

业绩稳健提升，积极拓展化工新材料实业

2025 年 11 月 3 日

- **事件：**公司发布 2025 年第三季度报告。
- **业绩稳健提升，利润增速优于收入增速。**2025Q3 公司实现营收 454.24 亿元，同比增长 4.32%；实现归母净利润 11.31 亿元，同比增长 13.21%，实现扣非归母净利润 10.11 亿元，同比增长 21.75%。单季度业绩增速较快。2025 年前三季度，公司实现营业收入 1,358.45 亿元，同比增长 1.26%；实现归母净利润 42.32 亿元，同比增长 10.28%，实现扣非归母净利润 40.14 亿元，同比增长 3.43%。利润增速高于收入增速，展现出持续增长动能。
- **毛利率有所提升。**公司 2025 年前三季度毛利率为 9.43%，同升 0.35pct，净利率为 3.41%，同升 0.27pct。2025 年前三季度公司经营活动产生的现金流量净额为-55.75 亿元，较去年同期的-56.32 亿元增加 0.56 亿元。期间费用率为 5.65%，同升 0.26pct。财务费用为 1.70 亿元，同比大幅下降 47.22%，得益于利息费用降低。
- **新签合同稳中有升，积极拓展化工新材料实业。**2025 年前三季度，公司实现累计新签合同额 2,845.61 亿元，同比增长 0.17%。其中：境内新签合同 2309.09 亿元，同比增长 5.74%，占新签合同总额的 81.15%；境外新签合同 536.52 亿元，占新签合同总额的 18.85%；从业务类型看，建筑工程新签合同 2735.64 亿元，占比 96.14%；新签勘察设计监理咨询合同 25.95 亿元，占比 0.91%；新签实业及新材料销售合同额 78.51 亿元，占比 2.76%；新签现代服务业合同 4.89 亿元，占比 0.17%。公司聚焦高性能纤维、相变材料、气凝胶等化工新材料领域，突破“卡脖子”技术，推动产业向高附加值方向升级。
- **投资建议：**预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 62.91、68.27、74.70 亿元，分别同比+10.6%/+8.5%/+9.4%，对应 P/E 分别为 7.56/6.97/6.37 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**固定资产投资下滑的风险；新签订单不及预期的风险；应收账款回收不及预期的风险。

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	186,613	195,169	207,045	220,870
收入增长率	4.1%	4.6%	6.1%	6.7%
归母净利润(百万元)	5,688	6,291	6,827	7,470
利润增速	4.8%	10.6%	8.5%	9.4%
毛利率	10.1%	10.1%	10.1%	10.3%
摊薄 EPS(元)	0.93	1.03	1.12	1.22
PE	8.36	7.56	6.97	6.37

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

中国化学 (601117.SH)

推荐 维持评级

分析师

龙天光

☎：021-2025-2646

✉：longtianguang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519060004

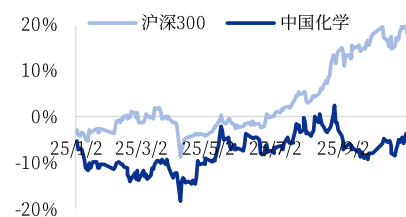
市场数据

2025-11-3

股票代码	601117
A 股收盘价(元)	7.73
上证指数	3976.52
总股本(万股)	610687.74
实际流通 A 股(万股)	606958.08
流通 A 股市值(亿元)	481.22

相对指数表现图

2025-11-3



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

【银河建筑】公司点评_中国化学_业绩稳健增长，新建实业项目顺利投产

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	175,157	183,458	199,712	218,736
现金	50,067	54,286	62,971	73,069
应收账款	36,252	32,092	34,639	38,643
其它应收款	5,097	5,316	5,580	5,931
预付账款	18,473	19,817	20,658	22,079
存货	5,848	6,561	6,598	7,122
其他	59,420	65,386	69,265	71,892
非流动资产	58,265	57,898	57,254	56,255
长期投资	3,963	4,363	4,763	5,163
固定资产	13,807	16,632	17,306	16,789
无形资产	4,727	4,945	5,141	5,315
其他	35,768	31,958	30,044	28,988
资产总计	233,421	241,357	256,965	274,991
流动负债	155,584	157,764	167,144	178,331
短期借款	2,760	2,760	2,760	2,760
应付账款	88,840	83,048	91,294	98,705
其他	63,983	71,956	73,089	76,866
非流动负债	8,939	8,961	8,942	8,948
长期借款	5,308	5,308	5,308	5,308
其他	3,631	3,653	3,634	3,640
负债合计	164,524	166,725	176,086	187,279
少数股东权益	6,622	7,176	7,827	8,526
归属母公司股东权益	62,276	67,455	73,053	79,186
负债和股东权益	233,421	241,357	256,965	274,991

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	8,722	8,742	13,478	14,942
净利润	6,242	6,845	7,478	8,169
折旧摊销	1,780	3,501	3,919	4,253
财务费用	352	234	234	234
投资损失	-52	74	48	25
营运资金变动	-403	-3,207	1,447	1,536
其它	803	1,296	353	726
投资活动现金流	-3,760	-3,172	-3,283	-3,251
资本支出	-3,011	-2,698	-2,822	-2,814
长期投资	-1,121	-400	-413	-413
其他	373	-74	-48	-25
筹资活动现金流	-5,409	-1,351	-1,511	-1,593
短期借款	1,405	0	0	0
长期借款	-1,850	0	0	0
其他	-4,964	-1,351	-1,511	-1,593
现金净增加额	-558	4,219	8,685	10,098

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	186,613	195,169	207,045	220,870
营业成本	167,055	174,800	185,400	197,500
税金及附加	576	615	645	689
销售费用	501	537	565	601
管理费用	3,548	3,693	3,766	4,134
研发费用	6,534	6,758	7,183	7,685
财务费用	222	133	141	104
资产减值损失	-133	-103	-104	-105
公允价值变动收益	-163	0	0	0
投资收益及其他	-456	-578	-531	-483
营业利润	7,426	7,953	8,711	9,571
营业外收入	120	125	135	127
营业外支出	187	103	121	137
利润总额	7,359	7,976	8,725	9,561
所得税	1,117	1,131	1,247	1,391
净利润	6,242	6,845	7,478	8,169
少数股东损益	554	554	651	699
归属母公司净利润	5,688	6,291	6,827	7,470
EBITDA	9,361	11,610	12,785	13,917
EPS (元)	0.93	1.03	1.12	1.22
主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入增长率	4.1%	4.6%	6.1%	6.7%
营业利润增长率	8.9%	7.1%	9.5%	9.9%
归属母公司净利润增	4.8%	10.6%	8.5%	9.4%
毛利率	10.1%	10.1%	10.1%	10.3%
净利率	3.4%	3.5%	3.6%	3.7%
ROE	9.1%	9.3%	9.3%	9.4%
ROIC	8.0%	8.1%	8.3%	8.4%
资产负债率	70.5%	69.1%	68.5%	68.1%
净资产负债率	238.8%	223.4%	217.7%	213.5%
流动比率	1.13	1.16	1.19	1.23
速动比率	0.64	0.66	0.69	0.73
总资产周转率	0.82	0.82	0.83	0.83
应收账款周转率	5.95	5.69	6.18	6.01
应付账款周转率	2.03	2.03	2.13	2.08
每股收益	0.93	1.03	1.12	1.22
每股经营现金	1.43	1.43	2.21	2.45
每股净资产	10.20	11.05	11.96	12.97
P/E	8.36	7.56	6.97	6.37
P/B	0.76	0.71	0.65	0.60
EV/EBITDA	0.85	0.32	-0.38	-1.08
PS	0.26	0.24	0.23	0.22

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

龙天光建筑行业分析师 组长。本科和研究生均毕业于复旦大学。2014 年就职于中国航空电子研究所。2016-2018 年就职于长江证券研究所。2018 年加入银河证券，担任通信、建筑行业组长。团队获 2017 年新财富第七名，Wind 最受欢迎分析师第五名。2018 年担任中央电视台财经频道节目录制嘉宾。2019 年获财经最佳选股分析师第一名。2021 年获东方财富 Choice 最佳分析师建筑行业第三名。2022 年获东方财富 Choice 建筑行业最佳分析师及分析师个人奖。2024 年获 Wind 金牌分析师建筑行业第四名；获东方财富 Choice 建筑行业最佳分析师第三名；获 21 世纪金牌分析师建筑行业第二名。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上 中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 回避：相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上 谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间 中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间 回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn