东华科技 20260831

东华科技：订单转化提速在即，煤化工窗口期与实业扭亏成核心

摘要

- 2026 年上半年新签合同 126 亿元，在手有效订单 617 亿元，国内外占比均衡，为全年 105 亿元营收目标提供支撑。
- 海外业务聚焦“一带一路”，约旦、南非等项目实现当年签约即开工，预计下半年贡献 10 亿元营收增量。
- “十五五”期间煤化工迎来最后窗口期，公司依托“东华炉”技术及陕煤集团协同，重点跟踪新疆煤制油等千亿级投资。
- 实业板块乙二醇项目受中东冲突导致进口受阻影响，3 月起扭亏为盈，通过技改预计吨成本可降 150-200 元。
- PBAT 项目受限塑令执行力度不足影响，产能利用率仅 40%-50%，目前处于以销定产的亏损状态。
- 公司计划推行股权激励，前提是完成亏损子公司治理及潜在风险出清，以确保业绩指标行权的可实现性。

Q&A

请介绍一下公司 2026 年上半年的经营业绩、合同签约及在手订单情况，并对全年业绩指标的实现进行展望？

2026 年上半年，公司营业收入同比有所下降。这主要有两个原因：首先，以往年度为满足“时间过半、任务过半”的要求，上半年营收确认节奏较快，而通常工程公司的收入确认高峰在第三、四季度，其中第四季度能占到全年 30%至 40%，因此今年的营收节奏回归正常。其次，国外订单虽然储备充足，但转化为营收的进度未达预期。不过，实业板块的营收实现情况与年度目标基本相符。 在利润方面，上半年利润总额下降，但归属于上市公司股东的净利润及扣非净利润均实现上升。利润总额的下降主要受部分控股子公司亏损的影响，例如其中一家子公司上半年亏损了 5,000 多万元。在剔除少数股东权益后，归母净利润转为正值，表明公司本部主营业务的盈利能力稳健。随着近期相关产品价格回升，亏损子公司的经营状况有望逐步好转。 上半年业绩的亮点在于合同签约，总签约额达到 126 亿元，其中国内 73 亿元，国外 53 亿元。国内合同主要分布在两大领域：一

是绿色能化，签约了一个 20 亿元的再生能源氯胺项目，该项目的一大技术亮点是应用了已通过国家级鉴定且技术指标优异的“东华炉”，并实现了首单技术转让；二是新疆的化工项目，包括一个近 14 亿元的山能烯烃项目和一个 22 亿元的昆仑天然气制乙二醇项目，显示出西部地区重化工项目正在稳步推进。 国外业务方面，公司继续深耕“一带一路”沿线市场，上半年新签合同额 53 亿元，主要项目包括约旦的磷硫酸项目和南非的磷酸项目等传统优势领域。与以往不同，今年部分国外项目，如约旦的硫酸项目和越南的几个项目，实现了当年签约、当年开工，预计将对下半年国外业务的营收增长做出贡献。 截至 2026 年 6 月 30 日，公司已签约未完工订单总额为 617 亿元。该数据已经过调整，剔除了约 66 亿元已签约超过三年但未开工的项目，因此当前在手订单的有效性显著提高。在这 617 亿元订单中，国外订单约 300 亿元，国内订单约 317 亿元，国内部分有望在近期启动执行。 关于市场关注的子公司和不安东华贷款逾期问题，公司已在上半年计提了 2,900 多万元，累计计提超过 3,000 万元。由于该子公司与本部会计处理方式不同，减值计提的上限是公司对其约 1.9 亿元的股权投资额，因此该事件不会对公司整体业绩产生重大影响。 在对外投资方面，公司的水务运营板块表现良好，参股的水务运营业务上半年贡献了超过 1,000 万元的收益。公司计划对部分控股的运营企业进行技术改造，并考虑处置一些长期亏损或扭亏无望的企业。 展望全年，公司有信心实现年初设定的三大经营目标，即合同签约额 250 亿元、营业收入 105 亿元、利润总额 6.3 亿元。

公司 2026 年上半年新签订单增速较快，但订单转化为收入的速度似乎不及预期，尤其是在海外业务方面。请问订单转化为收入的通常节奏是怎样的？上半年转化较慢的具体原因是什么，以及为何预期下半年会加快？

公司工程合同分为国内和国外两部分。国外在手订单接近 300 亿元，但在 2026 年上半年，新启动的项目很少，主要执行的是接近尾声的安哥拉炼油项目和突尼斯磷酸项目等存量项目。进入下半年，情况有所改观，7 月份之后，一个约旦的十几亿元的硫酸项目、一个南非数亿元的钛白项目以及越南的几个项目均已开工。因此，预计下半年国外项目的营收将有所好转，有望实现全年 10 亿元的国外项目营收目标。 国内项目方面，2025 年及 2026 年上半年新签的 EPC 合同虽然金额较大，但大多仍处于前期的设计阶段，尚未大规模转化为收入。例如，一个 20 亿元的再生能源氯胺项目，由于业主方为民营企业，存在融资和前期设计等环节，导致项目未能及时启动。相比之下，2025 年签约的陕煤项目在今年上半年转化较快，因为该项目采用“设计先行、后转 EPC”的模式，且业主资金实力雄厚，为上半年的营收形成了有力支撑。总体来看，绿色能化项目或部分民营企业投资的项目，其进度会受到融资到位情况的影响，融资顺利则推进快，反之则会受影响。 尽管上半年营收转化存在一定压力，但工程公司的收入确认高峰期通常在第三和第四季度。虽然实现全年 105 亿元的营收目标有一定挑战，但公司仍有信心完成。实业板块上半年已形成 6 亿多元的收入。

公司 2026 年上半年海外订单占比达到 40%，在当前国内工程公司普遍拓展国际业务的背景下，公司在海外市场的区域选择和行业布局上有何具体规划与特点？

国内工程公司之所以能拓展海外市场，主要得益于在技术和工程建设管理方面的相对优势，这种优势主要体现在与“一带一路”沿线及其他发展中国家相比。因此，公司的重点经营区域也集中在“一带一路”沿线。对于欧美等发达国家市场，订单机会主要存在于技术前沿领域，例如公司 2026 年与美国合作的二氧化碳干重整项目。而对于公司具备传统优势的技术领域，如硫酸、合成氨、磷复肥、乙二醇等煤化工技术，主要输出到非洲、中东、东南亚以及南美（如巴西）等有工业发展需求的欠发达地区。 尽管海外项目存在一定风险，例如公司此前在玻利维亚一个超过 20 亿元的项目因对方国家政策变动而终止，但海外市场空间广阔，且竞争激烈程度相较国内更低，因为能够参与国际竞争的工程公司基本处于同一梯队。近五年来，公司已在上述“一带一路”沿线国家承接了多个传统优势项目。未来的海外业务重点将继续聚焦于非洲、中东、东南亚和南美地区，深耕硫酸、磷酸、钛白、合成氨、磷复肥等在国内市场已趋于饱和但公司拥有数十年经验的成熟行业。

国内外订单的行业分布似乎存在差异，国内煤化工订单占比较多。请问 2026 年下半年及未来的煤化工订单趋势如何，是持续性增长还是一次性爆发？

煤化工的概念在 2023 至 2024 年间已有诸多预期，自 2025 年至 2026 年上半年，新疆、内蒙、甘肃及榆林等地的煤化工项目已如期启动。当前启动的项目主要分为两类：一是往年已获政府批复，在近两年启动的项目，如煤制烯烃项目；二是 2025 年以来新获批的项目，如国能的天然气相关项目。 行业普遍认为，“十五五”期间（2026-2030 年）将是煤化工发展的最后一个重要窗口期，这与国家的“双碳”目标（碳达峰、碳中和）时间点相契合。尽管煤化工是高排放行业，但国家可能会利用这 4 到 5 年时间，依托当前已非常成熟的技术，发展煤炭高效清洁利用项目，包括煤制油、煤制气、煤制烯烃以及乙二醇等。例如，公司的第二大股东陕煤集团正在新疆推进一个煤制油项目的前期科研工作，该项目由东华科技负责，并已成为公司未来几年的重点跟踪项目。在乙二醇领域，恒逸、中坤、恒联等几家公司的总产能将近 1,000 万吨，这些项目大多能实现自产自销，对市场的直接冲击有限，因此较易获得批文。其中，中坤的天然气指标项目已与东华科技签订 EPC 合同，恒逸项目的现场施工也已开始，东华科技承担了其中部分设计工作。总体来看，此前在 2020 年前后讨论的煤化工项目正在切实启动，不仅在新疆，内蒙古的项目也相当多。预计在“十五五”期间，煤化工领域将存在巨大的市场空间，但此后的发展前景尚不明朗。

在煤化工领域，东华科技与同属中国化学旗下的其他公司是如何分工的？此外，对于第二大股东陕煤集团，公司未来能从其庞大的投资规划中获得多大份额的订单，是否有具体的时间节奏？

