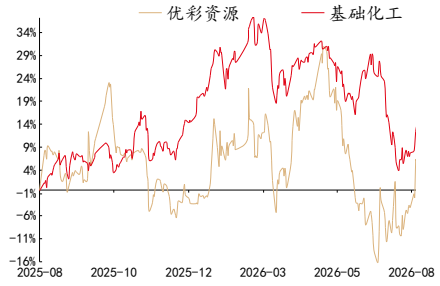
股票投资评级

买入 |首次覆盖

优彩资源(002998)

业绩步入高增通道，差异化布局彰显成长韧性

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价（元）	7.88
总股本/流通股本（亿股）	3.55 / 2.70
总市值/流通市值（亿元）	28 / 21
52 周内最高/最低价	10.19 / 6.43
资产负债率(%)	28.8%
市盈率	49.25
第一大股东	戴泽新

研究所

分析师:刘海荣
SAC 登记编号:S1340525120006
Email:liuhairong@cnpsec.com
分析师:曾佳晨
SAC 登记编号:S1340525120007
Email:cengjiachen@cnpsec.com

- **深耕短纤行业，原生再生双线驱动**

优彩资源前身成立于 2003 年，公司深耕循环再生赛道 20 余年，是国内循环经济领域标杆领军企业。公司主要产品产销两旺，积极产能扩张打开成长空间：公司低熔点纤维及再生涤纶纤维产线保持高开工率，为配合下游市场的旺盛需求，公司理性扩张低熔点纤维产能，其产能于 2025 年从 22.67 万吨扩至 28.00 万吨，且 2025 年开工率仍维持在 100%以上，全年销量达 31.83 万吨，2020-2025 年年均复合增速达 28.09%，展现出公司对市场敏锐的洞察力及对下游需求的合理把握。为把握西部地区开发建设的发展机遇，拓展在该地区的业务布局，公司拟投资约 1.5 亿元，在西藏自治区拉萨市曲水县建设曲水优彩工程复合新材料生产基地项目，建设目标为年产 3 万吨工程复合新材料的生产线及相关配套设施，该项目主要为西藏及周边区域大型水利、公路、铁路等西部基建项目配套供货，降低物流成本、布局西部市场。公司于 2026 年 7 月 15 日晚发布半年报，公司 2026 年上半年营业收入达 13.30 亿元，同比增长 7.87%，归母净利润达 0.83 亿元，同比增长 103.87%，扣非后归母净利润 0.76 亿元，同比增长 96.76%。延续了 2026 年一季度的高增长态势，经营稳步向上，2026 年上半年净利润已超去年全年。

- **涤纶短纤性能优异，政策驱动绿色转型**

涤纶短纤的强力表现远优于天然纤维棉花，强度大约是棉花的 2 倍，对比羊毛更是高出 3 倍，凭借这项难以替代的性能特点，涤纶短纤在众多纺织应用场景中认可度极高，占据我国化学纤维市场主导地位，2023 年全国市场占比高达 82.97%，是化纤行业核心品类。高油价下产品价格步入景气上行周期。今年 3 月以来受地缘政治影响，原油及其下游大宗产品价格快速拉动，受 PTA 与乙二醇两大重要原材料的影响，涤纶短纤价格同步上涨，行业进入景气上行周期。绿色减碳背景下，再生纤维的推广是大势所趋，全国碳市场扩容至化工板块、碳价长期上行将抬升原生纤维碳成本，而再生纤维碳排放较原生产品低 30%-50%，可依托低碳优势获取产品绿色溢价、开发碳资产，同时规避海外碳贸易壁垒。政策驱动和成本倒逼的双重作用，将使再生纤维从“可选项”变为“必选项”，未来市场需求将呈现明显增长趋势。

- **投资建议：**

我们预测公司 2026-2028 年营业收入分别为 31.09/41.51/46.76 亿元，归母净利润分别为 1.99/2.93/3.25 亿元，同比增速分别为 282.52%/47.02%/11.09%，首次覆盖，给予“买入”评级。

- **风险提示：**

新产能释放不及预期的风险；下游需求不及预期的风险；原材料价格波动的风险。

仅供内部参考，请勿外传！

盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	2718	3109	4151	4676
增长率(%)	15.39	14.38	33.53	12.63
EBITDA（百万元）	229.35	358.79	459.82	510.28
归属母公司净利润（百万元）	52.06	199.13	292.77	325.22
增长率(%)	-37.86	282.52	47.02	11.09
EPS(元/股)	0.15	0.56	0.83	0.92
市盈率（P/E）	53.71	14.04	9.55	8.60
市净率（P/B）	1.58	1.77	2.13	2.75
EV/EBITDA	12.29	8.85	7.52	7.27

资料来源：公司公告，中邮证券研究所



仅供内部参考，请勿外传！

目录

1 深耕循环再生赛道，循环经济标杆地位稳固.....5
1.1 发展积淀深厚，产品矩阵覆盖多元场景.....5
1.2 2026H1 经营业绩高速增长，盈利能力大幅提升.....7
2 涤纶基本盘稳固，绿色低碳驱动长期增量.....9
2.1 涤纶短纤性能优势突出，周期波动特征显著.....9
2.2 绿色减碳背景下，再生纤维的推广是大势所趋.....11
3 优彩资源：两大特色单品奠定独特竞争力.....14
4 盈利预测与投资建议.....18
5 风险提示.....19

仅供内部参考，请勿外传！

图表目录

图表 1： 公司发展历程 5
图表 2： 公司主要产品展示 6
图表 3： 公司股权结构（截至 2026 年 6 月 30 日） 6
图表 4： 公司子公司情况 6
图表 5： 公司 2021 年-2026H1 营业收入及同比变化 7
图表 6： 公司 2021 年-2026H1 归母净利润及同比变化 7
图表 7： 公司 2021 年-2026H1 毛利率及净利率 7
图表 8： 公司 2021 年-2026H1 分板块营收结构 8
图表 9： 公司 2026H1 分板块营收占比 8
图表 10： 涤纶产业链 9
图表 11： 粘胶短纤、棉花、涤纶短纤性能对比 10
图表 12： 2016-2025 年国内涤纶短纤产量及同比增长 10
图表 13： 2023 年中国化学纤维产品构成 11
图表 14： 2023 年中国涤纶短纤维消费结构 11
图表 15： 涤纶短纤及其重要原材料价格走势（元/吨） 11
图表 16： 国内循环再利用纤维行业重点产业政策整理 12
图表 17： 部分国际品牌可持续材料使用计划 12
图表 18： 2020-2024 年全球再生涤纶产量及我国占比变化 13
图表 19： 公司再生有色涤纶短纤应用领域 14
图表 20： 低熔点短纤皮芯结构横截面 14
图表 21： 低熔点涤纶纤维应用场景 15
图表 22： 2022-2025 年公司各产品产能变化（万吨） 15
图表 23： 2022-2025 年公司各产品开工率变动 15
图表 24： 2020-2025 年公司各产品销量情况（万吨） 16
图表 25： 2020-2025 年公司各产品产量情况（万吨） 16
图表 26： 公司各产品产能情况 16
图表 27： 2024 年中国原生/再生涤纶短纤产量排名 16

