

东方盛虹 (000301)

2025 年年报&2026 年一季报点评: 地缘冲突推动炼化景气度上行, 公司业绩弹性凸显

买入 (维持)

2026 年 04 月 30 日

证券分析师 陈淑娴

执业证书: S0600523020004

chensx@dwzq.com.cn

证券分析师 周少玟

执业证书: S0600525070005

zhoushm@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	137,675	125,587	145,485	143,746	144,038
同比 (%)	(1.97)	(8.78)	15.84	(1.20)	0.20
归母净利润 (百万元)	(2,296.84)	133.75	3,540.68	4,508.79	5,268.13
同比 (%)	(420.33)	105.82	2,547.31	27.34	16.84
EPS-最新摊薄 (元/股)	(0.35)	0.02	0.54	0.68	0.80
P/E (现价&最新摊薄)	(38.17)	655.46	24.76	19.44	16.64

投资要点

- **事件:** 近期公司发布 2025 年年报及 2026 年一季报。2025 年, 公司实现营业收入 1255.87 亿元 (同比-8.78%), 实现归母净利润 1.34 亿元 (同比+105.82%), 实现扣非后归母净利润-5.43 亿元 (同比+79.54%)。公司 2026Q1 实现营业收入 320.22 亿元 (同比+5.65%), 实现归母净利润 14.32 亿元 (同比+319.86%); 实现扣非后归母净利润 13.16 亿元 (同比+349.52%)。美伊冲突推动油价上行, 公司炼化一体化业务利润大幅改善, 业绩符合我们预期。
- **三大板块协同发展:** 1) **炼油产品:** 2025 年实现营业收入 270.87 亿元 (同比-2.76%), 毛利率 31.01% (同比+9.27pct)。公司拥有 1600 万吨/年炼化一体化装置, 是下游新材料和聚酯化纤的重要原料平台。2) **其他石化及化工新材料:** 2025 年实现营业收入 723.85 亿元 (同比-9.99%), 毛利率 4.46% (同比+0.41pct)。公司拥有 240 万吨/年 MTO、70 万吨/年 PDH, 以及 104 万吨/年丙烯腈、90 万吨/年 EVA、10 万吨/年 POE 等产能。3) **涤纶丝及其他化纤板块:** 2025 年实现营业收入 239.57 亿元 (同比-11.76%), 毛利率 5.55% (同比-0.89pct); 其中涤纶丝实现营业收入 228.93 亿元 (同比-12.12%)。公司拥有约 360 万吨/年涤纶长丝产能, 再生聚酯纤维产能约 60 万吨年, 差别化率超过 90%。
- **公司新项目稳步推进, 新材料占比有望进一步提升:** 1) **高端材料项目:** 截至 2025 年末, 虹景新材料项目累计投入占预算 96.58%, 已部分投产; 10 万吨/年高端聚烯烃项目累计投入占预算 68.81%, 已进入试生产阶段。2) **研发与中试平台:** 盛虹先进材料研究院项目累计投入占预算 79.00%; 新材料中试基地项目累计投入占预算 22.08%, 均在持续推进。3) **功能纤维升级项目:** 芮邦科技二期再生差别化和功能性涤纶长丝项目累计投入占预算 97.22%, 已投产; 国望 (宿迁) 二期 50 万吨超仿真功能性纤维项目累计投入占预算 34.38%, 仍在推进中。
- **盈利预测与投资评级:** 基于地缘因素、炼化行业反内卷情况, 以及公司产品投产进度, 我们基本维持公司 2026-2027 年的盈利预测, 预计归母净利润分别为 35、45 亿元, 新增预计 2028 年归母净利润为 53 亿元。按 2026 年 4 月 29 日收盘价计算, 对应 PE 分别为 25、19、17 倍。我们看好公司资本开支进入尾声, EVA、POE 等新材料进入收获期, 且受益于炼化反内卷的推进, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 地缘政治不确定性风险、宏观经济波动风险、主要原材料及产品价格波动风险、行业产能出清不及预期的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	13.26
一年最低/最高价	8.04/14.70
市净率(倍)	2.52
流通 A 股市值(百万元)	87,623.75
总市值(百万元)	87,664.92

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.25
资产负债率(% LF)	81.10
总股本(百万股)	6,611.23
流通 A 股(百万股)	6,608.13

相关研究

《东方盛虹(000301): 周期拐点已至, 炼化新材料龙头蓄势待发》

2026-02-23

《东方盛虹(000301): 2023 年年报点评: 盛虹炼化投产贡献业绩, 新材料转型未来可期》

2024-04-29

东方盛虹三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	37,748	51,630	53,735	62,815	营业总收入	125,587	145,485	143,746	144,038
货币资金及交易性金融资产	13,116	26,783	29,146	37,552	营业成本(含金融类)	112,064	127,496	125,019	124,766
经营性应收款项	4,119	3,831	4,028	4,171	税金及附加	8,541	9,250	9,231	9,401
存货	17,037	18,159	17,515	17,871	销售费用	318	356	355	358
合同资产	0	0	0	0	管理费用	1,029	1,077	1,123	1,124
其他流动资产	3,476	2,856	3,047	3,220	研发费用	969	899	956	986
非流动资产	167,479	163,187	159,051	154,631	财务费用	4,555	3,448	3,159	3,027
长期股权投资	132	132	132	132	加:其他收益	1,367	1,075	1,214	1,283
固定资产及使用权资产	143,561	141,395	138,621	135,312	投资净收益	175	109	158	155
在建工程	12,796	11,237	9,990	8,992	公允价值变动	(36)	0	0	0
无形资产	4,777	4,663	4,550	4,436	减值损失	(484)	(200)	(200)	0
商誉	737	737	737	737	资产处置收益	603	276	325	430
长期待摊费用	5	5	5	5	营业利润	(265)	4,220	5,400	6,244
其他非流动资产	5,471	5,017	5,017	5,017	营业外净收支	12	(55)	(95)	(46)
资产总计	205,228	214,816	212,787	217,445	利润总额	(253)	4,166	5,304	6,198
流动负债	94,890	101,461	101,124	102,068	减:所得税	(372)	625	796	930
短期借款及一年内到期的非流动负债	72,781	79,362	79,362	79,362	净利润	119	3,541	4,509	5,268
经营性应付款项	14,808	16,016	15,464	15,865	减:少数股东损益	(15)	0	0	0
合同负债	2,305	2,550	2,584	2,586	归属母公司净利润	134	3,541	4,509	5,268
其他流动负债	4,995	3,532	3,713	4,255	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.02	0.54	0.68	0.80
非流动负债	72,130	72,273	66,973	66,473	EBIT	3,548	7,613	8,463	9,225
长期借款	58,411	57,911	57,411	56,911	EBITDA	11,521	16,452	17,599	18,646
应付债券	4,761	4,961	161	161	毛利率(%)	10.77	12.37	13.03	13.38
租赁负债	2,771	2,771	2,771	2,771	归母净利率(%)	0.11	2.43	3.14	3.66
其他非流动负债	6,187	6,631	6,631	6,631	收入增长率(%)	(8.78)	15.84	(1.20)	0.20
负债合计	167,020	173,734	168,098	168,542	归母净利润增长率(%)	105.82	2,547.31	27.34	16.84
归属母公司股东权益	34,107	36,982	40,589	44,803					
少数股东权益	4,100	4,100	4,100	4,100					
所有者权益合计	38,208	41,082	44,689	48,904					
负债和股东权益	205,228	214,816	212,787	217,445					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	16,053	15,845	16,738	17,885	每股净资产(元)	5.02	5.46	6.00	6.64
投资活动现金流	(7,669)	(4,575)	(4,613)	(4,460)	最新发行在外股份(百万股)	6,611	6,611	6,611	6,611
筹资活动现金流	(9,371)	2,430	(9,762)	(5,018)	ROIC(%)	(0.94)	3.57	3.88	4.21
现金净增加额	(943)	13,667	2,363	8,406	ROE-摊薄(%)	0.39	9.57	11.11	11.76
折旧和摊销	7,972	8,839	9,136	9,420	资产负债率(%)	81.38	80.88	79.00	77.51
资本开支	(7,853)	(4,779)	(4,771)	(4,616)	P/E(现价&最新股本摊薄)	655.46	24.76	19.44	16.64
营运资本变动	4,148	(424)	(279)	271	P/B(现价)	2.64	2.43	2.21	2.00

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>