

浙江龙盛 (600352.SH)

增持 (维持评级)

1Q26 染料涨价推动业绩修复, 行业有望逐步复苏

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	15,884	13,313	18,443	19,796	19,064
增长率 yoy (%)	3.8	-16.2	38.5	7.3	-3.7
归母净利润 (百万元)	2,030	1,829	2,907	3,355	3,540
增长率 yoy (%)	32.4	-9.9	58.9	15.4	5.5
ROE (%)	6.3	6.4	9.2	9.9	9.6
EPS 最新摊薄 (元)	0.62	0.56	0.89	1.03	1.09
P/E (倍)	18.2	20.2	12.7	11.0	10.5
P/B (倍)	1.1	1.1	1.1	1.0	0.9

资料来源: 聚源数据, 公司财报, 长城证券产业金融研究院

事件 1: 2026 年 4 月 11 日, 浙江龙盛发布 2025 年年度报告。2025 年公司实现营业收入 133.13 亿元, 同比下降 16.18%; 实现归母净利润 18.29 亿元, 同比下降 9.91%; 扣非后归母净利润 16.06 亿元, 同比下降 12.59%。对应公司 4Q25 营业收入为 36.42 亿元, 环比增长 15.06%; 归母净利润为 4.32 亿元, 环比下降 7.89%。

事件 2: 2026 年 4 月 27 日, 浙江龙盛发布 2026 年一季报。1Q26 公司实现营业收入 36.18 亿元, 同比上升 11.83%; 实现归母净利润 5.37 亿元, 同比上升 35.67%

点评: 房地产业务收入下降叠加染料产品价格下滑拖累整体营收, 原材料成本下降推动染料业务毛利率回升。 2025 年公司染料/助剂/中间体/房地产业务收入分别为 72.78/9.39/28.64/8.14 亿元, YoY 分别为-4.12%/-6.27%/-12.72%/-67.23%; 毛利率分别为 34.38%/28.99%/27.00%/43.87%, 同比变化分别为 +2.71/+0.25/-2.40/+16.01pcts。国内染料行业整体处于成本承压、格局优化的调整阶段。作为全球最大染料生产、消费与出口国, 我国染料行业仍受产能阶段性过剩、市场低价竞争等因素制约, 全年产品价格下移。下游印染行业运行平稳, 根据国家统计局公布的数据, 2025 年印染行业规模以上企业印染布产量 577.3 亿米, 同比增长 0.92%, 为染料需求提供基本支撑。

产销方面, 2025 年公司染料/助剂/中间体产量分别为 22.84/4.00/11.23 万吨, 同比变化分别为 3.53%/-3.02%/2.84%, 销量为 24.22/6.14/9.74 万吨, 同比变化分别为 1.56%/-2.20%/-8.25%。

原材料价格方面, 根据公司 2025 年年报披露, 2025 年主要原材料采购价格普遍呈下降趋势。其中, 纯苯、白煤、对硝基苯胺采购均价同比分别下降 24.73%、29.50%、26.28%; 主要能源价格同步走低, 原煤、蒸汽、电力采购均价同比分别下降 27.31%、11.56%、6.24%。原材料及能源成本的下行, 为公司染料板块毛利率回升提供了支撑。

费用方面, 公司 2025 年销售费用同比下降 1.86%, 销售费用率为 4.96%, 同比上升 0.73pcts; 管理费用同比下降 7.12%, 管理费用率为 5.40%, 同比上升 0.52pcts; 研发费用同比下降 3.07%, 研发费用率为 4.37%, 同比上升 0.59pcts, 公司研发

股票信息

行业	基础化工
2026 年 05 月 29 日收盘价(元)	11.22
总市值 (百万元)	36,502.38
流通市值 (百万元)	36,502.38
总股本 (百万股)	3,253.33
流通股本 (百万股)	3,253.33
近 3 月日均成交额(百万元)	762.26

