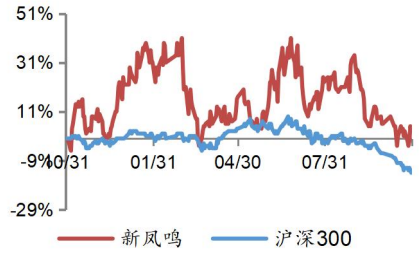
行业协同维持长丝价差，PTA 迎来量价齐升

投资评级： 买入（维持）

报告日期： 2026-10-31

收盘价（元）	16.22
近 12 个月最高/最低（元）	22.98/14.89
总股本（百万股）	1,677
流通股本（百万股）	1,672
流通股比例（%）	99.69
总市值（亿元）	272
流通市值（亿元）	271

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：王强峰

执业证书号：S0010522110002

电话：13621792701

邮箱：wangqf@hazq.com

分析师：潘宁馨

执业证书号：S0010524070002

电话：13816562460

邮箱：pannx@hazq.com

相关报告

1.PTA 扭亏长丝盈利改善，旺季需求有望回暖 2026-09-01

2.【华安化工】新凤鸣：26H1 盈利预告同比大增，看好三季度需求改善 2026-07-10

3.【华安化工】新凤鸣：26Q1 盈利同环比大增，看好后续补库需求 2026-06-02

主要观点：

● 事件描述

10 月 28 日晚，新凤鸣发布 2026 年三季报，2026 年前三季度实现营收 649.27 亿元，同比+25.97%；归母净利润 26.12 亿元，同比+200.65%；扣非净利润 26.79 亿元，同比+245.31%，基本每股收益 1.63 元。其中 2026 年第三季度公司实现营收 242.36 亿元，同比+34.26%、环比+4.64%；归母净利润 11.73 亿元，同比+634.88%、环比+9.52%；扣非净利润 11.57 亿元，同比+900.43%、环比+13.80%，基本每股收益 0.70 元。

● 行业协同维持价差叠加 PTA 放量，Q3 业绩亮眼

行业新增供给有序放缓、行业有效减产协同带来产品价差维持高位，叠加 PTA 产销量提升和盈利回暖，公司主营业务盈利能力明显改善。2026 年前三季度公司综合毛利率 8.34%，同比提升 2.44 个百分点；主要产品不含税平均售价同比普遍上涨，其中 PTA、FDY 涨幅分别为 27.08%、21.93%，其余主要产品涨幅在 10.95%至 18.01%之间。分季度看，Q3 单季 POY/FDY/DTY/短纤/PTA 销量分别为 130.53/44.12/23.95/33.02/102.59 万吨，同比 -2.28%/+5.60%/-6.63%/-1.17%/+77.86%，环比 +11.47%/+13.45%/+18.80%/-0.21%/-7.69%，需求改善涤纶长丝销量环比提升，PTA 销量随独山能源一至四期装置全面达产而同比大幅放量，当前产能突破 1100 万吨/年，达到行业前三；POY/FDY/DTY/短纤/PTA 不含税均价分别为 7652.80/8266.31/9211.24/7049.45/5516.53 元/吨，同比 +25.57%/+30.58%/+17.50%/+18.34%/+31.51%，环比 -0.65%/-0.96%/-2.41%/-2.15%/-2.76%，价格同比显著上行、环比小幅回落，行业协同减产价差维持高位支撑盈利。随着 PX 走高，PTA 盈利显著改善。

成本端，前三季度 PTA/MEG/PX 不含税平均进价分别为 5370.07/4223.87/7682.09 元/吨，同比+26.93%/+6.43%/+26.14%，原料涨价向下游传导顺畅。

● 涤纶长丝行业中长期行业竞争趋于理性，公司产能稳步增长

目前涤纶长丝投产高峰期已经结束，预测未来国内涤纶长丝产量将会有序扩张。行业增速较过去几年大幅放缓，供给格局改善明显。公司新产能有序投放，截至半年报公司已拥有民用涤纶长丝产能 885 万吨、位于行业第二位，涤纶短纤产能 140 万吨、产量国内第一，PTA 产能突破 1100 万吨/年、达到行业前三。我们认为在反内卷背景下，聚酯化纤新增产能审批收紧，新增产能集中在头部企业，头部企业议价能力有望提升。

● 投资建议

预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 31.61、38.10、40.02 亿元（原

值 28.81、36.31、41.44 亿元），对应 PE 分别为 8.61、7.14、6.80 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

