

2026Q1 业绩大幅增长，“油、煤、化”平台一体化优势明显

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	70.39/70.39
总市值/流通(亿元)	1,517.63/1,517.63
12个月内最高/最低价(元)	27.26/13.76

相关研究报告

- <<2025Q3 业绩超预期,或受益于行业“反内卷”>>--2025-11-04
- <<油价震荡及检修影响短期业绩,或受益于行业“反内卷”>>--2025-08-26
- <<恒力石化(600346.SH):炼化板块盈利有望修复,新材料产能逐步投放>>--2025-04-23

证券分析师: 王亮

E-MAIL: wangl@tpyzq.com
分析师登记编号: S1190522120001

证券分析师: 王海涛

E-MAIL: wanght@tpyzq.com
分析师登记编号: S1190523010001

事件: 公司近期发布 2025 年报及 2026 年一季报, 2025 年实现营业总收入 2010.87 亿元, 同比下降 14.94%; 实现归母净利润 70.75 亿元, 同比增长 0.44%; 2026Q1 实现营业总收入 492.10 亿元, 同比下降 13.74%, 实现归母净利润 39.10 亿元, 同比增长 90.65%。

26Q1 业绩大幅增长, 民营大炼化龙头韧性显现。 公司 2026 年一季度盈利大幅增长, 主要受益于公司核心原材料原油价格的下跌以及下游 PTA 和下游新材料价格的同比上涨。主要原材料方面, 26Q1 原油平均进价 3483 元/吨, 较 25Q1 的 4056 元/吨下降 14.13%; 主要产品方面, PTA、新材料产品的平均售价分别上涨 7.12%、9.84%。此外, 公司通过市场分析研判, 优化一季度销售策略, 采取保价惜售策略, 产品阶段性库存增加, 库存收益明显。

“油、煤、化”平台一体化优势明显, 丝膜塑新材料引领价值成长。 公司主营业务囊括从“一滴油、一块煤到万物”的炼化、煤化工、精细化工以及下游新材料产品, 同时依托“油、煤、化”融合的大化工平台, 深度锚定“衣食住行用”的刚性消费市场以及高附加值的新材料赛道。公司已构建以 2000 万吨/年原油和 600 万吨/年原煤加工及耦合能力为核心的原料转化体系, 持续延伸化工材料价值链, 切入以先进制造、新能源、新消费、新材料为代表的“国产替代”与“刚性需求”市场, 推动产业链向高价值持续升级。

投资建议: 我们预计公司 2026/2027/2028 年归母净利润分别为 108/122/134 亿元, 对应当前股价 PE 分别为 14x、12x、11x, 维持“买入”评级。

风险提示: 原材料价格波动、产品价格波动、项目进展不及预期、行业产能过剩风险、需求下滑、行业竞争加剧等。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(亿元)	2,011	2,363	2,392	2,419
营业收入增长率(%)	-14.94%	17.53%	1.19%	1.16%
归母净利(亿元)	71	108	122	134
净利润增长率(%)	0.44%	52.76%	12.96%	10.03%
摊薄每股收益(元)	1.01	1.54	1.73	1.91
市盈率(PE)	21.45	14.04	12.43	11.30

资料来源: 携宁, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (亿)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	308	295	408	605	825
应收和预付款项	30	21	24	24	25
存货	243	237	263	251	240
其他流动资产	151	159	188	204	220
流动资产合计	733	712	883	1,085	1,310
长期股权投资	7	8	8	9	9
投资性房地产	2	2	2	2	2
固定资产	1,470	1,486	1,554	1,580	1,572
在建工程	384	292	211	155	115
无形资产开发支出	91	89	87	84	82
长期待摊费用	20	21	21	22	23
其他非流动资产	756	725	896	1,097	1,322
资产总计	2,731	2,623	2,780	2,949	3,126
短期借款	790	711	775	839	903
应付和预收款项	209	148	172	173	175
长期借款	723	608	627	647	666
其他负债	374	487	468	475	483
负债合计	2,097	1,955	2,043	2,135	2,227
股本	70	70	70	70	70
资本公积	188	189	189	189	189
留存收益	373	406	475	552	637
归母公司股东权益	634	668	736	814	898
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	634	668	737	814	899
负债和股东权益	2,731	2,623	2,780	2,949	3,126

现金流量表 (亿)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	227	311	305	347	378
投资性现金流	-209	-91	-142	-142	-142
融资性现金流	78	-233	-49	-8	-15
现金增加额	95	-14	114	196	220

利润表 (亿)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,364	2,011	2,363	2,392	2,419
营业成本	2,130	1,746	2,036	2,047	2,062
营业税金及附加	64	90	105	100	97
销售费用	3	3	3	3	3
管理费用	22	25	26	28	27
财务费用	52	44	48	49	50
资产减值损失	-15	-13	-13	-13	-13
投资收益	-1	0	0	0	0
公允价值变动	3	-2	4	4	4
营业利润	85	93	143	161	178
其他非经营损益	3	1	1	1	1
利润总额	88	94	144	163	179
所得税	18	23	36	40	45
净利润	71	71	108	122	134
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	70	71	108	122	134

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	9.86%	13.14%	13.84%	14.40%	14.75%
销售净利率	2.98%	3.52%	4.57%	5.11%	5.55%
销售收入增长率	0.65%	-14.94%	17.53%	1.19%	1.16%
EBIT 增长率	-2.45%	2.27%	37.82%	10.49%	8.00%
净利润增长率	2.01%	0.44%	52.76%	12.96%	10.03%
ROE	11.11%	10.59%	14.67%	15.00%	14.95%
ROA	2.64%	2.64%	4.00%	4.26%	4.42%
ROIC	4.73%	4.78%	6.26%	6.46%	6.53%
EPS (X)	1.00	1.01	1.54	1.73	1.91
PE (X)	21.55	21.45	14.04	12.43	11.30
PB (X)	2.39	2.27	2.06	1.87	1.69
PS (X)	0.64	0.76	0.64	0.63	0.63
EV/EBITDA (X)	9.90	10.68	7.75	6.69	5.83

资料来源: 携宁, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好: 预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上;

中性: 预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间;

看淡: 预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上;

增持: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间;

持有: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间;

减持: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间;

卖出: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。