作者



分析师 肖亚平

SAC: S1070523020001

邮箱: xiaoyaping@cgws.com



分析师 林森

SAC: S1070525070002

邮箱: linsen@cgws.com

相关研究

- 1、《公司染料产销平稳增长, 房地产业务将逐步兑现》2025-09-08
- 2、《染料、中间体业务盈利水平回升, 房地产业务逐步兑现》2025-06-04

投入强度保持行业较高水平；财务费用同比上升 54.00%，财务费用率为-1.43%，同比上升 1.18pcts。

现金流方面，2025 年公司经营性活动产生现金流净额为 58.37 亿元，同比下降 37.00%；投资活动产生现金流净额为-32.13 亿元，同比下降 1.42%；筹资活动产生现金流净额为-48.36 亿元，同比下降 8.27%。期末现金及现金等价物余额为 70.93 亿元，同比下降 24.80%。应收账款同比下降 4.23%，应收账款周转率由 2024 年同期的 8.36 次下降至 7.40 次；存货同比下降 4.81%，存货周转率由 2024 年同期的 0.39 次下降至 0.33 次。

1Q26 染料价格逐步回升，公司作为行业龙头有望获利。根据百川盈孚数据显示，受上游原材料及中间体成本影响，截至 2026 年一季度末，分散染料/活性染料价格分别为 23000/25000 元/吨，较 2026 年初分别上涨 35.29%/13.64%。公司作为全球规模最大的纺织用化学品生产服务商。目前在全球范围内拥有年产 33 万吨染料（批复产能 43 万吨）、8 万吨助剂的生产规模，市场份额稳居行业首位；同时具备年产 11.95 万吨中间体产能。我们认为染料产品价格有望逐步回升，公司作为染料行业龙头有望获利。

公司完成对德司达少数股权收购，全球化布局及产业链一体化优势进一步巩固。根据公司 2025 年年报披露，2025 年公司完成对德司达全球控股（新加坡）有限公司 37.57%少数股东权益的收购，德司达成为公司全资子公司。公司实施纵向产业链延伸战略，从单一染料业务向特殊化学品领域纵深拓展。重点布局间苯二酚、对苯二胺、间氨基苯酚等核心中间体生产，配套开发还原物等系列中间体产品，持续强化上游原料供应链自主可控能力；通过产能优化扩张与市场份额稳步提升，进一步增强产品市场主导权，构筑起坚实的行业竞争壁垒。未来公司将以自主研发与战略并购为双轮驱动，致力打造跨领域的特殊化学品综合服务商。我们认为随着公司产业链布局的整合与完善，公司综合竞争力将进一步显现。

房地产项目进展顺利，未来有望贡献增量。根据公司 2025 年年报披露，房地产板块聚焦项目开发、销售回款、资产运营三大核心任务，统筹推进各项工作落地。上海、上虞两大区域房地产业务各有侧重、协同发力，稳步推进项目建设与市场拓展；自持物业运营持续提质升级，运营效能与服务品质同步提升。其中，华兴新城“湾上”项目表现突出，去化率达 96.40%，累计实现销售额 135.06 亿元、回款 129.64 亿元，成功树立龙盛豪宅品牌的市场影响力，进一步夯实了板块发展根基。我们看好公司房地产项目进展，未来有望逐步兑现。

投资建议：我们预计 2026-2028 年收入分别为 184.43/197.96/190.64 亿元，同比增长 38.5%/7.3%/-3.7%，归母净利润分别为 29.07/33.55/35.40 亿元，同比增长 58.9%/15.4%/5.5%，对应 EPS 分别为 0.89/1.03/1.09 元，结合公司 5 月 29 日收盘价，对应 PE 分别为 13/11/11 倍。我们认为随着公司产业链布局的整合与完善，公司综合竞争力将进一步显现，维持“增持”评级。

风险提示：下游需求不及预期风险；环境保护及安全生产的风险；原材料价格大幅波动风险；汇率变动风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	52313	53429	61442	63103	62205
现金	18056	19515	27034	29018	29667
应收票据及应收账款	1911	1761	3033	2266	2761
其他应收款	315	169	502	219	475
预付账款	112	112	198	135	186
存货	28833	27446	26250	27041	24691
其他流动资产	3087	4425	4425	4425	4425
非流动资产	19699	21722	22777	22252	20864
长期股权投资	2232	2202	2271	2336	2376
固定资产	5954	5624	6860	6494	5266
无形资产	595	576	515	457	392
其他非流动资产	10919	13320	13131	12965	12831
资产总计	72012	75150	84220	85356	83069
流动负债	30548	40118	46264	44739	39764
短期借款	7923	10560	16491	17007	10560
应付票据及应付账款	3494	3565	5613	3901	5138
其他流动负债	19131	25993	24159	23831	24065
非流动负债	4212	2160	2100	1606	883
长期借款	3378	1429	1368	874	152
其他非流动负债	834	731	731	731	731
负债合计	34760	42278	48363	46345	40647
少数股东权益	2972	208	611	1102	1635
股本	3253	3253	3253	3253	3253
资本公积	1386	559	559	559	559
留存收益	29705	28957	31125	33574	36336
归属母公司股东权益	34280	32664	35246	37909	40788
负债和股东权益	72012	75150	84220	85356	83069

