

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

台华新材(603055.SH)

投资评级 买入

上次评级 买入

姜文镗 新消费行业首席分析师

执业编号: S1500524120004

邮箱: jiangwenqiang@cindasc.com

刘田田 纺织服饰行业联席首席分析师

执业编号: S1500525120001

邮箱: liutiantian@cindasc.com

刘红光 石化行业联席首席分析师

执业编号: S1500525060002

邮箱: liuhongguang@cindasc.com

刘奕麟 石化行业分析师

执业编号: S1500524040001

邮箱: liuyilin@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

# 台华新材：产业链涨价关注盈利恢复，PA66放量可期

2026年3月19日

**事件：**受地缘冲突带动原油走高影响，锦纶产业链上游己内酰胺、PA6切片价格大幅拉涨，锦纶长丝报价同步上调。根据同花顺截止3月17日的数据，3月以来，己内酰胺、PA6、锦纶POY涨幅分别为23%、29%、29%，年初至今涨幅30%、38%、36%，整体上呈现纱线涨幅高于上游原材料。

**原材料至纱线差价有所修复，长丝产品利润有望修复。**“锦纶长丝-己内酰胺”差价在2025年下半年呈现明显下行，长丝环节的企业利润被压缩，经营利润承压。近期随着产业链整体价格上涨，且锦纶长丝涨幅超过成本涨幅有助于长丝企业利润修复。台华新材长丝产品中的PA6长丝利润修复可期，且我们推测公司凭借原料配套优势利润情况好于行业。2025年前三季度，台华新材锦纶长丝销量15.1万吨，均价2.01万元/吨，同比下降13.23%。从原材料价格看，2025年前三季度，公司主要原材料己内酰胺采购价格下降23.6%，尼龙切片采购价格下降16.5%，产品价格下降幅度小于原材料价格下降幅度，显示了公司通过差异化战略抵御周期波动。

**台华差异化产品PA66及可再生纱线产能放量，有望给公司带来利润弹性。**近几年，随着淮安基地的投产和爬坡，公司尼龙66销量持续增长。与常规锦纶材料相比，尼龙66性能更加优异，产品附加价值高，价格和毛利率相对常规产品更高。近几年公司尼龙66销量持续增长，对公司的经营业绩贡献持续提升。

**地缘政治因素或为锦纶66产业格局带来结构性影响。**当前中东地区军事冲突持续背景下，全球PA66重要生产商以色列屹立集团(NILIT)本土生产基地运营面临不确定性，预计将对全球PA66供需平衡产生扰动。这一外部变量有望进一步加速台华新材PA66产品的市场渗透节奏，巩固其在国内高端锦纶市场的领先地位。

**公司持续推进锦纶产业一体化延伸，内生成长和成本优化路径明确。**公司持续推进产业链上下游延伸，上游公司已形成从原材料到切片的自主生产能力，下游公司持续推进坯布、面料建设。公司成品面料在建产能主要有江苏淮安生产基地年产2亿米高档锦纶面料织染一体化项目，项目一次规划分步实施，已有部分产能投产。越南生产基地总投资不超过1亿美元建设“年产6000万米坯布织染一体化项目”，正按计划推进，预计26年将陆续有产能投产。

**盈利预测及投资建议：**我们预测公司2025-2027年归母净利润分别为5.09、8.45和9.14亿元，目前股价对应的PE分别为17.45、10.51和9.73倍。维持买入评级。

**风险提示：**全球经济波动需求疲软；地缘政治与贸易政策变化；汇率大幅波

动；海外成本上升及管理难度增加；原材料价格波动风险。

重要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	7,120	6,690	7,744	8,330
增长率 YoY %	39.8%	-6.0%	15.8%	7.6%
归属母公司净利润(百万元)	726	509	845	914
增长率 YoY%	61.6%	-29.8%	66.0%	8.1%
EPS(摊薄)	0.82	0.57	0.95	1.03
市盈率 P/E(倍)	12.24	17.45	10.51	9.73

