

台华新材 (603055.SH)

2025 全年业绩承压, Q4 迎业绩拐点

核心观点:

- **公司公布 2025 年财报。**2025 年公司实现收入 64.08 亿元, 同比-10.01%, 归母净利润 5.31 亿元, 同比-26.79%, 扣非归母净利润 3.37 亿元, 同比-43.38%。全年业绩大幅下滑主要系去年同期高基数以及阶段性供需不平衡、需求较弱。其中 25Q4 实现收入 17.04 亿元, 同比-11.93%, 归母净利润 1.12 亿元, 同比+4.98%, 扣非归母净利润 0.96 亿元, 同比+30.71%, 单季出现业绩拐点。
- **长丝业务主要受单价下滑影响; 面料业务未来有望成为业绩增量。**分产品, 2025 年公司长丝/坯布/成品面料收入分别为 34.88/10.41/14.89 亿元, 同比-11.63%/-22.45%/-6.92%, 毛利率分别为 17.27%/28.53%/27.68%, 同比-2.07/+2.98/-3.22pct, 其中锦纶长丝销售单价 1.97 万元/吨, 同比-15.24%。根据财报, 2025 年江苏织染项目陆续投产; 越南织染项目开工建设, 有望于 2026 年进入试生产, 面料织染项目未来有望持续贡献业绩增量。
- **2025 全年公司盈利能力显著下降, 其中 Q4 呈现拐点, 盈利有所改善。**2025 年, 公司毛利率/净利率/扣非净利率分别为 20.76%/8.43%/5.26%, 同比下降 2.22/1.77/3.10pct; 销售/管理/研发/财务费用率为 1.42%/4.03%/4.65%/2.12%, 同比+0.32/+1.00/-0.56/+0.28pct。25Q4 公司毛利率/净利率/扣非净利率分别增加 0.06/1.01/1.83pct, 同比均有改善。2025 年, 公司计提资产减值损失 1.55 亿元, 同比+1.10%; 截至年末, 公司存货 21.78 亿元, 同比-7.49%。
- **盈利预测与投资建议。**预计 2026-2028 年公司 EPS 分别为 0.86/0.98/1.05 元/股。2026 年, 我们看好公司差异化产品占比持续提升; 江苏织染项目有望爬坡顺利贡献盈利。参考可比公司, 给予公司 2026 年 15 倍 PE 估值, 对应合理价值为 12.91 元/股, 维持“买入”评级。
- **风险提示。**原材料价格波动的风险, 行业竞争加剧的风险, 下游需求波动的风险。

盈利预测:

单位:人民币百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	7,120	6,408	8,204	9,184	9,772
增长率 (%)	39.8%	-10.0%	28.0%	12.0%	6.4%
EBITDA	1,553	1,411	1,671	1,857	1,978
归母净利润	726	531	766	870	937
增长率 (%)	61.6%	-26.8%	44.2%	13.6%	7.7%
EPS (元/股)	0.82	0.60	0.86	0.98	1.05
市盈率 (P/E)	13.6	15.8	11.4	10.0	9.3
ROE (%)	14.5%	10.0%	12.6%	12.5%	11.9%
EV/EBITDA	7.9	8.2	7.2	6.2	5.4

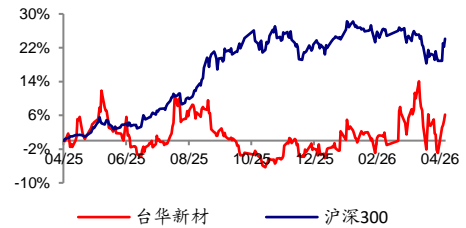
数据来源: 公司财务报表, 广发证券发展研究中心

公司评级

买入

当前价格	9.80 元
合理价值	12.91 元
前次评级	买入
报告日期	2026-04-12

相对市场表现



分析师:

糜韩杰



SAC 执证号: S0260516020001

SFC CE No. BPH764



021-38003650



mihanjie@gf.com.cn

分析师:

左琴琴



SAC 执证号: S0260521050001

SFC CE No. BSE791



021-38003540



zuoqinqin@gf.com.cn

相关研究:

台华新材 (603055.SH): 锦纶价格反弹+面料扩产, 公司盈利有望修复	2026-03-10
台华新材 (603055.SH): 2025H1 业绩承压, 期待需求改善	2025-09-04
台华新材 (603055.SH): 2024 全年业绩高增, 盈利能力提升	2025-04-22

