

信义山证汇通天下

证券研究报告

合成树脂

宝丰能源 (600989.SH)

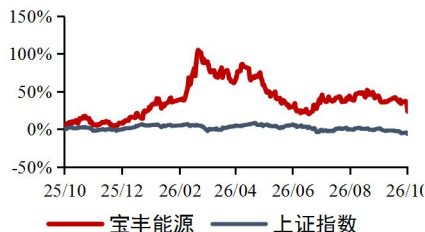
增持-A(下调)

地缘冲突推升烯烃量价齐升，内蒙项目达产驱动业绩高增

2026 年 10 月 22 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026 年 10 月 22 日

收盘价 (元/股):	20.31
年内最高/最低 (元/股):	36.49/16.68
流通 A 股/总股本 (亿股):	73.33/73.33
流通 A 股市值 (亿元):	1,489.41
总市值 (亿元):	1,489.41

基础数据：2026 年 9 月 30 日

基本每股收益(元/股):	1.97
摊薄每股收益(元/股):	1.97
每股净资产(元/股):	7.74
净资产收益率(%):	25.23

资料来源：常闻

分析师：

胡博

执业登记编码：S0760522090003

邮箱：hubo1@sxzq.com

程俊杰

执业登记编码：S0760519110005

邮箱：chengjunjie@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布 2026 年三季报，前三季度实现营业收入 470.88 亿元，同比增长 32.47%；归母净利润达 143.17 亿元，同比增长 59.97%，扣非净利润为 141.28 亿元，同比增长 57.47%。第三季度实现营业收入 168.90 亿元，较上年同期增长 32.73%；归属于上市公司股东的净利润为 45.89 亿元，同比增长 41.97%。

事件点评

➢ 烯烃产品量价齐升，盈利空间显著拓宽。受中东地区地缘冲突影响，全球主要化工原料石油、烷烃价格涨幅较大，推动化工产品市场价格上涨，公司烯烃产品盈利能力增强。同时，内蒙古烯烃项目于 2025 年 4 月全面达产，产销量同比大幅增加。Q3 布伦特原油均价 91.28 美元/桶，同比+33.96%，环比-5.86%；聚乙烯市场均价 9660.33 元/吨，同比+23.74%，环比-4.21%；聚丙烯均价 9369.29 元/吨，同比+34.29%，环比+0.25%。公司聚乙烯、聚丙烯销量分别同比+18.78%、16.92%，平均单价分别+5.03%、+16.26%。

➢ 财务费用同比下降，研发费用大幅增加。2026 年前三季度，公司财务费用为 6.95 亿元，较上年同期的 8.59 亿元下降 19.08%。其中利息费用从上年同期的 7.80 亿元降至 5.79 亿元。前三季度研发费用为 9.60 亿元，较上年同期的 7.35 亿元增长 30.61%。前三季度公司经营活动现金流净额 188.00 亿元，同比增长 38.42%。

投资建议

➢ 预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 2.19\2.37\2.53 元，对应公司 10 月 22 日收盘价 20.31 元，PE 分别为 9.3\8.6\8.0 倍，给予“增持-A”投资评级。

风险提示

➢ 宏观经济增速不及预期风险；化工价格超预期下行风险；安全环保等风险。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	32,983	48,038	57,715	61,022	64,062
YoY(%)	13.2	45.6	20.1	5.7	5.0
净利润(百万元)	6,338	11,350	16,091	17,392	18,526
YoY(%)	12.2	79.1	41.8	8.1	6.5
毛利率(%)	33.1	35.9	39.3	39.8	39.8
EPS(摊薄/元)	0.86	1.55	2.19	2.37	2.53
ROE(%)	14.7	23.5	27.7	25.2	22.8



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

P/E(倍)	23.5	13.1	9.3	8.6	8.0
P/B(倍)	3.5	3.1	2.6	2.2	1.8
净利率(%)	19.2	23.6	27.9	28.5	28.9

