

东方盛虹（000301）

2026年半年报点评：地缘冲突推升炼化景气，一体化盈利弹性凸显

买入（维持）

2026年09月03日

证券分析师 陈淑娴

执业证书：S0600523020004

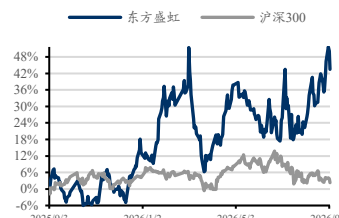
chensx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	137,675	125,587	141,158	143,258	150,867
同比（%）	(1.97)	(8.78)	12.40	1.49	5.31
归母净利润（百万元）	(2,296.84)	133.75	7,134.01	7,179.31	8,374.68
同比（%）	(420.33)	105.82	5,233.99	0.63	16.65
EPS-最新摊薄（元/股）	(0.35)	0.02	1.08	1.09	1.27
P/E（现价&最新摊薄）	(39.75)	682.64	12.80	12.72	10.90

投资要点

- **事件：**公司发布2026年半年度报告。2026H1实现营业收入699.24亿元（同比+14.79%），归母净利润45.00亿元（同比+1065.10%），扣非归母净利润43.16亿元（同比+1488.19%）。经营活动产生的现金流量净额181.35亿元，同比+545.11%。其中2026Q2营收379.02亿元（同比+23.8%），归母30.68亿元（去年同期0.45亿元，同比大幅增长），扣非归母30.00亿元（去年同期约-0.21亿元，同比扭亏为盈）。
- **炼化一体化盈利弹性兑现：**1) **炼油产品：**2026H1实现营收154.28亿元（同比+34.60%），毛利率31.48%（同比+3.16pct），高油价下一体化毛利不降反升；2) **其他石化及化工新材料：**2026H1营收418.31亿元（同比+12.50%），毛利率17.93%（同比+12.72pct），为利润改善主引擎；3) **涤纶丝及其他化纤板块：**2026H1实现营收114.92亿元（同比+2.37%），毛利率12.86%（同比+5.99pct），其中涤纶丝营收108.43亿元（同比+0.68%），毛利率13.70%（同比+6.27pct）。截止2026年6月底，公司拥有1600万吨/年炼化一体化、240万吨/年MTO、70万吨/年PDH，及104万吨/年丙烯腈、90万吨/年EVA、10万吨/年POE等产能；涤纶长丝产能360万吨/年，再生聚酯产能约60万吨/年，差别化率超90%。
- **公司在建项目推进，新材料占比有望继续提升：**截至2026年6月底，1) **高端材料项目：**虹景新材料累计投入占预算99.99%，已部分投产；10万吨/年高端聚烯烃项目累计投入占预算72.62%，仍处于建设阶段；2) **研发与中试平台：**新材料中试基地项目累计投入占预算37.66%，已部分投产。3) **功能纤维升级项目：**国望（宿迁）二期50万吨超仿真功能性纤维60.12%，仍在建设中。另有100万吨/年醋酸等炼化配套项目推进。资本开支进入尾声、EVA/POE等新材料进入收获期的逻辑得到验证。
- **盈利预测与投资评级：**2026年上半年地缘冲突推升油价中枢，海峡航运受阻致原料供应收紧，叠加下游囤货，石化产品价格快速上涨，公司备有原油库存，炼化一体化盈利大幅改善。考虑地缘因素推升炼化一体化盈利、化工反内卷推进及新材料放量，我们调整盈利预测，公司2026-2028年归母净利润分别为71、72、84亿元（此前预期为35、45、53亿元），按2026年9月2日收盘价计算，对应PE分别为12.8、12.7、10.9倍。我们看好公司炼化一体化盈利弹性持续释放，叠加化工反内卷深化与成长性新材料逐步放量，维持“买入”评级。
- **风险提示：**地缘政治不确定性、宏观经济波动、主要原材料及产品价格波动、行业产能出清不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	13.81
一年最低/最高价	9.00/14.95
市净率(倍)	2.41
流通A股市值(百万元)	91,261.63
总市值(百万元)	91,301.12

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.73
资产负债率(% LF)	79.43
总股本(百万股)	6,611.23
流通A股(百万股)	6,608.37

相关研究

《东方盛虹(000301)：2025 年年报 & 2026 年一季报点评：地缘冲突推动炼化景气度上行，公司业绩弹性凸显》
2026-04-30

《东方盛虹(000301)：周期拐点已至，炼化新材料龙头蓄势待发》
2026-02-23

东方盛虹三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E	
流动资产	37,748	48,034	68,252	86,887	营业总收入	125,587	141,158	143,258	150,867
货币资金及交易性金融资产	13,116	25,021	45,106	62,509	营业成本(含金融类)	112,064	118,831	120,825	126,555
经营性应收款项	4,119	3,687	3,992	4,342	税金及附加	8,541	8,975	9,200	9,847
存货	17,037	16,512	16,114	16,733	销售费用	318	345	354	375
合同资产	0	0	0	0	管理费用	1,029	1,045	1,120	1,177
其他流动资产	3,476	2,815	3,042	3,303	研发费用	969	872	952	1,033
非流动资产	167,479	164,617	162,613	160,264	财务费用	4,555	3,374	3,271	3,239
长期股权投资	132	132	132	132	加:其他收益	1,367	1,043	1,210	1,344
固定资产及使用权资产	143,561	141,475	139,142	136,540	投资净收益	175	105	157	163
在建工程	12,796	13,237	13,590	13,872	公允价值变动	(36)	0	0	0
无形资产	4,777	4,758	4,735	4,706	减值损失	(484)	(600)	(600)	(600)
商誉	737	737	737	737	资产处置收益	603	268	324	451
长期待摊费用	5	5	5	5	营业利润	(265)	8,532	8,627	9,998
其他非流动资产	5,471	4,273	4,273	4,273	营业外净收支	12	(55)	(95)	(46)
资产总计	205,228	212,652	230,865	247,151	利润总额	(253)	8,478	8,532	9,952
流动负债	94,890	105,818	114,216	122,217	减:所得税	(372)	1,272	1,280	1,493
短期借款及一年内到期的非流动负债	72,781	85,057	93,057	99,057	净利润	119	7,206	7,252	8,459
经营性应付款项	14,808	14,929	14,947	16,093	减:少数股东损益	(15)	72	73	85
合同负债	2,305	2,474	2,575	2,708	归属母公司净利润	134	7,134	7,179	8,375
其他流动负债	4,995	3,358	3,637	4,358	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.02	1.08	1.09	1.27
非流动负债	72,130	62,861	66,861	68,361	EBIT	3,548	11,852	11,803	13,191
长期借款	58,411	53,411	56,911	57,911	EBITDA	11,521	20,716	21,008	22,740
应付债券	4,761	0	0	0	毛利率(%)	10.77	15.82	15.66	16.11
租赁负债	2,771	3,271	3,771	4,271	归母净利率(%)	0.11	5.05	5.01	5.55
其他非流动负债	6,187	6,180	6,180	6,180	收入增长率(%)	(8.78)	12.40	1.49	5.31
负债合计	167,020	168,679	181,077	190,578	归母净利润增长率(%)	105.82	5,233.99	0.63	16.65
归属母公司股东权益	34,107	39,800	45,543	52,243					
少数股东权益	4,100	4,173	4,245	4,330					
所有者权益合计	38,208	43,973	49,789	56,573					
负债和股东权益	205,228	212,652	230,865	247,151					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E	
经营活动现金流	16,053	20,829	19,982	22,126	每股净资产(元)	5.02	5.88	6.75	7.77
投资活动现金流	(7,669)	(6,885)	(6,814)	(6,633)	最新发行在外股份(百万股)	6,611	6,611	6,611	6,611
筹资活动现金流	(9,371)	(1,951)	6,917	1,910	ROIC(%)	(0.94)	5.56	5.15	5.32
现金净增加额	(943)	11,905	20,085	17,403	ROE-摊薄(%)	0.39	17.92	15.76	16.03
折旧和摊销	7,972	8,864	9,205	9,549	资产负债率(%)	81.38	79.32	78.43	77.11
资本开支	(7,853)	(6,987)	(6,972)	(6,795)	P/E(现价&最新股本摊薄)	682.64	12.80	12.72	10.90
营运资本变动	4,148	(329)	(336)	170	P/B(现价)	2.75	2.35	2.05	1.78

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>