吉林化纤 (000420)

个股分析报告

行业：粘胶纤维与碳纤维
报告日期：2026 年 11 月 9 日
行情截至 2026-11-06 收盘

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

核心结论：碳纤维与短纤双双负毛利，营收高增反成利润拖累，盈利拐点未现

关键数据	数值
收盘价	3.85 元（+2.12%）
总市值	约 94.67 亿元
PE(TTM)	779.35 倍
PB(MRQ)	2.13 倍
52 周区间	3.39～5.87 元
成交额/换手率	6.63 亿元／6.93%

行情数据截至：2026-11-06 收盘

一、投资要点

- **Q3 单季转亏，扣非降幅远超归母**：2026 前三季归母 0.221 亿元同比-32.42%，扣非-61.93%；Q3 单季归母-998 万元、扣非-1053 万元，毛利率降至 7.25%。
- **低毛利业务扩张，盈利结构恶化**：2025 年短纤毛利率-4.92%、碳纤维-1.36%，两者收入占比合计约 40%；长丝毛利率 19.23%独撑利润。
- **PS 历史最低区，但 PB 未反映低回报**：收盘 3.85 元，PE(TTM)779.35 倍处 94%分位（分母失真），PS(TTM)1.67 倍处 5.2 年 4%分位，PB2.13 倍对应 ROE 仅 0.50%。

市场预期与证据

- **市场在定价**：一致预期 2026E 归母 1.343 亿元（+490.8%）、EPS0.055 元，隐含市场认为 Q4 起盈利大幅反转；光大 10 月底已下调至 0.32 亿元，机构间分歧达 4 倍以上。
- **证据显示**：前三季归母仅 0.221 亿元，Q3 单季转亏，全年要达到 1.34 亿元需 Q4 单季盈利 1.12 亿元，现有毛利率 7.25%与浆粕成本上行下难以支撑，一致预期明显偏高、下修风险大。

证据倾向：证据不足；置信度：低（必需财务字段未核实：年度营收、年度归母净利润、归母净资产、总资产、总负债、年度经营现金流、关键财务数字尚未与官方原文逐项核对、部分数据源不可用或降级，核验覆盖受限）

必需财务基线尚未核实：年度营收、年度归母净利润、归母净资产、总资产、总负债、年度经营现金流。

二、生意与竞争力

2.1 业务结构

生产销售粘胶长丝、粘胶短纤和碳纤维产品，主要通过纤维产品销售获取收入。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
粘胶长丝	57.00%（2025 年）	19.23%（2025 年）	10.85%（2025 年同比）	当前主要盈利来源，产能利用率 82.92%。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
粘胶短纤	23.83%（2025 年）	-4.92%（2025 年）	收入同比增加 100%（2025 年；与上年列报口径可比性有限）	产能利用率 96.07%，当年毛利为负。
碳纤维产品	16.43%（2025 年）	-1.36%（2025 年）	178.72%（2025 年同比）	产能利用率 100%，收入增长但尚未实现正毛利。
其他	2.74%（2025 年）	—	-80.78%（2025 年同比）	年报未单列该项毛利率。

2.2 竞争优势

竞争优势强度：弱

- 产品差异化：公司披露粘胶长丝高端市场占有率超过 45%，为年报自述。
- 工艺与规模：2025 年粘胶长丝设计产能 10 万吨、利用率 82.92%，并有 1.5 万吨在建。
- 技术与客户协同：年报列示粘胶长丝相关实用新型专利 12 项、发明专利 15 项，并披露与客户联合开发新品。

主要威胁：长丝贡献主要利润，短纤与碳纤维 2025 年毛利为负；浆粕、能源成本上行或产品售价承压会侵蚀盈利。

2.3 产业链位置与盈利趋势

- 粘胶纤维主要投入包括浆粕、化工辅料和能源；2025 年原材料、能源分别占总成本 57.36%、17.46%，浆粕采购占采购总额 51.72%。
- 2025 年前五名供应商采购额占采购总额 57.25%，关联方采购占 31.00%；采购价格按市场交易价格确定，公司对浆粕等投入的定价权有限。
- 产品用于纺织、服装、家纺及工业应用等领域；2025 年直销占 63.76%、经销占 36.24%，年报未披露具体合同定价公式。
- 议价取决于产品差异化、供应稳定性、订单结构和供需，不宜套用汽车零部件年降模式；客户身份匿名，逐户议价能力难以判断。
- 2025 年年报披露前五大客户销售额占年度销售总额 50.15%，最大客户占 13.42%；客户匿名，无法判断终端行业及逐户议价条款。
- 2025 年末合并应收账款约 8.50 亿元，占全年营收约 15.65%；按 2024、2025 年末余额均值估算周转约 61 天，非公司直接披露指标。

年度	毛利率	净利率	变动原因
2021 年	8.88%	-3.61%	原辅料及能源涨价、短纤售价回落，全年亏损。
2022 年	8.47%	-2.35%	原辅材料成本压力和市场恢复偏慢，毛利率小幅回落。
2023 年	13.06%	0.86%	粘胶长丝售价、销量上升，公司实现扭亏。

年度	毛利率	净利率	变动原因
2024 年	约 13.69%	约 0.71%	综合毛利率改善，但期间费用及碳纤维亏损拖累净利。
2025 年	10.45%	约 0.42%	短纤、碳纤维毛利为负，低毛利业务扩张伴随综合毛利率回落。

公司处于粘胶纤维及碳纤维中游材料制造环节，长丝差异化业务毛利为正，短纤与碳纤维仍承压；利润改善取决于产品结构、生产效率、浆粕及能源成本控制，以及碳纤维转为正毛利。

2.4 行业与同行对比

公司收入扩张尚未转化为利润增长：2025 年营收增长 39.77%，归母净利润下降 17.98%。关键在于长丝盈利能否稳定，以及短纤、碳纤维能否摆脱负毛利。

公司	定位	可比数据	与本公司差异
新乡化纤（000949）	粘胶长丝直接可比，兼营氨纶。	2025 年营收 78.57 亿元；综合毛利率 9.90%；长丝毛利率 21.27%；PE(TTM) 15.94 倍	规模更大且有氨纶业务；长丝毛利率高于吉林化纤。
三友化工（600409）	粘胶短纤业务可比，兼营多种化工品。	2025 年营收 188.31 亿元；综合毛利率约 12.72%；短纤毛利率 8.65%；PE(TTM) 48.68 倍	业务规模和多元化程度更高，短纤毛利率高于吉林化纤。
中复神鹰（688295）	碳纤维业务可比。	2025 年营收 21.94 亿元；碳纤维毛利率 16.73%；PE(TTM) 200.87 倍	碳纤维业务已实现正毛利，产品、应用客户及盈利结构与吉林化纤不同。

吉林化纤拥有规模较大的粘胶长丝业务及差异化产品基础，但 2025 年综合毛利率低于三友化工，长丝毛利率低于新乡化纤；碳纤维毛利率也显著低于中复神鹰。短纤和碳纤维转正是盈利质量改善的关键。

三、财务质量

3.1 经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比	扣非同比	毛利率
2026 前三季	42.66 亿元	+6.12%	0.221 亿元	-32.42%	-61.93%	9.67%
2025 年报	54.28 亿元	+39.77%	0.227 亿元	-17.98%	-35.52%	10.5%
2024 年报	38.83 亿元人民币	+3.93%	0.28 亿元人民币	-13.90%	+76.88%	13.69%

营业收入与归母净利润按同期间官方报表及明确币种列示；调整后盈利与法定利润分别比较。表中营业收入、归母净利润共6项，2项与发行人定期报告原文逐项比对一致，4项未能在原文定位。同比增速按原文本期、上期数推算了2项，2项与表中一致。

收入连续高增但利润连续三年下滑，2026Q3 单季归母转亏 998 万元、扣非-1053 万元，毛利率降至7.25%，原料浆粕上行压缩价差；扣非降幅（-61.9%）远大于归母，盈利恶化集中在下半年。

3.2 财务健康检查

指标	数值	判断	说明
ROE（加权）	2026 前三季 0.50%	关注	2023-2025 年 0.74%→0.63%→0.52%，回报低于资金成本
资产负债率	2026-09-30 66.98%	关注	四年连升，高于化工制造业 50%-60%常见区间
净有息负债/归母权益	2026-09-30 约 116%	关注	已披露借款口径净有息负债约 51.6 亿，短期偿债依赖续贷
流动比率	2026-09-30 0.55	关注	流动负债 69.41 亿远超流动资产 38.16 亿
经营现金流/净利润	2025 年 8.3 倍	一般	高比率源于巨额折旧，非盈利质量改善；资本开支长期高于经营现金流
应收账款周转天数	2026 前三季约 68 天	关注	应收较年初+50.2%远超营收+6.1%，信用减值转损失 2641 万

