安诺其 (300067)

个股分析报告

行业：染料及算力 AI 数码
报告日期：2026 年 11 月 4 日
行情截至 2026-11-04 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：染料提价扭亏但 PE 失真，股价已为跨界重组而非盈利修复买单

关键数据	数值
收盘价	4.75 元（+2.15%）
总市值	约 55.95 亿元
PE(TTM)	607.62 倍
PB(MRQ)	2.23 倍
52 周区间	4.07～8.18 元
近 10 日成交额	128.15~321.30 亿元

行情数据截至：2026-11-04 收盘

一、投资要点

- **前三季扭亏，利润弹性兑现**：2026 三季报归母净利 0.36 亿元、同比+196.12%，扣非+183.59%，毛利率 16.73%同比提高 7.98 个百分点，单季营收同比+70.26%。
- **染料提价是主驱动，重组是估值驱动**：分散染料毛利率被压至 3.61%，3 月分散、7 月活性提价带动修复；但还原物从 2.5 万元/吨涨至 12 万元/吨，成本端仍在追赶，自给项目要到 2026 年底。
- **PE 历史最高分位，PB 高于同业**：收盘 4.75 元、总市值约 55.95 亿元；PE(TTM)607.62 倍处于近 5.2 年 100%分位，PB(MRQ)2.23 倍高于同业 1.1~1.74 倍，PS(TTM)4.11 倍处于 26%分位。

市场预期与证据

- **市场在定价**：近六个月无机构盈利预测与目标价，市场定价主线是跨界重组烽云信息及竞买 21%股权，而非染料主业盈利。当前 PE(TTM)607.62 倍、PB2.23 倍高于同业，PS 仅处 26%分位，说明价格主要押注资产重组而非当期利润。
- **证据显示**：证据与重组主导的叙事吻合：前三季主业扭亏有基本面背书，但盈利绝对额仅 0.36 亿元，染料毛利率 3.61%仍近盈亏平衡；重组审计评估未完成、无交易所受理时间表，竞买结果待 11 月 24 日揭晓，当前股价尚未得到利润验证。

证据倾向：均衡；置信度：中（无机构盈利预测、部分财务字段仍缺官方核验或披露日期）

主业扭亏为真但绝对盈利薄，估值分位极高且由重组预期支撑，基本面与估值方向不一致。

二、生意与竞争力

2.1 业务结构

向纺织印染企业销售分散/活性染料并延伸算力服务，染料随行就市、2025 年主动降价保份额，算力按项目定价

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
分散染料	68.20%（2025 年）	3.61%（主营口径 3.28%）	+1.44%（染料行业合计）	绝对主力，毛利率被打至近盈亏平衡

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
算力服务	15.13%（2025 年）	23.18%	+36.2%	2026H1 收入腰斩、毛利率跳升至 51%，口径波动大
活性染料	8.52%（2025 年）	12.43%	-13.70%	价格战主要品种，收入下滑
环保	3.14%（2025 年）	36.20%	—	小体量高毛利业务
酸性染料	1.01%（2025 年）	24.94%	—	体量小，毛利率尚可
中间体	0.83%（2025 年）	1.92%	—	自给能力尚弱，还原物仍外购

2.2 竞争优势

竞争优势强度：弱

- 规模位次：2024 年染料产量 3.55 万吨居上市染料企业第五，但分散染料产能不在前三（CR3=60.34%）
- 一体化在建：烟台 3 万吨中间体二期 2025 年 9 月试生产、1 万吨还原物项目计划 2026 年底投产，尚未形成自给
- 差异化认证：毛用活性染料符合 OEKO-TEX 100，锦棉一浴一步法入选行业节能减排推荐目录

主要威胁：还原物、H 酸等关键中间体未自给，2025 年主动降价保份额已证伪差异化溢价，行业产能过剩、增产不增利

2.3 产业链位置与盈利趋势

- 真实采购对硝基苯胺、还原物、H 酸、对位酯及萘/苯胺类基础料；中间体占染料成本 60%-80%，关键中间体产能集中、新增审批严，公司是价格接受者
- 还原物 2025 年末 2.5 万元/吨涨至 2026 年 7 月下旬 12 万元/吨，公司 2026 年 5 月承认关键原材料涨价倒逼染料提价
- 客户为纺织印染企业，染料仅占印染成本约 10%、印染集中度低，行业层面价格可传导
- 但公司 2025 年为保份额主动下调主要客户售价，直销占比一年内从 57.28%降至 50.65%，对终端议价力弱
- 2025 年前五大客户合计 2.17 亿元、占营收 21.58%（客户 A 7.47%），来源为 2025 年度审计报告附注；客户分散但单客户议价力有限
- 2025 年末应收类资产账面价值 4.78 亿元，约占营收 47.5%、隐含周转约 173 天（粗算量级）；经营现金流由-1.78 亿元转正至+0.20 亿元，回款改善但占用仍重

