



2026 年 06 月 26 日

公司点评

中性/首次

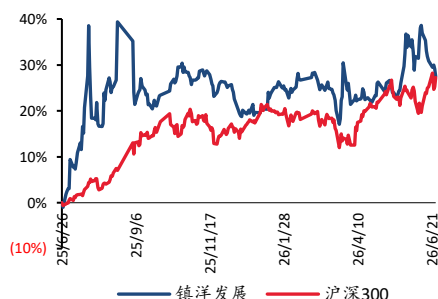
镇洋发展(603213)

目标价:

昨收盘:13.73

镇洋发展，2025 年报点评，吸收合并工作，稳步推进中

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 4.42/4.42
 总市值/流通(亿元) 60.68/60.68
 12 个月内最高/最低价 (元) 16.82/10.73

证券分析师：程志峰

电话：010-88321701

E-MAIL: chengzif@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190513090001

■ 事件

近期，镇洋发展披露 2025 年业绩。报告期内，营收 26.25 亿，同比-9.45%；归母净利润 0.76 亿，同比-60.43%；经营活动的现金流为 3.2 亿，加权 ROE 为 3.95%，基本 EPS 为 0.17。

公司 2025 年度分红金额 1.1 亿，占当期归母净利润的 146%；全年分红 1 次，每股派息 0.25 元（税前）；

2026 年 Q1 业绩，扣非后的归母净利润为 0.35 亿，同比+4.66%。

■ 点评

公司地址位于宁波石化经济技术开发区，所属行业为化学原料和化学制品制造业，细分行业为氯碱行业。按照营收金额拆分：氯碱类产品 14.29 亿，营收占比 54.43%；PVC 瓶 9.16 亿，营收占比 34.9%。

浙江省交通投资集团有限公司，持有 A 股镇洋发展 54.71% 的股份，持有浙江沪杭甬高速公路（0576.HK）67.69% 的股份，均为第一大股东。镇洋发展已公告，正在筹划及推进由浙江沪杭甬公司向镇洋发展全体股东发行 A 股股份换股吸收合并镇洋发展，浙江沪杭甬为吸收合并方，镇洋发展为被吸收合并方。首次披露是 2025 年 8 月，经过一系列推进，截止 2026 年 6 月的进度是“获得上交所审核通过，并已提交中国证监会注册”。

另外，公司已发行镇洋转债 113681，当前余额 5.48 亿元，摘牌日期 2029 年 12 月。

■ 投资评级

公告披露，本次合并的换股比例为 1:1.08，即镇洋发展换股股东所持有的每 1 股镇洋发展 A 股股票可以换得 1.08 股浙江沪杭甬本次发行的 A 股股票。公告还显示，浙江沪杭甬（0576.HK）2025 年归母净利润为 53.29 亿。

待合并完成后的公司，或形成双主业格局。鉴于当前的合并动作尚未完成，我们首次覆盖给予“中性”评级。

■ 风险提示

行业政策风险；竞争变化风险；安全生产风险；合并进度风险；

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(亿元)	26.25	26.52	26.93	27.48
YOY, %	-9.45%	1.04%	1.54%	2.03%
归母净利(亿元)	0.76	0.75	0.76	0.77
YOY, %	-60.43%	-1.02%	1.03%	2.08%
每股收益(元)	0.17	0.17	0.17	0.17
A 股市盈率(PE)	80.25	81.07	80.25	78.61

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	1.90	2.25	4.54	6.05	8.00
应收和预付款项	0.77	0.72	0.71	0.72	0.72
存货	1.51	1.32	1.10	0.83	0.58
其他流动资产	3.91	2.71	2.98	2.99	3.03
流动资产合计	8.09	7.00	9.33	10.58	12.33
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	23.16	22.30	22.59	22.82	23.00
在建工程	0.34	3.26	2.93	2.64	2.37
无形资产开发支出	0.78	0.81	0.89	0.97	1.04
长期待摊费用	0.33	0.31	0.30	0.29	0.28
其他非流动资产	8.10	7.33	9.71	10.96	12.71
资产总计	32.71	34.00	36.42	37.68	39.41
短期借款	0.00	0.50	2.50	4.50	6.50
应付和预收款项	4.79	5.67	5.65	3.93	2.66
长期借款	0.94	1.26	1.26	1.26	1.26
其他负债	7.66	7.12	7.90	9.22	10.57
负债合计	13.39	14.55	17.30	18.91	20.99
股本	4.35	4.42	4.42	4.42	4.42
资本公积	5.44	6.16	6.16	6.16	6.16
留存收益	8.64	8.24	7.88	7.53	7.18
归母公司股东权益	19.27	19.40	19.07	18.72	18.36
少数股东权益	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
股东权益合计	19.31	19.45	19.12	18.77	18.42
负债和股东权益	32.71	34.00	36.42	37.68	39.41

现金流量表 (亿)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	-0.19	3.20	0.39	-0.33	0.22
投资性现金流	-1.74	-2.45	-0.09	-0.05	-0.05
融资性现金流	3.23	-0.40	2.00	1.89	1.79
现金增加额	1.29	0.35	2.31	1.50	1.95

利润表 (亿)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	28.99	26.25	26.52	26.93	27.48
营业成本	25.22	23.81	24.07	24.41	24.86
营业税金及附加	0.06	0.10	0.08	0.08	0.08
销售费用	0.07	0.06	0.06	0.06	0.06
管理费用	0.46	0.45	0.45	0.45	0.46
财务费用	0.16	0.24	0.20	0.24	0.32
资产减值损失	-0.10	-0.18	-0.30	-0.28	-0.27
投资收益	0.02	-0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	2.46	0.94	0.94	0.95	0.97
其他非经营损益	0.00	0.00	0.01	0.01	0.01
利润总额	2.47	0.94	0.95	0.96	0.97
所得税	0.55	0.18	0.20	0.20	0.20
净利润	1.91	0.76	0.75	0.76	0.77
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归母股东净利润	1.91	0.76	0.75	0.76	0.77

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	12.99%	9.28%	9.24%	9.34%	9.54%
销售净利率	6.59%	2.88%	2.82%	2.81%	2.81%
销售收入增长率	37.10%	-9.45%	1.04%	1.54%	2.03%
EBIT 增长率	-15.62%	-54.31%	-1.83%	4.25%	7.59%
净利润增长率	-23.21%	-60.43%	-1.02%	1.03%	2.08%
ROE	9.92%	3.90%	3.93%	4.04%	4.20%
ROA	6.12%	2.27%	2.13%	2.05%	2.01%
ROIC	7.60%	3.55%	3.08%	2.93%	2.89%
EPS (X)	0.43	0.17	0.17	0.17	0.17
PE (X)	31.76	80.25	81.07	80.25	78.61
PB (X)	3.15	3.13	3.18	3.24	3.30
PS (X)	2.09	2.31	2.29	2.25	2.21
EV/EBITDA (X)	11.41	23.52	55.11	53.02	49.42

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。