

新乡化纤 (000949.SZ) Q4 业绩超预期，看好公司氨纶与长丝双轮驱动

2026 年 04 月 09 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

金益腾（分析师）

张晓锋（分析师）

宋梓荣（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

zhangxiaofeng@kysec.cn

songzorong@kysec.cn

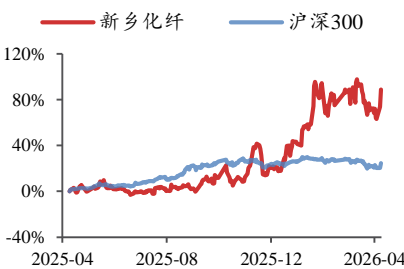
证书编号：S0790520020002

证书编号：S0790522080003

证书编号：S0790525070002

日期	2026/4/8
当前股价(元)	7.35
一年最高最低(元)	7.93/3.55
总市值(亿元)	121.78
流通市值(亿元)	121.75
总股本(亿股)	16.57
流通股本(亿股)	16.56
近3个月换手率(%)	288.12

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《氨纶、粘胶长丝双龙头，看好氨纶景气上行大幅受益—公司首次覆盖报告》-2026.1.20

● 公司 Q4 业绩超预期，氨纶、粘胶长丝价格持续上涨，维持“买入”评级

2025 年，公司实现营业收入 78.57 亿元，同比+6.67%；实现归母净利润 1.98 亿元，同比-19.36%。Q4 单季度，公司实现营业收入 21.17 亿元，环比+5.72%；实现归母净利润 6,478 万元，环比仅-8.08%。2026 年以来，氨纶、粘胶长丝扩产周期接近尾声，纺服需求向好，氨纶、粘胶长丝价格持续上涨，我们上调公司 2026-2027 年并新增 2028 年盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 8.15 (+5.05)、9.51 (+4.03)、11.40 亿元，EPS 分别为 0.49 (+0.31)、0.57 (+0.25)、0.69 元，当前股价对应 PE 分别为 14.9、12.8、10.7 倍，维持公司“买入”评级。

● 氨纶、粘胶长丝价格价差环比变化不大，长丝检修环比略拖累公司 Q4 业绩

根据百川盈孚、Wind 数据，2025 年 Q4，氨纶均价为 23,000 元/吨，环比-0.21%，价差均值为 10,608 元/吨，环比+0.04%；粘胶长丝均价为 43,500 元/吨，环比持平，价差均值为 35,275 元/吨，环比基本持平。但公司自 2025 年 10 月 1 日起对公司北区生物质纤维素长丝生产线设备进行有序停产改造，2026 年 1 月 1 日开始复产，此次有序停产改造涉及公司生物质纤维素长丝产能 31,200 吨/年，预计 2025 年度减少公司生物质纤维素长丝产量约 7,000 吨，进而环比略拖累公司 Q4 业绩。2026 年以来，氨纶、粘胶长丝价格、价差呈现上涨趋势，公司作为氨纶、粘胶长丝双龙头有望大幅受益。

● 子公司新疆华鹰净利润率大幅提升，公司菌草研发、利用项目顺利推进

2025 年，公司控股子公司新疆华鹰实现净利润 3,485 万元，净利润率由 2024 年 0.53% 提高至 11.02%，支撑公司业绩。同时公司正在进行生物质菌草三素分离应用综合技术研发，拟完成生物基菌草三素分离、应用、生产及验证工作，最大限度降低成本和提高菌草利用价值。2025 年公司菌草浆粕生产规模已逐渐扩大，副产品四氢呋喃、生物基航油等尚处于研发阶段，目前营收占比极低，若未来公司菌草应用研发项目顺利落地，将支撑公司菌草产业战略布局，菌草大有可为。

