

25H1 利润预期亮眼，越南+新材料双轮驱动公司未来

2025 年 07 月 11 日

► **点评。**2025 年 7 月 11 日，公司发布 2025 年半年度业绩预增公告。2025 年上半年，公司预计实现归母净利润 2.8-3.1 亿元，同比增长 47.65%-63.47%；预计实现扣非后归母净利润 3.25-3.55 亿元，同比增长 74.07%-90.14%。25Q2，公司预计实现归母净利润 1.40-1.70 亿元，同比增长 21.74%-47.83%，环比增长 0-21.43%；预计实现扣非后归母净利润 1.76-2.06 亿元，同比增长 58.56%-85.59%，环比增长 18.12%-38.26%。据公告说明，主营业务业绩增长的原因主要系工业丝产品和帘子布产品毛利的上涨，特别是越南子公司销售结构的进一步优化，使得公司盈利能力同比得到显著提升。

► **越南基地效益持续兑现，全球视野占据市场高地。**（1）**现有项目：**24 年年内，越南年产 11 万吨差异化涤纶工业丝（一期）项目实现满产满销，结合自身产能优势以及越南税收优惠政策，全年欧盟和美国市场销量增长 20%以上，实现较大提升；在优化产品结构方面，进一步提升了差异化率，同时，绿色可持续产品矩阵成型，物理法和化学法再生工业丝实现商业化批量供货。除涤纶工业丝项目取得重大进展外，越南基地 1.8 万吨高性能轮胎帘子布越南（一期）项目也已经完成初期设计、规划、平面布置等前期工作。（2）**新建项目：**据公司 25 年 7 月 11 日的最新公告，公司拟在越南实施纺丝二期及配套聚酯切片项目，形成年产 10 万吨差异化涤纶纤维工业长丝、2 万吨差别化尼龙工业长丝、25 万吨聚酯切片的建设规模，项目建设期为 5 年。我们认为，新项目的建设一方面有助于充分发挥越南投资优势，把握市场高成长机遇，另一方面首次建设尼龙工业长丝，有助于提升公司在高端化学纤维领域的规模实力，进一步丰富公司的产品序列。

► **新材料、新布局、新发展：迈向更为远期的星辰大海。**除主业发展外，公司也在积极布局中长期研发规划，2024 年年内，公司研究院在产品核心技术、产业化推进等方面均有突破，其中包括 PPS 特种纤维实现小批量出货、打通 30 万吨/年 LCP 高性能纤维中试全工艺流程、完成 LCP 膜后处理以及 FCCL 小试产线设计、LCP、PLA、PA46 等高性能市场推广启动等。对于 LCP、PPS 等特种高性能纤维的研发不仅彰显了公司在高端材料研发领域取得的突破，也预示着公司在推动材料科技方面的坚定决心和实力，为公司向科技型新材料企业转型增添强大助力。

► **投资建议：**公司是国内涤纶公司差异化龙头企业，越南工厂布局具备长期战略优势，新材料打开远期成长空间，未来业绩发展受益下游发展快速增长。我们预计公司 2025-2027 年将实现归母净利润 4.26 亿元、4.75 亿元和 5.32 亿元，EPS 分别为 0.37 元、0.41 元和 0.46 元，对应 7 月 10 日收盘价的 PE 分别为 15、14 和 12 倍，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**产品价格波动、下游需求不及预期、行业竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	5,901	6,167	6,453	6,760
增长率 (%)	5.0	4.5	4.6	4.8
归属母公司股东净利润 (百万元)	411	426	475	532
增长率 (%)	17.6	3.8	11.5	12.0
每股收益 (元)	0.35	0.37	0.41	0.46
PE	16	15	14	12
PB	1.6	1.6	1.5	1.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 7 月 10 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

