

2026年09月04日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

证券分析师

吴骏燕 S0630517120001

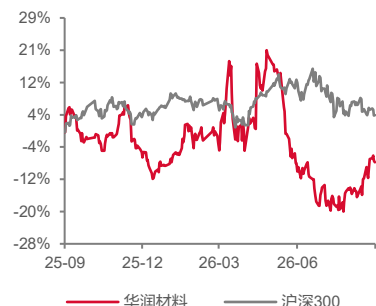
wjyan@longone.com.cn

证券分析师

谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

数据日期	2026/09/03
收盘价	7.11
总股本(万股)	147,246
流通A股/B股(万股)	147,093/0
资产负债率(%)	33.81%
市净率(倍)	1.63
净资产收益率(加权)	3.89
12个月内最高/最低价	9.48/6.13



相关研究

《华润材料（301090）：瓶片毛利同比修复，新材料销售亮眼——公司简评报告》2026.04.22

《华润材料（301090）：瓶片承压前行，新材料有的放矢——公司简评报告》2025.04.25

《华润材料（301090）：新材料业务持续推进，静待瓶片周期企稳——公司简评报告》2024.04.27

华润材料（301090）：利润修复显著，新材料为结构性亮点

——公司简评报告

投资要点

- **事件：**2026年上半年公司实现营业收入71.09亿元，同比增长3.09%；归母净利润2.53亿元，而上年同期为亏损1.21亿元，同比增加3.74亿元，成功扭亏为盈。扣非净利润2.09亿元，同比增长226.39%。从单季度看，第二季度表现更为突出：营收40.59亿元，同比增长5.16%，环比增长33.09%；归母净利润2.32亿元，同比增长327.77%，环比增长1009.17%。
- **瓶片行业需求回暖，供给压力仍在：**据CCF数据，2026年1-6月聚酯瓶片消费量约874万吨，同比增长约10%，其中国内需求512万吨（yoy+15.3%），出口362万吨（yoy+3.4%）。国内设计产能已达2167万吨，上半年产量848万吨（同比下滑2.6%）。下半年预计仍有70万吨新产能投放，部分长停装置计划重启，行业产能过剩、供需失衡的长期格局并未改变。
- **地缘冲突扰动，基石业务稳守规模：**中东冲突扰动国际能源化工市场，原油及主要化工原料价格波动加大，供给预期收紧，公司主要产品市场机会同比改善。2026H1聚酯产品实现营收70.94亿元，同比增长24.28%；实现瓶片销量108万吨。
- **PETG等新材料业务表现亮眼，背靠集团有望发挥协同优势：**公司2026H1差异化聚酯产品营收同比增长约19%。公司PETG一期项目（产能5万吨/年）满产满销，稳居国内化妆品包装领域龙头，营收与利润总额分别同比增长26%和75%。PETG二期项目（产能5万吨/年）已完成立项设计筹备，启动工程建设。公司实控人中国华润业务覆盖医药、城建公用、日消、集成电路及新材料，为高端新材料开发提供应用场景与客户验证资源，提升筛选精准性与时效。公司将通过投资并购、合资共建、自主研发、联合开发及产业孵化，稳步推进半导体、新能源、医药包装等领域新材料培育。
- **盈利预测和投资建议：**2026年上半年瓶片价格和加工费同比增长明显，原料中枢提升及供应链博弈下，公司2026年业绩有望明显改善。后续随着地缘局势缓解油价或回落，聚酯产品重回供需逻辑。在现有产能和项目背景下，预计公司2026-2028年归母净利润分别为4.96、4.81、4.45亿元，对应EPS分别为0.34、0.33、0.30元，对应2026年9月3日收盘价PE为21.11X、21.73X、23.49X。公司背靠大央企华润集团，聚酯瓶片业务基石稳固，新材料业务提速明显。维持“买入”评级。
- **风险提示：**原料成本大幅波动；汇率波动影响汇兑损益；新项目投产不及预期风险。

盈利预测与估值简表

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入(百万元)	17224.98	18055.25	13068.16	16563.31	17708.56	17938.08
同比增速(%)	-0.59%	4.82%	-27.62%	26.75%	6.91%	1.30%
归母净利润(百万元)	381.13	-569.56	-86.10	495.53	481.17	445.17
同比增速(%)	-53.74%	-249.44%	84.88%	675.55%	-2.90%	-7.48%
毛利率(%)	4.66%	-0.75%	1.40%	5.70%	5.42%	5.12%
每股盈利(元)	0.26	-0.39	-0.06	0.34	0.33	0.30
ROE(%)	5.31%	-8.75%	-1.35%	7.23%	6.58%	5.76%
PE(倍)	27.44	-18.36	-121.47	21.11	21.73	23.49

