

2025年08月18日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

行业景气承压，静待下游需求复苏

—华峰化学（002064.SZ）公司事件点评报告

买入（维持）

事件

分析师：张伟保 S1050523110001
zhangwb@cfsc.com.cn
联系人：覃前 S1050124070019
qinqian@cfsc.com.cn

基本数据

2025-08-15

当前股价（元）	7.77
总市值（亿元）	386
总股本（百万股）	4963
流通股本（百万股）	4949
52周价格范围（元）	6.51-8.92
日均成交额（百万元）	212.95

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《华峰化学（002064）：115万吨己二酸六期扩建项目投产，基础化工品产销量增长》2025-04-01
- 《华峰化学（002064）：己二酸景气下行导致业绩承压》2024-12-11

华峰化学发布 2025 年半年度报告：2025 年上半年实现营业收入 121.37 亿元，同比-11.70%；实现归母净利润 9.83 亿元，同比-35.23%。

分季度来看，2025Q2 单季度实现营业收入 58.23 亿元，同比-17.84%、环比-7.78%，实现归母净利润 4.79 亿元，同比-42.61%、环比-5.02%。

投资要点

行业景气承压，化学纤维产品毛利率仍有提升

2025 年上半年，行业景气承压，产品价格较上年同期下降，2025 年上半年公司实现营业收入 121.37 亿元，较上年同期下降 11.7%。公司化学纤维板块、化工新材料板块、基础化工产品板块营业收入较上年同期分别下降 9.43%、8.82%、15.01%，其中化学纤维板块毛利率较上年同期上升 3.68pct。

分产品情况来看：1) 化学纤维：2025 年上半年实现营业收入为 42.15 亿元，同比下降 9.43%，毛利率为 18.65%，同比增长+3.68pct；2) 化工新材料：2025 年上半年营业收入为 27.68 亿元，同比下降 8.82%，毛利率为 20.80%，同比-0.98pct；3) 基础化工产品：2025 年上半年营业收入为 44.71 亿元，同比下降 15.01%，毛利率为 4.37%，同比-11.08pct。公司采用基地生产管理，总部统筹的生产运营模式，根据年度生产经营计划制定生产目标，以产定销，依据市场需求及装置状况进行动态调整。

财务费用率上升，主因为利息收入减少

期间费用方面，公司 2025 年上半年销售/管理/财务/研发费用率分别同比+0.24/+0.17/+0.27/+0.36pct，财务费用率增加主要为利息收入减少所致。

静待下游行业复苏驱动消费增长

未来，随着经济环境的逐步复苏及行业配套政策的出台，下游需求释放，尤其是随着国内己二腈技术的突破，国产工业化将逐步实现，将推动尼龙 66 行业快速发展。同时，随着国

家限塑令等政策的推动，己二酸下游 PBAT 行业仍有大量产能投入，主力下游 TPU 行业亦存新产能进入，下游行业消费复苏有望带动己二酸产品消费增长。

盈利预测

由于行业景气承压，我们略微下调公司盈利预测，预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 21.01、30.57、35.88 亿元，当前股价对应 PE 分别为 18.3、12.6、10.7 倍，但考虑到公司加快推进聚氨酯产业一体化发展，远期仍有望迎来利润增长，维持“买入”投资评级。

风险提示

下游需求波动风险；产品价格下跌风险；原材料价格上涨风险；新建项目不及预期等风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	26,931	25,549	27,035	29,009
增长率（%）	2.4%	-5.1%	5.8%	7.3%
归母净利润（百万元）	2,220	2,101	3,057	3,588
增长率（%）	-10.4%	-5.3%	45.5%	17.4%
摊薄每股收益（元）	0.45	0.42	0.62	0.72
ROE（%）	8.4%	7.5%	10.2%	11.2%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产:				
现金及现金等价物	7,068	9,505	11,904	14,518
应收款	2,647	2,511	2,657	2,851
存货	3,718	3,551	3,614	3,829
其他流动资产	5,463	5,251	5,479	5,782
流动资产合计	18,895	20,818	23,654	26,980
非流动资产:				
金融类资产	1,329	1,329	1,329	1,329
固定资产	10,817	11,095	10,754	10,197
在建工程	1,665	666	266	107
无形资产	1,380	1,311	1,242	1,176
长期股权投资	852	852	852	852
其他非流动资产	2,357	2,357	2,357	2,357
非流动资产合计	17,071	16,281	15,472	14,689
资产总计	35,966	37,099	39,126	41,669
流动负债:				
短期借款	2,795	2,795	2,795	2,795
应付账款、票据	4,266	4,075	4,147	4,393
其他流动负债	727	727	727	727
流动负债合计	8,016	7,813	7,897	8,161
非流动负债:				
长期借款	2	2	2	2
其他非流动负债	1,396	1,396	1,396	1,396
非流动负债合计	1,398	1,398	1,398	1,398
负债合计	9,414	9,211	9,296	9,559
所有者权益				
股本	4,963	4,963	4,963	4,963
股东权益	26,552	27,888	29,830	32,110
负债和所有者权益	35,966	37,099	39,126	41,669

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	2227	2108	3067	3599
少数股东权益	7	7	9	11
折旧摊销	1493	790	805	779
公允价值变动	2	2	2	2
营运资金变动	-705	312	-352	-449
经营活动现金净流量	3025	3219	3531	3942
投资活动现金净流量	-4389	721	740	717
筹资活动现金净流量	3801	-772	-1124	-1319
现金流量净额	2,437	3,167	3,147	3,341

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	26,931	25,549	27,035	29,009
营业成本	23,205	22,052	22,438	23,771
营业税金及附加	118	112	119	128
销售费用	212	202	213	229
管理费用	408	387	409	439
财务费用	-136	-154	-221	-295
研发费用	809	768	812	872
费用合计	1,293	1,202	1,214	1,245
资产减值损失	-181	-181	-181	-181
公允价值变动	2	2	2	2
投资收益	127	127	127	127
营业利润	2,563	2,429	3,511	4,112
加:营业外收入	24	24	24	24
减:营业外支出	74	74	74	74
利润总额	2,514	2,379	3,461	4,062
所得税费用	287	271	395	463
净利润	2,227	2,108	3,067	3,599
少数股东损益	7	7	9	11
归母净利润	2,220	2,101	3,057	3,588

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	2.4%	-5.1%	5.8%	7.3%
归母净利润增长率	-10.4%	-5.3%	45.5%	17.4%
盈利能力				
毛利率	13.8%	13.7%	17.0%	18.1%
四项费用/营收	4.8%	4.7%	4.5%	4.3%
净利率	8.3%	8.3%	11.3%	12.4%
ROE	8.4%	7.5%	10.2%	11.2%
偿债能力				
资产负债率	26.2%	24.8%	23.8%	22.9%
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	10.2	10.2	10.2	10.2
存货周转率	6.2	6.2	6.2	6.2
每股数据(元/股)				
EPS	0.45	0.42	0.62	0.72
P/E	17.4	18.3	12.6	10.7
P/S	1.4	1.5	1.4	1.3
P/B	1.5	1.4	1.3	1.2

■ 化工组介绍

张伟保：华南理工大学化工硕士，13 年化工行业研究经验，其中三年卖方研究经验，十年买方研究经验，善于通过供求关系以及竞争变化来判断行业和公司发展趋势，致力于推荐具有长期竞争力的优质公司。2023 年加入华鑫证券研究所，担任化工行业首席分析师。

高铭谦：伦敦国王学院金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

覃前：大连理工大学化工学士，金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。