资料来源：常闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4786	4773	29868	24522	54799
现金	2477	1345	27299	21375	51982
应收票据及应收账款	20	37	32	41	35
预付账款	266	265	373	302	407
存货	1575	1966	2062	2167	2272
其他流动资产	447	1160	103	638	103
非流动资产	84780	85379	79650	79022	75908
长期投资	1655	168	-1319	-2806	-4293
固定资产	43216	65067	63955	63091	61652
无形资产	5027	4922	5773	6599	7400
其他非流动资产	34881	15221	11240	12138	11150
资产总计	89566	90152	109518	103544	130707
流动负债	21250	15933	25651	15196	29361
短期借款	760	0	380	190	285
应付票据及应付账款	1489	2409	2025	2630	2256
其他流动负债	19002	13524	23246	12376	26819
非流动负债	25310	25829	25861	19297	20181
长期借款	21513	19492	20794	13595	14797
其他非流动负债	3797	6337	5067	5702	5385
负债合计	46560	41763	51511	34493	49542
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	7333	7333	7333	7333	7333
资本公积	7176	7200	7200	7200	7200
留存收益	28334	34641	41555	49029	56989
归属母公司股东权益	43006	48390	58007	69051	81165
负债和股东权益	89566	90152	109518	103544	130707

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	8898	16851	29642	9409	33948
净利润	6338	11350	16091	17392	18526
折旧摊销	2180	3046	2936	3029	3118
财务费用	744	1140	231	203	-140
投资损失	-16	-358	-358	-358	-358
营运资金变动	-934	899	10721	-10842	12800
其他经营现金流	586	774	22	-15	4
投资活动现金流	-11529	-5884	3129	-2028	351
筹资活动现金流	4246	-12066	-6818	-13305	-3692
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.864	1.548	2.194	2.372	2.526
每股经营现金流(最新摊薄)	1.21	2.30	4.04	1.28	4.63
每股净资产(最新摊薄)	5.86	6.60	7.91	9.42	11.07

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	32983	48038	57715	61022	64062
营业成本	22050	30784	35012	36756	38587
营业税金及附加	645	492	860	767	880
营业费用	117	124	202	214	224
管理费用	875	1315	1580	1671	1754
研发费用	756	961	1239	1265	1352
财务费用	744	1140	231	203	-140
资产减值损失	-14	-68	-53	-71	-67
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	16	358	358	358	358
营业利润	7828	13669	19053	20590	21854
营业外收入	10	17	13	15	14
营业外支出	552	697	625	661	643
利润总额	7286	12988	18442	19944	21225
所得税	949	1638	2351	2551	2699
税后利润	6338	11350	16091	17392	18526
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	6338	11350	16091	17392	18526
EBITDA	10420	16891	21622	23003	24119

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	13.2	45.6	20.1	5.7	5.0
营业利润(%)	15.4	74.6	39.4	8.1	6.1
归属于母公司净利润(%)	12.2	79.1	41.8	8.1	6.5
获利能力					
毛利率(%)	33.1	35.9	39.3	39.8	39.8
净利率(%)	19.2	23.6	27.9	28.5	28.9
ROE(%)	14.7	23.5	27.7	25.2	22.8
ROIC(%)	9.5	15.2	18.3	18.6	16.9
偿债能力					
资产负债率(%)	52.0	46.3	47.0	33.3	37.9
流动比率	0.2	0.3	1.2	1.6	1.9
速动比率	0.1	0.2	1.1	1.4	1.8
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.6	0.5
应收账款周转率	1414.7	1678.3	1678.3	1678.3	1678.3
应付账款周转率	12.8	15.8	15.8	15.8	15.8
估值比率					
P/E	23.5	13.1	9.3	8.6	8.0
P/B	3.5	3.1	2.6	2.2	1.8
EV/EBITDA	17.2	10.6	7.1	6.6	5.1

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