资产负债表

单位:人民币百万元

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产总额	5,120	4,486	6,403	6,786	7,204
货币资金	1,030	750	1,649	1,499	1,599
应收及预付	1,393	1,188	1,601	1,792	1,906
存货	2,354	2,178	2,748	3,055	3,239
其他	342	369	406	440	460
非流动资产总额	6,665	6,878	7,000	7,041	6,956
长期股权投资	1	83	83	83	83
固定资产	5,477	6,010	6,172	6,231	6,157
在建工程	454	47	14	4	1
使用权资产	83	86	91	94	97
无形资产	382	452	441	430	419
其他	268	199	199	199	199
资产总额	11,785	11,363	13,403	13,827	14,161
流动负债总额	4,696	3,452	4,716	4,878	4,260
短期借款	1,591	1,573	2,603	2,584	1,867
应付及预收	1,883	1,085	1,369	1,523	1,615
其他	1,221	795	743	771	778
非流动负债总额	2,034	2,539	2,539	1,918	1,918
长期借款	1,231	1,720	1,720	1,720	1,720
应付债券	601	621	621	0	0
其他	202	197	197	197	197
负债总额	6,730	5,991	7,254	6,795	6,178
股本	890	890	890	890	890
其他	4,109	4,437	5,202	6,071	7,007
归母权益合计	5,000	5,328	6,092	6,961	7,897
少数股东权益	55	44	57	71	86
负债和股东权益	11,785	11,363	13,403	13,827	14,161

利润表

单位:人民币百万元

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	7,120	6,408	8,204	9,184	9,772
营业成本	5,484	5,078	6,406	7,123	7,552
营业税金及附加	56	61	78	87	93
销售费用	79	91	117	131	139
管理费用	215	258	330	370	394
研发费用	371	298	381	427	454
财务费用	131	136	99	95	77
资产信用减值损失	-153	-150	-136	-172	-191
公允价值变动收益	-8	0	0	0	0
投资收益	1	7	4	4	4
营业利润	812	631	907	1,030	1,108
营业外收支	1	-6	-6	-6	-6
利润总额	813	625	901	1,024	1,103
所得税费用	87	85	123	139	150
合并净利润	726	540	778	884	953
少数股东损益	0	9	12	14	15
归母净利润	726	531	766	870	937
EPS (元/股)	0.82	0.60	0.86	0.98	1.05

现金流量表

单位:人民币百万元

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	706	1,228	707	1,221	1,444
合并净利润	726	540	778	884	953
折旧摊销	449	516	547	579	605
营运资金变动	-765	-83	-861	-524	-411
其他	0	0	0	0	-9
投资活动现金流净额	-682	-903	-472	-602	-516
资本性开支	-666	-849	-670	-620	-520
投资	0	-48	22	0	0
其他	-16	-6	176	18	4
融资活动现金流净额	209	-462	822	-768	-826
股本融资	77	0	0	0	0
债权融资	575	53	947	-640	-717
股利分配与偿付利息	-273	-342	-125	-128	-109
其他	-170	-172	0	0	0
现金净增加额	239	-138	1,056	-150	100
期初现金余额	491	731	593	1,649	1,499
期末现金余额	731	593	1,649	1,499	1,599

主要财务比率

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入增长率	39.8%	-10.0%	28.0%	12.0%	6.4%
营业利润增长率	68.7%	-22.3%	43.8%	13.5%	7.7%
归母净利润增长率	61.6%	-26.8%	44.2%	13.6%	7.7%
获利能力					
毛利率	23.0%	20.8%	21.9%	22.4%	22.7%
净利率	10.2%	8.4%	9.5%	9.6%	9.7%
ROE	14.5%	10.0%	12.6%	12.5%	11.9%
偿债能力					
资产负债率	57.1%	52.7%	54.1%	49.1%	43.6%
有息负债率	29.0%	34.4%	36.9%	31.1%	25.3%
流动比率	1.1	1.3	1.4	1.4	1.7
利息保障倍数	7.5	6.2	9.0	10.0	12.5
营运能力					
应收账款周转率	6.6	5.8	5.8	5.8	5.8
存货周转率	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3
应付账款周转率	5.7	7.4	7.4	7.4	7.4
每股指标					
每股收益	0.82	0.60	0.86	0.98	1.05
每股净资产	5.62	5.98	6.84	7.82	8.87
每股经营现金流	0.79	1.38	0.79	1.37	1.62
估值比率					
PE	13.6	15.8	11.4	10.0	9.3
PB	2.0	1.6	1.4	1.3	1.1
EV/EBITDA	7.9	8.2	7.2	6.2	5.4

广发纺织服装行业研究小组

糜韩杰：首席分析师，复旦大学经济学硕士，2016年进入广发证券发展研究中心。

左琴琴：资深分析师，上海社会科学院经济学硕士，2021年进入广发证券发展研究中心。

董建芳：高级分析师，对外经济贸易大学金融硕士，2023年进入广发证券发展研究中心。

钟泽宇：高级分析师，约翰霍普金斯大学金融硕士，2026年进入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。

持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。

卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。

增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。

持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。

卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦47 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区南泉 北路429号泰康保险 大厦37楼	香港湾仔骆克道81号 广发大厦27楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。