



公司评级 买入（维持）

报告日期 2026年02月10日

基础数据

02月06日收盘价(元)	7.15
总市值(亿元)	107.22
总股本(亿股)	15.00

来源: 聚源, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证纺服】百隆东方: 2025H1 国内外主体盈利呈现改善, 投资业务大幅减亏-2025.08.16

【兴证纺服】百隆东方: 2025Q1 盈利能力延续提升, 备货增加彰显信心-2025.05.15

分析师: 赵宇

S0190524040004
zhaoyu22@xyzq.com.cn

分析师: 林寰宇

S0190524080006
linhuanayu@xyzq.com.cn

百隆东方(601339.SH)

巴西、美国下调全年棉花产量预期, 公司或充分受益棉价上涨

投资要点:

- **2026年1月美国、巴西下调预测棉花供给量, 有望促使外棉上涨。** ICAC(国际棉花咨询委员会)预估 2025/26 季度全球棉花产量估计为 2600 万吨, 同比增长 1%, 消费量为 2520 万吨, 同比增长 0.4%。美国供给方面, USDA 近期公布对 2025/26 年度产量预测, 从 1427 万包(约合 311 万吨), 下调到 1392 万包(约合 303 万吨), 同比下降 3.43%。巴西供给方面, 1月15日, CONAB(巴西国家商品供应公司)预估 2025/26 年度巴西棉花产量为 381.82 万吨, 同比减少 6.3%。另外, 2026 年 1 月底, 美国国会议员格雷格·墨菲与特里·休厄尔再度抛出《购买美国棉花法案》(Buying American Cotton Act of 2025), 以税收抵免为核心工具, 试图撬动本土棉花消费市场。
- **2025 年四季度业绩扭亏为盈, 经营向上。** 公司预计 2025 年全年归母净利润为 6.0-7.0 亿元, 同比增加 1.9-2.9 亿元, 扣除非经常损益的归母净利润预计为 5.5-6.5 亿元, 同比增加 3.3-4.3 亿元, 取业绩预告区间的算数平均值衡量, 对应第四季度归母净利润/扣非归母净利润分别为 1.00 亿元/0.91 亿元, 同比扭亏。公司业绩大增主要因为 2025 年订单饱满, 产能利用率回升, 尤其是下半年销量保持增长, 主营业务利润增加明显。
- **公司棉花存货充足, 有望充分受益棉价波动。** 截至 2025 年中报, 公司存货账面价值 46.7 亿元, 同比增长 10.1%, 其中原材料账面价值为 26.5 亿元, 占比 56.7%, 假设棉花价格以 15000 元/吨计入存货价值, 粗略推算公司棉花库存接近 18 万吨, 2024 年全年棉纱生产量为 25.4 万吨, 假设 1 吨棉花制造 1 吨纱线, 粗算公司有 8 个月库存, 若棉价上涨, 公司业绩将充分受益。
- **2026 年以来, 越南出口相对景气, 公司主要产能已经布局越南。** 2026 年 1 月, 越南纺织品出口金额为 32.50 亿美元, 同比增长 8.3%, 越南鞋类出口金额为 20.48 亿美元, 同比增长 7.8%, 相比 2025 年 12 月, 鞋类出口有所加速(2025 年 12 月鞋类同比增速为 4.3%)。公司在越南西宁省拥有 126 万锭纱线产能, 是公司主要生产基地, 2024 年百隆(越南)公司实现收入 60.0 亿元, 净利润贡献 5.0 亿元。
- **盈利预测与投资建议:** 公司深耕色纺领域, 随着中美关系的缓和, 订单预期向好, 产能利用率回升。同时公司保持高分红比例, 投资者或可同步享受公司快速好转的经营成果。根据业绩预告, 上调盈利预测, 预计 2025-2027 年 EPS 分别为 0.44/0.53/0.59 元, 对应 2026 年 2 月 6 日收盘价市盈率分别为 16.4/13.6/12.2 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 1、产能扩张慢于预期; 2、原料价格大幅波动; 3、国际经济政策不确定性。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	7941	7725	8418	8834
同比增长	14.9%	-2.7%	9.0%	4.9%
归母净利润 (百万元)	410	654	790	879
同比增长	-18.6%	59.5%	20.8%	11.3%
毛利率	10.2%	14.0%	15.1%	15.6%
ROE	4.3%	7.0%	8.4%	9.3%
每股收益 (元)	0.27	0.44	0.53	0.59
市盈率	26.1	16.4	13.6	12.2

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7217	6974	7177	7394
货币资金	1929	1506	1279	1630
交易性金融资产	5	5	5	5
应收票据及应收账款	690	681	736	767
预付款项	48	40	43	45
存货	4243	4010	4374	4204
其他	302	733	739	743
非流动资产	7174	6382	6062	5716
长期股权投资	2244	2244	2244	2244
固定资产	3441	3157	2853	2524
在建工程	152	161	164	166
无形资产	556	539	523	506
商誉	0	0	0	0
其他	781	281	278	275
资产总计	14390	13356	13239	13109
流动负债	3530	3110	3054	2980
短期借款	1420	1320	1220	1120
应付票据及应付账款	387	369	397	414
其他	1723	1420	1436	1445
非流动负债	1260	852	752	652
长期借款	1094	694	594	494
其他	166	159	159	159
负债合计	4791	3962	3806	3632
股本	1500	1500	1500	1500
未分配利润	5226	4892	4813	4725
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	9600	9394	9433	9477
负债及权益合计	14390	13356	13239	13109

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	410	654	790	879
折旧和摊销	539	574	600	627
营运资金的变动	488	231	-437	104
经营活动产生现金流量	1383	1362	837	1473
资本支出	-163	-248	-246	-245
长期投资	172	0	0	0
投资活动产生现金流量	254	-31	-26	-25
债权融资	-1682	-786	-200	-200
股权融资	0	0	0	0
融资活动产生现金流量	-2199	-1486	-1037	-1097
现金净变动	-634	-423	-226	351

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	7941	7725	8418	8834
营业成本	7131	6643	7151	7455
税金及附加	32	31	34	35
销售费用	37	36	40	42
管理费用	294	309	337	353
研发费用	112	110	120	125
财务费用	117	64	56	36
投资收益	143	220	220	220
公允价值变动收益	-10	0	0	0
信用减值损失	-4	-6	-6	-6
资产减值损失	-42	-50	-45	-50
营业利润	459	740	896	998
营业外收支	13	13	13	13
利润总额	472	753	909	1011
所得税	62	99	119	131
净利润	410	654	790	879
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	410	654	790	879
EPS(元)	0.27	0.44	0.53	0.59

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	14.9%	-2.7%	9.0%	4.9%
营业利润增长率	-21.9%	61.1%	21.2%	11.3%
归母净利润增长率	-18.6%	59.5%	20.8%	11.3%
盈利能力				
毛利率	10.2%	14.0%	15.1%	15.6%
归母净利率	5.2%	8.5%	9.4%	10.0%
ROE	4.3%	7.0%	8.4%	9.3%
偿债能力				
资产负债率	33.3%	29.7%	28.7%	27.7%
流动比率	2.04	2.24	2.35	2.48
速动比率	0.78	0.73	0.69	0.83
营运能力				
资产周转率	52.1%	55.7%	63.3%	67.1%
每股资料(元)				
每股收益	0.27	0.44	0.53	0.59
每股经营现金	0.92	0.91	0.56	0.98
估值比率(倍)				
PE	26.1	16.4	13.6	12.2
PB	1.1	1.1	1.1	1.1

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

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、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司的资产管理部、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载法律责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn