

氨纶己二酸涨价带动业绩增长，2026 年氨纶有望量价齐升

——华峰化学 2026 年一季报点评

核心观点

- **2026Q1 氨纶己二酸涨价带动业绩增长。**公司发布 2026 年第一季度报告，2026Q1 实现营业收入 67.67 亿元，同比增长 7.17%，环比+11.14%。实现归属于上市公司股东的净利润 6.69 亿元，同比增长 32.58%，环比+68.83%。扣非归母净利润 7.32 亿元，同比增长 59.16%，环比+68.27%。销售毛利率/净利率 18.46%/ 9.89%，分别同比 3.99/ 0.88 pct，环比 7.96/3.31 pct。2026 年一季度氨纶进入涨价期，浙江华峰 40D 氨纶报价由年初 24000 元/吨，涨至 2026 年 3 月 31 日 26500 元/吨，己二酸由于成本支撑及行业反内卷，利润扩大。
- **氨纶行业涨价提速，2026 年公司氨纶有望量价齐升。**4 月中下旬，受行业供需改善及原材料 MDI 等涨价，氨纶行业提价进入加速期，根据百川，截止 2026 年 4 月 21 日，氨纶 40D 主流厂商（华峰，新乡等）报价已超过 29000 元/吨，价差扩大明显，周涨幅+16.64%，月涨幅+20.31%。**供需优化，氨纶景气有望继续上行。**供给端，2026 年增量来源于华峰 2025 年底投产 7.5 万吨产能，行业新乡、华峰规划新增产能落地预计 27 年后逐步落地。需求端，根据百川，2025 年行业实际需求增速+9.5%。随着瑜伽服、防晒服、卫材等弹性面料需求趋势兴起，行业需求仍有望保持增长。行业格局将不断优化，氨纶景气上行，华峰化学将具备量价弹性。
- **己二酸行业盈利逐步修复。**受成本支撑及行业反内卷影响，己二酸价格上涨，盈利水平逐步修复。行业正处于优胜劣汰、产能进一步集中化的阶段。随着经济环境的进一步复苏及反内卷持续推进，下游需求的释放，有望推动己二酸产品的消费增长，推动行业盈利继续修复。公司已二酸产能 135.5 万吨，为行业龙头，将受益于行业景气修复。

盈利预测与投资建议

- **投资建议：**2026 年氨纶行业景气已开启，己二酸板块盈利修复，公司利润有望较 2025 年有大幅增长，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 27.85/ 33.22/ 36.77 亿元。按照可比公司 26 年 23 倍 PE，给予公司目标价为 12.88 元，维持买入评级。

风险提示：在建项目不及预期；产品需求不及预期；氨纶产能消化风险；原材料价格波动。

公司主要财务信息

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	26,931	24,198	27,891	29,613	30,387
同比增长(%)	2.4%	-10.1%	15.3%	6.2%	2.6%
营业利润(百万元)	2,563	2,369	3,434	4,051	4,458
同比增长(%)	-7.4%	-7.6%	45.0%	18.0%	10.1%
归属母公司净利润(百万元)	2,220	1,858	2,785	3,322	3,677
同比增长(%)	-10.4%	-16.3%	49.9%	19.3%	10.7%
每股收益(元)	0.45	0.37	0.56	0.67	0.74
毛利率(%)	13.8%	13.2%	16.0%	17.2%	18.0%
净利率(%)	8.2%	7.7%	10.0%	11.2%	12.1%
净资产收益率(%)	8.6%	6.9%	9.7%	10.5%	10.4%
市盈率	25.7	30.7	20.5	17.1	15.5
市净率	2.2	2.1	1.9	1.7	1.5

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测。每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

投资评级 买入（维持）

股价（2026年04月22日）	11.48 元
目标价格	12.88 元
52 周最高价/最低价	13.98/6.37 元
总股本/流通 A 股（万股）	496,254/495,199
A 股市值（百万元）	56,970
国家/地区	中国
行业	基础化工
报告发布日期	2026 年 04 月 23 日

股价表现

	1 周	1 月	3 月	12 月
绝对表现%	4.94	17.74	-15.9	77.9
相对表现%	2.5	12.65	-17.51	51.06
沪深 300%	2.44	5.09	1.61	26.84



证券分析师

陈传双 执业证书编号：S0860525110003
chenchuanshuang@orientsec.com.cn
021-63326320

相关报告

业绩保持韧性，2026 年氨纶有望量价齐升：——华峰化学 2025 年报点评 2026-03-30
业绩保持韧性，格局优化龙头具备弹性：——华峰化学 2025 年三季报点评 2025-12-07
静待氨纶筑底回暖，一体化布局再强化 2025-04-02

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	单位:百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	7,068	6,781	7,816	8,689	11,836	营业收入	26,931	24,198	27,891	29,613	30,387
应收票据、账款及款项融资	5,723	5,547	6,392	6,787	6,964	营业成本	23,205	21,007	23,438	24,518	24,908
预付账款	778	613	707	750	770	销售费用	212	235	271	287	295
存货	3,718	3,737	4,170	4,362	4,431	管理费用	408	384	442	470	482
其他	1,609	4,139	4,169	4,184	4,190	研发费用	809	638	735	780	801
流动资产合计	18,895	20,818	23,255	24,772	28,192	财务费用	(136)	(44)	(73)	(96)	(163)
长期股权投资	852	922	922	922	922	资产、信用减值损失	184	34	49	0	1
固定资产	10,817	10,642	11,118	10,793	10,830	公允价值变动收益	2	18	18	18	18
在建工程	1,665	2,132	3,602	5,205	5,593	投资净收益	127	213	213	213	213
无形资产	1,380	1,335	1,293	1,252	1,210	其他	185	193	175	167	163
其他	2,357	1,033	972	972	972	营业利润	2,563	2,369	3,434	4,051	4,458
非流动资产合计	17,071	16,065	17,907	19,144	19,527	营业外收入	24	27	27	27	27
资产总计	35,966	36,884	41,162	43,916	47,719	营业外支出	74	262	262	262	262
短期借款	2,795	2,264	3,128	2,264	2,264	利润总额	2,514	2,134	3,199	3,816	4,224
应付票据及应付账款	4,266	5,059	5,645	5,905	5,999	所得税	287	262	393	469	519
其他	955	854	877	887	892	净利润	2,227	1,871	2,806	3,347	3,704
流动负债合计	8,016	8,177	9,650	9,056	9,155	少数股东损益	7	14	21	25	28
长期借款	2	0	0	0	0	归属于母公司净利润	2,220	1,858	2,785	3,322	3,677
应付债券	0	0	0	0	0	每股收益(元)	0.45	0.37	0.56	0.67	0.74
其他	1,396	1,367	1,367	1,367	1,367						
非流动负债合计	1,398	1,367	1,367	1,367	1,367	主要财务比率					
负债合计	9,414	9,545	11,017	10,423	10,522		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
少数股东权益	98	1	21	46	74	成长能力					
实收资本(或股本)	4,963	4,963	4,963	4,963	4,963	营业收入	2.4%	-10.1%	15.3%	6.2%	2.6%
资本公积	3,897	3,897	3,897	3,897	3,897	营业利润	-7.4%	-7.6%	45.0%	18.0%	10.1%
留存收益	17,518	18,383	21,168	24,491	28,168	归属于母公司净利润	-10.4%	-16.3%	49.9%	19.3%	10.7%
其他	76	95	95	95	95	获利能力					
股东权益合计	26,552	27,339	30,145	33,492	37,197	毛利率	13.8%	13.2%	16.0%	17.2%	18.0%
负债和股东权益总计	35,966	36,884	41,162	43,916	47,719	净利率	8.2%	7.7%	10.0%	11.2%	12.1%
						ROE	8.6%	6.9%	9.7%	10.5%	10.4%
						ROIC	7.4%	6.9%	9.3%	10.0%	10.0%
现金流量表						偿债能力					
单位:百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	26.2%	25.9%	26.8%	23.7%	22.1%
净利润	2,227	1,871	2,806	3,347	3,704	净负债率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
折旧摊销	1,637	1,219	1,380	1,484	1,637	流动比率	2.36	2.55	2.41	2.74	3.08
财务费用	(136)	(44)	(73)	(96)	(163)	速动比率	1.89	2.09	1.98	2.25	2.59
投资损失	(127)	(213)	(213)	(213)	(213)	营运能力					
营运资金变动	(686)	784	(819)	(375)	(175)	应收账款周转率	10.8	9.4	9.9	9.5	9.3
其它	110	123	36	(18)	(18)	存货周转率	6.3	5.6	5.9	5.7	5.6
经营活动现金流	3,025	3,740	3,118	4,129	4,773	总资产周转率	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
资本支出	(1,202)	(1,234)	(3,250)	(2,720)	(2,020)	每股指标(元)					
长期投资	(1,884)	1,061	0	0	0	每股收益	0.45	0.37	0.56	0.67	0.74
其他	(1,302)	(2,738)	231	231	231	每股经营现金流	0.61	0.75	0.63	0.83	0.96
投资活动现金流	(4,389)	(2,911)	(3,019)	(2,489)	(1,789)	每股净资产	5.33	5.51	6.07	6.74	7.48
债权融资	(1,386)	(31)	0	0	0	估值比率					
股权融资	0	0	0	0	0	市盈率	25.7	30.7	20.5	17.1	15.5
其他	(501)	(1,289)	937	(768)	163	市净率	2.2	2.1	1.9	1.7	1.5
筹资活动现金流	(1,887)	(1,320)	937	(768)	163	EV/EBITDA	12.3	14.2	10.6	9.2	8.5
汇率变动影响	27	58	-0	-0	-0	EV/EBIT	20.7	21.6	14.9	12.7	11.7
现金净增加额	(3,224)	(432)	1,035	873	3,147						

资料来源：东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或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（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别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投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，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。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。