



2026 年 09 月 07 日

公司点评

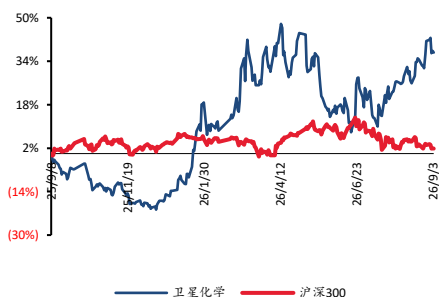
买入/维持

卫星化学(002648)

昨收盘: 27.54

2026H1 业绩大幅增长，轻烃一体化平台优势凸显

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 33.69/33.66
 总市值/流通(亿元) 927.73/927.13
 12 个月内最高/最低价 30.36/16.2 (元)

相关研究报告

<<轻烃一体化平台优势显著，新材料布局加速>>—2026-04-13

<<卫星化学 2025 年中报点评:2025Q2 业绩略微承压，高端新材料布局加速>>—2025-08-28

<<卫星化学 2024 年报及 2025 年一季度业绩预报点评: 盈利能力提升+新能源材料大幅增长推动业绩创历史新高>>—2025-04-03

证券分析师: 王亮

E-MAIL: wangl@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190522120001

证券分析师: 王海涛

E-MAIL: wanght@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523010001

事件: 公司近期发布 2026 年半年报，期内实现营业收入 307.13 亿元，同比增长 30.92%，归母净利润 62.27 亿元，同比增长 126.94%。

轻烃一体化优势凸显，功能化学品量价齐升驱动业绩大幅增长。2026 年上半年，主要产品价格中枢上移，公司充分发挥轻烃一体化优势，实现业绩的大幅增长。其中，第二季度公司实现营业收入 180.36 亿元、归母净利润 41.10 亿元，环比显著提升（Q1 营收 126.77 亿元、归母净利润 21.17 亿元）。分产品看，上半年功能化学品实现收入 233.69 亿元，同比增长 35.07%，占营业收入比重 76.09%；高分子新材料实现收入 72.56 亿元，同比增长 18.81%，占比 23.63%。从盈利质量看，公司综合毛利率同比提升 7.46 个百分点至 28.06%。其中功能化学品毛利率 27.58%（同比+9.13 个百分点），高分子新材料毛利率 29.61%（同比+2.93 个百分点）。

C2/C3 双产业链一体化纵深推进。C3 方面，公司形成年产 200 万吨丙烯酸及酯生产能力，规模位居国内第一、全球第二，并配套 80 万吨多碳醇、45 万吨聚丙烯、40 万吨环氧丙烷装置，构建丙烯酸产业链闭环。C2 方面，公司攻克高碳 α -烯烃、催化剂等关键技术，建立“乙烯- α 烯烃-高端聚乙烯/聚乙烯弹性体”产品矩阵；高纯二氧化碳成功导入储能电池产业链，高纯氢气销量大幅攀升。同时，浙江省“尖兵领雁”重点研发项目将公司“碳氢浸没式液冷冷却液”纳入攻关，公司高端聚烯烃催化剂亦入选国家工信部“精细化工关键产品创新任务揭榜挂帅”清单。

投资建议: 我们预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 3.09/3.29/3.42 元，维持“买入”评级。

风险提示: 原材料价格剧烈波动风险；项目进度、收益不及预期风险；行业竞争加剧风险；不可抗力风险等。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	46,068	58,032	64,555	70,701
营业收入增长率(%)	0.92%	25.97%	11.24%	9.52%
归母净利(百万元)	5,311	10,412	11,090	11,533
净利润增长率(%)	-12.54%	96.07%	6.50%	4.00%
摊薄每股收益(元)	1.58	3.09	3.29	3.42
市盈率(PE)	17.47	8.91	8.37	8.04

资料来源: 携宁, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	8,507	7,460	14,541	24,717	36,151
应收和预付款项	959	958	1,184	1,323	1,457
存货	4,398	5,199	6,154	6,948	7,744
其他流动资产	1,634	1,068	1,278	1,455	1,495
流动资产合计	15,499	14,686	23,158	34,443	46,846
长期股权投资	2,405	2,420	2,465	2,463	2,482
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	26,967	25,396	25,834	25,087	23,495
在建工程	2,824	3,985	2,392	1,496	998
无形资产开发支出	2,331	2,337	2,496	2,650	2,703
长期待摊费用	2,009	3,324	3,825	4,473	5,295
其他非流动资产	31,770	32,103	39,782	49,709	60,681
资产总计	68,305	69,565	76,794	85,878	95,654
短期借款	1,411	300	250	200	150
应付和预收款项	5,648	7,120	8,430	9,517	10,606
长期借款	7,246	3,700	2,900	2,100	1,300
其他负债	23,696	24,870	26,362	27,368	28,637
负债合计	38,000	35,991	37,942	39,185	40,693
股本	3,369	3,369	3,369	3,369	3,369
资本公积	4,488	4,488	4,488	4,488	4,488
留存收益	22,318	25,950	31,412	39,264	47,543
归母公司股东权益	30,286	33,554	38,843	46,694	54,974
少数股东权益	19	20	9	-2	-13
股东权益合计	30,305	33,574	38,852	46,693	54,960
负债和股东权益	68,305	69,565	76,794	85,878	95,654

现金流量表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	10,590	9,607	18,680	20,024	21,283
投资性现金流	-2,944	-4,052	-5,365	-5,136	-5,164
融资性现金流	-5,401	-9,167	-4,580	-4,985	-5,082
现金增加额	2,209	-3,703	8,818	9,903	11,037

利润表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	45,648	46,068	58,032	64,555	70,701
营业成本	34,891	35,788	42,361	47,823	53,300
营业税金及附加	283	208	261	291	319
销售费用	128	128	161	179	196
管理费用	757	523	658	732	802
财务费用	1,025	874	503	399	269
资产减值损失	-288	-71	-97	-130	-87
投资收益	-108	-278	-350	-390	-427
公允价值变动	266	-728	0	0	0
营业利润	7,034	6,085	11,908	12,683	13,191
其他非经营损益	-16	-19	-15	-17	-17
利润总额	7,018	6,066	11,893	12,667	13,174
所得税	956	761	1,491	1,588	1,652
净利润	6,062	5,305	10,402	11,079	11,522
少数股东损益	-10	-5	-10	-11	-12
归母股东净利润	6,072	5,311	10,412	11,090	11,533

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	23.57%	22.31%	27.00%	25.92%	24.61%
销售净利率	13.30%	11.53%	17.94%	17.18%	16.31%
销售收入增长率	10.03%	0.92%	25.97%	11.24%	9.52%
EBIT 增长率	35.63%	-1.92%	54.93%	5.41%	2.88%
净利润增长率	26.77%	-12.54%	96.07%	6.50%	4.00%
ROE	20.05%	15.83%	26.81%	23.75%	20.98%
ROA	9.12%	7.70%	14.21%	13.62%	12.69%
ROIC	12.17%	12.32%	17.63%	16.73%	15.51%
EPS (X)	1.80	1.58	3.09	3.29	3.42
PE (X)	15.28	17.47	8.91	8.37	8.04
PB (X)	3.06	2.76	2.39	1.99	1.69
PS (X)	2.03	2.01	1.60	1.44	1.31
EV/EBITDA (X)	6.40	5.75	5.44	4.53	3.73

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。