

海利得(002206)

报告日期: 2025 年 10 月 30 日

Q3 业绩同比增长，越南二期保障未来成长

——海利得 25Q3 点评

报告导读

公司发布 2025 年三季报，前三季度实现营收 44.15 亿元，同比增 1.07%，归母净利润 4.15 亿元，同比增 39.97%。其中 25Q3 单季度公司营收 14.94 亿元，同比增 0.15%，环比增 1.71%，归母净利润 1.19 亿元，同比增 11.23%，环比降 24.06%。

投资要点

□ 涤纶工业丝盈利修复，Q3 业绩同比增长

25Q3 公司营收较为稳健，同环比小幅增长。据百川盈孚，25Q3 涤纶工业丝毛利为 660 元/吨，同比增 924 元/吨，环比增 152 元/吨。涤纶工业丝盈利明显修复，公司盈利能力明显改善，3 季度毛利率 19.21%，同比增 3.41pct，净利率 8.02%，同比增 0.84pct，净利率改善幅度较小，主要系公司 25Q3 费用同比增加约 2300 万元，以及所得税增加 1200 万元。环比看公司毛利率下降 1.55pct，净利率下降 2.69pct，我们预计主要系产品结构变化影响。25 年前三季度公司经营性现金流净额 7.27 亿元，同比增 2.23 亿元。

□ 拟建设越南二期项目，保障公司未来成长

公司越南工厂现有 11 万吨涤纶丝产能，25 年上半年该基地实现 1.25 亿元的收益。公司于 25 年 7 月 8 日公告拟投资 2 亿美元建越南二期 10 万吨涤纶工业丝、2 万吨尼龙工业丝以及 25 万吨聚酯切片，上述项目投产后项目正常年有望实现营收 34840 万美元，利润总额 5058 万美元，项目利润率达 14.5%。公司为涤纶工业丝差异化龙头，越南基地优势明显，后续规划项目落地有望支撑公司业绩持续增长。此外公司还致力于新产品和新材料的研发，PPS 特种纤维实现批量供货、LCP 高性能纤维实现小批量出货，PEEK、PLA、RAYON 等高性能纤维研发和市场按计划有序推进等，随着上述新产品逐步落地，有望打开公司未来成长空间。

□ 盈利预测与估值

公司为涤纶工业丝龙头，越南新产能释放有望助力公司成长，预计公司 25-27 年归母净利润为 5.4/6.2/6.9 亿元，EPS 分别为 0.46/0.53/0.60 元，现价对应 PE 为 13.10/11.45/10.19 倍，维持“买入”评级。

□ 风险提示

原料及产品价格大幅波动；贸易摩擦风险；投产不及预期等；

投资评级：买入(维持)

分析师：李辉

执业证书号：S1230521120003

lihui01@stocke.com.cn

分析师：沈国琼

执业证书号：S1230524100001

shenguoqiong@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 6.08
总市值(百万元)	7,066.22
总股本(百万股)	1,162.21

股票走势图



相关报告

- 1 《景气修复+关税优势，业绩同比高增》 2025.08.31
- 2 《车用涤纶工业丝龙头，越南基地优势显著》 2025.04.29
- 3 《Q4 单季度业绩创同期新高，2020 年增长可期》 2020.03.01

财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	5901.24	6180.54	6325.59	6496.72
(+/-)(%)	4.96%	4.73%	2.35%	2.71%
归母净利润	410.56	539.22	617.09	693.23
(+/-)(%)	17.58%	31.34%	14.44%	12.34%
每股收益(元)	0.35	0.46	0.53	0.60
P/E	17.21	13.10	11.45	10.19

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	3,841	4,548	5,040	5,792
现金	1,189	2,003	2,328	3,086
交易性金融资产	500	250	375	313
应收账款	945	1,018	1,067	1,104
其它应收款	53	42	47	50
预付账款	100	108	112	110
存货	1,026	1,109	1,091	1,107
其他	28	17	20	22
非流动资产	3,509	3,531	3,569	3,538
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	3,018	3,061	3,095	3,093
无形资产	239	230	222	213
在建工程	127	139	144	122
其他	125	101	108	110
资产总计	7,350	8,078	8,609	9,330
流动负债	2,977	3,162	3,073	3,100
短期借款	1,932	2,111	2,003	2,015
应付款项	679	690	697	709
预收账款	0	0	0	0
其他	366	361	374	376
非流动负债	454	455	456	455
长期借款	393	393	393	393
其他	60	62	62	62
负债合计	3,431	3,618	3,529	3,555
少数股东权益	9	11	13	15
归属母公司股东权	3,910	4,450	5,067	5,760
负债和股东权益	7,350	8,078	8,609	9,330

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	648	720	893	968
净利润	412	541	619	695
折旧摊销	369	205	220	233
财务费用	29	95	90	79
投资损失	(1)	(1)	(1)	(1)
营运资金变动	43	(46)	(27)	(1)
其它	(204)	(74)	(7)	(37)
投资活动现金流	(69)	(1)	(374)	(137)
资本支出	102	(250)	(250)	(200)
长期投资	1	(1)	0	0
其他	(172)	250	(125)	63
筹资活动现金流	(388)	94	(194)	(73)
短期借款	(33)	179	(108)	13
长期借款	(126)	0	0	0
其他	(229)	(85)	(86)	(85)
现金净增加额	190	813	325	759

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	5,901	6,181	6,326	6,497
营业成本	4,955	5,035	5,084	5,173
营业税金及附加	35	37	38	39
营业费用	62	62	63	65
管理费用	190	195	204	208
研发费用	174	183	187	192
财务费用	29	95	90	79
资产减值损失	(16)	(17)	(18)	(18)
公允价值变动损益	(7)	0	0	0
投资净收益	1	1	1	1
其他经营收益	24	18	19	20
营业利润	458	610	698	781
营业外收支	2	2	2	2
利润总额	459	612	699	782
所得税	48	71	80	87
净利润	412	541	619	695
少数股东损益	1	2	2	2
归属母公司净利润	411	539	617	693
EBITDA	931	921	1,016	1,103
EPS (最新摊薄)	0.35	0.46	0.53	0.60

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	4.96%	4.73%	2.35%	2.71%
营业利润	13.87%	33.25%	14.35%	11.94%
归属母公司净利润	17.58%	31.34%	14.44%	12.34%
获利能力				
毛利率	16.04%	18.54%	19.64%	20.38%
净利率	6.98%	8.75%	9.78%	10.70%
ROE	10.78%	12.87%	12.94%	12.77%
ROIC	8.00%	9.01%	9.36%	9.38%
偿债能力				
资产负债率	46.67%	44.78%	40.99%	38.10%
净负债比率	69.44%	71.05%	69.88%	69.56%
流动比率	1.29	1.44	1.64	1.87
速动比率	0.95	1.09	1.28	1.51
营运能力				
总资产周转率	0.81	0.80	0.76	0.72
应收账款周转率	7.27	7.15	7.07	7.08
应付账款周转率	13.13	11.44	11.40	11.45
每股指标(元)				
每股收益	0.35	0.46	0.53	0.60
每股经营现金	0.56	0.62	0.77	0.83
每股净资产	3.36	3.83	4.36	4.96
估值比率				
P/E	17.21	13.10	11.45	10.19
P/B	1.81	1.59	1.39	1.23
EV/EBITDA	6.11	8.03	6.74	5.58

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20 % 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10 % ~ + 20 %；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10 % ~ + 10 % 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10 % 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。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。

本公司的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。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621)80108518

上海总部传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>