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	9265	5837	5960	3013	7766
净利润	2355	2118	3310	3846	4073
折旧摊销	923	906	826	981	1007
财务费用	-415	-191	707	743	506
投资损失	-95	-96	-479	-475	-450
营运资金变动	6445	3318	1944	-1724	3018
其他经营现金流	52	-219	-347	-358	-389
投资活动现金流	-3168	-3213	-1051	383	1220
资本支出	136	272	1812	391	-420
长期投资	1624	155	-69	-65	-40
其他投资现金流	-4656	-3096	830	839	839
筹资活动现金流	-4467	-4836	-3321	-1928	-1890
短期借款	1663	2638	5931	516	-6447
长期借款	-3868	-1950	-60	-494	-723
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-216	-826	0	0	0
其他筹资现金流	-2046	-4698	-9191	-1950	5280
现金净增加额	1683	-2339	1588	1468	7096

资料来源: 聚源数据, 公司财报, 长城证券产业金融研究院

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	15884	13313	18443	19796	19064
营业成本	11457	9293	12082	12523	11898
营业税金及附加	154	123	175	185	179
销售费用	672	660	847	945	893
管理费用	774	719	948	1043	992
研发费用	601	582	752	836	791
财务费用	-415	-191	707	743	506
资产和信用减值损失	-249	-110	-4	-6	-0.24
其他收益	96	80	60	60	60
公允价值变动收益	-237	157	157	157	157
投资净收益	95	96	479	475	450
资产处置收益	504	24	194	207	233
营业利润	2850	2374	3819	4412	4702
营业外收入	42	24	60	51	44
营业外支出	80	44	51	58	58
利润总额	2812	2353	3827	4406	4688
所得税	457	235	518	560	615
净利润	2355	2118	3310	3846	4073
少数股东损益	325	289	402	491	533
归属母公司净利润	2030	1829	2907	3355	3540
EBITDA	3536	2890	5392	6169	6238
EPS (元/股)	0.62	0.56	0.89	1.03	1.09

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入 (%)	3.8	-16.2	38.5	7.3	-3.7
营业利润 (%)	48.1	-16.7	60.9	15.5	6.6
归属母公司净利润 (%)	32.4	-9.9	58.9	15.4	5.5
获利能力					
毛利率 (%)	27.9	30.2	34.5	36.7	37.6
净利率 (%)	14.8	15.9	17.9	19.4	21.4
ROE (%)	6.3	6.4	9.2	9.9	9.6
ROIC (%)	4.5	3.8	7.4	8.0	8.7
偿债能力					
资产负债率 (%)	48.3	56.3	57.4	54.3	48.9
净负债比率 (%)	-9.9	-14.7	-24.3	-27.3	-43.6
流动比率	1.7	1.3	1.3	1.4	1.6
速动比率	0.7	0.6	0.7	0.8	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
应收账款周转率	8.4	7.4	7.9	7.6	7.8
应付账款周转率	6.1	4.8	4.8	4.8	4.8
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.62	0.56	0.89	1.03	1.09
每股经营现金流 (最新摊薄)	2.85	1.79	1.83	0.93	2.39
每股净资产 (最新摊薄)	10.54	10.04	10.83	11.65	12.54
估值比率					
P/E	18.2	20.2	12.7	11.0	10.5
P/B	1.1	1.1	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	10.1	11.0	5.3	4.4	3.1

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。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他人作出邀请。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。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。长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上	强于大市	预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间	中性	预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来6个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上		
行业指中信一级行业，市场指沪深300指数			

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层
邮编：518033
传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层
邮编：200126
传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街129号金隅大厦B座27层
邮编：100031
传真：86-10-88366686