资料来源：同花顺，东海证券研究所

注：数据截至2026/9/3

附录：三大报表预测值

资产负债表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	979.24	1325.06	1682.55	2287.56
应收票据及账款	610.92	672.10	771.30	754.12
预付账款	105.90	112.27	120.03	121.59
其他应收款	44.58	33.03	35.32	35.78
存货	1274.30	1544.65	1656.28	1683.18
其他流动资产	1256.45	2117.28	2179.95	2192.51
流动资产总计	4271.38	5804.40	6445.43	7074.74
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	1700.10	1540.26	1381.95	1229.37
在建工程	4.51	13.33	20.00	20.00
无形资产	242.35	229.70	216.81	203.67
长期待摊费用	14.89	7.45	0.00	0.00
其他非流动资产	2088.64	2088.64	2088.64	2088.64
非流动资产合计	4050.49	3879.39	3707.40	3541.67
资产总计	8321.87	9683.79	10152.83	10616.41
短期借款	0.00	160.27	0.00	0.00
应付票据及账款	1132.85	1590.44	1705.37	1733.08
其他流动负债	679.73	820.40	877.33	889.98
流动负债合计	1812.58	2571.11	2582.70	2623.06
长期借款	4.12	136.40	136.40	136.40
其他非流动负债	121.99	121.99	121.99	121.99
非流动负债合计	126.10	258.39	258.39	258.39
负债合计	1938.68	2829.49	2841.09	2881.44
股本	1472.46	1472.46	1472.46	1472.46
资本公积	3315.40	3315.40	3315.40	3315.40
留存收益	1595.33	2065.74	2522.52	2945.12
归属母公司权益	6383.19	6853.60	7310.38	7732.98
少数股东权益	0.00	0.69	1.36	1.98
股东权益合计	6383.19	6854.29	7311.75	7734.96
负债和股东权益合计	8321.87	9683.79	10152.83	10616.41

现金流量表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	-86.17	392.95	378.57	342.51
折旧与摊销	176.47	196.11	196.98	190.73
财务费用	-28.30	2.86	4.84	-0.33
其他经营资金	101.53	125.31	125.31	125.31
经营性现金净流量	325.97	68.95	534.67	614.94
投资性现金净流量	-1337.58	12.31	12.31	12.31
筹资性现金净流量	-108.16	264.57	-189.50	-22.24
现金流量净额	-1111.54	345.83	357.48	605.01

利润表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	13068.16	16563.31	17708.56	17938.08
营业成本	12885.45	15619.28	16747.97	17020.07
营业税金及附加	57.57	50.11	53.58	54.27
销售费用	44.20	52.31	55.93	56.66
管理费用	217.86	229.78	245.67	248.85
研发费用	24.42	39.18	41.89	42.44
财务费用	-28.30	2.86	4.84	-0.33
其他经营损益	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00
投资收益	68.17	59.34	59.34	59.34
公允价值变动损益	-20.84	0.00	0.00	0.00
营业利润	-163.47	582.13	564.65	520.82
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	-114.90	603.19	585.71	541.88
所得税	-28.73	106.96	103.87	96.09
净利润	-86.17	496.22	481.85	445.79
少数股东损益	-0.07	0.69	0.67	0.62
归属母公司股东净利润	-86.10	495.53	481.17	445.17
EBITDA	33.27	802.16	787.53	732.28
NPOLAT	-182.79	481.06	468.31	428.00
EPS(元)	-0.06	0.34	0.33	0.30

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营收增长率	-27.62%	26.75%	6.91%	1.30%
EBIT增长率	78.91%	523.21%	-2.56%	-8.30%
EBITDA增长率	106.87%	2311.09%	-1.82%	-7.02%
归母净利润增长率	84.88%	675.55%	-2.90%	-7.48%
盈利能力				
毛利率	1.40%	5.70%	5.42%	5.12%
净利率	-0.66%	3.00%	2.72%	2.49%
ROE	-1.35%	7.23%	6.58%	5.76%
ROA	-1.03%	5.12%	4.74%	4.19%
ROIC	-3.26%	9.44%	7.99%	7.26%
估值倍数				
P/E	-121.47	21.11	21.73	23.49
P/S	0.80	0.63	0.59	0.58
P/B	1.64	1.53	1.43	1.35
股息率	0.00%	0.24%	0.23%	0.22%
EV/EBIT	-63.40	15.62	15.31	15.61
EV/EBITDA	272.91	11.80	11.48	11.54
EV/NOPLAT	-49.67	19.68	19.30	19.75

资料来源：同花顺，东海证券研究所

注：数据截至 2026/9/3

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

五、联系方式：

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221956989
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125