

2025 年 08 月 26 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

25H1 染料销量增长，持续巩固纺织用化学品龙头地位

—浙江龙盛（600352.SH）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

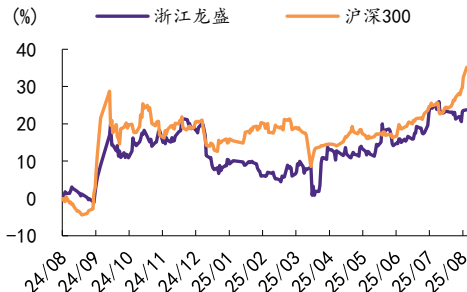
✉ qinqian@cfsc.com.cn

基本数据

2025-08-26

当前股价（元）	10.82
总市值（亿元）	352
总股本（百万股）	3253
流通股本（百万股）	3253
52 周价格范围（元）	8.89-10.83
日均成交额（百万元）	240.44

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《浙江龙盛（600352）：技术筑基绿色智造，全链协同驱动全球增长》2025-04-18
- 2、《浙江龙盛（600352）：染料龙头静待行业复苏，房地产项目稳步推进》2024-02-22

浙江龙盛发布 2025 年半年度报告：公司 2025 年上半年实现营业收入 65.05 亿元，同比-6.46%；实现归母净利润 9.28 亿元，同比+2.84%。

分季度来看，2025Q2 单季度实现营业收入 32.70 亿元，同比-5.71%，环比+1.07%；实现归母净利润 5.32 亿元，同比-24.51%，环比+34.36%。

投资要点

■ 主要产品产销平稳，25H1 染料销量同比增长

2025H1 公司归母净利润同比增长 2.84%，主因国内染料价格承压，而公司主要产品销量增长以量补价，利润得以提升。公司目前主营以染料、助剂为主的纺织用化学品业务和以间苯二胺、间苯二酚为主的中间体业务，染料和中间体业务依然是公司利润的主要来源，1) 染料业务：上半年销量 11.54 万吨，同比+0.79%，公司重点发展直销业务，维护经销业务，销量实现平稳增长。2) 中间体业务：上半年销量 4.95 万吨，同比-4.99%。

■ 财务费用率下降，主因贷款利息支出下降及存款利息收入增加

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-0.05/+1.05/-1.63/+0.76pct，财务费用率下降主因银行贷款利息支出下降，以及存款利息收入增加所致。

■ 筑牢成本优势，巩固纺织用化学品龙头地位

公司通过整合龙盛与德司达在技术、品牌、渠道、产能及创新能力等领域的优势，现已成为全球规模第一的纺织用化学品生产服务商；拥有年产 11.95 万吨中间体产能，依托生态一体化体系，构筑了显著的成本优势和环保竞争力，持续巩固中间体业务的全球领先地位。

公司实施纵向延伸战略，从单一染料业务向特殊化学品领域拓展。重点布局间苯二酚、对苯二胺、间氨基苯酚等核心中

间体生产，配套开发还原物等系列中间体产品，强化上游原料供应链控制力；通过产能扩张与市场份额提升，增强产品市场主导权，形成行业竞争壁垒。未来将通过自主研发与战略并购双轮驱动，打造跨领域特殊化学品综合服务商。

盈利预测

公司自主研发与战略并购双轮驱动，业绩有望稳健发展，预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 20.70、22.12、23.92 亿元，当前股价对应 PE 分别为 17.0、15.9、14.7 倍，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）	15,884	17,107	18,152	19,427
增长率（%）	3.8%	7.7%	6.1%	7.0%
归母净利润（百万元）	2,030	2,070	2,212	2,392
增长率（%）	32.4%	1.9%	6.9%	8.1%
摊薄每股收益（元）	0.62	0.64	0.68	0.74
ROE（%）	5.5%	5.5%	5.9%	6.3%

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	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	15,884	17,107	18,152	19,427
现金及现金等价物	18,056	18,166	17,359	16,269	营业成本	11,457	11,577	12,257	13,076
应收款	2,226	2,398	2,544	2,723	营业税金及附加	154	166	176	189
存货	28,833	29,553	31,291	33,383	销售费用	672	724	768	822
其他流动资产	3,199	3,407	3,586	3,803	管理费用	774	834	885	947
流动资产合计	52,313	53,523	54,780	56,178	财务费用	-415	-40	-17	13
非流动资产：					研发费用	601	647	686	735
金融类资产	490	490	490	490	费用合计	1,633	2,165	2,323	2,517
固定资产	5,954	5,886	5,626	5,303	资产减值损失	-233	-233	-233	-233
在建工程	549	219	88	35	公允价值变动	-237	-237	-237	-237
无形资产	595	565	535	507	投资收益	95	95	95	95
长期股权投资	2,232	2,232	2,232	2,232	营业利润	2,850	2,904	3,101	3,351
其他非流动资产	10,370	10,370	10,370	10,370	加：营业外收入	42	42	42	42
非流动资产合计	19,699	19,272	18,850	18,447	减：营业外支出	80	80	80	80
资产总计	72,012	72,796	73,630	74,625	利润总额	2,812	2,866	3,063	3,312
流动负债：					所得税费用	457	466	498	538
短期借款	7,923	7,923	7,923	7,923	净利润	2,355	2,400	2,566	2,774
应付账款、票据	3,494	3,582	3,792	4,046	少数股东损益	325	331	354	382
其他流动负债	11,861	11,861	11,861	11,861	归母净利润	2,030	2,070	2,212	2,392
流动负债合计	30,548	31,195	31,884	32,721					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	3,378	3,378	3,378	3,378	成长性				
其他非流动负债	834	834	834	834	营业收入增长率	3.8%	7.7%	6.1%	7.0%
非流动负债合计	4,212	4,212	4,212	4,212	归母净利润增长率	32.4%	1.9%	6.9%	8.1%
负债合计	34,760	35,407	36,096	36,933	盈利能力				
所有者权益					毛利率	27.9%	32.3%	32.5%	32.7%
股本	3,253	3,253	3,253	3,253	四项费用/营收	10.3%	12.7%	12.8%	13.0%
股东权益	37,252	37,388	37,534	37,691	净利率	14.8%	14.0%	14.1%	14.3%
负债和所有者权益	72,012	72,796	73,630	74,625	ROE	5.5%	5.5%	5.9%	6.3%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	48.3%	48.6%	49.0%	49.5%
净利润	2355	2400	2566	2774	营运能力				
少数股东权益	325	331	354	382	总资产周转率	0.2	0.2	0.2	0.3
折旧摊销	906	427	421	402	应收账款周转率	7.1	7.1	7.1	7.1
公允价值变动	-237	-237	-237	-237	存货周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
营运资金变动	5917	-453	-1374	-1651	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	9265	2468	1729	1671	EPS	0.62	0.64	0.68	0.74
投资活动现金净流量	-3168	397	392	375	P/E	17.3	17.0	15.9	14.7
筹资活动现金净流量	-5987	-2264	-2420	-2617	P/S	2.2	2.1	1.9	1.8
现金流量净额	110	601	-299	-571	P/B	1.0	1.0	1.0	1.0

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 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。