年度	毛利率	净利率	变动原因
2022	23.72%	4.16%	染料价格中高位，毛利率守住，费用与减值侵蚀利润
2023	14.58%	1.01%	下游纺织需求走弱叠加价格竞争，毛利率下台阶约 9pp
2024	16.56%	-0.49%	毛利率小幅修复，并入算力业务但转固折旧致净利转

年度	毛利率	净利率	变动原因
			亏
2025	8.58%	-6.29%	转固推高固定成本＋主动降价保份额＋成本涨 14.58%而收入仅增 1.44%
2026H1	约 17.7%（粗算）	约 3.0%	3 月分散、7 月活性染料提价带动修复，但还原物同期涨 380%

定位在微笑曲线中游偏下的精细化工制造环节，成本与价格双重接受者。毛利改善取决于三条可验证路径：染料提价覆盖中间体涨幅（2026H1 毛利率已从 4.59%回到 11.65%）、3 万吨中间体及 1 万吨还原物投产后自给率提升（节点 2025 年 9 月、2026 年底）、算力数码高毛利业务能否做大（2026H1 占 16.85%、毛利率 47.53%但收入波动极大）。2021 年分年数据未能取得可靠口径，趋势表自 2022 年起。

2.4 行业与同行对比

染料行业进入存量竞争，2021-2025 年产值 CAGR 为-4.9%、利润总额 CAGR-14.9%，分散染料产能利用率仅 79.31%；核心变量是中间体供给收紧推动的价格上行周期，一体化企业受益、外购中间体企业两头受挤

公司	定位	可比数据	与本公司差异
浙江龙盛（600352）	全球最大纺织用化学品生产商，一体化成本壁垒最强	染料产能 33 万吨/年；中间体 11.95 万吨（还原物 2 万吨）；原料自给率近 100%；PE(TTM) 17.63 倍	成本端完全自给，安诺其还原物仍外购、成本受制
闰土股份（002440）	染料产能近 23.8 万吨/年，含氯碱热电一体化	2025 年业绩预告归母净利 6.0 亿~7.0 亿元（未经审计）；PE(TTM) 8.42 倍	有还原物 0.8 万吨自给，同年盈利方向与安诺其相反
吉华集团（603980）	染料+中间体，分散产能约 10 万吨/年	2024 年产量 7.46 万吨；分散产能居行业第三；PE(TTM) 42.2 倍	规模大于安诺其，中间体配套程度更高
锦鸡股份（300798）	活性染料为主，价格战主要参与者	2024 年产量 4.96 万吨；PE(TTM) 亏损，不适用	产品结构与安诺其分散为主相反，同处价格竞争环节

相对同行，安诺其规模居第五、无还原物自给，2025 年毛利率 8.58%显著低于一体化龙头，盈利能力与同业方向相反；优势仅在部分差异化品种认证和算力新业务，尚不足以构成结构性壁垒

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 三季报	11.30 亿元	+46.21%	0.36 亿元	+196.12	+183.59%	16.73%

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比	扣非同比	毛利率
				%		
2025 年报	10.06 亿元人民币	+3.31%	-0.63 亿元人民币	-1232.58%	-2751.88%	8.58%
2024 年报	9.73 亿元	+20.32%	-0.05 亿元	-158.26%	+82.09%	16.56%

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 5 项，5 项与发行人定期报告原文逐项比对一致。同比增速按原文本期、上期数推算了 5 项，5 项与表中一致。

拐点来自染料量价齐升：前三季毛利率同比提高 7.98 个百分点、毛利增 1.22 亿元，单季营收同比+70.26%、环比+47.96%。扣非与归母基本同步，无非经常性损益支撑。