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2026 年 3 月 18 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
<b>流动资产</b>	<b>4,226</b>	<b>5,120</b>	<b>6,046</b>	<b>7,341</b>	<b>7,630</b>	
货币资金	766	1,030	2,028	2,794	2,821	
应收票据	116	126	135	287	321	
应收账款	987	1,170	1,093	1,258	1,360	
预付账款	65	97	73	83	89	
存货	1,978	2,354	2,334	2,481	2,569	
其他	315	342	383	437	470	
<b>非流动资产</b>	<b>6,334</b>	<b>6,665</b>	<b>6,475</b>	<b>6,378</b>	<b>6,258</b>	
长期股权投资	1	1	1	1	1	
固定资产(合计)	3,836	5,477	5,524	5,424	5,284	
无形资产	340	382	383	392	408	
其他	2,157	805	566	562	564	
<b>资产总计</b>	<b>10,560</b>	<b>11,785</b>	<b>12,521</b>	<b>13,719</b>	<b>13,888</b>	
<b>流动负债</b>	<b>3,811</b>	<b>4,696</b>	<b>5,052</b>	<b>5,649</b>	<b>5,779</b>	
短期借款	762	1,591	1,591	1,591	1,591	
应付票据	804	861	1,026	1,069	1,142	
应付账款	1,240	963	1,171	1,452	1,380	
其他	1,006	1,281	1,264	1,537	1,665	
<b>非流动负债</b>	<b>2,298</b>	<b>2,034</b>	<b>2,045</b>	<b>2,055</b>	<b>1,455</b>	
长期借款	1,537	1,231	1,231	1,231	1,231	
其他	761	803	814	824	224	
<b>负债合计</b>	<b>6,110</b>	<b>6,730</b>	<b>7,097</b>	<b>7,704</b>	<b>7,234</b>	
少数股东权益	-2	55	54	54	54	
归属母公司股东权益	4,452	5,000	5,369	5,961	6,600	
<b>负债和股东权益</b>	<b>10,560</b>	<b>11,785</b>	<b>12,521</b>	<b>13,719</b>	<b>13,888</b>	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
营业总收入	5,094	7,120	6,690	7,744	8,330	
同比(%)	27.1%	39.8%	-6.0%	15.8%	7.6%	
归属母公司净利润	449	726	509	845	914	
同比(%)	67.2%	61.6%	-29.8%	66.0%	8.1%	
毛利率(%)	21.8%	23.0%	21.2%	23.0%	22.5%	
ROE%	10.1%	14.5%	9.5%	14.2%	13.8%	
EPS(摊薄)(元)	0.50	0.82	0.57	0.95	1.03	
P/E	19.78	12.24	17.45	10.51	9.73	
P/B	2.00	1.78	1.65	1.49	1.35	
EV/EBITDA	14.30	9.51	9.98	6.91	6.18	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
<b>营业总收入</b>	<b>5,094</b>	<b>7,120</b>	<b>6,690</b>	<b>7,744</b>	<b>8,330</b>	
营业成本	3,984	5,484	5,272	5,963	6,456	
营业税金及附加	42	56	51	62	65	
销售费用	58	79	80	93	100	
管理费用	223	215	293	310	317	
研发费用	282	371	372	387	417	
财务费用	76	131	118	94	63	
减值损失合计	-73	-141	-180	-99	-98	
投资净收益	-2	1	0	-1	0	
其他	127	168	176	208	211	
<b>营业利润</b>	<b>481</b>	<b>812</b>	<b>501</b>	<b>944</b>	<b>1,026</b>	
营业外收支	-1	1	78	16	12	
<b>利润总额</b>	<b>480</b>	<b>813</b>	<b>578</b>	<b>960</b>	<b>1,038</b>	
所得税	32	87	69	115	125	
<b>净利润</b>	<b>449</b>	<b>726</b>	<b>509</b>	<b>845</b>	<b>913</b>	
少数股东损益	0	0	0	0	0	
<b>归属母公司净利润</b>	<b>449</b>	<b>726</b>	<b>509</b>	<b>845</b>	<b>914</b>	
EBITDA	958	1,400	1,133	1,528	1,607	
EPS(当年)(元)	0.50	0.82	0.57	0.95	1.03	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
<b>经营活动现金流</b>	<b>303</b>	<b>706</b>	<b>1,495</b>	<b>1,483</b>	<b>1,377</b>	
净利润	449	726	509	845	913	
折旧摊销	362	449	437	474	507	
财务费用	75	138	109	111	102	
投资损失	2	-1	0	1	0	
营运资金变动	-679	-764	330	-39	-248	
其它	95	158	110	92	104	
<b>投资活动现金流</b>	<b>-1,730</b>	<b>-682</b>	<b>-348</b>	<b>-363</b>	<b>-374</b>	
资本支出	-1,768	-666	-352	-360	-370	
长期投资	60	0	-50	-1	-2	
其他	-22	-16	55	-2	-2	
<b>筹资活动现金流</b>	<b>1,579</b>	<b>209</b>	<b>-283</b>	<b>-354</b>	<b>-976</b>	
吸收投资	0	77	10	0	0	
借款	1,332	524	0	0	0	
支付利息或股息	-171	-273	-262	-364	-376	
<b>现金流净增加额</b>	<b>154</b>	<b>239</b>	<b>866</b>	<b>766</b>	<b>27</b>	

## 研究团队简介

**姜文锬**，信达证券研究开发中心所长助理，新消费研究中心总经理，上海交通大学硕士，第一作者发表多篇 SCI+EI 论文，曾就职于国盛证券，带领团队获 2024 年新财富最佳分析师第四名、2023/2024 年水晶球评选第四名、2024 年金麒麟最佳分析师第四名。

**刘田田**，对外经济贸易大学金融硕士。2017-2018 年 2 年买方经验，覆盖大消费行业研究，积累了买方研究思维。2019 年 1 月-2025 年 11 月就职于东兴证券研究所，任大消费组组长、纺服&轻工行业首席分析师。2025 年 12 月加入信达证券研究开发中心，任纺织服装行业联席首席分析师，覆盖纺织服装全行业，擅长产业链视角研究和跟踪公司。

**李晨**，本科毕业于加州大学尔湾分校物理学院，主修数学/辅修会计；研究生毕业于罗切斯特大学西蒙商学院，金融硕士学位。2022 年加入国盛证券研究所，跟随团队在新财富、金麒麟、水晶球等评选中获得佳绩；2024 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖造纸、轻工出口、电子烟等赛道。

**骆峥**，本科毕业于中国海洋大学，硕士毕业于伦敦国王学院大学。曾就职于开源证券研究所，有 3 年消费行业研究经验，跟随团队在金麒麟、21 世纪金牌分析师等评选中获得佳绩。2025 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖跨境电商、黄金珠宝、两轮车等赛道。

**刘红光**，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望 2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023 年 3 月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

**胡晓艺**，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

**刘奕麟**，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成成分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准15%以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准5%以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,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,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任,投资者需自行承担风险。