

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

百隆东方(601339.SH)

投资评级

上次评级

姜文锬 新消费行业首席分析师

执业编号: S1500524120004

邮箱: jiangwenqiang@cindasc.com

刘田田 纺织服饰行业联席首席分析师

执业编号: S1500525120001

邮箱: liutiantian@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

# 百隆东方：Q2 业绩同比增速提升，长期竞争力无虞

2026年7月9日

**事件：**公司发布2026年半年度业绩预增公告，预计2026H1实现归母净利润5.07-6.24亿元，同比增长30%-60%；扣非归母净利润4.86-5.94亿元，同比增长35%-65%。

**Q2 业绩环比加速。**2026Q2单季度归母净利润2.64-3.81亿元，同比增长22%-76%；扣非归母净利润2.71-3.79亿元，同比增长27%-78%。取中枢计算，Q2归母净利润约3.23亿元，同比增长49%，扣非归母净利润约3.25亿元，同比增长52%。以业绩预告中数值计算的Q2业绩同比增速较Q1有所提升。

**我们预计Q2延续一季度销量增长趋势，叠加价格改善驱动业绩。**公司表示2026年上半年订单饱满，产能利用率提升，上半年销量持续增长，主营业务利润增加所致。公司Q1收入增长14.85%，推测主要系销量增长驱动，我们预计Q2延续销量良好增长，价格方面，Q2棉价呈现上行，我们预计公司产品价格将环比Q1有所提升，对于Q2的产品销售价格和毛利率有明显拉动作用。

**主业利润为核心驱动，投资收益与汇兑贡献少部分增量。**25Q2非经常性损益部分投资收益1578万，基数较低，我们预计今年Q2投资收益将有所增加；财务费用方面25Q2为-417万，主要是汇兑收益贡献，由于今年上半年汇率波动较去年同期更为平缓，我们认为今年上半年尤其Q2汇兑对业绩的贡献较去年同期减少。综合看，我们认为Q2业绩增量中主业利润增量为重，投资收益、汇兑等贡献少量增量，公司核心驱动健康可持续。

**长期成长路径清晰。**公司持续深化国内+越南双基地产能布局，越南基地依托区位优势、贸易便利化条件，承接海外优质订单，规避贸易壁垒风险；国内基地聚焦高端色纺纱、差异化产品，提升产品附加值。公司各生产基地规模化效应凸显，公司竞争力持续提升，在纱线领域份额提升的逻辑持续演绎。

**盈利预测：**棉价处于上行周期，往后看产品价格回升叠加成本红利延续，毛利率改善趋势有望持续。长期来看，公司越南布局优势凸显，份额提升逻辑未变。我们预计2026-2028年公司归母净利润分别为9.79、10.59、11.30亿元，对应PE为11.09X、10.25X、9.61X。

**风险提示：**汇兑损失扩大及原材料涨价致利润承压；海外产能扩张带来折旧成本上升；国际订单受关税及贸易政策不确定性影响。

重要财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	7,941	7,861	9,413	10,468	11,435
增长率 YoY %	14.9%	-1.0%	19.7%	11.2%	9.2%
归属母公司净利润 (百万元)	410	656	979	1,059	1,130
增长率 YoY%	-18.6%	60.0%	49.2%	8.1%	6.7%
毛利率%	10.2%	13.7%	16.0%	16.0%	16.0%
净资产收益率ROE%	4.3%	7.1%	10.8%	11.5%	12.2%
EPS(摊薄)(元)	0.27	0.44	0.65	0.71	0.75
市盈率 P/E(倍)	26.47	16.55	11.09	10.25	9.61
市净率 P/B(倍)	1.13	1.18	1.19	1.18	1.17

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2026 年 7 月 9 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
<b>流动资产</b>	<b>7,217</b>	<b>7,352</b>	<b>7,487</b>	<b>7,846</b>	<b>8,261</b>	
货币资金	1,929	1,797	1,366	1,059	943	
应收票据	0	0	0	0	0	
应收账款	690	753	806	885	957	
预付账款	48	36	43	59	65	
存货	4,243	3,989	4,613	5,132	5,606	
其他	306	775	659	711	692	
<b>非流动资产</b>	<b>7,174</b>	<b>6,040</b>	<b>5,945</b>	<b>5,783</b>	<b>5,589</b>	
长期股权投资	2,244	2,145	2,145	2,145	2,145	
固定资产(合计)	3,441	3,043	3,031	2,896	2,719	
无形资产	556	519	505	492	478	
其他	933	332	263	249	246	
<b>资产总计</b>	<b>14,390</b>	<b>13,392</b>	<b>13,431</b>	<b>13,629</b>	<b>13,850</b>	
<b>流动负债</b>	<b>3,530</b>	<b>3,042</b>	<b>3,083</b>	<b>3,084</b>	<b>3,149</b>	
短期借款	1,420	1,448	1,398	1,348	1,348	
应付票据	0	0	0	0	0	
应付账款	387	277	329	366	400	
其他	1,723	1,317	1,355	1,370	1,400	
<b>非流动负债</b>	<b>1,260</b>	<b>1,149</b>	<b>1,196</b>	<b>1,246</b>	<b>1,246</b>	
长期借款	1,094	998	998	998	998	
其他	166	151	198	248	248	
<b>负债合计</b>	<b>4,791</b>	<b>4,191</b>	<b>4,279</b>	<b>4,330</b>	<b>4,394</b>	
少数股东权益	0	0	52	107	167	
归属母公司股东权益	9,600	9,201	9,101	9,192	9,289	
<b>负债和股东权益</b>	<b>14,390</b>	<b>13,392</b>	<b>13,431</b>	<b>13,629</b>	<b>13,850</b>	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
营业总收入	7,941	7,861	9,413	10,468	11,435	
同比(%)	14.9%	-1.0%	19.7%	11.2%	9.2%	
归属母公司净利润	410	656	979	1,059	1,130	
同比(%)	-18.6%	60.0%	49.2%	8.1%	6.7%	
毛利率(%)	10.2%	13.7%	16.0%	16.0%	16.0%	
ROE%	4.3%	7.1%	10.8%	11.5%	12.2%	
EPS(摊薄)(元)	0.27	0.44	0.65	0.71	0.75	
P/E	26.47	16.55	11.09	10.25	9.61	
P/B	1.13	1.18	1.19	1.18	1.17	
EV/EBITDA	11.96	9.54	7.39	6.92	6.54	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
<b>营业总收入</b>	<b>7,941</b>	<b>7,861</b>	<b>9,413</b>	<b>10,468</b>	<b>11,435</b>	
营业成本	7,131	6,786	7,907	8,793	9,605	
营业税金及附加	32	25	31	34	50	
销售费用	37	31	44	49	53	
管理费用	294	277	301	356	400	
研发费用	112	76	94	105	114	
财务费用	117	61	72	75	84	
减值损失合计	-46	-79	2	4	0	
投资净收益	143	157	188	209	229	
其他	144	55	33	37	38	
<b>营业利润</b>	<b>459</b>	<b>738</b>	<b>1,187</b>	<b>1,306</b>	<b>1,394</b>	
营业外收支	13	4	1	5	5	
<b>利润总额</b>	<b>472</b>	<b>741</b>	<b>1,189</b>	<b>1,311</b>	<b>1,399</b>	
所得税	62	85	158	197	210	
<b>净利润</b>	<b>410</b>	<b>656</b>	<b>1,031</b>	<b>1,114</b>	<b>1,189</b>	
少数股东损益	0	0	52	56	59	
<b>归属母公司净利润</b>	<b>410</b>	<b>656</b>	<b>979</b>	<b>1,059</b>	<b>1,130</b>	
EBITDA	858	1,091	1,765	1,928	2,058	
EPS(当年)(元)	0.27	0.44	0.65	0.71	0.75	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
<b>经营活动现金流</b>	<b>1,383</b>	<b>1,088</b>	<b>970</b>	<b>933</b>	<b>1,171</b>	
净利润	410	656	1,031	1,114	1,189	
折旧摊销	539	478	505	542	574	
财务费用	147	71	106	106	106	
投资损失	-143	-157	-188	-209	-229	
营运资金变动	488	-2	-487	-611	-467	
其它	-59	42	4	-9	-3	
<b>投资活动现金流</b>	<b>254</b>	<b>136</b>	<b>-238</b>	<b>-165</b>	<b>-148</b>	
资本支出	-163	-101	-449	-375	-377	
长期投资	172	10	0	0	0	
其他	246	227	210	209	229	
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-2,199</b>	<b>-1,280</b>	<b>-1,074</b>	<b>-1,074</b>	<b>-1,139</b>	
吸收投资	0	0	0	0	0	
借款	-1,835	-68	-50	-50	0	
支付利息或股息	-610	-720	-1,001	-1,074	-1,139	
<b>现金流净增加额</b>	<b>-634</b>	<b>-235</b>	<b>-432</b>	<b>-306</b>	<b>-116</b>	

## 研究团队简介

**姜文轍**，信达证券研究开发中心所长助理，新消费研究中心总经理，上海交通大学硕士，第一作者发表多篇 SCI+EI 论文，曾就职于国盛证券，带领团队获 2024 年新财富最佳分析师第四名、2023/2024 年水晶球评选第四名、2024 年金麒麟最佳分析师第四名。

**刘田田**，对外经济贸易大学金融硕士。2017-2018 年 2 年买方经验，覆盖大消费行业研究，积累了买方研究思维。2019 年 1 月-2025 年 11 月就职于东兴证券研究所，任大消费组组长、纺服&轻工行业首席分析师。2025 年 12 月加入信达证券研究开发中心，任纺织服装行业联席首席分析师，覆盖纺织服装全行业，擅长产业链视角研究和跟踪公司。

**李晨**，本科毕业于加州大学尔湾分校物理学院，主修数学/辅修会计；研究生毕业于罗切斯特大学西蒙商学院，金融硕士学位。2022 年加入国盛证券研究所，跟随团队在新财富、金麒麟、水晶球等评选中获得佳绩；2024 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖造纸、轻工出口、电子烟等赛道。

**骆峥**，本科毕业于中国海洋大学，硕士毕业于伦敦国王学院大学。曾就职于开源证券研究所，有 3 年消费行业研究经验，跟随团队在金麒麟、21 世纪金牌分析师等评选中获得佳绩。2025 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖跨境电商、黄金珠宝、两轮车等赛道。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成成分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

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,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,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人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准15%以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准5%以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券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,投资者需自行承担风险。