四、估值与市场预期

4.1 估值水平

指标	当前	自身历史	同行对比
PE(TTM)	779.35 倍	近 5.2 年 94%分位（中位数 229.78 倍）	中位数 48.68 倍（新乡化纤 15.94、三友化工 48.68、中复神鹰 200.87）
PB(MRQ)	2.13 倍	近 5.2 年 39%分位（中位数 2.27 倍）	中位数 1.35 倍（新乡化纤 1.35、三友化工 0.82、中复神鹰 5.88）
PS(TTM)	1.67 倍	近 5.2 年 4%分位（中位数 2.4 倍）	中位数 1.09 倍（新乡化纤 1.09、三友化工 0.58、中复神鹰 11.68）

估值倍数由程序按 2026-11-06 收盘数据计算（滚动十二个月口径）；同行倍数按 2026-11-06 收盘数据同口径计算

市场隐含预期：以当前 779.35 倍市盈率计，若投资者要求年化 8%的回报、10 年后按 15 倍市盈率估值，每股收益需年均增长约 60.3%（不计分红，偏保守）。当前利润基数偏低、市盈率失真，这一增速只是算术结果，不宜直接当作市场预期。

PE(TTM)779.35 倍处近 5.2 年 94%分位，因利润趋零而失真；PS(TTM)1.67 倍处 4%分位，市场对低毛利重资产营收给出极低单位定价；PB2.13 倍处 39%分位，对应 ROE 仅 0.50%，价格相对净资产并不便宜。PS 低位反映悲观营收定价，但盈利修复前估值缺乏向上弹性。

4.2 机构预测（单家，非一致预期）

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026E	—	1.343 亿元	+490.8%	0.055 元
2027E	—	2.420 亿元	+80.2%	0.0975 元
2028E	—	3.130 亿元	+29.3%	0.1275 元

东财 F10 一致预期（4 家，截止日期未标注，部分滞后于 10 月底）；最新单家光大 2026-10-31 已下调至 0.32/1.35/1.88 亿元，2026E 分歧达 4 倍以上；营收预测未取得。

4.3 机构观点

近 6 个月 3 家机构覆盖（1 买入+2 增持），均未给出目标价区间；唯一可得的 5.10 元为 2025-11-17 基准的单点旧值，不建议采用。

机构	评级	日期	备注
光大证券	增持	2026-10-31	下调 2026-2028 归母至 0.32/1.35/1.88 亿，无目标价
首创证券	增持	2026-06-27	2026-2028 归母 1.40/2.41/3.34 亿，无目标价

五、催化剂与近期事件

5.1 未来关键节点

时间	事件	看点
2027 年 4 月下旬（按惯例推断，预约披露日尚未公布）	2026 年年度报告披露	全年能否扭亏、Q4 单季毛利率能否止跌回升；在建工程 18.62 亿元的转固进度与碳纤维产能利用率

5.2 近期重要事件

- **2026-10-29 三季报 Q3 单季转亏，毛利率降至 7.25%（利空）**：前三季度归母净利 2206 万元同比-32.42%，Q3 单季归母-998 万元、扣非-1053 万元，单季毛利率 7.25%同环比双降。上游浆粕涨价、下游传导滞后，光大证券将 2026 年归母净利预测下调 82%至 0.32 亿元，维持增持。
- **2026-11-06 控股股东股权拟无偿划转至省国资运营集团（中性）**：吉林省国资委拟将所持化纤集团 50.32%股权无偿划转至省国资运营集团，已获省国资委批准。化纤集团仍持股 15.53%，控股股东与实控人均不变；尚待正式协议及经营者集中审查，无时间表，不宜按重组定价。

- **2026-09-14 股改限售股解禁 69.32 万股，占比 0.0282%（中性）**：解禁市值约 245 万元，解禁后剩余未解禁仅 9.30 万股，属股改历史遗留尾数，不构成实质性供给压力，后续未见成规模解禁安排。

六、多空分歧与风险

6.1 看多理由

- 粘胶长丝高端市占率超 45%，2025 年毛利率 19.23%、收入增 10.85%，是稳定利润基本盘。
- 碳纤维收入 2025 年增 178.72%、产能利用率 100%，若转正毛利将打开第二增长曲线。
- PS(TTM)1.67 倍处 5.2 年 4%分位，营收定价已计入悲观预期，边际改善弹性大。

6.2 看空理由

- 2026Q3 单季归母-998 万元、扣非-1053 万元，毛利率 7.25%同环比双降，盈利恶化未见止跌。
- 短纤毛利率-4.92%、碳纤维-1.36%，合计收入占比约 40%，规模扩张直接拉低综合毛利率至 10.45%。
- 资产负债率 66.98%、净有息负债/归母权益约 116%，流动比率 0.55，财务费用侵蚀微薄利润。

