
每股收益	0.58	0.70	0.80	0.88
每股经营现金	0.84	1.33	1.82	1.94
每股净资产	6.15	6.66	7.26	7.91
P/E	17.17	14.15	12.47	11.34
P/B	1.62	1.49	1.37	1.26
EV/EBITDA	9.06	7.19	4.91	3.02
P/S	0.79	0.67	0.57	0.49

图表目录

图 1： 化工勘察设计行业上下游一览 3

图 2： 2025 年一季度公司前十大股东..... 4

图 3： 2024 年公司收入构成 4

图 4： 2021-2024 公司收入(亿元)及同比增速 5

图 5： 2021-2024 公司归母净利润(亿元)及同比增速..... 5

图 6： 2021-2024 公司毛利率及净利率 5

图 7： 2021-2024 公司期间费用率 5

图 8： 国有石油石化企业主营收入（亿元）及增速..... 6

图 9： 广义基建投资同比增速 7

图 10： 2023 年工程咨询企业数量 7

图 11： 2023 年工程咨询行业新签合同情况 7

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

龙天光 建筑行业分析师 组长。本科和研究生均毕业于复旦大学。2014 年就职于中国航空电子研究所。2016-2018 年就职于长江证券研究所。2018 年加入银河证券，担任通信、建筑行业组长。团队获 2017 年新财富第七名，Wind 最受欢迎分析师第五名。2018 年担任中央电视台财经频道节目录制嘉宾。2019 年获财经最佳选股分析师第一名。2021 年获东方财富 Choice 最佳分析师建筑行业第三名。2022 年获东方财富 Choice 建筑行业最佳分析师及分析师个人奖。2024 年获 Wind 金牌分析师建筑行业第四名；获东方财富 Choice 建筑行业最佳分析师第三名；获 21 世纪金牌分析师建筑行业第二名。

张录获 建筑行业分析师。美国杜兰大学金融硕士，5 年投资银行从业经验。2023 年加入银河证券研究院，从事建筑研究。2024 年获 Wind 金牌分析师建筑行业第四名；团队获东方财富 Choice 建筑行业最佳分析师第三名；获 21 世纪金牌分析师建筑行业第二名。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn