

公司研究 | 点评报告 | 新凤鸣 (603225.SH)

持续修炼内功，静待聚酯产业链景气回升

报告要点

公司发布 2025 年报，全年实现收入 715.6 亿元（同比+6.7%），实现归属净利润 10.2 亿元（同比-7.4%），实现归属扣非净利润 9.0 亿元（同比-6.9%）。其中 Q4 单季度实现收入 200.1 亿元（同比+11.8%，环比+10.9%），实现归属净利润 1.5 亿元（同比-57.9%，环比-6.3%），实现归属扣非净利润 1.2 亿元（同比-62.8%，环比+5.1%）。

分析师及联系人



马太

SAC: S0490516100002

SFC: BUT911



李禹默

SAC: S0490525060002

新凤鸣 (603225.SH)

2026-04-21

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

持续修炼内功，静待聚酯产业链景气回升

事件描述

公司发布 2025 年报，全年实现收入 715.6 亿元 (同比+6.7%)，实现归属净利润 10.2 亿元 (同比-7.4%)，实现归属扣非净利润 9.0 亿元 (同比-6.9%)。其中 Q4 单季度实现收入 200.1 亿元 (同比+11.8%，环比+10.9%)，实现归属净利润 1.5 亿元 (同比-57.9%，环比-6.3%)，实现归属扣非净利润 1.2 亿元 (同比-62.8%，环比+5.1%)。

事件评论

- **公司是涤纶长丝行业龙头。**公司稳居国内民用涤纶长丝行业第二位，截至目前拥有长丝产能 885 万吨/年，短纤产能 120 万吨/年，PTA 产能 1100 万吨/年；2026 年公司预计新增 40 万吨/年长丝产能、60 万吨/年短纤产能。公司涤纶长丝国内市场占有率超 15%，涤纶短纤生产规模领先。
- **2025 年涤纶长丝行业平稳运行。**2025 年全球经济增长动能趋缓，涤纶长丝需求仍保持韧性，根据百川盈孚，2025 年国内涤纶长丝表观消费增速达 6.0%，出口同比增长 26.5%。根据 CCF 及我们测算，2025 年涤纶长丝不同品类价差走势略有分化，涤纶 POY、DTY、FDY、精对苯二甲酸 2025 年均价差分别为 1115、2223、1360、230 元/吨，分别同比变动+42、-109、-192、-78 元/吨，景气有所分化。公司 2025 年产销量维持增长，根据公司披露的经营数据，2025 年公司 POY、DTY、FDY、短纤分别实现销量 534、99、161、131 万吨，分别同比变动+1.7%、+21.9%、+7.4%、+0.3%，规模有所提升。2025 年公司利润率水平波动不大，毛利率为 5.3%，同比变动-0.3pct，净利率为 1.4%，同比变动-0.2pct，盈利较为平稳。
- **行业集中度提升、格局改善，龙头优势凸显。**2025 年涤纶长丝行业集中度持续提升，CR6 在 2024 年 87% 的基础上进一步提升，龙头行业主导能力持续增强。随着环保政策趋严、反内卷政策落地及落后产能淘汰推进，行业洗牌速度进一步加快，隆众资讯预测的 2024-2025 年 200-250 万吨落后产能淘汰目标顺利推进，其中 2025 年成为去产能关键年份，涤纶短纤领域去产能成效尤为显著。2021 年以来，国内涤纶长丝行业每年淘汰落后产能上百万吨，2025 年有效产能已呈现负增长态势，龙头企业的规模优势和竞争优势进一步凸显。2026 年国内直纺长丝预计新增产能 146 万吨/年，产能增速仅 2.7%，扩产速度延续放缓，涤纶长丝行业供需中长期维度改善。
- **反内卷有望带动 PTA、涤纶长丝景气好转。**工信部原材料工业司发布《关于召开精对苯二甲酸 PTA 及瓶级聚酯切片产业发展座谈会的通知》提到：为防范化解 PTA 及瓶级聚酯切片行业内卷式竞争，促进产业平稳运行，拟召开 PTA 及瓶级聚酯切片产业发展座谈会。PTA 行业竞争剧烈，企业普遍亏损，反内卷有望带动景气回暖；涤纶长丝行业集中度高，同样具备“反内卷”优质条件，龙头有望通过协同取得盈利改善。
- **维持“买入”评级。**公司是国内涤纶长丝龙头企业，规模优势显著，成本控制能力卓越，有望受益涤纶长丝景气上行，弹性巨大。预计公司 2026-2028 年归属净利润分别为 22.3、27.9 以及 32.3 亿元。

风险提示

- 1、服装需求不及预期；
- 2、原油价格大幅波动。

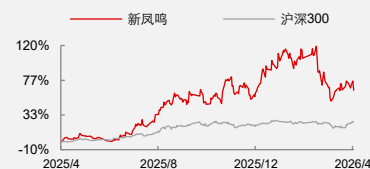
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	16.78
总股本(万股)	167,749
流通A股/B股(万股)	166,855/0
每股净资产(元)	11.61
近12月最高/最低价(元)	22.77/10.24

注：股价为 2026 年 4 月 17 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《Q3 景气承压，看好反内卷推动回暖》2025-11-09
- 《Q2 业绩靓丽，静待长丝景气持续回升》2025-09-07
- 《计提较大规模资产减值，业绩仍保持增长》2025-05-06


 更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、服装需求不及预期：涤纶长丝主要用作服装、家纺面料，若终端服装等需求不及预期，行业景气会受到较大影响，导致企业效益下滑。
- 2、原油价格大幅波动：原油价格波动会导致涤纶长丝及上游原料价格大幅波动，原料及产成品存货价值也将出现大幅变动，导致企业效益不及预期。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	71557	75134	76339	77309	货币资金	8542	9594	4798	758
营业成本	67758	69943	70536	70984	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	3798	5191	5803	6325	应收账款	1071	1130	1137	1152
%营业收入	5%	7%	8%	8%	存货	5870	4300	6036	4407
营业税金及附加	227	222	228	235	预付账款	456	406	413	425
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	1018	1000	1037	1011
销售费用	118	122	123	126	流动资产合计	16956	16431	13421	7754
%营业收入	0%	0%	0%	0%	长期股权投资	533	611	694	780
管理费用	784	822	827	844	投资性房地产	4	3	4	6
%营业收入	1%	1%	1%	1%	固定资产合计	34708	37986	47868	58556
研发费用	1350	1412	1417	1449	无形资产	2195	2410	2657	2915
%营业收入	2%	2%	2%	2%	商誉	0	0	0	0
财务费用	394	516	512	512	递延所得税资产	445	445	445	500
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他非流动资产	1934	534	523	223
加: 资产减值损失	-179	0	0	0	资产总计	56774	58421	65614	70733
信用减值损失	-2	0	0	0	短期贷款	17349	17051	17051	17051
公允价值变动收益	-29	0	0	0	应付款项	4528	2836	4739	2945
投资收益	22	45	47	39	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1034	2454	3079	3527	应付职工薪酬	298	312	312	315
%营业收入	1%	3%	4%	5%	应交税费	278	255	258	268
营业外收支	56	-7	-7	-7	其他流动负债	6424	7838	6335	8003
利润总额	1089	2447	3071	3519	流动负债合计	28877	28292	28696	28582
%营业收入	2%	3%	4%	5%	长期借款	5852	5852	5852	5852
所得税费用	70	215	283	286	应付债券	2681	2681	2681	2681
净利润	1020	2232	2788	3233	递延所得税负债	80	80	80	80
归属于母公司所有者的净利润	1018	2231	2787	3231	其他非流动负债	1267	1267	1267	1267
少数股东损益	1	1	2	3	负债合计	38757	38171	38576	38461
EPS (元)	0.69	1.33	1.66	1.93	归属于母公司所有者权益	17969	20200	26987	32218
					少数股东权益	49	50	51	54
现金流量表 (百万元)					股东权益	18018	20250	27038	32271
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	56774	58421	65614	70733
经营活动现金流净额	4717	9096	8086	12674					
取得投资收益收回现金	28	45	47	39	基本指标				
长期股权投资	-106	-78	-83	-85		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-7313	-7194	-12567	-14154	每股收益	0.69	1.33	1.66	1.93
其他	-511	-1	-1267	-2003	每股经营现金流	3.09	5.42	4.82	7.56
投资活动现金流净额	-7903	-7229	-13870	-16203	市盈率	28.20	12.62	10.10	8.71
债券融资	88	0	0	0	市净率	1.65	1.39	1.04	0.87
股权融资	28	0	0	0	EV/EBITDA	9.98	5.77	5.24	4.79
银行贷款增加(减少)	1917	-298	0	0	总资产收益率	1.8%	3.8%	4.2%	4.6%
筹资成本	-917	-516	-512	-512	净资产收益率	5.7%	11.0%	10.3%	10.0%
其他	1434	0	0	0	净利率	1.4%	3.0%	3.7%	4.2%
筹资活动现金流净额	2550	-814	-512	-512	资产负债率	68.3%	65.3%	58.8%	54.4%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-635	1053	-6296	-4040	总资产周转率	1.30	1.30	1.23	1.13

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 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

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%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%

无投资评级： 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。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。