

证券研究报告

公司研究

点评报告

新凤鸣 (603225.SH)

投资评级 买入

上次评级 买入

刘红光 石化行业首席分析师
执业编号: S1500525060002
邮箱: liuhongguang@cindasc.com

刘奕麟 石化行业分析师
执业编号: S1500524040001
联系电话: 13261695353
邮箱: liuyilin@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

涤纶长丝行业景气回升，公司业绩大幅增长

2026 年 8 月 28 日

事件: 2026 年 8 月 27 日晚，新凤鸣发布 2026 年半年度报告。2026 年上半年公司实现营业收入 406.91 亿元，同比增长 21.50%；实现归母净利润 14.39 亿元，同比增长 103.16%；实现扣非后归母净利润为 15.22 亿元，同比增长 130.51%；实现基本每股收益 0.91 元，同比增长 89.58%。

其中，2026 年二季度公司实现营业收入 231.61 亿元，同比增长 22.33%，环比增长 32.12%；实现归母净利润 10.71 亿元，同比增长 166.00%，环比增长 191.46%；实现扣非后归母净利润 10.17 亿元，同比增长 154.35%，环比增长 101.53%。

点评:

- **聚酯化纤行业景气回升+公司产销放量，二季度业绩大幅增长。价格端**，2026 年 1、2 月油价在供需偏宽松背景下小幅震荡，3 月受美伊冲突升级、霍尔木兹海峡通航受阻影响，国际油价大幅上涨；二季度国际原油延续一季度地缘主导逻辑，月度走势呈“4、5 月高位震荡、6 月快速跳水”特征。根据 iFind 数据，2026 年上半年布伦特平均油价为 87.60 美元/桶，同比上涨 23.71%。2026 年上半年产品主要原料 PX、MEG、PTA 平均进价分别同比+26.59%、-2.92%、+22.17%，公司主要产品 POY、FDY、DTY、短纤价格分别同比+13.73%、+17.11%、+7.35%、+10.54%，上半年 POY、FDY、DTY、短纤分别实现毛利率 10.51%、11.78%、10.46%、5.86%，同比分别上涨 3.3、5.3、2.9、-0.9pct。**产销方面**，根据我们测算，2026 年上半年公司聚酯纤维产销率为 92%，同比+1pct，单看第二季度，根据我们测算，第二季度公司聚酯纤维产销率分别为 98%，环比+11pct，二季度主要产品产销大幅放量。
- **地缘冲突拉锯与供给增量放缓，长丝竞争格局有望持续改善。**2021 年至 2025 年间，中国涤纶长丝行业延续了产能扩张的态势，但增长动能明显趋缓，整体步入从高速发展向高质量转型的价值切换阶段。2026 上半年，地缘冲突反复扰动，推高国际油价，PX、PTA 供应阶段性收紧，聚酯成本端成为主导涤纶价格的核心逻辑，直接推动长丝价格重心大幅走高，盈利明显改善，二季度由于油价回落，长丝价格有所下跌，但价格及盈利仍处高位。展望未来，短期来看，地缘局势反复拉锯，近期已出现下游用户出于对长丝价格持续上涨、原料采购成本进一步增加的担忧而集中补货，长丝库存大幅去化，为后续长丝价格继续调涨提供了有力支撑；长期来看，2026 年至 2030 年，中国涤纶长丝行业的产能增速预计将延续显著放缓的整体趋势，行业龙头集中度或进一步提升，协同效应优势或不断增强，公司作为国内涤纶长丝龙头，其竞争格局有望持续改善。
- **盈利预测与投资评级:** 我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 30.32、34.96 和 39.34 亿元，归母净利润增速分别为 197.7%、15.3%和 12.5%，EPS（摊薄）分别为 1.81、2.08 和 2.35 元/股，对

应 2026 年 8 月 28 日的收盘价，2026-2028 年 PE 分别为 11.50、9.98 和 8.87 倍。我们看好公司长丝行业供需格局优化，叠加下游有望迎来补库周期，我们认为公司未来仍有较高业绩增长空间，我们维持公司“买入”评级。

- **风险因素：**上游原材料价格上涨的风险；公司新建产能投产不及预期的风险；下游需求修复不及预期的风险；原油和产成品价格剧烈波动的风险。

重要财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	67,091	71,557	93,329	98,792	95,997
增长率 YoY %	9.1%	6.7%	30.4%	5.9%	-2.8%
归属母公司净利润 (百万元)	1,100	1,018	3,032	3,496	3,934
增长率 YoY%	1.3%	-7.4%	197.7%	15.3%	12.5%
毛利率%	5.6%	5.3%	8.0%	8.5%	7.7%
净资产收益率 ROE%	6.3%	5.7%	13.1%	13.4%	13.4%
EPS(摊薄)(元)	0.66	0.61	1.81	2.08	2.35
市盈率 P/E(倍)	31.71	34.25	11.50	9.98	8.87
市净率 P/B(倍)	2.01	1.94	1.50	1.33	1.19

