

# 东华科技 (002140.SZ)

## Q2 业绩大幅提速，新疆煤化工订单释放在即

**Q2 业绩大幅提速，扣非业绩增速 36%表现亮眼。**公司发布 2025 年半年度业绩快报：2025H1 实现营收 47.8 亿元，同增 9%；归母净利润 2.4 亿元，同增 15%；扣非归母净利润 2.3 亿元，同增 31%，符合预期。营收稳健增长，业绩增速快于收入主因公司加强精细化管理与成本管控，项目整体毛利率同比提升；扣非业绩规模与归母业绩基本一致，增速显著更快主因去年同期应收款减值准备转回较多。分季度看，Q1/Q2 单季营收分别为 20.7/27.1 亿元，同增 13%/6%；归母净利润分别为 1.2/1.2 亿元，同比-1%/+36%，Q2 业绩大幅提速；扣非归母净利润分别为 1.1/1.2 亿元，同增 27%/36%，扣非业绩延续高增，经营性盈利持续向好。

**Q2 新签订单同比高增 42%，在手订单充裕提供有力业绩支撑。**公司 2025Q2 单季新签订单 59 亿元，同比高增 42%，其中设计/工程总承包分别新签 1.8/57.2 亿元，同增 165%/40%，高毛利、短周期设计订单大幅增长，有望在下半年开始贡献业绩，且设计技术服务作为施工前置环节，预示后续相关工程总承包订单具备较大增长潜力。2025H1 公司累计新签订单 77.8 亿元，同增 24%，完成全年 220 亿新签订单目标的 35%，且根据公司 7 月公告，重点跟踪的陕煤集团（公司第二大股东）大二期项目已进入总承包招投标阶段，公司凭借煤化工竞争优势以及股东背景优势，已中标净化、甲醇合成、储运等总承包项目，预计年内可为公司贡献近 40 亿元新签订单额，叠加公司持续发力海外与新疆煤化工市场，全年订单增长可期。截至 2025Q2 末，公司在手未完合同额 513.3 亿元，为 2024 年营收的 5.8 倍，订单储备充裕，为后续业绩增长提供有力支撑。

**新疆煤化工多个重点项目取得关键进展，EPC 订单有望加速释放。**国内能源需求上行叠加海外能源不确定性提升，提高国内能源自给率重要性持续凸显，新疆煤化工投资加速趋势明确。当前新疆煤化工拟在建项目投资总额超 8000 亿元，近期重大项目加速推进：**1) 审批方面**，7 月新疆天池能源、国能新疆准东煤制气项目（合计总投资 341 亿元）环评获批，新疆新业煤制气项目（总投资 155 亿元）、国能哈密煤制油项目（总投资 560 亿元）环评受理公示；**2) 招投标方面**，7 月 14 日新疆山能准东五彩湾煤制烯烃项目（总投资 209 亿元）公告甲醇制烯烃装置 EPC 招标；**3) 调度方面**，7 月 27 日准东开发区召开 160 万吨煤制烯烃重点项目第 8 次调度会，全力推动项目加快建设。后续条件成熟的重点项目预计将加速步入实质性建设阶段，EPC 订单有望密集释放，公司作为煤化工建设龙头有望核心受益。

**投资建议：**公司在手订单充裕，后续有望受益新疆煤化工投资加速，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 4.8/5.5/6.4 亿元，同增 16%/16%/16%，EPS 分别为 0.67/0.78/0.91 元/股，当前股价对应 PE 分别为 15/13/11 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**新疆煤化工投资规模、项目建设进度、公司订单获取不及预期等。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	7,558	8,862	10,468	12,349	14,293
增长率 yoy (%)	21.2	17.3	18.1	18.0	15.7
归母净利润 (百万元)	344	410	475	551	641
增长率 yoy (%)	19.2	19.3	15.8	16.0	16.3
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.49	0.58	0.67	0.78	0.91
净资产收益率 (%)	8.6	9.4	10.1	10.8	11.5
P/E (倍)	21.0	17.6	15.2	13.1	11.3
P/B (倍)	1.8	1.7	1.5	1.4	1.3

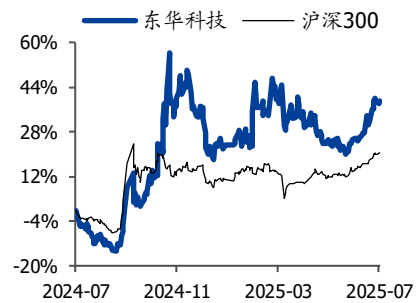
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 07 月 30 日收盘价

买入（维持）

### 股票信息

行业	专业工程
前次评级	买入
07 月 30 日收盘价 (元)	10.20
总市值 (百万元)	7,221.74
总股本 (百万股)	708.01
其中自由流通股 (%)	76.76
30 日日均成交量 (百万股)	7.83

### 股价走势



### 作者

分析师	何亚轩
执业证书编号	S0680518030004
邮箱	heyaxuan@gszq.com
分析师	程龙戈
执业证书编号	S0680518010003
邮箱	chenglongge@gszq.com
分析师	张天祚
执业证书编号	S0680525070001
邮箱	zhangtianyi@gszq.com