6.3 其他风险

- 浆粕采购占采购总额 51.72%、前五供应商占 57.25%，浆粕涨价传导滞后→毛利率继续被压缩。
- 应收账款较年初+50.2%远超营收+6.1%，信用减值转损失 2641 万元→若回款恶化将直接侵蚀利润。
- 在建工程 18.62 亿元转固后折旧上升→碳纤维未达正毛利前，新增折旧将进一步压低净利率。
- 控股股东股权无偿划转尚待经营者集中审查，无时间表→若引发治理或战略调整预期，可能加大股价波动。

七、跟踪清单

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
单季综合毛利率	2026Q3 7.25%	Q4 回升至 10%以上且长丝毛利率稳定在 19%以上	Q4 跌破 7%，短纤与碳纤维负毛利扩大
碳纤维毛利率	2025 年 -1.36%	2026 年报转正，产能利用率维持 100%	仍为负且收入增速放缓至 50%以下
经营性现金流/净利润	2025 年 8.3 倍（折旧驱动）	剔除折旧后经营现金流覆盖资本开支	资本开支继续高于经营现金流，负债率升破 68%
2026 年报归母净利	一致预期 1.343 亿元	全年不低于 0.8 亿元，Q4 单季扭亏为盈	全年低于 0.3 亿元或 Q4 继续亏损

八、股价与短线展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下仅为基于技术面与资金面数据的主观情景推演，不构成投资建议。

8.1 技术面概况

股价 3.85 元处于 20 日区间（3.51~4.19 元）中上部、52 周区间下半段。短期均线缠绕、MACD 红柱收窄，属反弹后的震荡格局；三季报 Q3 单季转亏压制估值修复空间，PE(TTM)779 倍处近 5.2 年 94%分位。技术面偏中性，方向选择取决于能否放量突破 4.03~4.19 元压力带。

指标	数值	解读
均线结构	MA5 3.72 / MA10 3.75 / MA20 3.78 / MA60 3.70	股价站上全部均线，但均线缠绕，方向未明
MACD	DIF 0.018 / DEA 0.024 / 柱 -0.013	零轴上方红柱收窄，动能转弱
RSI	RSI6 63.6 / RSI14 56.1	中性偏强，未进入超买区
布林带(20,2)	上轨 4.03 / 中轨 3.78 / 下轨 3.53	价格运行于中轨上方，贴近上轨压力
量能	最新一日为 20 日均量 1.25 倍	放量但幅度有限，尚不构成突破确认

8.2 关键价位

位置	区间	说明
短期压力	4.03~4.19 元	布林上轨 4.03 元与 10 月 12 日高点 4.19 元；放量突破打开上行空间
第一支撑	3.72~3.78 元	MA5 3.72 元与 MA20/布林中轨 3.78 元密集区；失守则回踩下轨
强支撑	3.51~3.53 元	布林下轨 3.53 元与 10 月 16 日低点 3.51 元；跌破看向 52 周低点 3.39 元

8.3 按历史波动率测算的一周区间

以 2026-11-06 价格 3.85 元为基准，用近 300 个交易日的收益分布（按当前指数加权日波动率约 2.7%缩放，保留这只股票自身的大涨大跌频率）推算未来 5 个交易日的收盘价范围：

覆盖概率	价格区间	相对基准
约 68%	3.62～4.03 元	-6.0%～+4.7%
约 95%	3.47～4.46 元	-9.9%～+15.8%

该区间只反映这只股票近期的波动幅度，不含涨跌方向判断；遇到重大公告或大盘急跌，实际走势仍可能超出区间。

8.4 未来一周情景（主观权重，非统计概率）

- **震荡整理（相对权重较高，约五成）**：3.60~3.95 元区间反复，量能维持 2.4~6.5 亿元常态水平，无新增消息，均线继续缠绕。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 60%。

- **偏弱下行（权重中等，约三成）**：失守 3.72 元并跌破布林中轨 3.78 元后回踩，若三季报亏损效应扩散、大盘走弱，下探 3.51~3.53 元强支撑。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 25%。
- **反弹走强（权重偏低，约两成）**：成交额放大至 6.5 亿元以上并站稳 4.03 元，突破 4.19 元后打开空间；需板块或国资划转进展等催化配合。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 15%。

括号内是主观权重；句末的概率由上面的波动率区间反推，只反映波动幅度、不含方向判断。

8.5 资金与流动性

近 10 个交易日（10 月 26 日~11 月 6 日）日成交额 2.42 亿~6.52 亿元，换手率 2.7%~6.93%，最新一日 6.63 亿元、6.93%为区间高位，流动性改善但持续性待观察。截至 2026-09-30 前十大流通股东合计 26.92%，以吉林化纤集团（12.95%）等国资及关联方为主，公募仅易方达、南方两只指数基金各 0.51%、0.19%新进，主动机构参与度低；该数据披露滞后逾一月，结构可能已变化。盘口偏薄，大额进出滑点成本偏高。

若单日成交额连续放大至 7 亿元以上并站稳 4.03 元，可视为资金介入与突破确认信号。

以上情景推演基于 2026-11-06 收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

数据来源

吉林化纤股份有限公司 2025 年年度报告摘要 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-29/1225230990.PDF

吉林化纤股份有限公司 2025 年年度报告全文 — https://disc.static.szse.cn/disc/disk03/finalpage/2026-04-29/534bd8b5-e61e-4cd9-b106-3d80c5ccb216.PDF

吉林化纤（000420）公告正文_数据中心_东方财富网 — https://data.eastmoney.com/notices/detail/000420/AN202605211822649587.html

吉林化纤(000420)_公司公告_吉林化纤：2021 年年度报告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=8254718&stockid=000420

吉林化纤股份有限公司 2022 年年度报告全文 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2023-04-29/1216699920.PDF

董事长（签字）：宋德武 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2024-04-29/1219854704.PDF

吉林化纤(000420)_公司公告_吉林化纤：2024 年年度报告新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=10962036&stockid=000420

disc.static.szse.cn（公告 PDF） — https://disc.static.szse.cn/disc/disk03/finalpage/2026-04-08/c249616f-3ed0-4c72-b273-996d2466b478.PDF#page=1

2024 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2025-04-25/1223265448.PDF

腾讯财经行情（2026-11-06） — https://gu.qq.com/sz000420

东方财富 F10 合并资产负债表（2026 三季报） — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SZ000420#/cwfx

吉林化纤:2026 年三季度报告 - 首页 > — https://www.cnfin.com/announ/detail/index.html?id=846518956491&code=000420&dannoun=lcdetail&announ=lc#1

吉林化纤：2026 年前三季度净利润 2206.41 万元 - 吉林化纤：2026 年前三季度净利润 2206.41 万元 — https://newzzbcx.cs.com.cn/cxnews.html?random=Y1eZH6or&name=new20261029000045jvnzizxv#1

吉林化纤(000420.SZ)发布前三季度业绩，归母净利润 2206.41 万元，同比下降 32.42% — https://stock.stockstar.com/notice/IG2026102800049147.shtml

吉林化纤：2026 年前三季度净利润 2206.41 万元 — https://finance.eastmoney.com/a/202610293914004920.html

吉林化纤：2026 年内前三季度营收增 6%净利降三成，三季度单季转亏 998 万元 — https://m.21jingji.com/timeline/d5884e0debd1945115131d9482b3840e.html

吉林化纤:关于控股股东股权结构变更的提示性公告 — https://www.cnfin.com/announ/detail/index.html?id=847295729962&code=000420&dannoun=lcdetail&announ=lc

中国证券报 - 吉林化纤股份有限公司关于控股股东股权结构变动的提示性公告 — http://app.cnstock.com/zzb/zgzqb/html/2026-11/07/nw.D110000zgzqb_20261107_5-B015.htm

吉林化纤：控股股东股权无偿划转，公司实控人保持不变 — https://www.163.com/dy/article/LB2KIJAH05568W0A.html?spss=dy_author

吉林化纤 — http://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?stockid=000420&id=12694394

吉林化纤：吉林省国资委拟将所持化纤集团 50.32%股权无偿划转至省国资运营集团 — https://finance.eastmoney.com/a/202611063924831459.html

吉林化纤：吉林省国资委拟将所持化纤集团 50.32%股权无偿划转至省国资运营集团 — https://www.dahecube.com/spiderdetail.html?spidid=888595?recid=

吉林化纤：吉林省国资委拟将所持化纤集团 50.32%股权无偿划转至省国资运营集团 — https://stock.10jqka.com.cn/20261106/c681549130.shtml

吉林化纤控股股东股权拟划转，实控人仍为吉林省国资委 — http://stock.10jqka.com.cn/20261106/c681563780.shtml

东方财富 个股资金流向 — https://data.eastmoney.com/zjlx/000420.html

东方财富 股东研究 — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SZ000420#/gdyj

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至 2026-11-06 收盘，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。