

卫星化学（002648.SZ）2026H1 公司扣非归母净利润同比增长 109.01%，轻烃龙头盈利弹性释放

2026 年 08 月 16 日

投资评级：买入（维持）

——公司信息更新报告

日期	2026/8/14
当前股价(元)	25.26
一年最高最低(元)	30.36/16.20
总市值(亿元)	850.92
流通市值(亿元)	850.37
总股本(亿股)	33.69
流通股本(亿股)	33.66
近 3 个月换手率(%)	119.83

金益腾（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

● 2026H1 公司扣非归母净利润同比增长 109.01%，维持“买入”评级

2026 年 H1 公司实现总营收 307.13 亿元，同比+30.92%；实现归母净利润 62.27 亿元，同比+126.94%；实现扣非净利润 60.53 亿元，同比+109.01%；其中，2026Q2 公司实现归母净利润 41.1 亿元，同比+249.49%，环比+94.14%；扣非净利润 40.99 亿元，同比+240.45%，环比+109.77%。业绩符合预期，我们维持盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 101.70、122.60、136.12 亿元，EPS 分别为 3.02、3.64、4.04 元/股，当前股价对应 2026-2028 年 PE 为 8.4、6.9、6.3 倍。我们看好公司不断巩固国内轻烃一体化龙头，持续完善 C2、C3 产业链向下游高端烯烃衍生物延伸布局，维持“买入”评级。

● 油价中枢抬升凸显轻烃成本优势，C2、C3 产业链量价齐升放大盈利空间

2026上半年中东地缘扰动推升油价，抬升油制烯烃成本并带动烯烃产品涨价，公司轻烃裂解成本优势进一步凸显。从C2产业链来看，公司乙烷采购价挂钩美国天然气，与原油价格走势相对独立，形成显著成本优势。据百川盈孚数据，2026Q2，气头乙烯毛利均值约3034元/吨，油头乙烯和煤头乙烯路线毛利均值约-1185和-548元/吨。从C3产业链来看，公司丙烯酸及酯产能规模行业领先，形成国内最具竞争力的C3产业链一体化格局。据百川盈孚数据，2026Q2，丙烯酸毛703.22元/吨，同比+85.23%、环比+61.36%；丙烯酸丁酯毛利均值616元/吨，同比+171.82%、环比+19.73%。

● 全球乙烯供给出清兑现红利，高端烯烃衍生物进一步打开成长空间

全球乙烯行业进入结构性出清阶段，据 Wood Mackenzie 分析，全球面临关停风险的乙烯产能达 5500 万吨/年，欧洲、日韩大量高成本石脑油裂解装置持续关停，供给格局优化带来公司盈利弹性。且公司未来将重点突破 α -烯烃、高吸收树脂（SAP）、高分子乳液、mPE 等高端烯烃衍生物，进一步打开成长空间。

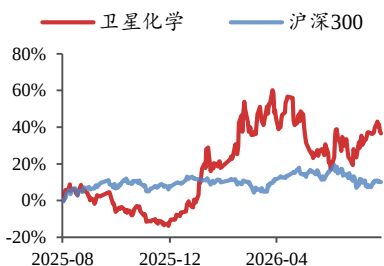
● **风险提示：**原料价格大幅波动、下游需求不及预期、项目投产不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	45,648	46,068	54,679	58,555	61,079
YOY(%)	10.0	0.9	18.7	7.1	4.3
归母净利润(百万元)	6,072	5,311	10,170	12,260	13,612
YOY(%)	26.8	-12.5	91.5	20.6	11.0
毛利率(%)	23.6	22.3	29.5	32.1	32.9
净利率(%)	13.3	11.5	18.6	20.9	22.3
ROE(%)	20.0	15.8	24.2	23.1	20.8
EPS(摊薄/元)	1.80	1.58	3.02	3.64	4.04
P/E(倍)	14.0	16.0	8.4	6.9	6.3
P/B(倍)	2.8	2.5	2.0	1.6	1.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《Q2 业绩同环比大幅预增，轻烃龙头盈利弹性释放——公司信息更新报告》-2026.6.23

《持续完善轻烃产业链一体化布局，拓展高端烯烃衍生物助力公司腾飞——公司深度报告》-2026.6.11

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	15499	14686	16971	23835	32183	营业收入	45648	46068	54679	58555	61079
现金	8507	7460	9523	15809	24467	营业成本	34891	35788	38572	39745	40987
应收票据及应收账款	827	663	1100	791	1180	营业税金及附加	283	208	293	289	314
其他应收款	28	33	54	31	62	营业费用	128	128	153	163	170
预付账款	132	295	247	314	282	管理费用	757	523	763	741	813
存货	4398	5199	4727	5712	4943	研发费用	1751	1656	2031	2140	2251
其他流动资产	1606	1034	1320	1177	1249	财务费用	1025	874	1056	964	566
非流动资产	52807	54879	58276	58639	57204	资产减值损失	-288	-71	-180	-125	-152
长期投资	2405	2420	2636	2875	3103	其他收益	365	270	318	294	306
固定资产	26981	25420	28614	28787	27819	公允价值变动收益	266	-728	-231	-479	-355
无形资产	2331	2337	2580	2848	3080	投资净收益	-108	-278	-193	-236	-214
其他非流动资产	21089	24702	24445	24128	23202	资产处置收益	0	10	5	8	6
资产总计	68305	69565	75247	82474	89387	营业利润	7034	6085	11518	13964	15557
流动负债	15372	15983	15505	14465	12450	营业外收入	38	13	26	20	23
短期借款	1411	300	4302	985	925	营业外支出	53	33	43	38	40
应付票据及应付账款	5621	7090	5973	7808	6236	利润总额	7018	6066	11500	13945	15539
其他流动负债	8340	8593	5230	5672	5289	所得税	956	761	1344	1699	1944
非流动负债	22628	20008	17696	14895	11703	净利润	6062	5305	10156	12246	13595
长期借款	7246	3700	1851	-1181	-4257	少数股东损益	-10	-5	-13	-14	-17
其他非流动负债	15382	16308	15845	16076	15961	归属母公司净利润	6072	5311	10170	12260	13612
负债合计	38000	35991	33201	29361	24153	EBITDA	12051	11197	14772	17499	18988
少数股东权益	19	20	6	-8	-25	EPS(元)	1.80	1.58	3.02	3.64	4.04
股本	3369	3369	3369	3369	3369	主要财务比率					
资本公积	4488	4488	4488	4488	4488		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	22318	25950	33882	42777	52677	成长能力					
归属母公司股东权益	30286	33554	42039	53121	65259	营业收入(%)	10.0	0.9	18.7	7.1	4.3
负债和股东权益	68305	69565	75247	82474	89387	营业利润(%)	30.8	-13.5	89.3	21.2	11.4
						归属于母公司净利润(%)	26.8	-12.5	91.5	20.6	11.0
						获利能力					
						毛利率(%)	23.6	22.3	29.5	32.1	32.9
						净利率(%)	13.3	11.5	18.6	20.9	22.3
						ROE(%)	20.0	15.8	24.2	23.1	20.8
						ROIC(%)	14.7	12.8	20.9	22.5	20.9
						偿债能力					
						资产负债率(%)	55.6	51.7	44.1	35.6	27.0
						净负债比率(%)	14.4	2.0	-5.5	-28.0	-40.9
						流动比率	1.0	0.9	1.1	1.6	2.6
						速动比率	0.7	0.6	0.8	1.2	2.2
						营运能力					
						总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7
						应收账款周转率	62.3	61.8	62.0	61.9	62.0
						应付账款周转率	6.7	6.9	6.8	6.8	6.8
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	1.80	1.58	3.02	3.64	4.04
						每股经营现金流(最新摊薄)	3.14	2.85	3.91	5.68	5.07
						每股净资产(最新摊薄)	8.99	9.96	12.48	15.77	19.37
						估值比率					
						P/E	14.0	16.0	8.4	6.9	6.3
						P/B	2.8	2.5	2.0	1.6	1.3
						EV/EBITDA	7.4	7.6	5.6	4.0	3.1
现金流量表(百万元)											
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E						
经营活动现金流	10590	9607	13172	19134	17063						
净利润	6062	5305	10156	12246	13595						
折旧摊销	4725	5092	3140	3616	3935						
财务费用	1025	874	1056	964	566						
投资损失	108	278	193	236	214						
营运资金变动	-1587	-2846	-1626	1597	-1612						
其他经营现金流	258	903	253	476	364						
投资活动现金流	-2944	-4052	-7107	-4611	-3101						
资本支出	3140	2660	7184	3308	2488						
长期投资	-188	43	-217	-239	-228						
其他投资现金流	384	-1436	294	-1064	-385						
筹资活动现金流	-5401	-9167	-7303	-4937	-5305						
短期借款	185	-1110	4002	-3317	-60						
长期借款	-3593	-3546	-1849	-3032	-3076						
普通股增加	-0	0	0	0	0						
资本公积增加	24	0	0	0	0						
其他筹资现金流	-2016	-4511	-9455	1412	-2168						
现金净增加额	2209	-3703	-1237	9585	8658						

数据来源：聚源、开源证券研究所

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）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

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。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn