

2026年02月10日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

预告业绩大幅减亏，盈利能力边际改善

—东方盛虹（000301.SZ）公司事件点评报告

买入(首次)

事件

分析师：卢昊 S1050526020001

✉ luhao@cfsc.com.cn

联系人：高铭谦 S1050124080006

✉ gaomq@cfsc.com.cn

基本数据

2026-02-09

当前股价（元）	13
总市值（亿元）	859
总股本（百万股）	6611
流通股本（百万股）	6609
52周价格范围（元）	7.47-13.22
日均成交额（百万元）	176.31

市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

相关研究

东方盛虹发布2025年度业绩预告：预计2025年公司归母净利润1.00至1.50亿元，同比扭亏为盈，扣非净利润预计亏损5.62至5.12亿元，同比减亏78.82%至80.71%；2025Q4单季度预计公司实现归母净利润-0.26至0.24亿元，同比减亏97.04%至102.73%，环比减亏90.00%至109.23%；预计实现扣非净利润-4.41至-4.91亿元，同比减亏65.00%至61.03%，亏损环比增长28.57%至43.15%。

投资要点

■ 炼能运行稳定，芳烃链利润边际改善

公司2025年度预计在归母净利润实现扭亏为盈，在扣非净利润上大幅度减亏。公司业绩改善主要依托1600万吨/年炼化一体化项目这一坚固基本盘运行平稳、产销顺畅。2025年内国际油价中枢显著下滑，WTI/布伦特原油分别自Q1均价71.42/74.98美元/桶下滑至59.14/63.08美元/桶，同比跌幅均超15%。此外，年内人民币缓步升值也对公司以美元结算的原油采购成本构成利好。在此背景下，公司炼化主业盈利能力稳步回升，芳烃链下游核心产品PTA加工价差出现明显改善，PTA行业平均毛利润在2025年12月达到-31元/吨，环比前月跌幅收窄71.38%，2026年1月PTA平均毛利润更是达到114.89元/吨，边际改善态势显现。

■ 炼化副产品硫磺带来超预期收益

东方盛虹拥有国内单套规模最大的常减压蒸馏装置，并附带4x15万吨硫磺回收装置（通过克劳斯硫回收单元将高硫原油、天然气、酸性气加工过程中产生的硫化氢转换为单质硫磺实现利用）。作为炼化项目的副产品，硫磺及下游硫酸在国内炼能上限被锁定、俄罗斯炼厂遭袭的背景下弥足珍贵。2025年下半年以来，硫磺、硫酸市场价格大幅上涨，2025年4季度市场均价较2季度分别增长46.71%和39.99%，为公司贡献了可观的增量利润，预计硫磺在2026年仍将是公司重要的盈利点之一。

■ 新材料业务放量驱动盈利优化

从长期维度审视，公司的估值空间将取决于高附加值产品结构的持续优化与新材料业务的渗透率提升。伴随炼化项目全面达产，公司已实现产品结构从传统低附加值成品油向高附加值化工中间体的战略转型，高附加值、紧缺型化工品产出占比由 50%提升至 70%以上，直接推动整体盈利质量改善与综合毛利率中枢上移。在“炼化+新材料”双轮驱动战略框架下，公司加速布局聚烯烃、光伏级 EVA、聚醚多元醇等新材料细分赛道，其中光伏级 EVA 作为新能源产业链的关键材料，受益于全球光伏装机量持续增长而市场需求快速扩容，兼具技术壁垒与产品溢价属性，有望成为公司未来重要的利润增长剂与估值提升催化剂。依靠“炼化+新材料”双轮驱动，公司的盈利能力将脱离单纯的油价波动，转向技术溢价与高端市场竞争，长期成长性及估值中枢均具备向上重构空间。

■ 盈利预测

公司是国内三大民营大炼化企业之一，盈利能力在油价下行背景下逐步好转。预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.23、13.91、17.02 亿元，当前股价对应 PE 分别为 696.1、61.8、50.5 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

原油价格短期大幅波动的风险；新材料盈利不及预期；原油相关行业政策风险；炼化产能过剩的风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	137,675	140,497	146,467	154,778
增长率（%）	-2.0%	2.0%	4.2%	5.7%
归母净利润（百万元）	-2,297	123	1,391	1,702
增长率（%）			1026.4%	22.4%
摊薄每股收益（元）	-0.35	0.02	0.21	0.26
ROE（%）	-6.1%	0.3%	3.3%	3.5%

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	137,675	140,497	146,467	154,778
现金及现金等价物	13,636	22,535	36,093	50,333	营业成本	126,062	125,617	129,455	137,019
应收款项	3,435	3,505	3,654	3,862	营业税金及附加	8,407	8,579	8,944	9,451
存货	16,873	17,962	18,524	19,605	销售费用	334	341	356	376
其他流动资产	2,982	3,041	3,165	3,339	管理费用	1,081	1,103	1,150	1,216
流动资产合计	36,926	47,043	61,437	77,139	财务费用	4,874	4,426	4,047	3,648
非流动资产:					研发费用	832	849	885	935
金融类资产	107	107	107	107	费用合计	7,121	6,720	6,438	6,175
固定资产	127,298	133,306	130,217	123,855	资产减值损失	-727	-300	-300	-300
在建工程	24,157	9,663	3,865	1,546	公允价值变动	40	40	40	40
无形资产	4,886	4,642	4,398	4,166	投资收益	159	159	159	159
长期股权投资	91	91	91	91	营业利润	-3,471	443	2,492	2,995
其他非流动资产	10,953	10,953	10,953	10,953	加: 营业外收入	70	70	70	70
非流动资产合计	167,386	158,655	149,524	140,611	减: 营业外支出	313	313	313	313
资产总计	204,312	205,698	210,961	217,749	利润总额	-3,714	200	2,249	2,752
流动负债:					所得税费用	-1,430	77	866	1,059
短期借款	52,682	52,682	52,682	52,682	净利润	-2,284	123	1,383	1,692
应付账款、票据	14,251	15,170	15,645	16,558	少数股东损益	13	-1	-8	-10
其他流动负债	22,682	22,682	22,682	22,682	归母净利润	-2,297	123	1,391	1,702
流动负债合计	92,099	93,069	93,652	94,715					
非流动负债:									
长期借款	65,558	65,558	65,558	65,558					
其他非流动负债	9,183	9,183	9,183	9,183					
非流动负债合计	74,741	74,741	74,741	74,741					
负债合计	166,840	167,811	168,394	169,456					
所有者权益									
股本	6,611	6,611	6,611	6,611					
股东权益	37,472	37,888	42,567	48,293					
负债和所有者权益	204,312	205,698	210,961	217,749					
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E					
净利润	-2284	123	1383	1692					
少数股东权益	13	-1	-8	-10					
折旧摊销	7142	8731	9119	8901					
公允价值变动	40	40	40	40					
营运资金变动	5564	-248	-253	-399					
经营活动现金净流量	10475	8645	10281	10224					
投资活动现金净流量	-12099	8487	8887	8681					
筹资活动现金净流量	10523	293	3297	4034					
现金流量净额	8,899	17,424	22,464	22,939					

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 化工组介绍

卢昊：华中科技大学本科 IE 专业，上海交通大学工商管理硕士。5 年实业经营和投资经验，10 年证券从业经历。曾担任国海证券/中信建投证券化工&新材料首席分析师。2026 年加入华鑫证券，擅长产业研究和战略咨询，多家一二级企业和机构顾问、央视财经特邀嘉宾。

高铭谦：伦敦国王学院金融硕士，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受到任何形式的补偿。

■ 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

请阅读最后一页重要免责声明

司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

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。