仅供内部参考，请勿外传！

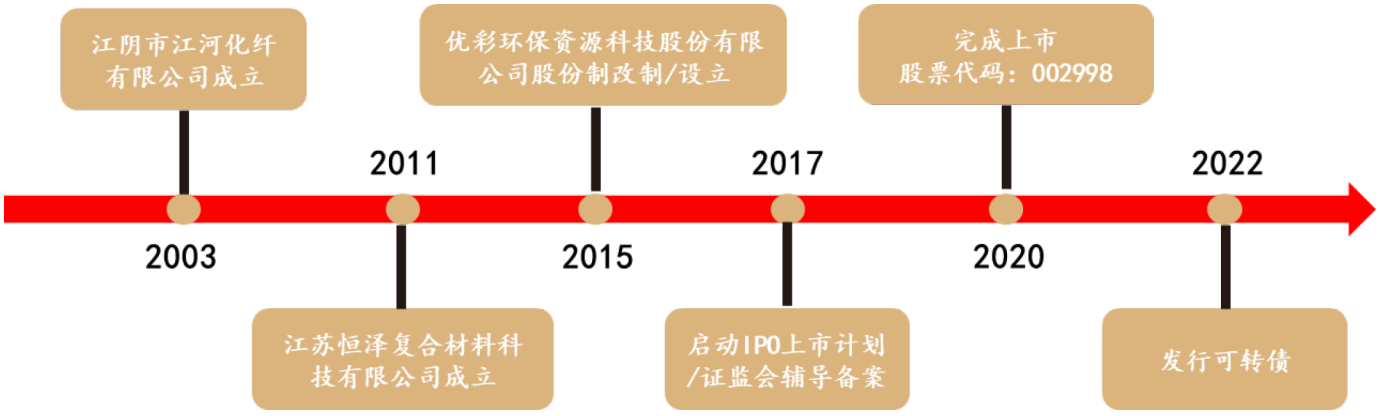
1 深耕循环再生赛道，循环经济标杆地位稳固

1.1 发展积淀深厚，产品矩阵覆盖多元场景

深耕循环再生赛道，经营资质实力突出。优彩环保资源科技股份有限公司前身为 2003 年成立的江阴市江河化纤有限公司，于 2015 年完成股份制改革，于 2020 年在深交所挂牌上市。公司专业深耕纺织及相关资源循环再生领域，专注研发、生产高端差别化、功能化纤维新材料，主营赛道聚焦循环经济与纤维新材料领域，深度契合国家“绿色、低碳、循环”的可持续发展理念，属于国家重点扶持、国际主流发展的战略性产业，充分彰显制造业绿色发展与企业社会责任。

作为国内循环经济领域标杆领军企业、国家再生有色纤维新材料研发生产基地，公司核心主营循环再生有色聚酯纤维，产品规模与品质稳居行业前三。企业整体经营稳健、生产运行稳定、管理制度规范，具备强劲的持续经营与盈利能力。公司资质权威齐全，是工信部首批符合再生化学纤维（涤纶）行业规范条件的生产企业、国家首批绿色纤维认证企业，单位产品综合能耗、新水耗量等核心指标均达到并优于国家行业规范标准，顺利通过清洁生产审核验收，获评绿色环保信用等级，曾获评“化纤行业十二五最具社会责任先进企业”，行业口碑与品牌实力突出。

图表1：公司发展历程

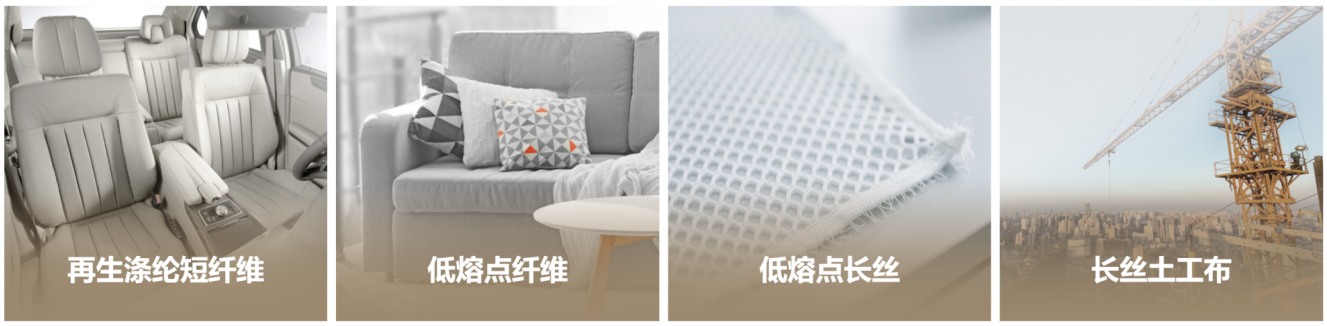


资料来源：公司官网，iFind，中邮证券研究所

公司产品体系丰富完善、品质稳定优异，专业化定制服务能力突出，下游应用场景广泛，市场发展潜力巨大。公司精准紧跟下游纺织、汽车、建筑等行业技术迭代趋势，贴合行业新技术、新工艺对纤维材料差别化、功能性、高品质、长寿命、节能环保、绿色低碳的多元需求，全力推进产品品牌化、高端化、国际化、定制化发展战略，积极助力国际头部品牌完成再生环保新纤维替代原生纤维的升级计划。按应用场景划分，公司核心产品涵盖工程无纺布纤维、地毯专用纤维、汽车内饰专用纤维、服饰棉纺专用纤维四大品类，全部通过 GRS、SGS、INTERTEK、OKOE100 等多项国际权威机构认证。产品广泛适配户外运动帐篷、背包、高端家纺、绒织物、毛毯、母婴服饰、老年装等终端产品，同时与国内主流汽车纺织内饰企业建立长期定制合作方案，多款工程专用纤维成功应用于三江源保护、南水北调等国家级重大民生工程。优质的产品品质与定制化服务，为公司积累了海量国内外优质客户资源，有效拓宽了再生聚酯纤维的应用边界与行业适配范围，有力支撑了服装、家纺、汽车内饰、土工建筑等多行业的绿色低碳高质量发展，对江苏地区乃至全国纺织资源循环产业的整体升级，具备显著的示范引领与产业带动作用。

仅供内部参考，请勿外传！

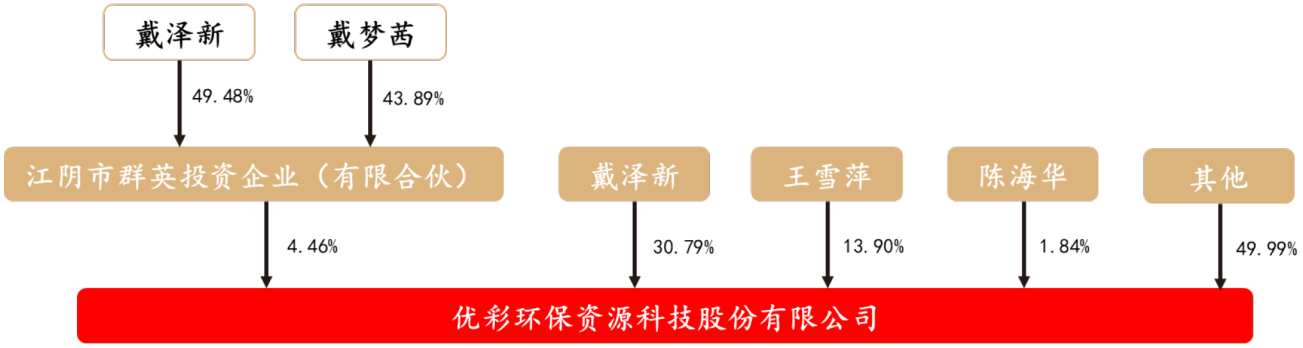
图表2：公司主要产品展示



资料来源：公司官网，中邮证券研究所

公司股权结构清晰，利于管理层高效决策。公司实控人为戴泽新、王雪萍夫妇及女儿戴梦茜，截至 2026 年 6 月 30 日，戴泽新与王雪萍分别直接持股 30.79%与 13.90%，戴泽新与戴梦茜通过江阴群英间接持股。同时，戴泽新担任公司董事长，戴梦茜担任公司总经理，公司股权结构清晰，内部高管决策机制明朗。

图表3：公司股权结构（截至 2026 年 6 月 30 日）



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表4：公司子公司情况

子公司名称	注册资本（元）	主要经营地	注册地	业务性质	直接持股比例
江苏恒泽复合材料科技有限公司	305,800,000.00	江阴市	江阴市	生产	100.00%
江阴市万杰废旧塑料回收有限公司	5,000,000.00	江阴市	江阴市	贸易	100.00%
江阴众才光伏材料科技有限公司	29,000,000.00	江阴市	江阴市	生产	100.00%
上海懿澧特国际贸易有限公司	20,000,000.00	上海市	上海市	贸易	100.00%
江阴市旌彩资源回收有限公司	10,000,000.00	江阴市	江阴市	贸易	100.00%
JY TWIN INTERNATIONAL(SINGAPORE) PTE. LTD	1	新加坡	新加坡	贸易	100.00%
西藏优彩工程新材料科技有限公司	100,000,000.00	西藏自治区	西藏自治区	生产	100.00%

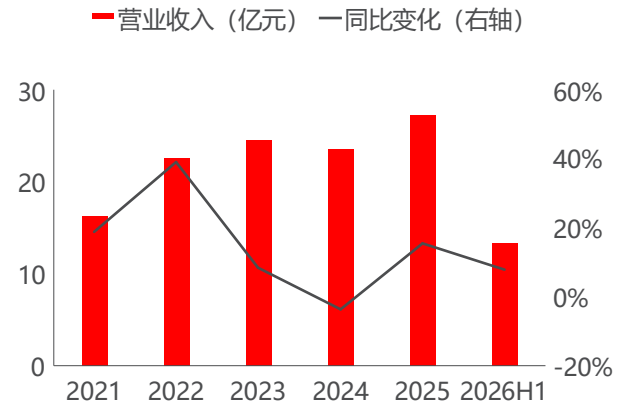
资料来源：公司 2025 年年报，中邮证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

1.2 2026H1 经营业绩高速增长，盈利能力大幅提升

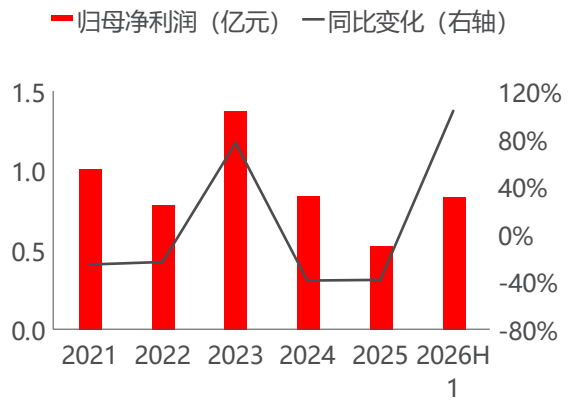
经营稳步向上，2026 年上半年净利润已超去年全年。公司于 2026 年 7 月 15 日晚发布半年报，公司 2026 年上半年营业收入达 13.30 亿元，同比增长 7.87%，归母净利润达 0.83 亿元，同比增长 103.87%，扣非后归母净利润 0.76 亿元，同比增长 96.76%。延续了 2026 年一季度的高增长态势。

图表5：公司 2021 年-2026H1 营业收入及同比变化



资料来源：iFind，中邮证券研究所

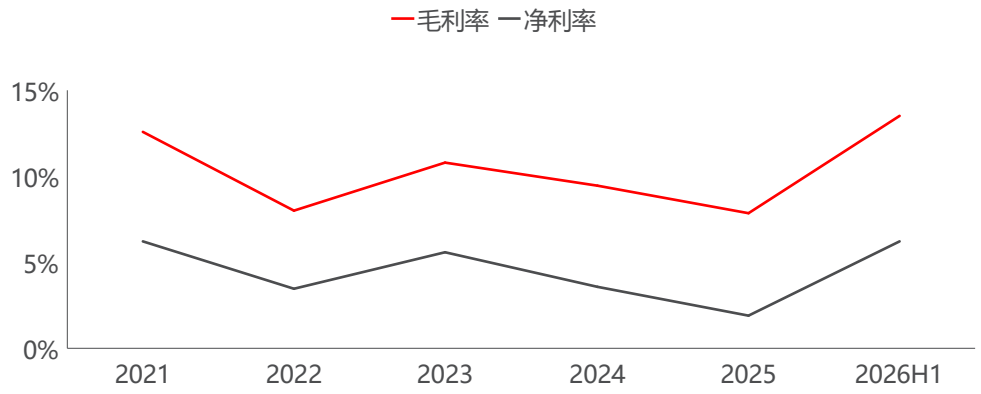
图表6：公司 2021 年-2026H1 归母净利润及同比变化



资料来源：iFind，中邮证券研究所

2026H1 毛利率同比上升 7.12pct，盈利能力大幅提升。公司 2026 年上半年毛利率达 13.49%，同比提升 7.12pct，净利率达 6.21%，同比提升 2.92pct，几乎实现翻倍。公司利润率受上游原材料价格波动影响较大，今年以来行业步入景气周期，公司一二季度皆展现出大幅提升的盈利能力。

图表7：公司 2021 年-2026H1 毛利率及净利率

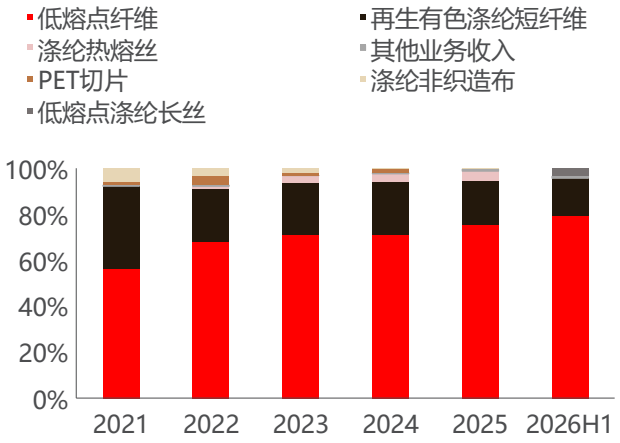


资料来源：iFind，中邮证券研究所

公司产品结构稳定，低熔点纤维是收入主要贡献者。低熔点纤维作为公司的明星产品，历年占总收入比重超过 50%，也是公司的重要毛利贡献来源。2025 年低熔点纤维全年营收 20.45 亿元，占比 75.26%，贡献毛利润 1.56 亿元，2026 年上半年低熔点纤维营收 10.59 亿元，占比 79.65%，贡献毛利润 1.50 亿元，接近去年全年水平，且毛利率达 14.18%，同比提升 8.58pct。

