



公司评级 买入（维持）

报告日期 2025 年 08 月 16 日

基础数据

08 月 15 日收盘价（元）	5.60
总市值（亿元）	83.98
总股本（亿股）	15.00

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证纺服】百隆东方：2025Q1 盈利能力延续提升，备货增加彰显信心-2025.05.15

分析师：赵宇

S0190524040004

zhaoyu22@xyzq.com.cn

分析师：林寰宇

S0190524080006

linhuanyu@xyzq.com.cn

百隆东方(601339.SH)

2025H1 国内外主体盈利呈现改善，投资业务大幅减亏

投资要点：

- **事件：**公司发布 2025 年中报。①2025 年上半年实现营业收入/归母净利润/扣非归母净利润分别为 35.91/3.90/3.60 亿元，同比变动-9.99%/+67.53%/+236.33%。②2025 年第二季度实现营业收入/归母净利润/扣非归母净利润分别为 18.60/2.17/2.13 亿元，同比变动-13.70%/+42.03%/+85.95%。③拟中期现金分红每股 0.15 元（含税），共计现金分红 2.25 亿元，占 2025 年半年度归属上市公司股东净利润的 57.67%。
- **国内外经营主体呈现盈利改善。**越南子公司 2025 上半年实现营业收入 28.28 亿元，同比下滑 8%，净利润 3.04 亿元，同比增长 39%，子公司净利润率 10.7%，同比提升 3.7pct，越南子公司在关税不确定情况下，订单有一定减少，汇率改善及结构调整，盈利情况改善。国内主体部分母公司（宁波厂区）营业收入 9.87 亿元，同比下滑 16%，成本 8.95 亿元，同比下滑 20%，母公司毛利率 9.3%，同比增加 5.3pct，国内工厂经过多年产能缩减，变相提升产能利用率，毛利率小幅提升。
- **半年度投资收益大幅增加。**②投资收益 2025H1 贡献为 9260 万元，相比 2024H1 大幅增加 3010 万元，已经达到 2024 年全年投资收益的 65%。其中宁波通商银行权益法确认投资收益 8347 万元，上海信丰确认投资收益-139 万元，长峡金石股权投资基金作为其他权益工具，分得的股利贡献 591 万元，大额定期存单贡献 895 万元，对应 2024H1 宁波通商银行/上海信丰/其他权益工具（主要为长峡金石股权基金）/大额存单贡献金额分别为 7488/-5616/2484/0 万元，上海信丰大幅减亏致本期归母净利润正向变化。
- **毛利率提升，汇兑收益致财务费用率下降：**①2025H1 公司毛利率/归母净利率分别为 15.20%/10.86%，同比变动+5.20pct/+5.03pct，销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.65%/3.90%/1.15%/0.57%，同比变动+0.05/-0.07/-0.32/-0.91pct。2025H1 财务费用大幅减少，主要因汇兑损益本期正向贡献 3339 万元（2024H1 汇兑损益负向贡献 199 万元）。②2025Q2 公司毛利率/归母净利率分别为 15.51%/11.64%，同比变动+2.01pct/+4.57pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.53%/3.73%/1.07%/-0.22%，同比变动-0.05/+0.22/-0.73/-1.20pct。
- **备货预期下，存货小幅增加。**2025H1 存货账面价值 46.7 亿元，同比增长 10%，其中，原材料账面价值 26.5 亿元，同比增加 6%，库存商品账面价值 14.57 亿元，同比增加 14%。
- **盈利预测与投资建议：**公司深耕色纺纱领域，2025 年 Q2 为越南关税扰动期，随着关税的落地，海外客户下单趋于常态化，公司经营逐步向好。棉价平稳情况下，盈利趋于稳健，中期分红彰显公司回报投资者的意愿强烈，全年预期仍有较高现金分红。因本期盈利大幅改善，上调盈利预测。预计 2025-2027 年 EPS 分别为 0.46/0.48/0.53 元，对应 8 月 15 日收盘价市盈率分别为 12.2/11.7/10.6 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**1、产能扩张慢于预期；2、原料价格大幅波动；3、国际经济政策不确定性。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	7941	8016	8430	8887
同比增长	14.9%	0.9%	5.2%	5.4%
归母净利润（百万元）	410	688	717	792
同比增长	-18.6%	67.8%	4.3%	10.4%
毛利率	10.2%	13.3%	13.9%	14.3%
ROE	4.3%	7.2%	7.5%	8.3%
每股收益（元）	0.27	0.46	0.48	0.53
市盈率	20.5	12.2	11.7	10.6

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7217	7276	7657	8070
货币资金	1929	1772	1873	2393
交易性金融资产	5	0	0	0
应收票据及应收账款	690	707	737	772
预付款项	48	42	44	46
存货	4243	4206	4449	4302
其他	302	550	553	558
非流动资产	7174	6521	6204	5860
长期股权投资	2244	2294	2294	2294
固定资产	3441	3141	2832	2503
在建工程	152	149	159	164
无形资产	556	539	523	506
商誉	0	0	0	0
其他	781	398	395	393
资产总计	14390	13798	13860	13930
流动负债	3530	3376	3403	3433
短期借款	1420	1420	1420	1420
应付票据及应付账款	387	386	403	423
其他	1723	1570	1579	1590
非流动负债	1260	905	905	905
长期借款	1094	744	744	744
其他	166	161	161	161
负债合计	4791	4281	4307	4338
股本	1500	1500	1500	1500
未分配利润	5226	5010	4939	4859
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	9600	9517	9553	9592
负债及权益合计	14390	13798	13860	13930

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	410	688	717	792
折旧和摊销	539	572	598	624
营运资金的变动	488	89	-309	80
经营活动产生现金流量	1383	1250	906	1379
资本支出	-163	-217	-246	-245
长期投资	172	-35	0	0
投资活动产生现金流量	254	-31	-26	-25
债权融资	-1682	-495	0	0
股权融资	0	0	0	0
融资活动产生现金流量	-2199	-1228	-779	-835
现金净变动	-634	-157	101	519

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	7941	8016	8430	8887
营业成本	7131	6948	7262	7615
税金及附加	32	32	34	36
销售费用	37	38	40	42
管理费用	294	297	312	338
研发费用	112	96	101	107
财务费用	117	47	80	64
投资收益	143	220	220	220
公允价值变动收益	-10	0	0	0
信用减值损失	-4	-6	-6	-6
资产减值损失	-42	-40	-50	-50
营业利润	459	778	812	898
营业外收支	13	13	13	13
利润总额	472	791	825	911
所得税	62	103	107	118
净利润	410	688	717	792
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	410	688	717	792
EPS(元)	0.27	0.46	0.48	0.53

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	14.9%	0.9%	5.2%	5.4%
营业利润增长率	-21.9%	69.4%	4.3%	10.6%
归母净利润增长率	-18.6%	67.8%	4.3%	10.4%
盈利能力				
毛利率	10.2%	13.3%	13.9%	14.3%
归母净利率	5.2%	8.6%	8.5%	8.9%
ROE	4.3%	7.2%	7.5%	8.3%
偿债能力				
资产负债率	33.3%	31.0%	31.1%	31.1%
流动比率	2.04	2.16	2.25	2.35
速动比率	0.78	0.76	0.79	0.95
营运能力				
资产周转率	52.1%	56.9%	61.0%	64.0%
每股资料(元)				
每股收益	0.27	0.46	0.48	0.53
每股经营现金	0.92	0.83	0.60	0.92
估值比率(倍)				
PE	20.5	12.2	11.7	10.6
PB	0.9	0.9	0.9	0.9

分析师声明

本人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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，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、意见

等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn