



华峰化学 (002064.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

上半年氨纶及己二酸产品盈利修复显著，公司业绩大幅改善

业绩简评

2026 年 8 月 1 日公司披露半年报，上半年实现营收 141.67 亿元，同比增加 16.73%；实现归母净利润 19.83 亿元，同比大幅增加 101.64%。26 年二季度营业收入 74.00 亿元，同比增加 27.09%，环比增加 9.36%；归母净利润 13.14 亿元，同比大幅增加 174.36%，环比增加 96.55%。

经营分析

氨纶产品供需持续改善，产品价格价差持续提升；己二酸产品价格差迎来改善。氨纶行业经历多年产能消化周期，当前供需格局持续改善，迎来氨纶产品周期底部反转，景气度持续提升。二季度以来氨纶产品价格持续提升，达到近年新高：截至 2026 年 7 月 31 日，氨纶主要产品 40D 市场均价提升至 28200 元/吨；氨纶 30D 市场均价提升至 31000 元/吨；氨纶 20D 市场均价提升至 31800 元/吨。得益于氨纶产品价格上行，价差持续扩大，公司 2026 年 H1 氨纶业务毛利率达到 22.02%，环比提升 5.5pcts。2026 年年初在季节性备货叠加上游原料强支持的背景下，己二酸行业景气度回升；后续随着原材料纯苯回落价差略有回落，整体来看上半年己二酸价差改善明显。

公司作为国内氨纶行业绝对龙头，生产成本优势显著，受益氨纶上行周期显著。当前公司拥有氨纶产能 47.5 万吨/年，己二酸产能 135.5 万吨/年，公司氨纶、聚氨酯原液和己二酸产量均为全球第一，作为氨纶、己二酸等行业龙头，公司拥有非常明显的规模优势，盈利能力在行业内领先。公司于 26 年 1 月 30 日公告投资建设年产 20 万吨高性能低碳化数智化氨纶新材料项目，一期项目建设 36 个月，进一步提高公司在氨纶行业的龙头地位和规模效应，将氨纶产品向结构优化和高附加值方向转变。

盈利预测、估值与评级

我们预计公司 2026-2028 年营收 316.1/331.1/340.9 亿元，归母净利润 42.86/47.73/51.83 亿元，EPS 为 0.86/0.96/1.04，当前股价对应 PE 估值为 12.71/11.42/10.51 倍，维持“买入”评级。

风险提示

原材料价格波动；新增产能建设不达预期；下游需求增长不达预期；宏观经济环境变化。

石油化工组

分析师：孙羲昱（执业 S1130525090005）

sunxiyu@gjzq.com.cn

联系人：杨啸

yangxiao@gjzq.com.cn

市价（人民币）：10.98 元

相关报告：

1. 《华峰化学公司点评：氨纶产品价格价差持续提升，公司氨纶龙头持续...》，2026.4.22
2. 《华峰化学公司点评：氨纶产品周期反转景气度提升，看好公司长期发...》，2026.3.28
3. 《华峰化学公司点评：三季度产品价格底部维持，静待行业景气度回升》，2025.10.27



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	26,931	24,198	31,610	33,110	34,093
营业收入增长率	2.41%	-10.15%	30.63%	4.74%	2.97%
归母净利润(百万元)	2,220	1,858	4,286	4,773	5,183
归母净利润增长率	-10.43%	-16.32%	130.73%	11.37%	8.58%
摊薄每股收益(元)	0.447	0.374	0.864	0.962	1.044
每股经营性现金流净额	0.61	0.75	0.79	1.19	1.32
ROE(归属母公司)(摊薄)	8.39%	6.79%	14.33%	14.57%	14.44%
P/E	18.29	29.39	12.71	11.42	10.51
P/B	1.53	2.00	1.82	1.66	1.52

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	26,298	26,931	24,198	31,610	33,110	34,093
增长率		2.4%	-10.1%	30.6%	4.7%	3.0%
主营业务成本	-22,262	-23,205	-21,007	-25,145	-26,064	-26,565
%销售收入	84.7%	86.2%	86.8%	79.5%	78.7%	77.9%
毛利	4,036	3,726	3,192	6,466	7,046	7,528
%销售收入	15.3%	13.8%	13.2%	20.5%	21.3%	22.1%
营业税金及附加	-102	-118	-115	-149	-156	-160
%销售收入	0.4%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-194	-212	-235	-269	-281	-290
%销售收入	0.7%	0.8%	1.0%	0.9%	0.9%	0.9%
管理费用	-430	-408	-384	-430	-450	-464
%销售收入	1.6%	1.5%	1.6%	1.4%	1.4%	1.4%
研发费用	-901	-809	-638	-819	-858	-883
%销售收入	3.4%	3.0%	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%
息税前利润 (EBIT)	2,409	2,178	1,820	4,800	5,301	5,731
%销售收入	9.2%	8.1%	7.5%	15.2%	16.0%	16.8%
财务费用	146	136	44	45	120	173
%销售收入	-0.6%	-0.5%	-0.2%	-0.1%	-0.4%	-0.5%
资产减值损失	-69	-184	-34	0	0	0
公允价值变动收益	-3	2	18	0	0	0
投资收益	94	127	213	213	213	213
%税前利润	3.6%	5.1%	10.0%	4.2%	3.8%	3.5%
营业利润	2,768	2,563	2,369	5,058	5,633	6,116
营业利润率	10.5%	9.5%	9.8%	16.0%	17.0%	17.9%
营业外收支	-149	-50	-235	0	0	0
税前利润	2,619	2,514	2,134	5,058	5,633	6,116
利润率	10.0%	9.3%	8.8%	16.0%	17.0%	17.9%
所得税	-140	-287	-262	-772	-860	-933
所得税率	5.3%	11.4%	12.3%	15.3%	15.3%	15.3%
净利润	2,479	2,227	1,871	4,286	4,773	5,183
少数股东损益	1	7	14	0	0	0
归属于母公司的净利润	2,478	2,220	1,858	4,286	4,773	5,183
净利率	9.4%	8.2%	7.7%	13.6%	14.4%	15.2%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	2,479	2,227	1,871	4,286	4,773	5,183
少数股东损益	1	7	14	0	0	0
非现金支出	1,377	1,814	1,568	1,488	1,615	1,743
非经营收益	19	-135	-176	-86	-201	-212
营运资金变动	-1,407	-881	476	-1,769	-261	-163
经营活动现金净流	2,469	3,025	3,740	3,919	5,926	6,551
资本开支	-1,701	-1,285	-1,632	145	-1,313	-1,313
投资	65	-3,122	-1,021	661	0	0
其他	28	18	-258	213	213	213
投资活动现金净流	-1,608	-4,389	-2,911	1,018	-1,101	-1,101
股权募资	0	0	0	0	0	0
债权募资	288	-1,238	-558	-2,110	-514	0
其他	-1,233	-649	-761	-1,780	-1,921	-2,073
筹资活动现金净流	-945	-1,887	-1,320	-3,890	-2,434	-2,073
现金净流量	-8	-3,224	-432	1,047	2,392	3,377

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	10,169	7,068	6,781	7,828	10,220	13,597
应收款项	5,383	5,740	5,752	7,885	8,259	8,505
存货	3,621	3,718	3,737	4,581	4,749	4,840
其他流动资产	879	2,370	4,548	3,245	3,271	3,285
流动资产	20,053	18,895	20,818	23,540	26,499	30,226
%总资产	56.5%	52.5%	56.4%	61.2%	64.4%	68.0%
长期投资	764	2,649	1,588	927	927	927
固定资产	12,878	12,482	12,775	12,626	12,348	11,939
%总资产	36.3%	34.7%	34.6%	32.8%	30.0%	26.9%
无形资产	1,393	1,576	1,391	1,365	1,342	1,321
非流动资产	15,455	17,071	16,065	14,924	14,622	14,191
%总资产	43.5%	47.5%	43.6%	38.8%	35.6%	32.0%
资产总计	35,508	35,966	36,884	38,464	41,120	44,417
短期借款	3,737	2,864	2,395	514	0	0
应付款项	4,586	4,290	5,085	6,038	6,259	6,379
其他流动负债	655	862	697	1,043	1,128	1,196
流动负债	8,978	8,016	8,177	7,594	7,387	7,575
长期贷款	370	2	0	0	0	0
其他长期负债	1,237	1,396	1,367	963	963	963
负债	10,584	9,414	9,545	8,558	8,350	8,538
普通股股东权益	24,922	26,454	27,339	29,906	32,770	35,879
其中：股本	4,963	4,963	4,963	4,963	4,963	4,963
未分配利润	15,366	16,773	17,554	20,126	22,990	26,100
少数股东权益	2	98	1	1	1	1
负债股东权益合计	35,508	35,966	36,884	38,464	41,120	44,417

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.499	0.447	0.374	0.864	0.962	1.044
每股净资产	5.022	5.331	5.509	6.026	6.603	7.230
每股经营现金净流	0.497	0.610	0.754	0.790	1.194	1.320
每股股利	0.094	0.372	0.291	0.345	0.385	0.418
回报率						
净资产收益率	9.94%	8.39%	6.79%	14.33%	14.57%	14.44%
总资产收益率	6.98%	6.17%	5.04%	11.14%	11.61%	11.67%
投入资本收益率	7.81%	6.52%	5.34%	13.37%	13.71%	13.54%
增长率						
主营业务收入增长率	1.60%	2.41%	-10.15%	30.63%	4.74%	2.97%
EBIT 增长率	-15.49%	-9.58%	-16.45%	163.77%	10.43%	8.12%
净利润增长率	-12.85%	-10.43%	-16.32%	130.73%	11.37%	8.58%
总资产增长率	8.41%	1.29%	2.55%	4.28%	6.91%	8.02%
资产管理能力						
应收账款周转天数	32.0	33.9	38.8	49.2	49.2	49.2
存货周转天数	53.0	57.7	64.8	66.5	66.5	66.5
应付账款周转天数	32.3	29.8	30.2	27.4	27.4	27.4
固定资产周转天数	157.8	146.6	160.5	117.7	106.0	95.4
偿债能力						
净负债/股东权益	-24.33%	-20.83%	-24.43%	-32.13%	-38.18%	-44.29%
EBIT 利息保障倍数	-16.5	-16.0	-41.0	-105.6	-44.3	-33.2
资产负债率	29.81%	26.17%	25.88%	22.25%	20.31%	19.22%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	3	7	14	36
增持	1	6	7	9	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	2.00	1.67	1.50	1.39	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究