

滨化股份 (601678.SH) Q2 归母净利润同比+1,175%，北鲲计划全面提速

2026 年 08 月 30 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

金益腾（分析师）

李思佳（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

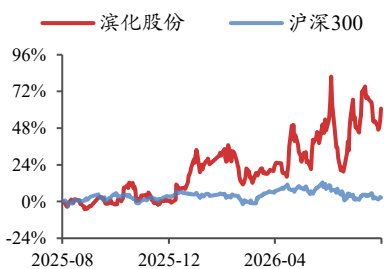
lisijia@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

证书编号：S0790525070006

日期	2026/8/28
当前股价(元)	6.81
一年最高最低(元)	7.84/4.03
总市值(亿元)	164.05
流通市值(亿元)	139.15
总股本(亿股)	24.09
流通股本(亿股)	20.43
近 3 个月换手率(%)	583.54

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《氯碱化工龙头全面转型升级，“北鲲计划”开启新征程——公司深度报告》
-2026.5.29

● Q2 归母净利润同比+1,175%，超预期成长，维持“买入”评级

公司发布 2026 年中报，实现营业收入 43.37 亿元，同比+12.32%；归母净利润 3.44 亿元，同比+208.25%。其中 Q2 营收 43.37 亿元，同比+21.44%、环比+10.57%；归母净利润 1.97 亿元，同比+1,174.59%、环比+34.62%。我们看好公司氯碱、碳三碳四业务盈利能力持续提升，电子化学品矩阵逐步扩展，成长空间广阔，我们维持前期盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 7.28、9.53、13.70 亿元，EPS 分别为 0.30、0.40、0.57 元，当前股价对应 PE 分别为 22.5、17.2、12.0 倍，维持“买入”评级。

● 2026H1 公司碳三碳四化学品价格同比上行，营收占比达 48.91%

2026H1，公司氯碱化学品、碳三碳四化学品销售金额分别为 33.48、40.40 亿元，分别占比总营收的 40.53%、48.91%。其中，环氧丙烷、MTBE、丙烯、环氧氯丙烷、烧碱（折百）2026H1 均价分别为 8,331.80、5,049.76、7,059.09、11,064.51、2,685.57 元/吨，同比分别+26.33%、+4.31%、+19.12%、+36.53%、-15.84%；Q2 均价同比分别+38.34%、+25.48%、+36.32%、+37.97%、-13.51%，环比分别+14.87%、+26.43%、+29.85%、+1.98%、-3.46%。

● 公司成功登陆港交所主板，北鲲计划全面提速

报告期内，公司坚持科创驱动、绿色低碳、国际化三大转型方向。7 月 10 日，公司成功登陆港交所主板，正式建成“A+H”双资本平台，为下一步拓宽国际化融资通道、提升国际品牌影响力、完善公司治理水平、对接全球科创资源奠定了坚实基础。同时，2026H1 公司碳四下游高附加值产品一体化项目较原定节点提前 75 天实现开车目标；24 万吨/年聚酯项目安全、环保手续顺利获批，取得规划许可证；源网荷储一体化项目完成风机用地组卷工作，风机正按计划排产；阳信高端电子化学品生产基地项目完成长周期设备订货，现场土建工程已全面展开；超高纯电子级氟化氢项目稳定量产，不断丰富电子化学品、电子特气等产品矩阵。

● 风险提示：宏观经济下行风险、原材料价格波动风险、项目投产不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	10,228	14,836	17,309	18,574	19,444
YOY(%)	40.0	45.1	16.7	7.3	4.7
归母净利润(百万元)	219	225	728	953	1,370
YOY(%)	-42.8	2.8	223.3	30.8	43.9
毛利率(%)	7.3	10.3	12.6	14.4	16.5
净利率(%)	2.1	1.5	4.2	5.1	7.0
ROE(%)	1.9	1.8	5.6	6.9	9.1
EPS(摊薄/元)	0.09	0.09	0.30	0.40	0.57
P/E(倍)	74.8	72.8	22.5	17.2	12.0
P/B(倍)	1.4	1.4	1.3	1.3	1.1