### 相关研究

- 《东华科技 (002140.SZ)：Q1 营收稳健增长，扣非业绩增速亮眼》 2025-04-30
- 《东华科技 (002140.SZ)：业绩稳健增长，海外订单持续高增》 2025-03-30
- 《东华科技 (002140.SZ)：风起新疆，出海远航》 2025-03-25

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	9050	9806	9622	9686	10006
现金	3115	3698	3519	3161	3043
应收票据及应收账款	1412	1429	1463	1607	1647
其他应收款	453	315	436	480	516
预付账款	1859	1759	1579	1535	1649
存货	96	447	181	213	247
其他流动资产	2116	2159	2445	2690	2905
<b>非流动资产</b>	5286	6294	6790	7238	7650
长期投资	563	604	674	734	794
固定资产	500	491	726	936	1092
无形资产	632	620	763	897	1023
其他非流动资产	3591	4580	4627	4671	4741
<b>资产总计</b>	14337	16100	16412	16924	17656
<b>流动负债</b>	8914	9365	9347	9475	9752
短期借款	180	289	309	339	359
应付票据及应付账款	4051	4927	4643	4660	4579
其他流动负债	4683	4149	4396	4477	4814
<b>非流动负债</b>	1035	1745	1695	1645	1595
长期借款	930	1638	1588	1538	1488
其他非流动负债	105	107	107	107	107
<b>负债合计</b>	9949	11110	11043	11120	11347
少数股东权益	378	638	660	686	716
股本	708	708	708	708	708
资本公积	897	898	898	898	898
留存收益	2410	2742	3098	3507	3982
归属母公司股东权益	4009	4353	4709	5117	5593
<b>负债和股东权益</b>	14337	16100	16412	16924	17656

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	512	593	587	412	678
净利润	362	397	498	577	672
折旧摊销	72	79	113	151	187
财务费用	42	39	57	57	56
投资损失	-58	-44	-52	-53	-59
营运资金变动	11	40	-77	-364	-222
其他经营现金流	82	82	49	44	44
<b>投资活动现金流</b>	-637	-740	-561	-550	-544
资本支出	-353	-739	-532	-532	-532
长期投资	-287	-21	-72	-62	-62
其他投资现金流	2	19	43	44	50
<b>筹资活动现金流</b>	-24	723	-210	-219	-252
短期借款	150	108	20	30	20
长期借款	-273	709	-50	-50	-50
普通股增加	-1	0	0	0	0
资本公积增加	22	1	0	0	0
其他筹资现金流	78	-95	-180	-199	-222
<b>现金净增加额</b>	-155	580	-180	-357	-119

**利润表 (百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	7558	8862	10468	12349	14293
营业成本	6776	7793	9286	10964	12681
营业税金及附加	29	37	42	49	57
营业费用	56	59	69	82	93
管理费用	126	132	153	180	209
研发费用	265	312	366	432	493
财务费用	-141	-22	-46	-49	-39
资产减值损失	9	-65	-25	-20	-20
其他收益	6	3	5	5	6
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	58	44	52	53	59
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	414	506	611	708	823
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	5	8	5	5	5
<b>利润总额</b>	410	499	607	704	819
所得税	47	103	109	127	147
<b>净利润</b>	362	397	498	577	672
少数股东损益	18	-13	22	26	30
<b>归属母公司净利润</b>	344	410	475	551	641
EBITDA	278	584	674	806	967
EPS (元/股)	0.49	0.58	0.67	0.78	0.91

**主要财务比率**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	21.2	17.3	18.1	18.0	15.7
营业利润(%)	17.3	22.4	20.6	15.9	16.2
归属母公司净利润(%)	19.2	19.3	15.8	16.0	16.3
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	10.3	12.1	11.3	11.2	11.3
净利率(%)	4.6	4.6	4.5	4.5	4.5
ROE(%)	8.6	9.4	10.1	10.8	11.5
ROIC(%)	3.2	5.7	6.3	6.9	7.8
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	69.4	69.0	67.3	65.7	64.3
净负债比率(%)	-39.8	-34.1	-28.9	-21.0	-17.9
流动比率	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
速动比率	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	9.3	9.9	11.4	12.6	13.5
应付账款周转率	1.7	2.1	2.4	2.6	3.0
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.49	0.58	0.67	0.78	0.91
每股经营现金流(最新摊薄)	0.72	0.84	0.83	0.58	0.96
每股净资产(最新摊薄)	5.66	6.15	6.65	7.23	7.90
<b>估值比率</b>					
P/E	21.0	17.6	15.2	13.1	11.3
P/B	1.8	1.7	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	15.4	9.1	8.4	7.4	6.3

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年07月30日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（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。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层  
 邮编：100077  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦  
 邮编：330038  
 传真：0791-86281485  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋  
 邮编：200120  
 电话：021-38124100  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼  
 邮编：518033  
 邮箱：gsresearch@gszq.com