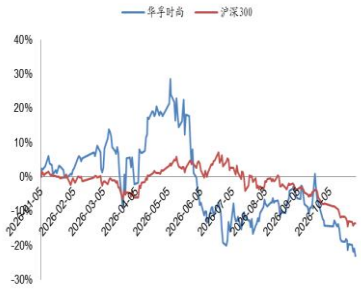
26Q3 业绩稳定增长，毛利率提升

投资评级：增持（维持）

报告日期：2026-10-30

收盘价（元）	3.22
近 12 个月最高/最低（元）	5.39/3.22
总股本（百万股）	1,701
流通股本（百万股）	1,701
流通股比例（%）	100.00
总市值（亿元）	55
流通市值（亿元）	55

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：徐偲

执业证书号：S0010523120001
邮箱：xucai@hazq.com

分析师：余倩莹

执业证书号：S0010524040004
邮箱：yuqianying@hazq.com

相关报告

1.棉价上行叠加订单修复，26H1 主业扭亏为盈 2026-08-27

2.25 年净利润高增长，盈利能力底部修复 2026-04-30

3.25Q3 利润高增长，持续探索纺织+人工智能应用 2025-10-30

主要观点：

- **事件：公司发布 2026 年第三季度报告**

公司发布 2026 年第三季度报告，2026 年前三季度实现营业收入 56.16 亿元，同比下降 2.57%；实现归母净利润 2.07 亿元，同比增长 295.44%。单季度来看，2026 年第三季度实现营业收入 18.65 亿元，同比增长 12.02%；实现归母净利润 0.29 亿元，同比增长 8.1%。

- **棉花等纺织原料价格上行，带动毛利率提升**

2026 年前三季度公司毛利率为 12.87%，同比+4.18pct；销售/管理/研发/财务费用率为 1.88%/4.93%/1.86%/2.78%，同比+0.42/+0.89/+0.41/+0.48pct；归母净利率为 3.68%，同比+2.78pct。2026 年第三季度公司毛利率为 12.9%，同比+3.79pct；销售/管理/研发/财务费用率为 2%/5.19%/1.28%/2.76%，同比+0.22/+0.68/+0.12/+0.38pct；归母净利率为 1.58%，同比-0.06pct。

- **坚定实行“坚持主业、共享产业、发展新业”的发展战略**

公司坚定实行“坚持主业、共享产业、发展新业”的发展战略。主营纱线深度拓展内循环市场空间，聚焦高附加值品类，优化订单组合；共享产业整合棉花种植、棉花加工、仓储物流、花纱交易、纺服供应链，致力于贯通全产业链，实现效益提升；科技新业稳步推进，算力业务持续完善服务体系，纺织+AI 项目探索以数智化提升自身效能。新疆是公司最重要的原料与生产基地，已建成棉花种植（订单农业）、轧花加工、物流贸易、纺纱织造的完整业务矩阵。为进一步向上游拓展棉种业务布局，向下游开辟棉花深加工水刺非织造布新产业，公司积极推进呼图壁棉花种子加工和棉花产业延链项目，将分三期建设棉种加工厂、水刺非织造布生产线项目、8 万亩育繁推一体化棉田基地。今年以来，棉花价格回升，内需温和复苏。公司将持续拓展内循环市场空间，优化纱线主业基本盘；积极研判原材料行情，规避价格波动带来的风险，确保经营的稳定性和可持续性。

- **投资建议**

公司秉持“坚守主业、共享产业、发展新业”战略，纱线主业为基本盘，前期贸易摩擦利空基本出尽，随着不断提升高附加值色纺纱占比，产品价格和盈利能力有望不断修复；共享产业在前端整合棉花种植、棉花加工、仓储物流、花纱交易，在后端打造全球最大的袜业供应链平台，有望不断扩大业务规模；新业积极布局算力服务，并探索人工智能在纺织服装领域的应用，有望贡献业绩增量。我们预计公司 2026-2028 年营收分别为 82.14/87.03/91.39 亿元，分别同比增长 2%/6%/5%；归母净利润分别为 3.05/4.04/4.38 亿元，分别同比增长 431.4%/32.4%/8.5%；EPS 分别为 0.18/0.24/0.26 元，对应 PE 分别为 17.95/13.56/12.5 倍。维持“增持”评级。

- **风险提示**

宏观经济周期波动带来的风险，原材料价格波动风险，人民币汇率风险，贸易环境变化对出口业务影响的风险，市场竞争加剧的风险，产品结构相对集中的风险，公司资产及经营规模扩张带来的管理风险，生产过程中的噪声、棉尘污染等环保风险，产业政策变化风险，劳动力成本上升的风险。

● 重要财务指标 单位:百万元

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	8050	8214	8703	9139
收入同比（%）	-25.2%	2.0%	6.0%	5.0%
归属母公司净利润	57	305	404	438
净利润同比（%）	127.6%	431.4%	32.4%	8.5%
毛利率（%）	9.2%	10.2%	10.6%	11.0%
ROE（%）	1.0%	5.2%	6.5%	6.8%
每股收益（元）	0.03	0.18	0.24	0.26
P/E	141.67	17.95	13.56	12.50
P/B	1.25	0.93	0.89	0.85
EV/EBITDA	17.19	7.89	6.82	6.10

