

公司研究

染料盈利下滑业绩承压，积极推动新材料产品市场拓展

——七彩化学（300758.SZ）2025 年报及 2026 年一季报点评

买入（维持）

当前价：15.26 元

作者

分析师：赵乃迪

执业证书编号：S0930517050005

010-57378026

zhaond@ebscn.com

分析师：周家诺

执业证书编号：S0930523070007

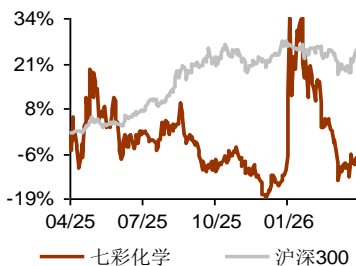
021-52523675

zhoujianuo@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	3.99
总市值(亿元)	60.91
一年最低/最高(元)	12.10/21.60
近3月换手率	377.44%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	7.60	-22.21	-14.52
绝对	14.56	-20.52	11.96

资料来源：Wind

相关研报

费用增长及存货跌价拖累业绩，关注 MXD6 等新材料推广进度——七彩化学（300758.SZ）2025 年半年报点评（2025-08-26）

要点

事件 1: 公司发布 2025 年年报。2025 年，公司实现营收 14.95 亿元，同比减少 4.64%；实现归母净利润 6116 万元，同比减少 51.05%；实现扣非后归母净利润 7373 万元，同比减少 38.26%。2025Q4，公司单季度实现营收 3.76 亿元，同比减少 9.13%，环比增长 4.42%；实现归母净利润-1223 万元，同比减少 360%，环比减少 158%。

事件 2: 公司发布 2026 年一季报。2026Q1，公司实现营收 4.01 亿元，同比增长 9.77%，环比增长 6.53%；实现归母净利润 1581 万元，同比减少 48.64%，环比扭亏为盈。

点评：

染料销量减价升，叠加减值影响，公司业绩承压。 2025 年，公司染料业务实现营收 12.38 亿元，同比减少 2.9%，销量为 1.00 万吨，同比减少 4.8%，销售均价为 12.3 万元/吨，同比提升 2.0%。中间体及材料单体业务实现营收 2.40 亿元，同比减少 10.7%，销量为 1.17 万吨，同比减少 5.9%，销售均价为 2.05 万元/吨，同比减少 5.1%。由于产品及原材料价格波动，2025 年公司销售毛利率同比下降 2.1pct 至 31.8%。费用率方面，2025 年公司销售期间费用率同比提升 2.6pct 至 24.1%。其中，财务费用增幅较为明显，同比增长 24.2%至 4643 万元。此外，2025 年公司计提信用减值损失 129.4 万元和资产减值损失 2753 万元，拖累公司当期业绩。2026Q1，公司盈利能力仍承压，2026Q1 公司毛利率为 29.2%，同比下降 3.6pct，环比下降 4.4pct。同时，2026Q1 公司计提资产减值损失 1058 万元，主要系计提存货跌价准备增加。

稳步推进产能建设，积极推动新材料产品市场拓展。 产能方面，截至 2025 年末，公司染料设计产能为 13510 吨/年，中间体及材料单体设计产能 26470 吨/年，同时在建有 300 吨/年染料和 7000 吨/年中间体及材料单体产能。环评方面，公司于 2025 年取得《高色牢度高光牢度有机颜料及其中间体清洁生产三期项目》、《苯腈类产品生产扩建及技术升级项目》、《颜料黄 139 及中间体建设项目》等批复，为后续产能释放奠定基础。新材料业务方面，PPDI 型聚氨酯弹性体产品已建成单体至弹性体的上下游一体化产线，在电子、光伏等新兴领域实现批量销售，产品已成功出口至多个国家和地区；特种尼龙 MXD6 产品已获得多家 BOPA 膜头部客户认可并实现批量订单交付，终端应用覆盖汽车后视镜、无人机叶片、航空零部件、3D 打印等高端制造场景；间苯二甲腈、间苯二甲胺两款单体产品已实现稳定批量生产，依托自身氨氧化核心技术优势，形成“原料-单体-新材料”的闭环产业链。

盈利预测、估值与评级： 由于公司染料毛利率的下滑，以及相应的减值影响，公司业绩低于此前预期。考虑到当前染料产品毛利率仍暂时承压，我们下调公司 2026-2027 年盈利预测，新增 2028 年盈利预测。预计 2026-2028 年公司归母净利润分别为 0.92（前值为 1.64）/1.36（前值为 2.25）/1.70 亿元。公司依托自身氨氧化核心技术优势，形成“原料-单体-新材料”的闭环产业链，后续伴随新材料业务的放量，公司有望获得较好的增长驱动力，维持“买入”评级。

风险提示： 产品及原材料价格波动，下游需求不及预期，行业竞争加剧，环保及安全生产风险。

表 1: 公司盈利预测与估值简表

指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	1,568	1,495	1,668	1,859	2,067
营业收入增长率	28.75%	-4.64%	11.53%	11.49%	11.18%
归母净利润 (百万元)	125	61	92	136	170
归母净利润增长率	1035.48%	-51.05%	50.18%	48.49%	24.53%
EPS (元)	0.31	0.15	0.23	0.34	0.43
ROE (归属母公司) (摊薄)	7.29%	3.46%	5.03%	7.06%	8.24%
P/E	50	101	66	45	36
P/B	3.6	3.5	3.3	3.2	3.0