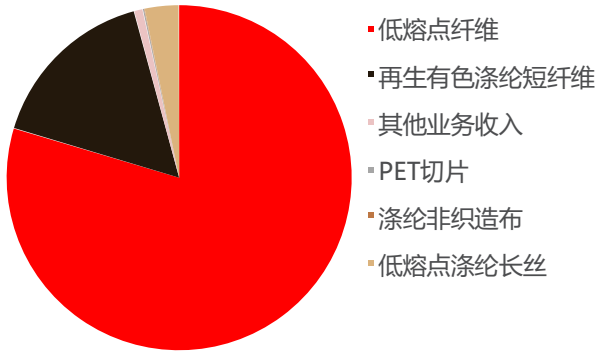
仅供内部参考，请勿外传！

图表8：公司 2021 年-2026H1 分板块营收结构



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表9：公司 2026H1 分板块营收占比



资料来源：iFind，中邮证券研究所

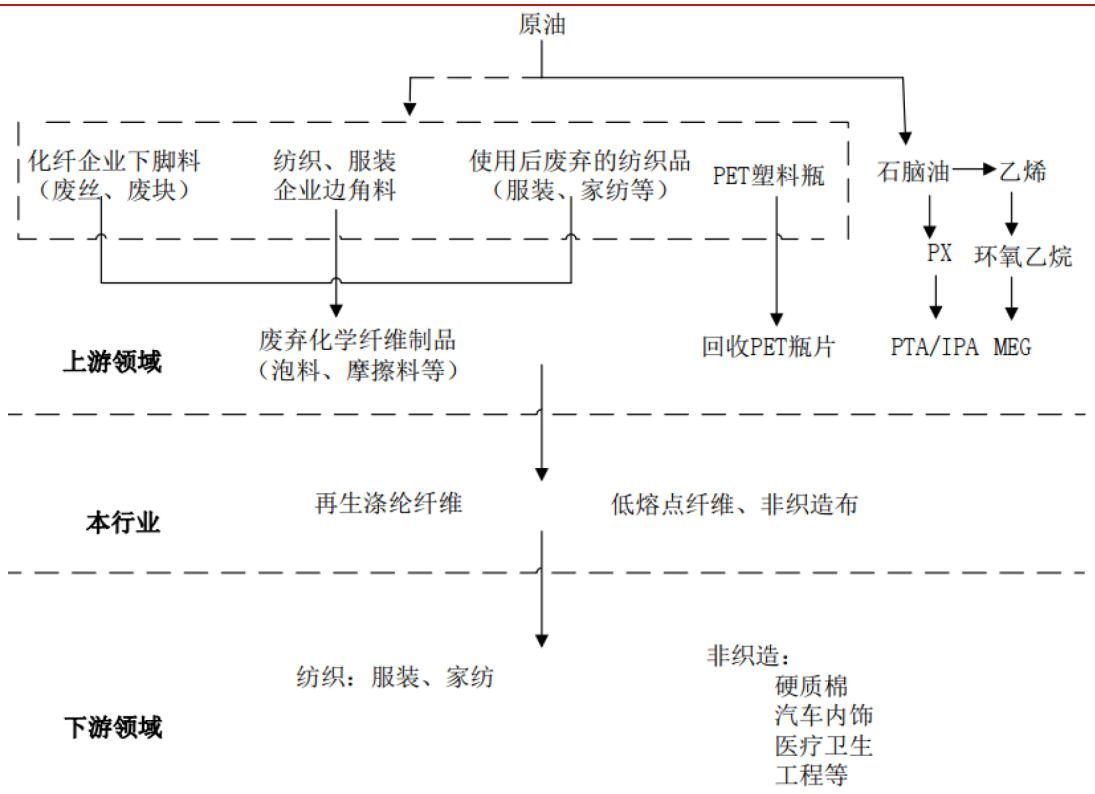
仅供内部参考，请勿外传！

2 涤纶基本盘稳固，绿色低碳驱动长期增量

2.1 涤纶短纤性能优势突出，周期波动特征显著

涤纶是聚对苯二甲酸乙二醇酯纤维在国内通用商品名，属于合成纤维范畴，由大分子链段依靠酯基连接而成的成纤聚合物纺丝制得。按纺丝成型后的纤维长度划分，涤纶可分为涤纶长丝与涤纶短纤两类。涤纶长丝由纺丝熔体完成成型、后整理全流程加工，成品长度可达千米级别；涤纶短纤则是将聚酯原料加工后裁切至数厘米至十几厘米的短段纤维。依照生产原料来源差异，涤纶纤维又分为原生涤纶与再生涤纶。原生涤纶以精对苯二甲酸、乙二醇为基础单体，经直接酯化连续缩聚或间歇缩聚反应合成聚酯，再通过熔体直纺、切片纺丝工艺加工成型；再生涤纶以各类废旧 PET 聚酯物料（包含泡料、回收瓶片、废丝、废浆等）为原料，经回收再生整套工艺再造得到聚酯纤维。

图表10：涤纶产业链



资料来源：公司可转债募集说明书，中邮证券研究所

对比棉花与粘胶短纤两种常用纺织原料，涤纶短纤最核心优势为强度。涤纶短纤的强力表现远优于天然纤维棉花，强度大约是棉花的 2 倍，对比羊毛更是高出 3 倍。优秀的高强度属性赋予成品织物出色的耐磨、耐拉伸特性，即便长期反复拉扯、摩擦，也不易出现断裂、破损、拉长松弛等情况。凭借这项难以替代的性能特点，涤纶短纤在众多纺织应用场景中认可度极高，尤其适用于工装服饰、床上填充材料、工业过滤布等对耐磨、抗拉伸性能要求严苛的纺织品赛道，市场应用覆盖面持续拓宽。

仅供内部参考，请勿外传！

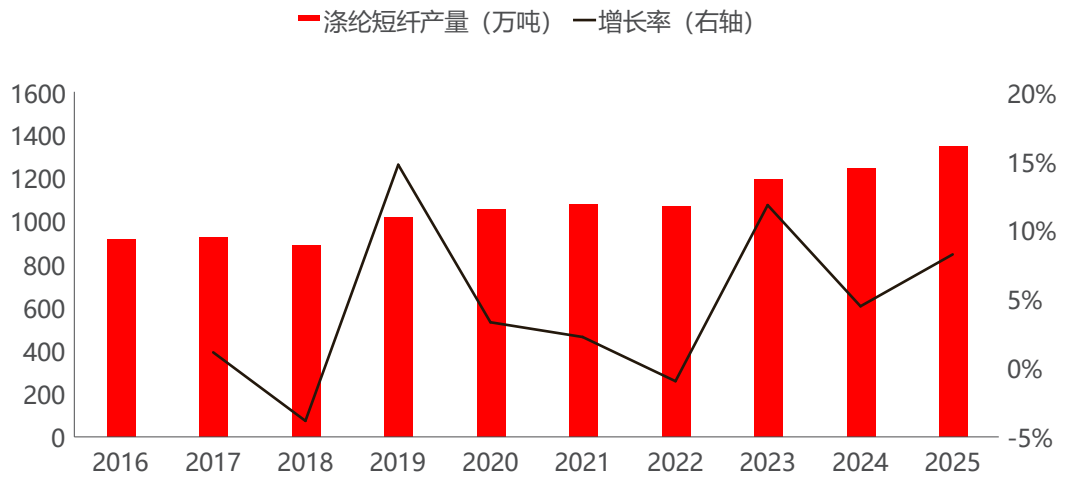
图表11：粘胶短纤、棉花、涤纶短纤性能对比

对比指标	粘胶短纤	棉花	涤纶短纤
材质分类	人造天然纤维	天然纤维	化学合成纤维
吸湿性	非常好（12%-14%）含湿率最符合人体皮肤的生理要求，光滑凉爽	较好（4%-8.5%）	差（0.4%-0.5%）
透气性	非常好	非常好	较差
悬垂性	好（比重大 1.5-1.52）	较差（易变形起皱）	好（耐皱性好、弹性好、尺寸稳定性较好）
染色难度	非常好，可使用直接、还原、碱性、色酚、媒染、硫化、反应性及颜料等染料染色	较好，可使用直接、还原、碱性、硫化、活性、偶氮、媒染等染料染色	一般，可使用分散、色酚、还原、可溶性等染料染色
舒适性	与棉花非常接近，亲肤性好，抗静电	非常好	一般
强度	较强	一般	非常强，是棉花的两倍

资料来源：华经情报网，中邮证券研究所

行业规模持续扩容，周期波动特征显著。2016-2025 年国内涤纶短纤行业产量整体呈现震荡上行、长期扩容的发展态势，2023 年下游无纺、土工、汽车内饰等领域需求集中释放推动产量再度走高，2024-2025 年增长趋势持续延续，十年间行业规模提升显著，产量短期波动主要受下游消费与工业需求周期扰动。

图表12：2016-2025 年国内涤纶短纤产量及同比增长

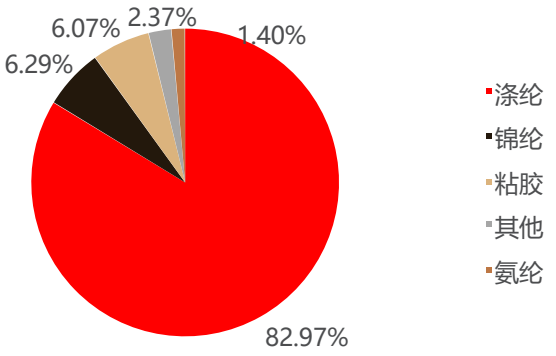


资料来源：中国化学纤维工业协会，中邮证券研究所

涤纶占据我国化学纤维市场主导地位，2023 年全国市场占比高达 82.97%，是化纤行业核心品类；锦纶、粘胶份额相近，分别以占比 6.29%、6.07%位列第二、三位，行业品类格局呈现涤纶一家独大、其余细分品类份额分散的特点，突显了涤纶在纤维市场的重要性。消费端来看，涤纶短纤的需求集中于纺纱领域，2023 年占整体消费端的 68%。

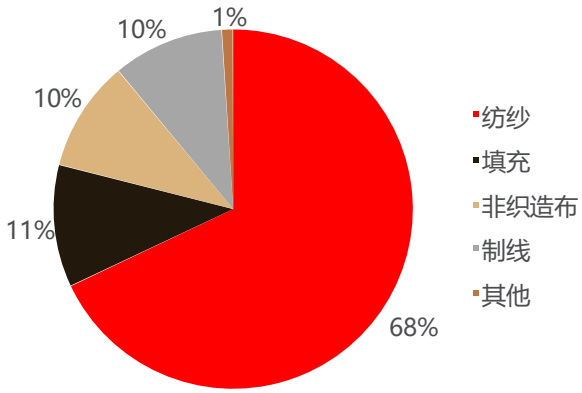
仅供内部参考，请勿外传！

图表13：2023 年中国化学纤维产品构成



资料来源：中国化学纤维工业协会，中邮证券研究所

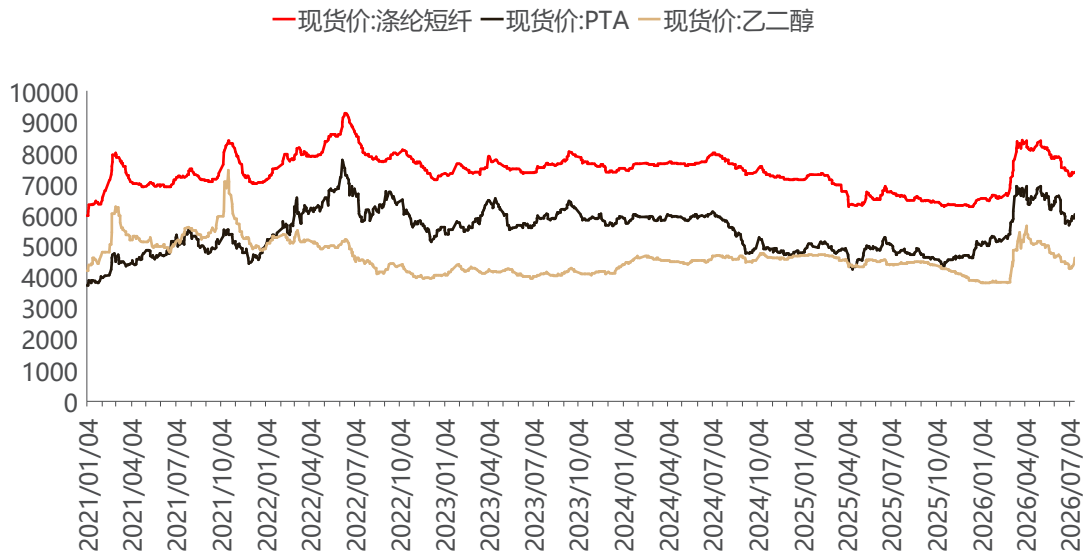
图表14：2023 年中国涤纶短纤维消费结构



资料来源：中国化学纤维工业协会，中邮证券研究所

高油价下产品价格步入景气上行周期。今年 3 月以来受地缘政治影响，原油及其下游大宗产品价格快速拉动，受 PTA 与乙二醇两大重要原材料的影响，涤纶短纤价格同步上涨，截至 2026 年 7 月 14 日，价格已从年初的 6525 元/吨上涨至 7389 元/吨，期间最高价一度达 8388 元/吨，行业进入景气上行周期。

图表15：涤纶短纤及其重要原材料价格走势（元/吨）



资料来源：iFind，中邮证券研究所

2.2 绿色减碳背景下，再生纤维的推广是大势所趋

碳达峰碳中和硬性要求是再生纤维行业发展底层驱动力。在双碳国家战略指引下，循环再利用化纤迎来发展红利。《2030 年前碳达峰行动方案》《关于加快推进废旧纺织品循环利用的实施意见》、“十五五” 规划建议等多项顶层政策，均明确扶持废旧纺织品资源化、完善循环经济配套体系。政策通过搭建绿色交易机制、统一行业标准，持续拓宽再生纤维市场空间，推动低碳产品由企业成本负担转变为核心竞争优势。据中国纺织建设规划院测算，纺织行业大规模替换再生纤维每年可减排数千万吨二氧化碳。全国碳市场扩容至化工板块、碳价长期上行将抬升原生纤维碳成本，而再生纤维碳排放较原生产品低 30%-50%，可依托低碳优势获取产品绿

仅供内部参考，请勿外传！

色溢价、开发碳资产，同时规避海外碳贸易壁垒。政策驱动和成本倒逼的双重作用，将使再生纤维从“可选项”变为“必选项”，未来市场需求将呈现明显增长趋势。

图表16：国内循环再利用纤维行业重点产业政策整理

文件名称	发布组织	发布时间	主要关键内容
《2030 年前碳达峰行动方案》	国务院	2021 年	将“工业领域碳达峰”列为十大重点行动之一，明确要求推动石化、化工、建材等重点行业有序达峰；鼓励发展循环经济，完善废旧物资回收网络，推行“互联网+”回收模式，实现再生资源应收尽收，支持绿色低碳技术改造与能源结构优化。
《“十四五”循环经济发展规划》	国家发展改革委	2021 年	构建废旧物资循环利用体系，提升再生资源加工利用水平，规划建设再生资源加工利用基地，推进废旧纺织品等城市废弃物分类利用和集中处置，引导再生资源加工利用项目集聚发展。
《循环再利用化学纤维（涤纶）行业规范条件》	工业和信息化部	2021 年	明确企业企业布局、工艺装备、质量管理、资源消耗、环境保护、安全生产、社会责任等规范性要求。
《关于加快推进废旧纺织品循环利用的实施意见》	国家发展改革委、商务部、工业和信息化部	2022 年	推进纺织工业绿色低碳生产，完善废旧纺织品循环利用体系，促进废旧纺织品综合利用，设定 2025 年废旧纺织品循环利用率达 25%，废旧纺织品再生纤维产量达到 200 万吨；2030 年进一步提升到 30%和 300 万吨。
《化纤工业高质量发展指导意见》	工业和信息化部、国家发展改革委	2022 年	明确 “绿色发展、循环低碳” 为基本原则，提出构建清洁、低碳、循环的绿色制造体系；推动废旧资源综合利用，扩大绿色纤维生产，强化碳排放强度管控。
《再生材料应用推广行动方案》	国家发展改革委、工业和信息化部、财政部、生态环境部、商务部、海关总署、市场监管总局	2025 年	要求加强再生材料应用推广，完善废弃物循环利用体系；首次系统部署再生材料在纺织、包装、汽车、电器电子等重点领域的应用推广；提出到 2030 年纺织领域再生材料替代比例稳步提升，建立认证与标准体系，支持绿色采购。
《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》	二十届四中全会	2025 年	明确将“发展新质生产力”作为核心战略，推动传统产业高端化、智能化、绿色化转型；支持绿色低碳技术攻关，推动零碳工厂、零碳园区规模化建设；强化碳排放总量和强度双控制度，健全产品碳足迹认证体系；提高垃圾分类和资源化利用水平，促进循环经济发展。
《关于开展零碳工厂建设工作的指导意见》	工业和信息化部、国家发展改革委、生态环境部、国务院国资委、国家能源局	2026 年	将纺织行业纳入 2030 年前重点脱碳领域，要求企业建立碳核算体系、提升可再生能源使用率、开展碳足迹认证。政策趋势从“循环利用”向“全生命周期碳中和”升级，为再生纤维赋予更高价值维度。

资料来源：中国纺织建设规划院，中邮证券研究所

国际可持续消费理念崛起，催生再生化纤需求。国际头部服饰品牌是循环再利用化纤核心终端驱动力。出于履行社会责任、保障原料长期安全供给的考量，全球消费品巨头将可持续原料应用列为核心战略，出台明确的再生材料使用目标与落地时间表。Inditex、H&M、C&A、The North Face 等计划分阶段全面采用 100%可持续原料；阿迪达斯、迪卡侬、Patagonia 承诺全线使用再生聚酯纤维；李宁、安踏等国内品牌同步跟进，安踏提出 2030 年前可持续产品占比提升至 50%。随着欧盟碳边境调节机制（CBAM）、可持续产品生态设计法规（ESPR）落地实施，不满足低碳标准的纺织品将面临市场准入限制，从政策端倒逼产业链选用低碳原料，强化品牌采购再生纤维的刚性需求。各大品牌的可持续原料采购规划，为上游再生化纤行业带来清晰、长期的增长预期，直接拉动循环再利用化学纤维需求扩容。同时，国际品牌对面料的高标准向上游传导，要求供应商实现高品质、可追溯再生纤维稳定供货，持续研发适配高端服装面料性能的再生纤维产品。

图表17：部分国际品牌可持续材料使用计划

品牌/集团	可持续承诺目标	计划实施时间
Inditex（Zara, Pull & Bear, Massimo Dutti）	2026 年起全线产品使用 100%可持续面料（含再生聚酯、有机棉等）	2026 年
H&M	到 2030 年 100%产品使用再生或可持续来源材料，2026 年起全线启用 100%可持续面料	2030 年

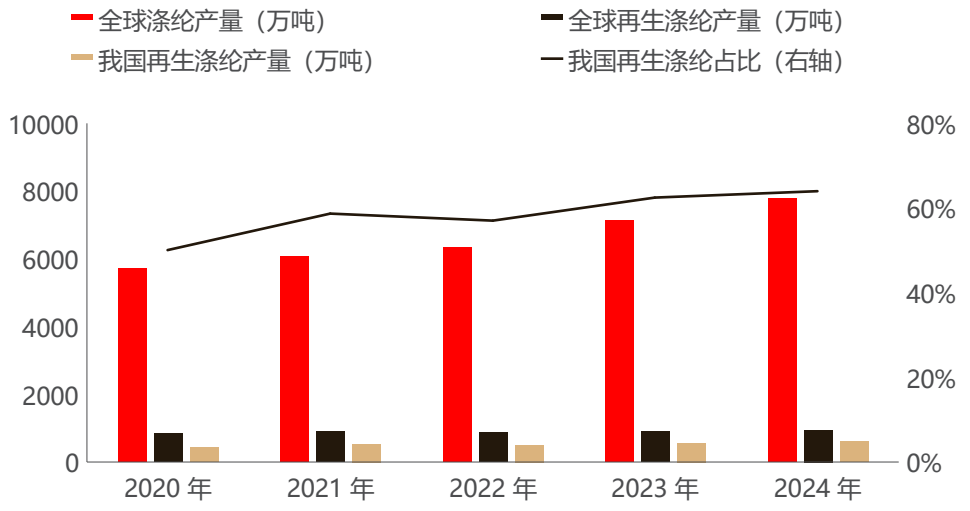
仅供内部参考，请勿外传！

Adidas	2025 年实现 100%再生聚酯纤维使用（2024 年已实现）	2025 年
Nike	主要产品线广泛采用再生聚酯，推动“Move to Zero”零废弃计划，2030 年将碳足迹减少 63%	2030 年
Puma	服装、配件和鞋子 75%使用再生涤纶，90%产品使用再生或认证材料	2024 年
Uniqlo	2030 年前服装 50%面料替换为环保再生面料	2030 年
Decathlon	2025 年实现 100%使用再生涤纶	2025 年
Patagonia	近 100%使用再生聚酯纤维	2026 年
C&A	100%使用可持续来源原材料（重点为棉花）	2025 年
Lululemon	只使用可回收或符合可持续和道德采购标准的优选材料，到 2025 年将优选材料的使用比例提升至 75%（其中包括 75%再生聚酯）	2030 年
The North Face	到 2025 年服装产品中使用的聚酯纤维、棉和尼龙等主要材料实现再生、负责任采购、可再生或再生种植；到 2030 年 100%目标扩展至鞋履及装备产品	2030 年
李宁	计划到 2025 年再生材料使用比例提升至 30%~50%	2025 年
安踏集团	2030 年前将可持续产品比例提高到 50%	2030 年

资料来源：中国纺织建设规划院，中邮证券研究所

全球循环再利用化学纤维产业正处于稳步增长期，我国是全球再生涤纶产量最大地区。根据 Textile Exchange 数据，2024 年全球再生聚酯纤维产量 932 万吨，占全球聚酯纤维产量的 12.0%。我国是全球最大的循环再利用化学纤维生产国，2020 年以来循环再生纤维产量稳步扩大，2024 年我国再生涤纶产能 1,150 万吨，产量 595 万吨，其中再生涤纶短纤产量 490 万吨，再生涤纶长丝 105 万吨，占全球再生涤纶产量的 63.8%，相比 2020 年提高了 13.8pct。

图表18：2020-2024 年全球再生涤纶产量及我国占比变化



资料来源：: Textile Exchange《2025 年材料市场报告》，中国化学纤维工业协会，中国纺织建设规划院，中邮证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

3 优彩资源：两大特色单品奠定独特竞争力

再生有色涤纶短纤维与低熔点涤纶短纤维两大特色单品齐头并进。公司成立以来深耕再生有色涤纶短纤赛道，主打差异化、功能性纤维产品。公司产品以废旧 PET 塑料为上游回收原料，通过资源化再生工艺，有效化解废旧聚酯难处置的行业痛点，大幅降低生产端废气、废水污染物排放，践行废旧资源循环再造、低碳绿色发展的产业路线。公司再生有色涤纶短纤产品应用场景广泛，覆盖工程基建、地毯、汽车内饰、服装家纺四大核心下游，依托各品类差异化性能匹配多元终端需求：工程纤维具备高强度、耐高低温、耐腐蚀等特性，用作水利、交通基建土工织物，承担隔离、排水、加固防护功能；地毯纤维结实抗皱、耐酸碱防霉，适配人造草坪、各类地毯制品；汽车内饰纤维回弹、抗撕裂、耐高温易清洁，用于车顶、后备箱、车内脚垫等内饰件；服饰纤维色彩丰富、色牢度高，兼具抗菌耐水洗优势，可加工成衣与家用纺织品。

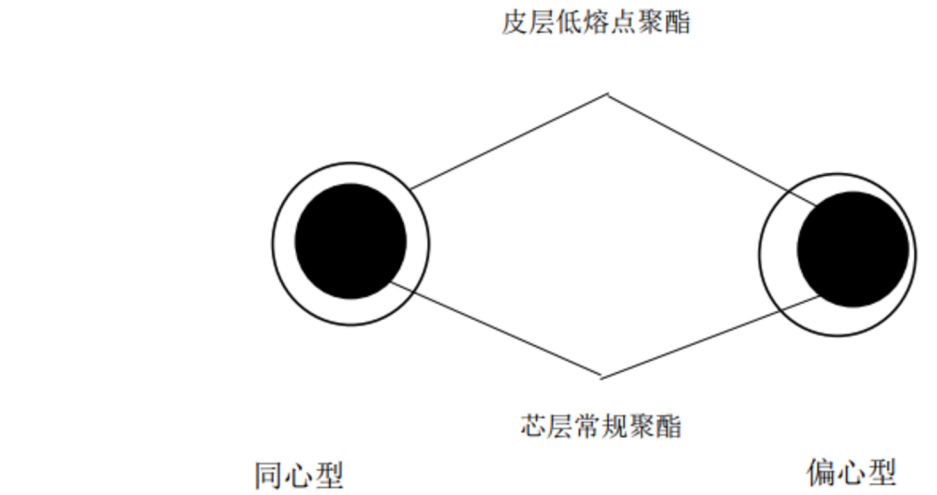
图表19：公司再生有色涤纶短纤应用领域

应用领域	纤维功能	下游应用
工程用纤维	良好抗拉强度、抗变形能力、耐高温、抗冷冻、耐老化、耐腐蚀、抗虫蛀、渗透性好，在工程中起到隔离、排水、加筋、防护等作用	水利项目、交通项目、基础建设用纺织品
地毯用纤维	坚固、耐用、抗皱，洗后极易干燥，耐酸耐碱性能优，抗霉菌和虫蛀	人工草坪、毡、毯
汽车内饰用纤维	合成性优，抗撕裂强度高、易于清洗，回弹性、抗褶皱性和耐高温性较好	顶蓬、后备箱、脚垫、地垫等汽车内饰产品
服饰用纤维	色谱全，色牢度好，颜色深浅可调，抗菌性、耐洗性良好等	各类服装、家纺

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

公司低熔点涤纶短纤属于环保型新型复合纤维，采用低熔点聚酯(COPET)与常规聚酯(PET)双原料制备，具备独特皮芯双层结构：纤维皮层熔融温度区间为 110-180℃，芯层熔融温度区间达 256-260℃。

图表20：低熔点短纤皮芯结构横截面



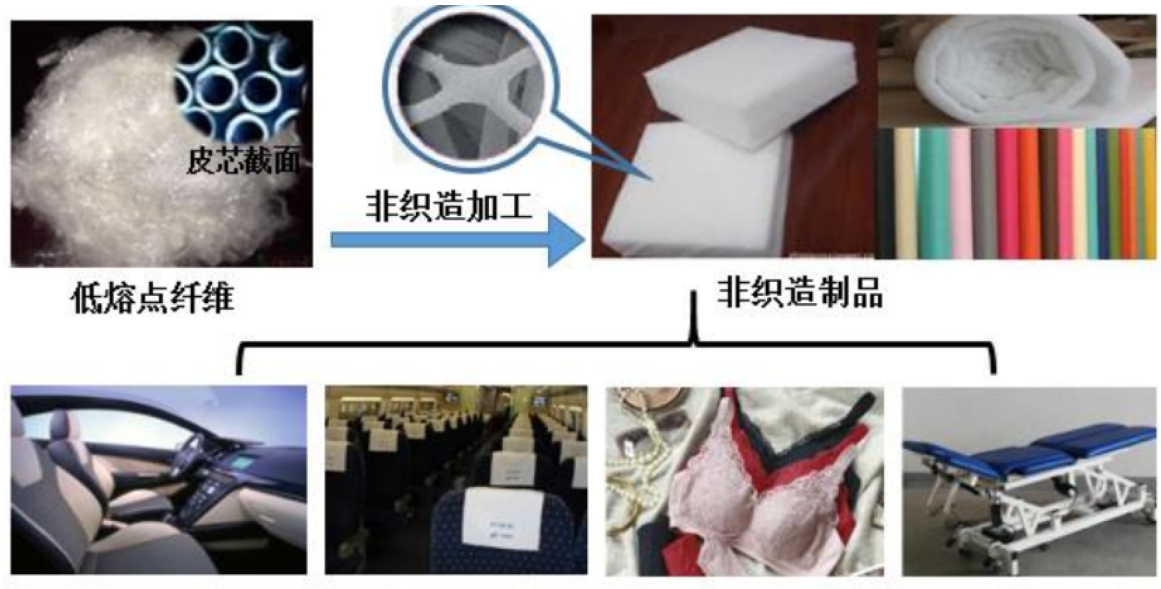
资料来源：公司公告，中邮证券研究所

低熔点涤纶短纤的核心性能优势源自皮、芯两层聚酯原料优良的相容特性：低温加热时仅皮层熔融，芯层可完整维持原有物理骨架，冷却后无需额外添加化学粘结剂即可实现牢固粘合，拥有粘结强度高、热熔贴合温度低、粘合速度快、剥离强度优异等核心优势，成品在保留

仅供内部参考，请勿外传！

基材纤维原有特性的同时，还能形成高孔隙、高回弹的稳定立体结构。相较于传统工艺，使用低熔点涤纶短纤可完全规避化学粘胶剂带来的 VOC 挥发性有机物污染，大幅削减有机废气产出与排放，既保障使用者健康，也能降低生产端大气污染，推动下游制造产业绿色升级。现阶段该产品正持续替代家纺、汽车内饰领域传统化学胶黏剂，市场暂无成熟等效替代材料。下游通常将其与其他纤维混纺后经非织造工艺制成硬质棉，广泛落地于服装家纺、家居填充、汽车内饰、医用卫生等多元赛道。

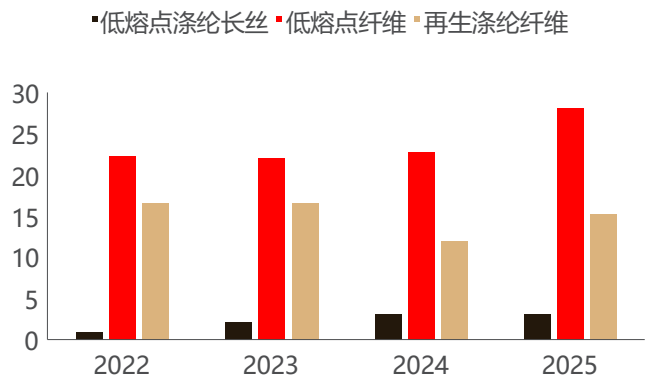
图表21：低熔点涤纶纤维应用场景



资料来源：公司公告，中邮证券研究所

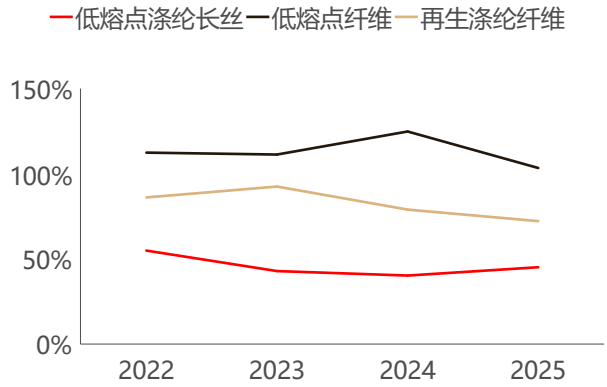
公司主要产品产销两旺，积极产能扩张打开成长空间。公司低熔点纤维及再生涤纶纤维产线保持高开工率，为配合下游市场的旺盛需求，公司理性扩张低熔点纤维产能，其产能于 2025 年从 22.67 万吨扩至 28.00 万吨，且 2025 年开工率仍维持在 100%以上，全年销量达 31.83 万吨，2020-2025 年年均复合增速达 28.09%，展现出公司对市场敏锐的洞察力及对下游需求的合理把握。

图表22：2022-2025 年公司各产品产能变化（万吨）



资料来源：公司公告，iFind，中邮证券研究所

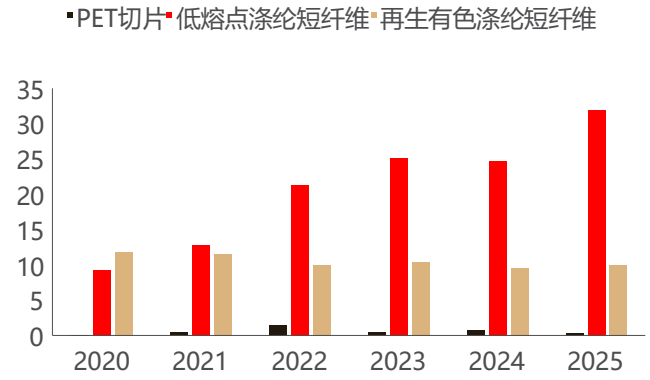
图表23：2022-2025 年公司各产品开工率变动



资料来源：公司公告，iFind，中邮证券研究所

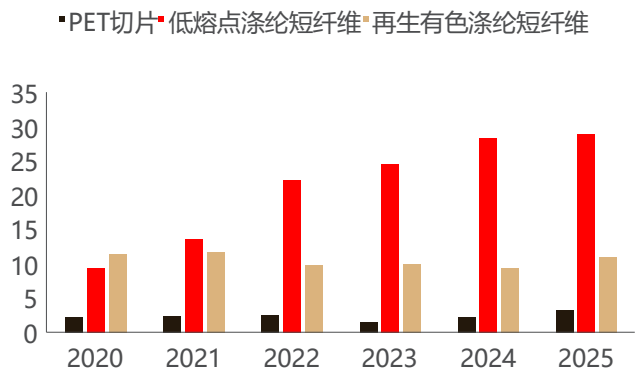
仅供内部参考，请勿外传！

图表24：2020-2025 年公司各产品销量情况（万吨）



资料来源：中邮证券研究所

图表25：2020-2025 年公司各产品产量情况（万吨）



资料来源：中邮证券研究所

图表26：公司各产品产能情况

主要产品	设计产能	产能利用率	在建产能
再生涤纶纤维	15.2 万吨/年	71.90%	
低熔点纤维	28 万吨/年	103.36%	11 万吨/年
低熔点涤纶长丝	3 万吨/年	44.70%	