资料来源：wind，华安证券研究所（以 2026 年 10 月 29 日收盘价计算）

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	8586	9006	9770	10866
现金	1673	3132	3438	4106
应收账款	1084	1072	967	1015
其他应收款	148	141	151	161
预付账款	731	553	656	703
存货	4387	3567	4021	4341
其他流动资产	563	540	537	539
非流动资产	7158	6886	6668	6127
长期投资	326	326	326	326
固定资产	4574	4445	4267	3761
无形资产	806	779	753	726
其他非流动资产	1452	1337	1323	1314
资产总计	15744	15892	16437	16992
流动负债	8492	8266	8474	8663
短期借款	6117	6117	6117	6117
应付账款	1081	750	870	980
其他流动负债	1294	1399	1486	1566
非流动负债	1178	1398	1398	1398
长期借款	664	664	664	664
其他非流动负债	515	735	735	735
负债合计	9670	9664	9872	10062
少数股东权益	281	330	396	467
股本	1701	1701	1701	1701
资本公积	2738	2738	2738	2738
留存收益	1353	1459	1730	2024
归属母公司股东权益	5792	5897	6169	6463
负债和股东权益	15744	15892	16437	16992

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1469	1561	763	847
净利润	67	355	470	509
折旧摊销	559	644	688	701
财务费用	219	217	217	217
投资损失	-66	-304	-348	-329
营运资金变动	679	663	-250	-239
其他经营现金流	-603	-322	706	735
投资活动现金流	-469	-52	-108	182
资本支出	-526	-436	-436	-137
长期投资	-10	-10	-10	-10
其他投资现金流	67	394	338	329
筹资活动现金流	-1924	-36	-349	-361
短期借款	-1654	0	0	0
长期借款	-155	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他筹资现金流	-115	-36	-349	-361
现金净增加额	-950	1459	305	669

利润表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	8050	8214	8703	9139
营业成本	7309	7377	7777	8135
营业税金及附加	84	82	87	91
销售费用	120	123	126	128
管理费用	316	324	339	352
财务费用	173	184	154	148
资产减值损失	-5	0	0	0
公允价值变动收益	-17	0	0	0
投资净收益	66	304	348	329
营业利润	78	411	547	595
营业外收入	8	12	11	10
营业外支出	7	6	6	6
利润总额	79	417	552	599
所得税	12	63	83	90
净利润	67	355	470	509
少数股东损益	9	50	66	71
归属母公司净利润	57	305	404	438
EBITDA	749	1245	1395	1449
EPS（元）	0.03	0.18	0.24	0.26

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	-25.2%	2.0%	6.0%	5.0%
营业利润	135.6%	429.4%	33.3%	8.7%
归属于母公司净利润	127.6%	431.4%	32.4%	8.5%
获利能力				
毛利率（%）	9.2%	10.2%	10.6%	11.0%
净利率（%）	0.7%	3.7%	4.6%	4.8%
ROE（%）	1.0%	5.2%	6.5%	6.8%
ROIC（%）	1.2%	3.7%	4.3%	4.4%
偿债能力				
资产负债率（%）	61.4%	60.8%	60.1%	59.2%
净负债比率（%）	159.2%	155.2%	150.4%	145.2%
流动比率	1.01	1.09	1.15	1.25
速动比率	0.38	0.56	0.57	0.65
营运能力				
总资产周转率	0.49	0.52	0.54	0.55
应收账款周转率	6.33	7.62	8.53	9.22
应付账款周转率	7.46	8.06	9.60	8.79
每股指标（元）				
每股收益	0.03	0.18	0.24	0.26
每股经营现金流	0.86	0.92	0.45	0.50
每股净资产	3.41	3.47	3.63	3.80
估值比率				
P/E	141.67	17.95	13.56	12.50
P/B	1.25	0.93	0.89	0.85
EV/EBITDA	17.19	7.89	6.82	6.10

资料来源：公司公告，华安证券研究所（以 2026 年 10 月 29 日收盘价计算）

分析师与研究助理简介

分析师：徐偲，南洋理工大学工学博士，CFA 持证人。曾在宝洁（中国）任职多年，兼具实体企业和二级市场经验，对消费品行业有着独到的见解。曾就职于中泰证券、国元证券、德邦证券，负责轻工，大消费，中小市值研究。2023 年 10 月加入华安证券。擅长深度产业研究和市场机会挖掘，多空观点鲜明。在快速消费品、新型烟草、跨境电商、造纸、新兴消费方向有丰富的产业资源和深度的研究经验。

分析师：余倩莹，复旦大学金融学硕士、经济学学士。曾先后就职于开源证券、国元证券、德邦证券，研究传媒、轻工、中小市值行业。2024 年 4 月加入华安证券。

重要声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。