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为 2026 年 8 月 28 日收盘价

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	16,780	16,956	20,490	22,377	22,880	营业总收入	67,091	71,557	93,329	98,792	95,997
货币资金	10,174	8,542	11,011	12,363	13,122	营业成本	63,314	67,758	85,874	90,437	88,640
应收票据	0	0	0	0	0	营业税金及附加	189	227	261	296	288
应收账款	1,073	1,071	1,555	1,647	1,600	销售费用	106	118	148	156	152
预付账款	270	456	386	407	399	管理费用	711	784	1,027	1,087	960
存货	4,452	5,870	6,391	6,683	6,498	研发费用	1,209	1,350	1,680	1,976	1,920
其他	810	1,018	1,147	1,277	1,262	财务费用	623	394	811	721	632
非流动资产	36,432	39,818	42,023	43,207	44,347	减值损失	-118	-182	-50	-50	-50
长期股权投资	426	533	533	533	533	合计					
固定资产(合计)	25,121	34,708	36,838	37,472	38,562	投资净收益	63	22	47	49	48
无形资产	1,904	2,195	2,245	2,295	2,345	其他	321	268	466	492	480
其他	8,981	2,383	2,407	2,907	2,907	营业利润	1,204	1,034	3,991	4,610	3,883
资产总计	53,212	56,774	62,513	65,584	67,227	营业外收支	53	56	51	51	51
流动负债	25,189	28,877	28,542	27,867	26,226	利润总额	1,256	1,089	4,042	4,661	3,934
短期借款	14,548	17,349	16,781	15,401	13,997	所得税	156	70	1,011	1,165	0
应付票据	2,565	1,207	1,431	1,507	1,477	净利润	1,100	1,020	3,032	3,496	3,934
应付账款	3,382	4,528	4,771	5,024	4,924	少数股东损益	0	1	0	0	0
其他	4,694	5,792	5,559	5,934	5,828	归属母公司净利润	1,100	1,018	3,032	3,496	3,934
非流动负债	10,648	9,880	10,733	11,533	11,533	EBITDA	4,764	4,925	9,773	10,798	10,525
长期借款	6,736	5,852	6,652	7,452	7,452	EPS(当年)(元)	0.73	0.69	1.81	2.08	2.35
其他	3,912	4,028	4,081	4,081	4,081						
负债合计	35,837	38,757	39,275	39,400	37,759						
少数股东权益	19	49	49	49	49						
归属母公司股	17,356	17,969	23,190	26,136	29,420						
负债和股东权益	53,212	56,774	62,513	65,584	67,227						
益											

现金流量表						单位:百万元					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	6,790	4,717	8,951	10,025	10,817	经营活动现金流	6,790	4,717	8,951	10,025	10,817
净利润	1,100	1,020	3,032	3,496	3,934	净利润	1,100	1,020	3,032	3,496	3,934
折旧摊销	2,994	3,493	4,920	5,416	5,960	折旧摊销	2,994	3,493	4,920	5,416	5,960
财务费用	892	582	1,067	1,051	1,003	财务费用	892	582	1,067	1,051	1,003
投资损失	-275	-71	-24	-47	-49	投资损失	-275	-71	-24	-47	-49
营运资金	1,726	-427	-46	110	-31	营运资金	1,726	-427	-46	110	-31
其它	149	73	26	1	-1	其它	149	73	26	1	-1
投资活动	-7,001	-7,903	-7,068	-6,501	-7,001	投资活动	-7,001	-7,903	-7,068	-6,501	-7,001
资本支出	-7,095	-7,313	-7,250	-6,551	-7,049	资本支出	-7,095	-7,313	-7,250	-6,551	-7,049
长期投资	-10	-224	0	0	0	长期投资	-10	-224	0	0	0
其他	104	-366	182	49	48	其他	104	-366	182	49	48
筹资活动	1,893	2,550	556	-2,171	-3,057	筹资活动	1,893	2,550	556	-2,171	-3,057
吸收投资	114	28	2,917	0	0	吸收投资	114	28	2,917	0	0
借款	4,202	1,917	232	-579	-1,405	借款	4,202	1,917	232	-579	-1,405
支付利息或股息	-1,178	-917	-1,547	-1,601	-1,653	支付利息或股息	-1,178	-917	-1,547	-1,601	-1,653
现金流净增加额	1,611	-566	2,469	1,353	758	现金流净增加额	1,611	-566	2,469	1,353	758

重要财务指标						单位:百万元					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	67,091	71,557	93,329	98,792	95,997	营业总收入	67,091	71,557	93,329	98,792	95,997
同比(%)	9.1%	6.7%	30.4%	5.9%	-2.8%	同比(%)	9.1%	6.7%	30.4%	5.9%	-2.8%
归属母公司净利润	1,100	1,018	3,032	3,496	3,934	归属母公司净利润	1,100	1,018	3,032	3,496	3,934
同比(%)	1.3%	-7.4%	197.7%	15.3%	12.5%	同比(%)	1.3%	-7.4%	197.7%	15.3%	12.5%
毛利率(%)	5.6%	5.3%	8.0%	8.5%	7.7%	毛利率(%)	5.6%	5.3%	8.0%	8.5%	7.7%
ROE%	6.3%	5.7%	13.1%	13.4%	13.4%	ROE%	6.3%	5.7%	13.1%	13.4%	13.4%
EPS(摊薄)(元)	0.66	0.61	1.81	2.08	2.35	EPS(摊薄)(元)	0.66	0.61	1.81	2.08	2.35
P/E	31.71	34.25	11.50	9.98	8.87	P/E	31.71	34.25	11.50	9.98	8.87
P/B	2.01	1.94	1.50	1.33	1.19	P/B	2.01	1.94	1.50	1.33	1.19
EV/EBITDA	6.79	9.98	5.25	4.57	4.48	EV/EBITDA	6.79	9.98	5.25	4.57	4.48

研究团队简介

刘红光，北京大学博士，高级工程师，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员，中国矿业大学（北京）企业导师，《国际石油经济》青年编委。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理。牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望 2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023 年 3 月加入信达证券研究开发中心，现任石化行业首席分析师。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

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部分不曾与，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。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：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。