

新凤鸣（603225.SH）

2026 年 08 月 28 日

Q2 业绩同环比高增，看好旺季弹性与盈利中枢上行

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

金益腾（分析师）

蒋跨越（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

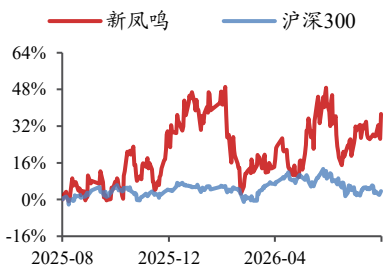
jiangkuayue@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

证书编号：S0790523120001

日期	2026/8/27
当前股价(元)	20.42
一年最高最低(元)	22.98/14.60
总市值(亿元)	342.54
流通市值(亿元)	340.72
总股本(亿股)	16.77
流通股本(亿股)	16.69
近 3 个月换手率(%)	93.94

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《Q1 扣非归母净利润同环比增长，看好长丝补库需求—公司信息更新报告》-2026.5.1

《Q4 业绩环比小幅下滑，看好长丝补库需求—公司信息更新报告》-2026.4.20

《投建埃及长丝项目，全球化布局进一步提速—公司信息更新报告》-2025.12.14

● Q2 业绩同环比高增，看好旺季弹性与盈利中枢上行，维持“买入”评级

公司发布 2026 年半年报，2026H1 实现营收 406.91 亿元，同比+21.50%，实现归母净利润 14.39 亿元，同比+103.16%。其中，2026Q2 公司实现归母净利润 10.71 亿元，同比+166.19%，环比+191.46%。我们看好长丝旺季需求弹性以及中长期盈利中枢上行，上调公司盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润 32.98(+7.44)、39.53(+4.85)、47.00(+3.51) 亿元，EPS 为 1.97(+0.45)、2.36(+0.29)、2.80(+0.21) 元，当前股价对应 PE 为 10.4、8.7、7.3 倍，维持“买入”评级。

● 公司坚决落实行业反内卷，PTA-长丝产业链景气度持续修复

产销方面，2026H1 公司长丝产销量分别为 377、345 万吨，分别比-4.8%、-3.3%，H1 产销率为 92%。其中，2026Q2 公司长丝产量 182 万吨，同比-9.6%、环比-7.0%，长丝销量 176 万吨，同比-17.9%、环比+4.1%，Q2 产销率为 97%。2026H1，公司坚决落实长丝行业反内卷，将产品单位效益置于首位。在此背景下，尽管 2025 年至今公司长丝产能有所增加，但 2026H1，尤其是 2026Q2，长丝产品产量同比有所下降。盈利方面，2026H1，公司归母净利润约 14.39 亿元，按照 345 万吨销量，长丝吨净利约 417 元（包含 PTA、短纤环节的盈亏），其中 2026Q1、Q2 长丝吨净利分别约 218、609 元。Q2 以来，受益于行业反内卷的不断推进，公司 PTA-长丝产业链景气度持续修复。

● 金九银十旺季将至，看好长丝旺季需求弹性与中长期盈利中枢上行

据 CCF 数据，本周化纤下游织机开机率开始边际提升，较上周+5pcts 至 62%。金九银十化纤需求旺季临近，下游需求开始逐步启动。2026 年，受油价高位波动影响，化纤行业下游坯布、面料等环节库存保持低位，此次旺季需求弹性或将超出预期。同时，中长期来看，长丝行业产能投产高峰已过，且行业反内卷渐入佳境，长丝底部利润逐步明确。未来需求稳步增长背景下，长丝有望迎来中长期景气上行周期。

● 风险提示：油价大幅波动、下游需求疲软、产能投放不及预期、其他风险详见第三页标注。¹

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	67,091	71,557	77,740	87,380	97,080
YOY(%)	9.1	6.7	8.6	12.4	11.1
归母净利润(百万元)	1,100	1,018	3,298	3,953	4,700
YOY(%)	1.3	-7.4	223.9	19.8	18.9
毛利率(%)	5.6	5.3	8.5	8.6	8.8
净利率(%)	1.6	1.4	4.2	4.5	4.8
ROE(%)	6.3	5.7	15.7	16.1	16.2
EPS(摊薄/元)	0.66	0.61	1.97	2.36	2.80
P/E(倍)	31.1	33.6	10.4	8.7	7.3
P/B(倍)	2.0	1.9	1.7	1.4	1.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

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	16780	16956	20765	26105	31675	营业收入	67091	71557	77740	87380	97080
现金	10174	8542	15889	14705	23639	营业成本	63314	67758	71110	79850	88540
应收票据及应收账款	1073	1071	1151	1346	1428	营业税金及附加	189	227	169	218	212
其他应收款	71	93	529	170	607	营业费用	106	118	117	175	141
预付账款	270	456	655	594	793	管理费用	711	784	855	961	1068
存货	4452	5870	1615	8366	4283	研发费用	1209	1350	1322	1398	1408
其他流动资产	739	926	926	926	926	财务费用	623	394	805	642	648
非流动资产	36432	39818	37545	35293	33046	资产减值损失	-110	-179	-100	0	0
长期投资	426	533	627	685	786	其他收益	326	294	370	468	378
固定资产	25121	34708	31980	29323	26745	公允价值变动收益	-6	-29	0	0	0
无形资产	1904	2195	2295	2346	2399	投资净收益	63	22	54	53	96
其他非流动资产	8981	2383	2644	2939	3117	资产处置收益	1	2	0	0	0
资产总计	53212	56774	58310	61398	64721	营业利润	1204	1034	3885	4657	5537
流动负债	25189	28877	28962	30007	30546	营业外收入	63	62	0	0	0
短期借款	14548	17349	17349	17349	17349	营业外支出	10	6	0	0	0
应付票据及应付账款	5947	5736	6116	7193	7564	利润总额	1256	1089	3885	4657	5537
其他流动负债	4694	5792	5497	5466	5633	所得税	156	70	583	698	831
非流动负债	10648	9880	8333	6763	5172	净利润	1100	1020	3303	3958	4706
长期借款	9329	8532	6986	5415	3825	少数股东损益	-0	1	5	5	6
其他非流动负债	1319	1347	1347	1347	1347	归属母公司净利润	1100	1018	3298	3953	4700
负债合计	35837	38757	37295	36770	35718	EBITDA	5443	5941	8226	8916	9705
少数股东权益	19	49	53	59	65	EPS(元)	0.66	0.61	1.97	2.36	2.80
股本	1525	1525	1677	1677	1677	主要财务比率					
资本公积	5718	5650	5650	5650	5650	成长能力					
留存收益	10237	10919	13153	15878	19118	营业收入(%)	9.1	6.7	8.6	12.4	11.1
归属母公司股东权益	17356	17969	20962	24569	28938	营业利润(%)	7.9	-14.1	275.9	19.8	18.9
负债和股东权益	53212	56774	58310	61398	64721	归属于母公司净利润(%)	1.3	-7.4	223.9	19.8	18.9
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	6790	4717	11469	2467	12631	毛利率(%)	5.6	5.3	8.5	8.6	8.8
净利润	1100	1020	3303	3958	4706	净利率(%)	1.6	1.4	4.2	4.5	4.8
折旧摊销	2994	3493	3380	3443	3520	ROE(%)	6.3	5.7	15.7	16.1	16.2
财务费用	623	394	805	642	648	ROIC(%)	4.9	4.8	8.5	9.2	9.9
投资损失	-63	-22	-54	-53	-96	偿债能力					
营运资金变动	1704	-433	4036	-5523	3853	资产负债率(%)	67.3	68.3	64.0	59.9	55.2
其他经营现金流	431	266	0	0	0	净负债比率(%)	95.5	115.3	54.5	45.1	2.2
投资活动现金流	-7001	-7903	-1052	-1137	-1177	流动比率	0.7	0.6	0.7	0.9	1.0
资本支出	7180	7410	1012	1132	1172	速动比率	0.5	0.4	0.6	0.6	0.9
长期投资	-10	-224	-94	-58	-101	营运能力					
其他投资现金流	189	-270	54	53	96	总资产周转率	1.4	1.3	1.4	1.5	1.5
筹资活动现金流	1893	2550	-3069	-2514	-2520	应收账款周转率	65.8	66.8	66.0	66.0	66.0
短期借款	5346	2801	0	0	0	应付账款周转率	21.0	17.1	20.0	20.0	20.0
长期借款	-1047	-796	-1546	-1570	-1590	每股指标(元)					
普通股增加	-5	-0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.66	0.61	1.97	2.36	2.80
资本公积增加	8	-68	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	4.05	2.81	6.84	1.47	7.53
其他筹资现金流	-2409	614	-1523	-943	-929	每股净资产(最新摊薄)	10.19	10.55	12.34	14.49	17.09
现金净增加额	1611	-566	7348	-1185	8934	估值比率					
						P/E	31.1	33.6	10.4	8.7	7.3
						P/B	2.0	1.9	1.7	1.4	1.2
						EV/EBITDA	8.8	8.7	5.2	4.7	3.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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。

¹根据新凤鸣2026年半季报，开源证券控股股东陕西煤业化工集团有限责任公司控股孙公司共青城胜帮投资管理有限公司持有新凤鸣2.24%的股份。尽管开源证券与共青城胜帮投资管理有限公司分别属于陕西煤业化工有限责任公司的控股子公司和孙公司，但两家公司均为独立法人，具有完善的治理结构，开源证券无法对共青城胜帮投资管理有限公司的投资行为施加任何影响。另外，开源证券与新凤鸣不存在任何股权关系，未开展任何业务合作，本报告是完全基于分析师执业独立性提出投资价值分析意见。

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