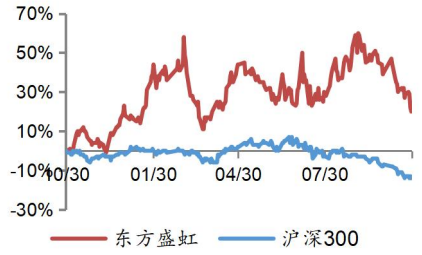
Q3 业绩受检修影响，复产后盈利快速修复

投资评级：买入（维持）

报告日期：2026-10-30

收盘价（元）	11.02
近 12 个月最高/最低（元）	15.08/9.04
总股本（百万股）	6,611
流通股本（百万股）	6,610
流通股比例（%）	99.98
总市值（亿元）	729
流通市值（亿元）	728

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.炼化景气修复，单季度盈利创新高 2026-09-02

2.地缘冲突推升炼化景气，新产品驱动长期成长 2026-05-13

主要观点：

● 事件描述

10 月 28 日，东方盛虹披露 2026 年三季报，2026 年前三季度实现营业收入 928.43 亿元，同比+0.74%；归母净利润 46.43 亿元，同比+3573.11%；扣非净利润 43.58 亿元，同比+6200.82%。其中 2026 年第三季度公司实现营业收入 229.19 亿元，同比-26.65%、环比-39.53%；归母净利润 1.43 亿元，同比+155.08%、环比-95.33%；扣非净利润 0.43 亿元，同比+112.45%、环比-98.58%。盈利环比明显回落。

● 检修影响 Q3 产销，9 月复产后盈利修复

Q3 业绩受 7-8 月炼化一体化装置例行性停产检修拖累，但 8 月底负荷恢复稳定后，9 月单月实现归母净利润 12.75 亿元，盈利修复动能强劲。26Q3 原油均价回落，成本端压力缓和。26Q3 WTI 原油均价 85.68 美元/桶，同比+31.88%、环比-7.37%，季度前期油价下行、9 月地缘冲突再起后重回上行通道，整体均价较 Q2 回落。

四季度来看，炼化高景气驱动盈利弹性。Q3 以来 PTA 盈利大幅改善、PX 维持高位，芳烃板块正向贡献明显；炼化整体景气高位，炼化—PTA—涤纶一体化优势显现。

● 高端化布局丰富产品矩阵，规模化链条扩大供给能力

公司持续推进“1+N”战略，依托 1600 万吨/年炼化一体化原料平台，向下游延伸新能源、化工新材料、聚酯化纤等高附加值产业链。斯尔邦石化拥有 240 万吨/年 MTO 装置（全球单套最大醇基多联产装置）、70 万吨/年 PDH、104 万吨/年丙烯腈（国内首位）、90 万吨/年 EVA（光伏级市场份额全球名列前茅）及 34 万吨/年 MMA、30 万吨/年 EO 等产能，并已建成具有自主知识产权的 10 万吨/年 POE 工业化装置，成为国内极少数同时拥有 EVA 和 POE 两种光伏胶膜原料自主研发技术的企业；超高分子量聚乙烯、PETG、丁腈胶乳、EC/DMC、POSM 及多元醇等新产品装置一次性开车成功；聚酯化纤板块，公司拥有涤纶长丝产能约 360 万吨/年，差别化率超 90%，再生聚酯纤维产能约 60 万吨/年居全球前列。公司 5 万吨/年高端共聚新材料装置项目完成中交，建成后将填补国内乙烯-丙烯酸酯共聚物产业空白。

2026 年 4 月，公司公告拟投资 133 亿元建设芳烃产业链提质增效项目，涵盖 TDI、HDI、聚碳酸酯、双酚 A、烧碱等 10 套关键装置，进一步补强产业链。

● 投资建议

我们预计公司 2026-2028 年分别实现归母净利润 60.87、75.70、100.32 亿元，对应 PE 分别为 12、10、7 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

（1）原材料价格波动风险；
（2）行业竞争加剧风险；
（3）下游应用增速不及预期。

● 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	125587	135560	161226	178449
收入同比（%）	-8.8%	7.9%	18.9%	10.7%
归属母公司净利润	134	6087	7570	10032
净利润同比（%）	105.8%	4,450.8%	24.4%	32.5%
毛利率（%）	10.8%	14.2%	13.8%	14.3%
ROE（%）	0.4%	15.1%	15.8%	17.4%
每股收益（元）	0.02	0.92	1.15	1.52
P/E	544.50	11.97	9.62	7.26
P/B	2.11	1.81	1.52	1.27
EV/EBITDA	17.15	9.23	7.87	6.27

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	**37748**	**44889**	**66370**	**82217**
现金	13111	21131	38090	50537
应收账款	2992	2316	3107	3580
其他应收款	1993	2151	2558	2831
预付账款	835	866	883	1083
存货	17037	16543	19714	22190
其他流动资产	1780	1882	2017	1994
非流动资产	**167479**	**159644**	**149084**	**137770**
长期投资	132	137	155	177
固定资产	140663	133471	125602	117180
无形资产	4777	4975	5002	5040
其他非流动资产	21908	21061	18325	15373
资产总计	**205228**	**204533**	**215454**	**219986**
流动负债	**94890**	**90422**	**95079**	**93478**
短期借款	49354	49354	49354	49354
应付账款	14680	14419	17049	19249
其他流动负债	30856	26649	28676	24876
非流动负债	**72130**	**69819**	**68596**	**65067**
长期借款	58411	55834	53256	50679
其他非流动负债	13719	13986	15340	14389
负债合计	**167020**	**160241**	**163675**	**158546**
少数股东权益	4100	4040	3965	3866
股本	9600	9600	9600	9600
资本公积	19308	19308	19308	19308
留存收益	5200	11345	18906	28668
归属母公司股东权益	34107	40252	47813	57575
负债和股东权益	**205228**	**204533**	**215454**	**219986**

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	**16053**	**20670**	**21505**	**25590**
净利润	134	6087	7570	10032
折旧摊销	7972	11223	11431	11767
财务费用	4566	4517	4409	4302
投资损失	-187	-188	-224	-248
营运资金变动	4148	-1352	-735	-59
其他经营现金流	-4595	7823	7358	9886
投资活动现金流	**-7669**	**-3435**	**423**	**-26**
资本支出	-7853	-1489	-778	-878
长期投资	146	-8	-20	-24
其他投资现金流	38	-1938	1221	876
筹资活动现金流	**-9371**	**-9216**	**-4968**	**-13117**
短期借款	-3328	0	0	0
长期借款	-2577	-2577	-2577	-2577
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	29	0	0	0
其他筹资现金流	-3494	-6638	-2390	-10539
现金净增加额	**-943**	**8019**	**16960**	**12447**

利润表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**125587**	**135560**	**161226**	**178449**
营业成本	112064	116268	138970	152892
营业税金及附加	8541	8134	9674	10707
销售费用	318	343	408	452
管理费用	1029	813	967	1071
财务费用	4555	4320	4092	3716
资产减值损失	-424	-200	-200	-200
公允价值变动收益	-36	0	0	0
投资净收益	175	188	224	248
营业利润	**-265**	**6751**	**8423**	**11082**
营业外收入	57	77	68	68
营业外支出	45	132	163	114
利润总额	**-253**	**6696**	**8328**	**11036**
所得税	-372	670	833	1104
净利润	**119**	**6026**	**7495**	**9933**
少数股东损益	-15	-60	-75	-99
归属母公司净利润	**134**	**6087**	**7570**	**10032**
EBITDA	11520.74	20178.92	21394.19	23718.01
EPS（元）	0.02	0.92	1.15	1.52

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	-8.8%	7.9%	18.9%	10.7%
营业利润	92.4%	2,647.4%	24.8%	31.6%
归属于母公司净利润	105.8%	4,450.8%	24.4%	32.5%
获利能力				
毛利率（%）	10.8%	14.2%	13.8%	14.3%
净利率（%）	0.1%	4.5%	4.7%	5.6%
ROE（%）	0.4%	15.1%	15.8%	17.4%
ROIC（%）	-0.9%	4.5%	4.8%	5.7%
偿债能力				
资产负债率（%）	81.4%	78.3%	76.0%	72.1%
净负债比率（%）	437.1%	361.8%	316.1%	258.0%
流动比率	0.40	0.50	0.70	0.88
速动比率	0.21	0.30	0.48	0.63
营运能力				
总资产周转率	0.61	0.66	0.75	0.81
应收账款周转率	41.98	58.52	51.89	49.85
应付账款周转率	7.63	8.06	8.15	7.94
每股指标（元）				
每股收益	0.02	0.92	1.15	1.52
每股经营现金流(摊薄)	2.43	3.13	3.25	3.87
每股净资产	5.16	6.09	7.23	8.71
估值比率				
P/E	544.50	11.97	9.62	7.26
P/B	2.11	1.81	1.52	1.27
EV/EBITDA	17.15	9.23	7.87	6.27

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。