（1） 项目建设不及预期；
（2） 产品及原料价格大幅波动；
（3） 涤纶长丝、短纤及 PTA 行业竞争加剧；
（4） 宏观经济下行。

● 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	71557	87421	100972	105037
收入同比（%）	6.7%	22.2%	15.5%	4.0%
归属母公司净利润	1018	3161	3810	4002
净利润同比（%）	-7.4%	210.4%	20.5%	5.0%
毛利率（%）	5.3%	7.8%	7.8%	7.8%
ROE（%）	5.7%	15.0%	15.3%	13.8%
每股收益（元）	0.69	1.88	2.27	2.39
P/E	28.20	8.61	7.14	6.80
P/B	1.65	1.29	1.09	0.94
EV/EBITDA	9.98	4.83	4.11	3.39

资料来源： wind，华安证券研究所

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	**16956**	**23824**	**31961**	**38462**
现金	8542	15099	20640	28491
应收账款	1071	1418	1571	1512
其他应收款	93	75	173	60
预付账款	456	460	518	581
存货	5870	5671	7793	6408
其他流动资产	926	1100	1265	1410
非流动资产	**39818**	**41462**	**43433**	**44420**
长期投资	533	601	677	760
固定资产	34708	36795	38973	41911
无形资产	2195	2346	2548	2792
其他非流动资产	2383	1721	1235	-1043
资产总计	**56774**	**65287**	**75394**	**82882**
流动负债	**28877**	**34228**	**40523**	**44006**
短期借款	17349	21422	25496	29145
应付账款	4528	3622	6088	4307
其他流动负债	7000	9184	8939	10553
非流动负债	**9880**	**9880**	**9880**	**9880**
长期借款	5852	5852	5852	5852
其他非流动负债	4028	4028	4028	4028
负债合计	**38757**	**44107**	**50403**	**53886**
少数股东权益	49	50	52	55
股本	1525	1525	1525	1525
资本公积	5650	5650	5650	5650
留存收益	10795	13955	17765	21767
归属母公司股东权益	17969	21130	24939	28941
负债和股东权益	**56774**	**65287**	**75394**	**82882**

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	**4717**	**10027**	**10017**	**12720**
净利润	1020	3162	3812	4005
折旧摊销	3493	4998	5525	6314
财务费用	582	1009	1172	1327
投资损失	-24	-52	-62	-53
营运资金变动	-427	966	-374	1185
其他经营现金流	1520	2140	4130	2763
投资活动现金流	**-7903**	**-6532**	**-7376**	**-7186**
资本支出	-7313	-6530	-7374	-7170
长期投资	-224	-65	-76	-81
其他投资现金流	-366	63	73	64
筹资活动现金流	**2550**	**3063**	**2900**	**2316**
短期借款	2801	4074	4074	3649
长期借款	-884	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	-68	0	0	0
其他筹资现金流	702	-1011	-1174	-1333
现金净增加额	**-566**	**6558**	**5541**	**7851**

利润表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**71557**	**87421**	**100972**	**105037**
营业成本	67758	80629	93105	96815
营业税金及附加	227	258	301	319
销售费用	118	142	163	171
管理费用	784	957	1094	1146
财务费用	394	796	795	811
资产减值损失	-179	0	0	0
公允价值变动收益	-29	0	0	0
投资净收益	22	52	62	53
营业利润	**1034**	**3411**	**4144**	**4304**
营业外收入	62	62	62	62
营业外支出	6	6	8	7
利润总额	**1089**	**3467**	**4199**	**4359**
所得税	70	305	387	354
净利润	**1020**	**3162**	**3812**	**4005**
少数股东损益	1	1	2	3
归属母公司净利润	**1018**	**3161**	**3810**	**4002**
EBITDA	4925.16	9152.24	10400.77	11373.99
EPS（元）	0.69	1.88	2.27	2.39

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	6.7%	22.2%	15.5%	4.0%
营业利润	-14.1%	230.0%	21.5%	3.9%
归属于母公司净利润	-7.4%	210.4%	20.5%	5.0%
获利能力				
毛利率（%）	5.3%	7.8%	7.8%	7.8%
净利率（%）	1.4%	3.6%	3.8%	3.8%
ROE（%）	5.7%	15.0%	15.3%	13.8%
ROIC（%）	2.9%	7.1%	7.2%	6.8%
偿债能力				
资产负债率（%）	68.3%	67.6%	66.9%	65.0%
净负债比率（%）	215.1%	208.3%	201.7%	185.8%
流动比率	0.59	0.70	0.79	0.87
速动比率	0.35	0.50	0.57	0.70
营运能力				
总资产周转率	1.30	1.43	1.44	1.33
应收账款周转率	66.76	70.24	67.56	68.15
应付账款周转率	17.13	19.79	19.18	18.63
每股指标（元）				
每股收益	0.69	1.88	2.27	2.39
每股经营现金流(摊薄)	2.81	5.98	5.97	7.58
每股净资产	11.79	12.60	14.87	17.25
估值比率				
P/E	28.20	8.61	7.14	6.80
P/B	1.65	1.29	1.09	0.94
EV/EBITDA	9.98	4.83	4.11	3.39

资料来源：公司公告，华安证券研究所

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。