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)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3606	5086	5014	5755	5635
现金	759	2364	2021	2564	2477
应收票据及应收账款	487	793	860	897	925
其他应收款	30	95	51	106	58
预付账款	331	128	334	342	365
存货	1072	1357	1404	1499	1464
其他流动资产	928	349	345	347	346
非流动资产	19350	19174	20677	20756	20436
长期投资	2336	2185	2085	1994	1885
固定资产	9359	13541	14612	14697	14421
无形资产	1096	1246	1296	1359	1440
其他非流动资产	6559	2201	2683	2706	2690
资产总计	22956	24259	25692	26511	26071
流动负债	5664	7304	8556	9417	8718
短期借款	2429	2465	3976	5424	3735
应付票据及应付账款	1129	1938	2223	2337	2494
其他流动负债	2105	2901	2357	1656	2488
非流动负债	5910	4803	4346	3445	2433
长期借款	5428	4218	3761	2860	1848
其他非流动负债	482	585	585	585	585
负债合计	11574	12107	12901	12862	11150
少数股东权益	-1	632	623	612	596
股本	2058	2057	2057	2057	2057
资本公积	2825	2881	2881	2881	2881
留存收益	6627	6772	7286	7944	8881
归属母公司股东权益	11384	11521	12167	13037	14325
负债和股东权益	22956	24259	25692	26511	26071

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	486	2865	2454	1553	3729
净利润	219	223	720	941	1354
折旧摊销	817	1105	1140	1273	1364
财务费用	287	357	145	260	83
投资损失	-490	72	-100	-109	-76
营运资金变动	-349	1079	552	-799	1013
其他经营现金流	2	29	-3	-12	-8
投资活动现金流	-1762	-727	-2529	-1225	-950
资本支出	2019	829	2744	1443	1153
长期投资	16	-36	100	91	109
其他投资现金流	241	138	114	127	93
筹资活动现金流	904	-891	-1778	-1233	-1177
短期借款	2	36	1511	1448	-1688
长期借款	1901	-1209	-457	-901	-1012
普通股增加	0	-1	0	0	0
资本公积增加	-94	57	0	0	0
其他筹资现金流	-905	227	-2831	-1781	1523
现金净增加额	-371	1226	-1853	-905	1602

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	10228	14836	17309	18574	19444
营业成本	9478	13305	15128	15905	16229
营业税金及附加	98	108	204	209	235
营业费用	24	26	46	52	46
管理费用	393	450	621	762	836
研发费用	120	173	203	217	235
财务费用	287	357	145	260	83
资产减值损失	-158	-45	-160	-114	-169
其他收益	8	12	9	9	10
公允价值变动收益	5	4	3	3	4
投资净收益	490	-72	100	109	76
资产处置收益	-11	26	7	17	12
营业利润	156	336	914	1186	1704
营业外收入	3	30	15	16	16
营业外支出	36	23	29	26	28
利润总额	123	343	900	1176	1693
所得税	-96	120	180	235	339
净利润	219	223	720	941	1354
少数股东损益	-0	-3	-9	-11	-16
归属母公司净利润	219	225	728	953	1370
EBITDA	1423	1805	2320	2793	3355
EPS(元)	0.09	0.09	0.30	0.40	0.57

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	40.0	45.1	16.7	7.3	4.7
营业利润(%)	-67.7	115.7	172.3	29.8	43.7
归属于母公司净利润(%)	-42.8	2.8	223.3	30.8	43.9
获利能力					
毛利率(%)	7.3	10.3	12.6	14.4	16.5
净利率(%)	2.1	1.5	4.2	5.1	7.0
ROE(%)	1.9	1.8	5.6	6.9	9.1
ROIC(%)	5.3	2.2	4.5	5.4	7.5
偿债能力					
资产负债率(%)	50.4	49.9	50.2	48.5	42.8
净负债比率(%)	72.9	54.5	54.2	50.9	29.0
流动比率	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6
速动比率	0.3	0.5	0.4	0.4	0.4
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	71.3	46.5	58.7	58.8	54.7
应付账款周转率	9.6	9.4	7.7	7.1	6.8
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.09	0.09	0.30	0.40	0.57
每股经营现金流(最新摊薄)	0.20	1.19	1.02	0.64	1.55
每股净资产(最新摊薄)	4.73	4.78	5.05	5.41	5.95
估值比率					
P/E	74.8	72.8	22.5	17.2	12.0
P/B	1.4	1.4	1.3	1.3	1.1
EV/EBITDA	15.7	11.8	9.3	7.7	5.6

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。

分析师声明

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（北交所基准指数为北证 50 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。

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
710065
邮箱：research@kysec.cn