

2026年04月08日

Q1 业绩预告远超市场预期，上调盈利预测

富春染织(605189)

评级:	买入	股票代码:	605189
上次评级:	买入	52周最高价/最低价:	14.64/10.0
目标价格:		总市值(亿)	28.25
最新收盘价:	14.56	自由流通市值(亿)	28.25
		自由流通股数(百万)	149.77

事件概述

公司预告 Q1 归母净利 7000-8000 万元、同比增长 13.5-15.5 倍；扣非净利 1800-2600 万远，业绩超出市场预期。我们分析，归母净利和扣非净利之间的差额来自期货无效套保收益（即平仓销量高于实际销量）。

分析判断:

拆分来看，我们分析超预期原因来自：1) 销量超预期，即国内棉价上涨后下游体现出“买涨不买跌”的趋势。2) 吨净利超预期，主要来自低价库存储备及价格调整。

投资建议

我们分析，（1）受益于国内棉价上涨，公司有望受益于低价原材料库存及产品提价可能，从而带动吨净利改善；（2）预计销量双位数以上增长；（3）主业中的新品纱、纤维染色、智能纺纱等项目，以及第二增长曲线 PEEK 材料人形机器人轻量化与半导体领域精密注塑建设项目有望成为新增长点。上调 26/27/28 年收入预测 40.02/43.23/47.02 亿元至 43.16/47.96/53.39 亿元；上调 26/27/28 年归母净利预测 2.00/2.19/2.54 亿元至 3.03/3.49/4.00 亿元，对应上调 26/27/28 年 EPS 预测 1.03/1.13/1.31 元至 1.56/1.80/2.06 元；2026 年 4 月 8 日收盘价 14.56 元对应 PE 分别为 9/8/7X，维持“买入”评级。

风险提示

原材料价格波动风险；投产进度不达预期风险；系统性风险。

盈利预测与估值

财务摘要	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,047	3,409	4,316	4,796	5,339
YoY (%)	21.4%	11.9%	26.6%	11.1%	11.3%
归母净利润(百万元)	126	77	303	349	400
YoY (%)	20.8%	-39.2%	294.9%	15.1%	14.8%
毛利率 (%)	12.3%	9.8%	9.3%	9.2%	9.6%
每股收益 (元)	0.65	0.40	1.56	1.80	2.06
ROE	6.7%	4.0%	15.3%	15.3%	15.4%
市盈率	22.32	36.68	9.29	8.07	7.03

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师：唐爽爽

邮箱：tangss@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519090002

联系电话：

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	3,409	4,316	4,796	5,339	净利润	77	303	349	400
YoY (%)	11.9%	26.6%	11.1%	11.3%	折旧和摊销	172	80	88	96
营业成本	3,075	3,915	4,355	4,827	营运资金变动	160	1,344	12	12
营业税金及附加	20	26	29	32	经营活动现金流	463	1,714	432	489
销售费用	20	-50	-45	-23	资本开支	-175	-1,339	-472	-510
管理费用	74	-33	-21	-20	投资	60	0	0	0
财务费用	65	24	14	15	投资活动现金流	-85	-1,292	-420	-452
研发费用	119	200	182	181	股权募资	0	-194	0	0
资产减值损失	-7	0	0	0	债务募资	1,785	1,030	229	152
投资收益	30	47	52	58	筹资活动现金流	-351	742	133	34
营业利润	90	335	386	443	现金净流量	23	1,164	145	71
营业外收支	-6	0	0	0		77	303	349	400
利润总额	84	336	386	444	主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
所得税	7	33	38	43	成长能力 (%)				
净利润	77	303	349	400	营业收入增长率	11.9%	26.6%	11.1%	11.3%
归属于母公司净利润	77	303	349	400	净利润增长率	-39.2%	294.9%	15.1%	14.8%
YoY (%)	-39.2%	294.9%	15.1%	14.8%	盈利能力 (%)				
每股收益	0.40	1.56	1.80	2.06	毛利率	9.8%	9.3%	9.2%	9.6%
					净利率	2.3%	7.0%	7.3%	7.5%
资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	总资产收益率 ROA	1.5%	4.6%	4.8%	5.1%
货币资金	755	1,919	2,064	2,135	净资产收益率 ROE	4.0%	15.3%	15.3%	15.4%
预付款项	335	117	131	145	偿债能力 (%)				
存货	1,344	858	955	1,058	流动比率	1.18	1.02	1.04	1.01
其他流动资产	472	254	261	268	速动比率	0.50	0.71	0.71	0.67
流动资产合计	2,906	3,149	3,410	3,606	现金比率	0.31	0.62	0.63	0.60
长期股权投资	0	0	0	0	资产负债率	62.1%	70.0%	68.7%	67.0%
固定资产	1,861	2,119	2,936	3,927	经营效率 (%)				
无形资产	213	213	213	213	总资产周转率	0.67	0.65	0.66	0.68
非流动资产合计	2,205	3,465	3,850	4,264	每股指标 (元)				
资产合计	5,111	6,613	7,260	7,869	每股收益	0.40	1.56	1.80	2.06
短期借款	1,580	1,768	1,835	1,987	每股净资产	9.98	10.23	11.72	13.37
应付账款及票据	564	889	989	1,097	每股经营现金流	2.39	8.83	2.23	2.52
其他流动负债	326	424	452	482	每股股利	0.00	0.00	0	0
流动负债合计	2,469	3,082	3,277	3,566	估值分析				
长期借款	82	923	1,086	1,086	PE	36.68	9.29	8.07	7.03
其他长期负债	622	622	622	622	PB	1.57	1.42	1.24	1.08
非流动负债合计	704	1,545	1,708	1,708					
负债合计	3,174	4,627	4,984	5,274					
股本	194	0	0	0					
少数股东权益	0	0	0	0					
股东权益合计	1,937	1,986	2,275	2,595					
负债和股东权益合计	5,111	6,613	7,260	7,869					

资料来源: 公司公告, 华西证券研究所

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。