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2026-04-23, 2024 及 2025 年公司总股本为 4.06 亿股, 2026 年及以后公司总股本为 3.99 亿股。

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,568	1,495	1,668	1,859	2,067
营业成本	1,037	1,020	1,154	1,273	1,416
折旧和摊销	146	151	196	223	243
税金及附加	17	18	20	22	24
销售费用	58	61	68	71	72
管理费用	145	153	167	177	186
研发费用	96	100	113	117	124
财务费用	37	46	51	59	66
投资收益	16	8	10	10	10
营业利润	150	73	116	164	202
利润总额	147	63	106	154	192
所得税	16	1	11	15	19
净利润	132	62	96	139	173
少数股东损益	7	1	4	2	3
归属母公司净利润	125	61	92	136	170
EPS(元)	0.31	0.15	0.23	0.34	0.43

现金流量表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	133	64	273	313	383
净利润	125	61	92	136	170
折旧摊销	146	151	196	223	243
净营运资金增加	159	-9	103	146	141
其他	-296	-139	-119	-194	-171
投资活动产生现金流	-96	-172	-253	-240	-240
净资本支出	-75	-160	-250	-250	-250
长期投资变化	-85	-12	0	0	0
其他资产变化	65	0	-3	10	10
融资活动现金流	-8	86	129	-25	48
股本变化	-2	0	-7	0	0
债务净变化	32	211	217	63	155
无息负债变化	135	-61	22	31	37
净现金流	28	-26	149	48	191

主要指标

盈利能力 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
毛利率	33.9%	31.8%	30.8%	31.6%	31.5%
EBITDA 率	28.2%	23.5%	21.2%	23.5%	24.3%
EBIT 率	17.9%	12.1%	9.4%	11.5%	12.5%
税前净利润率	9.4%	4.2%	6.4%	8.3%	9.3%
归母净利润率	8.0%	4.1%	5.5%	7.3%	8.2%
ROA	3.5%	1.6%	2.3%	3.1%	3.6%
ROE (摊薄)	7.3%	3.5%	5.0%	7.1%	8.2%
经营性 ROIC	10.9%	7.0%	5.2%	6.6%	7.6%

偿债能力	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资产负债率	49%	51%	53%	53%	53%
流动比率	1.35	1.29	1.47	1.83	2.20
速动比率	0.94	0.86	1.02	1.26	1.56
归母权益/有息债务	1.91	1.59	1.37	1.39	1.33
有形资产/有息债务	3.60	3.09	2.78	2.77	2.67

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
总资产	3,723	3,919	4,217	4,421	4,745
货币资金	295	268	417	465	656
交易性金融资产	4	7	7	7	7
应收账款	263	239	273	301	336
应收票据	234	235	256	289	319
其他应收款 (合计)	1	1	1	2	2
存货	385	417	454	519	576
其他流动资产	52	51	51	51	51
流动资产合计	1,266	1,243	1,487	1,664	1,982
其他权益工具	0	0	0	0	0
长期股权投资	504	516	516	516	516
固定资产	1,053	1,179	1,366	1,388	1,351
在建工程	270	341	144	85	68
无形资产	256	251	296	339	382
商誉	145	141	141	141	141
其他非流动资产	49	68	68	68	68
非流动资产合计	2,457	2,676	2,730	2,756	2,763
总负债	1,840	1,990	2,229	2,323	2,516
短期借款	273	164	182	45	0
应付账款	165	191	215	238	265
应付票据	42	32	37	40	45
预收账款	0	0	0	0	0
其他流动负债	183	165	165	165	165
流动负债合计	935	964	1,015	909	902
长期借款	416	594	794	994	1,194
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	410	407	407	407	407
非流动负债合计	904	1,026	1,214	1,414	1,614
股东权益	1,883	1,929	1,988	2,098	2,229
股本	406	406	399	399	399
公积金	882	889	898	912	929
未分配利润	494	538	590	684	796
归属母公司权益	1,714	1,770	1,824	1,932	2,060
少数股东权益	169	160	163	166	169

费用率	2024	2025	2026E	2027E	2028E
销售费用率	3.71%	4.09%	4.09%	3.80%	3.50%
管理费用率	9.22%	10.22%	10.00%	9.50%	9.00%
财务费用率	2.38%	3.11%	3.05%	3.17%	3.18%
研发费用率	6.14%	6.69%	6.80%	6.30%	6.00%
所得税率	11%	1%	10%	10%	10%

每股指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股红利	0.00	0.08	0.07	0.10	0.13
每股经营现金流	0.33	0.16	0.68	0.78	0.96
每股净资产	4.22	4.36	4.57	4.84	5.16
每股销售收入	3.86	3.68	4.18	4.66	5.18

估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
PE	50	101	66	45	36
PB	3.6	3.5	3.3	3.2	3.0
EV/EBITDA	16.4	21.7	20.4	16.7	14.6
股息率	0.0%	0.5%	0.5%	0.7%	0.9%

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因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，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告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。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究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的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。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编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