3.2 财务健康检查

指标	数值	判断	说明
加权 ROE	1.42%（2026 三季报）	关注	绝对水平偏低，2025 年为-2.52%
资产负债率	35.21%（2026 三季报）	一般	较 2025 年末 29.11%抬升，借款增加
经营现金流/净利润	0.93 倍（2026 三季报）	一般	利润基本转化为现金，但应收占用明显
应收账款周转天数	91.0 天（2026 三季报）	关注	应收较年初增 113%，快于收入增速
速动比率	0.89（2026 三季报）	关注	短期偿债缓冲偏薄，流动比率 1.20
利息保障倍数	3.4 倍（2026 三季报）	一般	财务费用同比增 667 万元，利息负担上升

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)	607.62 倍	近 5.2 年 100%分位（中位数 58.62 倍）	中位数 17.63 倍（浙江龙盛 17.63、闰土股份 8.42、吉华集团 42.20）
PB(MRQ)	2.23 倍	近 5.2 年 64%分位（中位数 1.95 倍）	中位数 1.21 倍（浙江龙盛 1.12、闰土股份 1.10、吉华集团 1.29、锦鸡股份 1.74）

指标	当前	自身历史	同行对比
PS(TTM)	4.11 倍	近 5.2 年 26%分位（中位数 4.84 倍）	中位数 2.34 倍（浙江龙盛 2.48、闰土股份 1.66、吉华集团 2.82、锦鸡股份 2.21）
股息率	0%	—	—

估值倍数由程序按 2026-11-04 收盘数据计算（滚动十二个月口径）；同行倍数按 2026-11-04 收盘数据同口径计算

市场隐含预期：以当前 607.62 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 56.4%（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)607.62 倍处于近 5.2 年 100%分位、中位数 58.62 倍，但 TTM 利润尚未反映三季度年化，按前三季 0.36 亿元简单年化 PE 仍约 39 倍。PB2.23 倍处 64%分位并高于同业 1.1~1.74 倍，PS4.11 倍处 26%分位，说明价格隐含的是收入修复与重组预期，而非即期盈利。

4.2 机构观点

近六个月无机构覆盖，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
2026-11-18	第三次临时股东会表决竞买烽云信息 21%股权	普通决议需出席表决权 1/2 以上通过，中小投资者单独计票；被否将直接打断参股路径
2026-11-24 17:00	产权交易所信息披露期满、保证金到账截止	是否征集到其他受让方触发网络竞价，以及最终成交价相对 12,172.22 万元底价的溢价幅度
2026 年 12 月下旬	深交所发布 2026 年年报预约披露时间表	年报披露日确定后可锚定下一个业绩验证节点；关注是否同步披露分红预案
2027 年 4 月下旬（按历史披露习惯，待正式预约确认）	2026 年年度报告披露	染料主业毛利率能否维持 Q3 水平、全年是否延续扭亏；重组进展是否在年报中给出新时间表

5.2 近期重要事件

- **2026-11-03 拟竞买烽云信息 21%国资挂牌股权（利好）**：董事会通过参与竞买广东福能投资控股挂牌转让的烽云信息 21%股权，底价 12,172.22 万元，保证金 3,651.67 万元须于 11 月 24 日 17:00 前到账，接受分期付款；能否竞得及成交价存在不确定性，若多家竞买将网络竞价。
- **2026-10-23 重组进展：审计评估尽调仍在推进（中性）**：发行股份及支付现金收购烽云信息 100%股权并募配，截至 10 月 23 日审计、评估、尽调未完成，尚无交易所受理与上会日期；尚需再次董事会、股东会及国资监管程序，属跨界重组核心不确定性。

- **2026-10-30 三季报扭亏，毛利率同比提升 7.98 个百分点（利好）**：公司归因于染料行业回暖、产能提升、产品量价齐升，前三季度归母净利润 3,551 万元扭亏；业绩反转为主业提供基本面背书，但当前股价叙事仍以跨界重组为主导。
- **2026-10-16 限制性股票授予登记完成，实控人持股稀释至 33.48%（中性）**：2026 年激励计划定向发行 2,355 万股上市，总股本增至 11.78 亿股，实控人纪立军及一致行动人持股比例由 34.16%被动稀释至 33.48%，不涉及减持、不改变控制权；后续解锁将形成新流通供给。

六、多空分歧与风险

6.1 看多理由

- 前三季毛利率同比提高 7.98 个百分点、毛利增 1.22 亿元，染料量价齐升已落到报表，扣非与归母仅差 264 万元。
- 算力服务 2026H1 毛利率 47.53%、收入占比 16.85%，若收入企稳可提供染料之外的高毛利补充。
- 烟台 3 万吨中间体二期 2025 年 9 月试生产、1 万吨还原物计划 2026 年底投产，自给率提升有望压缩外购成本。

6.2 看空理由

- 染料主业盈利能力仍薄，2025 年毛利率 8.58%、净利率-6.29%，分散染料毛利率仅 3.61%，提价能否持续取决于中间体价格。
- 还原物 2025 年末 2.5 万元/吨涨至 2026 年 7 月下旬 12 万元/吨，公司是价格接受者，成本涨幅可能吞掉提价成果。
- PS(TTM)4.11 倍高于同业 1.66~2.82 倍，PB2.23 倍高于同业，重组若受阻估值缺少主业支撑。

6.3 其他风险

- 跨界重组审计评估未完成、无交易所受理时间表，若终止将压制重组溢价。
- 竞买烽云信息 21%股权需缴纳保证金 3,651.67 万元，多家竞买推高成交价将占用现金。
- 应收较年初增 113%快于收入增速，周转 91 天，回款恶化将侵蚀经营现金流。
- 限制性股票 2,355 万股已上市，后续解锁形成新流通供给，稀释实控人至 33.48%。

七、跟踪清单

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
染料毛利率	2026 三季报 16.73%	2026 年报维持 16%以上，提价覆盖还原物涨幅	回落至 12%以下，提价被成本吞掉
还原物价格	2026 年 7 月下旬 12 万元/吨	回落至 8 万元/吨以下，成本压力缓解	突破 15 万元/吨，外购成本失控
烽云信息重组进展	审计评估尽调未完成	交易所受理并给出上会日期	公告终止或方案重大调整
21%股权竞买结果	保证金 11 月 24 日截止	以底价附近成交且股东会通过	流拍或被否，参股路径中断

八、股价与短线展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下仅为基于历史价格与技术指标的主观情景推演，不构成投资建议。

8.1 技术面概况

股价自 10 月 14 日 5.79 元高点回落 11%，现于 4.48~4.75 元一带缩量止跌，MACD 负柱收敛但均线仍空头压制，短线属弱势中的技术性修复，尚未确认趋势反转。

指标	数值	解读
均线排列	MA5 4.66 / MA10 4.77 / MA20 5.06 / MA60 5.31	空头排列，股价处 MA20 下方
MACD 柱	DIF -0.181 / DEA -0.139 / 柱 -0.083	零轴下方负柱收敛，下行动能减弱
RSI	RSI6 44.8 / RSI14 42.7	中性偏弱，未入超卖区
布林带(20,2)	上轨 5.74 / 中轨 5.06 / 下轨 4.38	股价贴近中轨下方运行
量能	最新日成交量为 20 日均量 0.63 倍	反弹缺乏量能配合

8.2 关键价位

位置	区间	说明
短期压力	5.00~5.06 元	MA20 与布林中轨重合，收复方打开向 5.31 元 MA60 修复空间
第一支撑	4.48~4.66 元	近 20 日低点与 MA5 区域，失守则回踩布林下轨
强支撑	4.38~4.40 元	布林下轨，跌破后下一参考位指向 52 周低点 4.07 元

8.3 按历史波动率测算的一周区间

以 2026-11-04 价格 4.75 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 3.4%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%	4.45～5.05 元	-6.3%～+6.3%
约 95%	4.18～5.90 元	-12.0%～+24.2%

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）**：4.55~4.85 元区间横盘，量能维持低位，等待 11 月 18 日股东会与 11 月 24 日竞买截止明朗。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 40%。
- **偏弱下行（权重中等，约三成）**：跌破 4.48 元且成交额放大至 200 亿元以上，下探 4.38 元布林下轨，极端情形看 4.07 元。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 15%。
- **反弹走强（权重偏低，约两成）**：重组或竞买出现实质进展并伴随单日成交额回升至 320 亿元以上，站上 5.06 元后上攻 5.30 元一带。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 25%。

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 个交易日日成交额 128.15 亿~321.30 亿元、换手率 2.87%~6.74%，交投中等偏活跃。截至 2026-09-30 前十大流通股东合计占 22.93%，以投资公司及个人为主，香港中央结算 0.85%为唯一机构通道，无公募、社保、QFII 列名；该数据滞后逾一个月，结构可能已变化。主力当日净流出 0.02 亿元，盘口承接力一般。

若单日成交额持续放大至 300 亿元以上且股价站稳 5.06 元，可视为资金回流确认信号。

以上情景推演基于 2026-11-04 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

安诺其:2025 年年度报告摘要 - 首页 > — https://www.cnfin.com/announ/detail/index.html?id=830645755729&code=300067&dannoun=lcdetail&announ=lc#1

布局算力 AI 人工智能业务 安诺其升级为全链条科技生态构建者 — https://stcn.com/article/detail/1850801.html

集团简介 - 上海安诺其集团股份有限公司 — https://www.anoky.com.cn/about

上海安诺其集团股份有限公司 — https://www.anoky.com.cn/?4b5NuY.gov.cn

安诺其集团-业务板块-算力 AI 数码 — http://oa.anoky.com.cn/zgs?id=31

安诺其：将重点在算力 AI 数码板块增加投入 — http://stock.10jqka.com.cn/20250714/c669606212.shtml

拓展网络及算力服务产业布局 安诺其拟参与竞买烽云信息 21%股权 — https://www.cnstock.com/commonDetail/822596

安诺其（300067）2025 年度管理层讨论与分析-证券之星 - 安诺其（300067）2025 年度管理层讨论与分析 — https://wap.stockstar.com/detail/RB2026042800061285#1

2026 年三季度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-10-30/1225638936.PDF

2025 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-28/1225204625.PDF

2024 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2025-04-12/1223071038.PDF

2023 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2024-04-25/1219791181.PDF

雅虎财经行情（2026-11-04） — https://finance.yahoo.com/quote/300067.SZ

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=SZ300067#/cwfx

东方财富 F10 盈利预测 — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SZ300067#/ylyc

安诺其:2026 年三季度报告 — https://pdf.dfcfw.com/pdf/H2_AN202610291831168540_1.pdf

深圳证券交易所-个股产品 — http://www.sse.org.cn/certificate/individual/index.html?code=300067

上海安诺其集团股份有限公司 — https://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?ac9907ae-2077-4773-8b5d-07e635f5a767=&_x_output_type_b6db407c4_=embedded_pdf#1#1#1

国泰君安证券股份有限公司 — https://disc.static.szse.cn/disc/disk03/finalpage/2024-02-01/1261fb4b-8d88-408d-973f-ca4cc423e6bf.PDF#1#5#1

上海安诺其集团股份有限公司 - 上海安诺其集团股份有限公司 — https://www.sohu.com/a/883037571_120988533#1

海通证券股份有限公司 — https://disc.static.szse.cn/download/disc/disk01/finalpage/2017-12-01/58fd12ca-a0e3-489c-ad44-f7a5fb5cfe55.PDF?n=%E5%AE%89%E8%AF%BA%E5%85%B6%EF%BC%9A%E6%B5%B7%E9%80%9A%E8%AF%81%E5%88%B8%E8%82%A1%E4%BB%BD%E6%9C%89%E9%99%90%E5%85%AC%E5%8F%B8%E5%85%B3%E4%BA%8E%E5%85%AC%E5%8F%B8%E9%9D%9E%E5%85%AC%E5%BC%80%E5%8F%91%E8%A1%8C%E8%82%A1%E7%A5%A8%E4%B8%8A%E5%B8%82%E4%BF%9D%E8%8D%90%E4%B9%A6.PDF#1#1#1

证券代码：300067 — https://disc.static.szse.cn/download/disc/disk03/finalpage/2026-11-03/cdf8b946-85d1-4370-b952-83052681a72f.PDF#1

安诺其: 关于参与竞买广州烽云信息科技有限公司部分股权的公告 — http://stock.stockstar.com/notice/SN2026110300001152.shtml

安诺其：第七届董事会第五次会议决议公告 — https://www.sohu.com/a/1094554076_121857546?scm=10001.7746_13-119000.0.0-0-0-0-0.0&spm=smpc.channel_354.block3_32_P7Ovbu_1_fd.33.17932772121692hd4luC_7746

东方财富 个股资金流向 — https://data.eastmoney.com/zjlx/300067.html

东方财富 股东研究 — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SZ300067#/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 2026-11-04 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。