● 风险提示：产能出清不及预期、新建项目进展不及预期、原料价格波动风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	7,366	7,857	9,034	9,101	9,322
YOY(%)	-0.2	6.7	15.0	0.7	2.4
归母净利润(百万元)	246	198	815	951	1,140
YOY(%)	682.5	-19.4	311.6	16.7	19.9
毛利率(%)	11.1	9.9	18.0	18.1	19.8
净利率(%)	3.3	2.5	9.0	10.4	12.2
ROE(%)	3.7	3.0	10.8	11.2	11.8
EPS(摊薄/元)	0.15	0.12	0.49	0.57	0.69
P/E(倍)	49.6	61.5	14.9	12.8	10.7
P/B(倍)	1.9	1.8	1.6	1.4	1.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4719	4863	5658	5120	7565
现金	1014	945	1413	1095	3247
应收票据及应收账款	1445	1648	1796	1729	1853
其他应收款	0	0	0	0	0
预付账款	62	39	77	40	80
存货	1872	1907	2048	1932	2060
其他流动资产	326	325	325	325	325
非流动资产	8361	7801	8181	7472	6841
长期投资	215	213	204	196	188
固定资产	7231	6929	7173	6465	5865
无形资产	273	266	284	307	306
其他非流动资产	642	393	519	504	482
资产总计	13080	12664	13839	12592	14406
流动负债	3558	2968	3818	2443	3915
短期借款	819	856	856	1163	856
应付票据及应付账款	1522	723	2127	505	2223
其他流动负债	1217	1388	835	775	836
非流动负债	2966	3004	2558	1739	946
长期借款	2697	2758	2313	1493	700
其他非流动负债	269	246	246	246	246
负债合计	6524	5971	6376	4182	4860
少数股东权益	58	0	-2	-5	-10
股本	1700	1700	1657	1657	1657
资本公积	3107	3104	3104	3104	3104
留存收益	1841	2039	2852	3800	4936
归属母公司股东权益	6498	6693	7464	8415	9556
负债和股东权益	13080	12664	13839	12592	14406

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	-269	252	2784	342	3456
净利润	244	197	813	948	1136
折旧摊销	864	876	795	857	879
财务费用	119	141	36	-6	-48
投资损失	7	0	2	5	4
营运资金变动	-1587	-1007	1120	-1484	1466
其他经营现金流	85	44	18	23	20
投资活动现金流	-744	-359	-1177	-153	-252
资本支出	778	290	1183	157	256
长期投资	23	-71	8	8	7
其他投资现金流	12	3	-2	-5	-4
筹资活动现金流	712	196	-1139	-813	-745
短期借款	7	37	0	307	-307
长期借款	170	61	-445	-819	-793
普通股增加	234	0	-43	0	0
资本公积增加	621	-3	0	0	0
其他筹资现金流	-320	100	-651	-301	355
现金净增加额	-284	96	467	-624	2459

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	7366	7857	9034	9101	9322
营业成本	6552	7079	7407	7454	7477
营业税金及附加	79	69	83	86	89
营业费用	31	32	39	39	40
管理费用	221	278	392	310	333
研发费用	119	132	165	149	158
财务费用	119	141	36	-6	-48
资产减值损失	-48	-26	0	0	0
其他收益	86	116	64	73	85
公允价值变动收益	-0	0	0	0	0
投资净收益	-7	-0	-2	-5	-4
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	264	196	956	1115	1336
营业外收入	6	11	6	6	7
营业外支出	12	3	5	6	7
利润总额	258	203	956	1115	1336
所得税	14	6	143	167	200
净利润	244	197	813	948	1136
少数股东损益	-2	-1	-2	-3	-5
归属母公司净利润	246	198	815	951	1140
EBITDA	1319	1285	1852	2059	2248
EPS(元)	0.15	0.12	0.49	0.57	0.69

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-0.2	6.7	15.0	0.7	2.4
营业利润(%)	1500.4	-25.9	388.6	16.6	19.8
归属于母公司净利润(%)	682.5	-19.4	311.6	16.7	19.9
获利能力					
毛利率(%)	11.1	9.9	18.0	18.1	19.8
净利率(%)	3.3	2.5	9.0	10.4	12.2
ROE(%)	3.7	3.0	10.8	11.2	11.8
ROIC(%)	3.8	3.4	7.8	8.6	9.8
偿债能力					
资产负债率(%)	49.9	47.2	46.1	33.2	33.7
净负债比率(%)	56.2	60.6	33.7	27.6	-9.6
流动比率	1.3	1.6	1.5	2.1	1.9
速动比率	0.7	0.9	0.9	1.2	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	5.4	5.1	5.2	5.2	5.2
应付账款周转率	5.5	7.6	6.5	7.1	6.8
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.15	0.12	0.49	0.57	0.69
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.16	0.15	1.68	0.21	2.09
每股净资产(最新摊薄)	3.92	4.04	4.53	5.11	5.79
估值比率					
P/E	49.6	61.5	14.9	12.8	10.7
P/B	1.9	1.8	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA	12.1	12.6	7.9	7.0	5.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

开源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。开源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。

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。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn