

# 景气修复逐步兑现，染料龙头有望重拾定价权

浙江龙盛 (600352.SH)

## 核心观点

2026年一季度公司收入和利润同步增长，染料与中间体主业修复仍是业绩改善的核心支撑，但汇兑损失导致财务费用由 2025Q1 的-0.66 亿元增加至 2.52 亿元，对扣非利润释放形成一定压制。扣非后净利润同比增长 4.74%，明显低于归母净利润 35.67% 的增速。中长期看，公司染料、助剂、中间体产品线完整，德司达全球化布局、一体化配套和成本优化能力仍是经营质量的重要支撑；更重要的是，分散染料产业链集中度高，公司作为产业龙头，有望在国内“反内卷”背景下重拾定价权。

## 事件

2026年一季度实现营业收入 36.18 亿元，同比增长 11.83%；实现归母净利润 5.37 亿元，同比增长 35.67%；实现扣非归母净利润 3.06 亿元，同比增长 4.74%；经营活动现金流净额 4.03 亿元，同比下降 83.95%。

公司同步披露股东临时提案，持股 13.09% 的股东阮伟祥提议公司实施 2026 年第一季度利润分配，拟每 10 股派发现金红利 3.50 元（含税），若后续股东会审议通过，有望进一步强化公司股东回报预期。

## 简评

2026 年一季度公司整体业绩延续改善。毛利率改善是经营修复的主要支撑，公司 2026Q1 营业收入同比增长 11.83%，综合毛利率由 2025Q1 的 28.61% 提升至 33.85%，毛利额同比增长 32.30%。费用端看，2026Q1 销售费用、管理费用、研发费用均同比下降，但汇兑损失导致财务费用由 2025Q1 的-0.66 亿元增加至 2.52 亿元，对净利润释放形成一定压制。因此，公司 2026Q1 扣非归母净利润同比仅增长 4.74%，低于营收增速。不过，公司 2026Q1 归母净利润同比增长 35.67%，主要受 1.56 亿元的资产处置收益增厚影响。

维持

买入

杨晖

yanghuil@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525120006

申起昊

shenqihao@csc.com.cn

SAC 编号:S1440526030008

发布日期：2026 年 05 月 13 日

当前股价：12.48 元

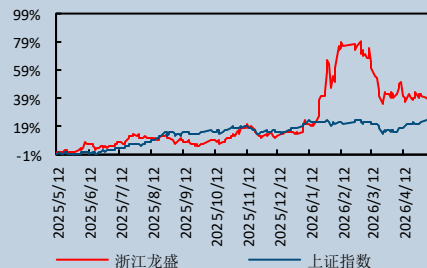
目标价格：17.1 元

## 主要数据

### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-10.61/-16.60	-22.00/-24.34	28.32/1.90
12 月最高/最低价 (元)		16.73/9.77
总股本 (万股)		325,333.19
流通 A 股 (万股)		325,333.19
总市值 (亿元)		408.29
流通市值 (亿元)		408.29
近 3 月日均成交量 (万)		6699.21
主要股东		
阮伟祥		13.09%

## 股价表现



## 相关研究报告

**染料业务韧性显著，景气持续修复。**染料仍是最核心的收入来源，公司在染料及关键中间体领域具备较完整的产业链配套，产业链协同有助于平滑单一产品价格波动，并在需求恢复阶段体现收入和毛利弹性。2026年一季度染料销量 6.89 万吨，实现营业收入 20.71 亿元；中间体销量 2.97 万吨，实现营业收入 7.71 亿元；助剂销量 1.49 万吨，实现营业收入 2.28 亿元。对比 2025 年第四季度，染料收入由 18.63 亿元提升至 20.71 亿元，中间体收入由 7.32 亿元提升至 7.71 亿元，主业景气环比进一步修复。

**分散染料产业集中度高，公司有望重拾定价权。**分散染料产业链环保压力大且工艺危险，尤其上游还原物涉及硝化等易爆工艺，产业进入壁垒较高，行业参与者较少、集中度高。受到国内市场“反内卷”浪潮的影响，分散染料行业有望结束连续多年价格竞争，头部企业有望重拾定价权，实现可持续的盈利中枢抬升。2026Q1 分散染料市场均价约 21.91 元/公斤，同比增长 29.65%。进入二季度后价格继续上行，截至 2026 年 5 月 12 日，分散染料价格 23.00 元/公斤。受到国内市场“反内卷”浪潮影响，分散染料行业有望结束连续多年价格竞争，头部企业定价能力和盈利中枢有望修复。尽管短期下游需求受美伊战争影响略有扰动，但中长期公司盈利中枢抬升趋势仍存。

**股东提出 2026Q1 利润分配预案，回报导向进一步明确。**公司 2025 年度拟每 10 股派发现金红利 1.00 元，叠加 2025 年中期每 10 股派现 2.00 元，全年现金分红口径已较积极；与此同时，2026 年 5 月 8 日年度股东会还新增审议 2026 年第一季度利润分配预案，临时提案内容为每 10 股派发现金红利 3.50 元。分红节奏明显前移，可见公司在主业修复之外，也在强化股东回报、资产盘活和现金使用效率。若后续主业景气继续改善，同时全球化布局和资本回报同步推进，公司估值修复基础有望进一步夯实。

**投资建议：**我们预计公司 2026-28 年营收分别为 183/210/222 亿元，归母净利润分别为 29/33/36 亿元，对应 EPS 分别为 0.90/1.02/1.09 元。考虑公司为国内染料行业一体化龙头企业，拥有较强的盈利韧性，并且在分散染料行业正逐步重拾定价权，我们给予公司 2026 年 PE 目标值 19 倍，对应目标价格为 17.1 元，给予“买入”评级。

### 重要财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	15,883.86	13,313.23	18,324.81	21,035.86	22,162.49
YoY (%)	3.79	-16.18	37.64	14.79	5.36
净利润(百万元)	2,030.29	1,829.02	2,917.45	3,326.78	3,550.14
YoY (%)	32.36	-9.91	59.51	14.03	6.71
毛利率 (%)	27.87	30.20	35.35	34.83	35.53
销售净利率 (%)	12.78	13.74	15.92	15.81	16.02
ROE (%)	5.92	5.60	8.41	9.00	9.01
EPS (摊薄/元)	0.62	0.56	0.90	1.02	1.09
P/E (倍)	20.00	22.20	13.92	12.20	11.44
P/B (倍)	1.18	1.24	1.17	1.10	1.03

资料来源：iFinD，中信建投证券

## 风险分析

一、产品价格修复不及预期。2026 年一季度利润改善已受益于部分产品价格上涨，若后续染料、中间体等核心产品价格再度走弱，或下游纺织印染需求恢复力度不足，主业盈利修复节奏可能放缓。

二、非经常性收益波动风险。2026 年一季度归母净利润增速明显高于扣非净利润，资产处置收益和公允价值变动收益对利润贡献较大。若后续缺少类似收益支撑，利润表现可能重新回归主业修复节奏。

三、经营现金流波动风险。2026 年一季度经营活动现金流净额同比下降 83.95%，主要受上年同期收到较多商品房预售款影响。若后续地产相关回款和经营现金流波动加大，可能影响市场对利润质量的判断。

四、海外经营与行业景气波动风险。公司业务覆盖染料、助剂、中间体及德司达全球化布局，若海外需求、汇率环境、贸易政策或行业竞争格局出现变化，主业收入质量和盈利弹性都可能受到扰动。

## 分析师介绍

### 杨晖

杨晖 中信建投研究部石油化工&基础化工首席分析师

清华大学化学学士，日本京都大学经营管理硕士。4 年化工实业经验，9 年化工行业研究经验。曾任职于西部证券、华创证券研究所。2024 年获得证券时报&新财富最佳分析师化工行业第四名，2025 年获得证券时报&新财富最佳分析师化工行业第四名。

### 申起昊

石化能源及化工团队行业分析师，厦门大学材料科学与工程学士、经济学辅修双学士，兰州大学金融硕士。曾先后就职于国联证券总部研究所、华创证券总部研究所，从事基础化工行业研究，擅长产业趋势研究、价值股挖掘。工作地上海。

**评级说明**

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明：（i）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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

**法律主体说明**

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投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，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。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。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。

**一般性声明**

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内 容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内 容。版权所有，违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京  
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层  
 电话：（8610）56135088  
 联系人：李祉瑶  
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室  
 电话：（8621）6882-1600  
 联系人：翁起帆  
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼  
 电话：（86755）8252-1369  
 联系人：曹莹  
 邮箱：caoying@csc.com.cn

**中信建投（国际）**

香港  
 中环交易广场 2 期 18 楼  
 电话：（852）3465-5600  
 联系人：刘泓麟  
 邮箱：charleneliu@csci.hk