5.55 元



分析师 刘海荣

执业证书：S0100522050001

邮箱：liuhairong@mszq.com

分析师 李金凤

执业证书：S0100524070003

邮箱：lijinfeng@mszq.com

相关研究

- 1.海利得 (002206.SZ) 2024 年年报点评：乘新材料东风，公司业绩稳健上扬-2025/04/03
- 2.海利得 (002206.SZ) 2024 年半年报点评：24H1 业绩符合预期，越南基地效益逐步释放-2024/09/01
- 3.海利得 (002206.SZ) 2023 年年报点评：23Q4 归母净利同比高增，产能扩产+新材料转型利好长期发展-2024/04/16
- 4.海利得 (002206.SZ) 2023 年三季报点评：Q3 归母净利润同比增长 46.16%，越南工厂迎来业绩释放期-2023/10/30
- 5.海利得 (002206.SZ) 2023 年半年报点评：Q2 业绩改善明显，越南工厂扭亏为盈，看好公司长期发展-2023/08/31

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	5,901	6,167	6,453	6,760
营业成本	4,955	5,115	5,318	5,539
营业税金及附加	35	39	41	42
销售费用	62	62	65	68
管理费用	190	197	203	213
研发费用	174	180	188	197
EBIT	492	571	635	698
财务费用	29	49	56	53
资产减值损失	-21	-31	-32	-33
投资收益	1	-15	-15	-16
营业利润	458	477	532	595
营业外收支	2	0	0	0
利润总额	459	477	532	595
所得税	48	49	55	62
净利润	412	427	476	534
归属于母公司净利润	411	426	475	532
EBITDA	863	944	1,011	1,077

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,189	1,441	1,653	1,818
应收账款及票据	945	943	987	1,034
预付款项	100	110	114	119
存货	1,026	1,029	1,070	1,114
其他流动资产	581	561	562	528
流动资产合计	3,841	4,084	4,386	4,613
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	3,018	3,061	3,089	3,108
无形资产	239	239	239	239
非流动资产合计	3,509	3,517	3,517	3,517
资产合计	7,350	7,601	7,903	8,130
短期借款	1,932	1,932	1,932	1,932
应付账款及票据	679	701	729	759
其他流动负债	366	379	388	285
流动负债合计	2,977	3,012	3,049	2,977
长期借款	393	393	393	393
其他长期负债	60	59	59	59
非流动负债合计	454	453	453	453
负债合计	3,431	3,465	3,501	3,429
股本	1,162	1,162	1,162	1,162
少数股东权益	9	11	12	14
股东权益合计	3,920	4,136	4,402	4,701
负债和股东权益合计	7,350	7,601	7,903	8,130

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	4.96	4.50	4.63	4.77
EBIT 增长率	13.33	15.94	11.15	9.98
净利润增长率	17.58	3.77	11.49	12.01
盈利能力 (%)				
毛利率	16.04	17.05	17.58	18.07
净利润率	6.96	6.91	7.36	7.87
总资产收益率 ROA	5.59	5.61	6.01	6.54
净资产收益率 ROE	10.50	10.33	10.82	11.35
偿债能力				
流动比率	1.29	1.36	1.44	1.55
速动比率	0.90	0.97	1.04	1.13
现金比率	0.40	0.48	0.54	0.61
资产负债率 (%)	46.67	45.59	44.30	42.18
经营效率				
应收账款周转天数	49.53	49.12	47.87	47.84
存货周转天数	74.37	72.32	71.03	70.97
总资产周转率	0.81	0.82	0.83	0.84
每股指标 (元)				
每股收益	0.35	0.37	0.41	0.46
每股净资产	3.36	3.55	3.78	4.03
每股经营现金流	0.56	0.80	0.76	0.75
每股股利	0.18	0.18	0.20	0.23
估值分析				
PE	16	15	14	12
PB	1.6	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	8.70	7.96	7.43	6.97
股息收益率 (%)	3.24	3.26	3.64	4.08

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	412	427	476	534
折旧和摊销	371	373	377	379
营运资金变动	-201	-7	-106	-190
经营活动现金流	648	932	888	867
资本开支	-178	-371	-375	-377
投资	-515	0	0	0
投资活动现金流	-69	-394	-390	-394
股权募资	0	0	0	0
债务募资	-218	0	0	0
筹资活动现金流	-388	-287	-285	-309
现金净流量	201	251	213	164

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048