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

原生再生两点开花的“优等生”。中国化学纤维工业协会发布的“2024 年中国原生/再生涤纶短纤产量排名”显示，原生涤纶短纤赛道参与者以大型炼化一体化化纤龙头为主，产能体量庞大、规模优势突出；再生涤纶短纤赛道则集聚深耕循环再生纤维的专业化厂商，细分赛道技术与渠道壁垒显著，行业集中度提升。

优彩资源行业综合竞争力突出，是市场稀缺的同时布局原生、再生涤纶短纤双赛道且产量规模均跻身行业前十的企业，公司位列原生涤纶短纤第 10 名、再生涤纶短纤第 5 名，双线产能布局均衡，兼具传统化纤与绿色再生纤维双重业务优势，成长确定性突出。此外，不同于传统大炼化企业的多品种生产，公司在原生涤纶短纤赛道上专注于低熔点纤维，仅凭单一产品进入排名前十，彰显了公司在低熔点纤维行业的优势与行业影响力。

图表27：2024 年中国原生/再生涤纶短纤产量排名

产量排名	原生涤纶短纤	再生涤纶短纤
1	新凤鸣集团股份有限公司	宁波大发新材料有限公司
2	浙江恒逸集团有限公司	扬州天富龙集团股份有限公司
3	中国石化仪征化纤有限责任公司	杭州奔马化纤纺丝有限公司
4	三房巷集团有限公司	江阴市华宏化纤有限公司
5	福建省金纶高纤股份有限公司	优彩环保资源科技股份有限公司
6	江苏华西村股份有限公司特种化纤厂	河北金怡化纤有限公司
7	苏州市相城区江南化纤集团有限公司	嘉兴市富达化学纤维厂
8	福建省长乐市山力化纤有限公司	河北骏业纤维有限公司
9	扬州天富龙集团股份有限公司	晋江市港益纤维制品有限公司
10	优彩环保资源科技股份有限公司	苏州市相城区江南化纤集团有限公司

资料来源：中国化学纤维工业协会，中邮证券研究所

注：优彩资源原生涤纶短纤品类仅包含低熔点纤维

仅供内部参考，请勿外传！

布局土工布，谋成长新增量。2025 年 10 月公司发布对外投资公告称，为把握西部地区开发建设的发展机遇，拓展在该地区的业务布局，与曲水县人民政府签订《投资协议书》，协议约定公司拟投资约 1.5 亿元，在西藏自治区拉萨市曲水县建设曲水优彩工程复合新材料生产基地项目，建设目标为年产 3 万吨工程复合新材料的生产线及相关配套设施，其中功能型长丝布 1 万吨/年、长丝土工布 2 万吨/年，项目整体建设期为 1 年。该项目主要为西藏及周边区域大型水利、公路、铁路等西部基建项目配套供货，降低物流成本、布局西部市场。公司再生纤维土工布技术达到国际先进水准，可实现土体加筋、防渗排水等作用，现有产能叠加西藏新建土工布产能，同步为全国水利大坝、轨道交通、矿山修复、垃圾填埋、边坡治理等各类土木工程场景做好产品与产能储备。

仅供内部参考，请勿外传！

4 盈利预测与投资建议

公司是国内稀缺的原生、再生涤纶短纤双线产量均跻身行业前十的差别化纤维龙头，依托低熔点纤维与再生有色涤纶短纤两大特色单品构筑差异化竞争壁垒；其中低熔点纤维凭借皮芯结构的无胶粘结特性持续替代传统化学胶黏剂，下游覆盖家纺、汽车内饰、土工基建等多元场景，现有 28 万吨产能利用率达 103.36%，为公司核心业绩与毛利来源。2026 年上半年公司经营业绩大幅向好，综合毛利率同比提升 7.12pct 至 13.49%，盈利能力随涤纶行业景气上行实现显著修复。中长期来看，“双碳”顶层政策驱动再生纤维替代需求持续释放，进一步打开行业成长空间。新品端，公司西藏 3 万吨工程复合新材料生产基地稳步推进，将为后续业绩增长提供充足动能，成长性强。

我们预测公司 2026-2028 年营业收入分别为 31.09/41.51/46.76 亿元，归母净利润分别为 1.99/2.93/3.25 亿元，同比增速分别为 282.52%/47.02%/11.09%，首次覆盖，给予“买入”评级。

仅供内部参考，请勿外传！

5 风险提示

新产能释放不及预期的风险；下游需求不及预期的风险；原材料价格波动的风险。

仅供内部参考，请勿外传！

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表				
营业收入	2718	3109	4151	4676
营业成本	2505	2761	3662	4114
税金及附加	12	15	20	22
销售费用	27	37	47	54
管理费用	39	45	60	67
研发费用	105	121	161	181
财务费用	35	4	14	26
资产减值损失	-5	0	0	0
营业利润	48	194	279	312
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	48	194	279	312
所得税	-4	-5	-14	-13
净利润	52	199	293	325
归母净利润	52	199	293	325
每股收益（元）	0.15	0.56	0.83	0.92
资产负债表				
货币资金	263	246	365	414
交易性金融资产	277	277	277	277
应收票据及应收账款	181	200	270	303
预付款项	53	50	70	77
存货	290	412	505	583
流动资产合计	1152	1283	1614	1796
固定资产	1170	1118	1009	894
在建工程	32	26	20	16
无形资产	104	101	99	96
非流动资产合计	1329	1284	1168	1046
资产总计	2481	2567	2781	2841
短期借款	0	200	600	900
应付票据及应付账款	136	204	247	287
其他流动负债	104	111	150	167
流动负债合计	241	516	997	1353
其他	473	471	471	471
非流动负债合计	473	471	471	471
负债合计	714	987	1468	1824
股本	352	355	355	355
资本公积金	729	729	729	729
未分配利润	572	355	44	-301
少数股东权益	0	0	0	0
其他	114	142	186	234
所有者权益合计	1767	1580	1313	1017
负债和所有者权益总计	2481	2567	2781	2841

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	15.4%	14.4%	33.5%	12.6%
营业利润	-49.1%	307.0%	44.0%	11.9%
归属于母公司净利润	-37.9%	282.5%	47.0%	11.1%
获利能力				
毛利率	7.8%	11.2%	11.8%	12.0%
净利率	1.9%	6.4%	7.1%	7.0%
ROE	2.9%	12.6%	22.3%	32.0%
ROIC	4.2%	9.2%	13.1%	15.0%
偿债能力				
资产负债率	28.8%	38.5%	52.8%	64.2%
流动比率	4.79	2.49	1.62	1.33
营运能力				
应收账款周转率	16.97	16.47	17.80	16.45
存货周转率	6.68	7.87	7.99	7.56
总资产周转率	1.05	1.23	1.55	1.66
每股指标（元）				
每股收益	0.15	0.56	0.83	0.92
每股净资产	4.98	4.45	3.70	2.87
估值比率				
PE	53.71	14.04	9.55	8.60
PB	1.58	1.77	2.13	2.75

现金流量表				
净利润	52	199	293	325
折旧和摊销	146	161	167	172
营运资本变动	19	-75	-131	-76
其他	40	3	15	27
经营活动现金流净额	257	289	343	448
资本开支	-46	-100	-50	-50
其他	-270	-17	-1	-1
投资活动现金流净额	-316	-117	-51	-51
股权融资	9	3	0	0
债务融资	0	202	400	300
其他	-223	-388	-573	-648
筹资活动现金流净额	-214	-184	-173	-348
现金及现金等价物净增加额	-275	-17	119	50

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准：报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

仅供内部参考，请勿外传！

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔
邮编：100050

上海
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048