在中国化学集团内部，各子公司之间并未进行强制性的行政业务分工。由于集团本身是资产管理公司，缺乏直接调配业务资源的手段，强制分工可能损害子公司的利益并引发不配合。因此，业务划分遵循一个“潜规则”，即谁先跟踪的项目，基本上就归谁。目前国内市场空间较大，能够同台竞争的工程公司数量有限，所以在业务上没有明确的行业或区域划分。 许多国有企业和部分民营企业的建设项目需要通过招投标程序进行，通常要求三家以上公司参与。在实际操作中，经常出现中标结果前三名均为中国化学旗下公司的情形。这反映出两点：首先，中国化学不干预子公司的具体经营业务；其次，子公司之间既有竞争也存在合作，通过共同投标可以将体系外的设计院，如原中石油旗下或地方民营设计院，排除在竞争之外。 关于陕煤集团，其在“十五五”期间的投资规模将是千亿级别，尤其是在煤制油项目、甘肃的新能源项目以及其大二期项目等方面仍有大量后续投资。东华科技不可能获得其全部订单，若能像在陕煤大二期项目中那样，每年获得二三十亿元的订单，就已经是非常理想的状况。作为一个市场化的工程公司，东华科技不能完全依赖任何单一股东。由于东华科技仅为陕煤的参股公司，而非全资或控股子公司，且陕煤作为国企其项目也必须遵循招投标流程，因此公司只期望在合作层面得到陕煤的支持，但公司的发展根本上仍需依靠自身的市场竞争力。

公司在新能源锂材料项目方面的进展如何，特别是 2026 年上半年的碳酸锂项目情况以及对该领域的未来展望？

2026 年上半年，公司在大型碳酸锂项目方面没有新增，但在磷酸铁锂领域承接了约 4 亿元的订单。目前，锂盐项目主要依托锂矿资源。在化工类工程公司中，东华科技在碳酸锂领域的市场份额相对较大。 新能源锂材料市场主要包括碳酸锂、磷酸铁锂、六氟磷酸锂等产品。从公司经营情况看，磷酸铁锂等磷化工相关市场前景良好。随着新能源汽车行业的持续发展，碳酸锂的需求前景是确定的。不过，行业内也在关注固态电池、钠电池等新技术路线的发展。

请介绍一下公司在锂化工领域的业务布局、在手订单情况以及未来的市场拓展策略？

公司在锂化工市场的拓展主要依托于自身的专利技术和功能优势。目前在手的碳酸锂相关订单规模不大，主要包括西藏扎布耶的运营项目、国能在新疆的一个老项目改造，以及一些磷酸铁锂方面的项目，合计在手订单金额约 10 亿元左右。公司将锂化工市场与乙二醇、甲醇等业务统一划分为一个板块，并有专门的团队持续跟踪和拓展相关项目。进入碳酸锂领域的先决条件是拥有矿产资源。

公司旗下乙二醇、PBAT、石墨烯和 DMC 这四项实业产品的当前运营状态、面临的挑战及未来展望如何？

各项实业产品的具体情况如下： PBAT 项目是与新疆天业共同投资的，该装置于 2022 年初竣工，但至今未转固，也未实现稳定生产，目前处于以销定产的状态，每年营收约 5,000 万元至 1 亿元。出现这种情况并非产品质量问题，而是市场需求不足。PBAT 价格比普通塑料高 2-3 倍，其主要应用场景受限于“限塑令”等环保政策的执行力度。在当前经济环境下，多地“限塑令”政策执行效果不明显，导致 PBAT 市场整体产能利用率偏低，约为 40%-50%。公司旗下的东华天业 PBAT 项目今年（2026 年）上半年实现营收 1,400 万元，并处于亏损状态。若国家环保限塑政策不强制推行，PBAT 的前景不容乐观。 乙二醇项目是与第二大股东陕煤集团在内蒙古合资投建的。该项目今年（2026 年）上半年实现营收 5.74 亿元，但亏损近 6,000 万元，是影响上半年利润的主要因素之一。国内乙二醇行业整体产能利用率约为 50%，且过去部分依赖中东进口。今年（2026 年）1 月和 2 月，该项目亏损严重，两个月合计亏损近 8,000 万元。自 3 月份中东地区冲突影响进口后，国内产品价格和产能利用率有所回升，项目从 3 月至今持续盈利，每月盈利约 500 万元，使得上半年整体亏损收窄。为改善经营，项目公司正自筹资金进行技术改造，预计技改后每吨乙二醇的成本可下降 150 至 200 元。此外，通过延长折旧年限，每年可减少约 1,000 多万元的折旧费用。综合这些措施，预计今年（2026 年）乙二醇业务最乐观的情况是实现保本或微利。 石墨烯项目是公司近年来投资的一大亮点，拥有自主知识产权的核心技术，且该技术与市场主流技术存在显著差异。项目从技术开发到市场认证历时三年，于去年（2025 年）底开始建设，市场前景看好。但其短板在于规模较小，设计产能为 200 吨粉体和 400 吨浆料，按当前市场价格测算，预计满产后可实现约 2 亿多元的营收和 2000 万元的营业利润。考虑到石墨烯产品的特殊性，未来将采取稳步发展的策略，不会一次性大规模扩张。 DMC 项目是公司的一个参股企业，持股比例约 20%。该项目依托陕煤集团在市场营销和产业链方面的优势，本身经营状况良好。但由于持股比例较低，且项目产能仅为 10 万吨，因此对公司的营收没有影响，对投资收益的影响也相对有限。

公司在国企改革，特别是股权激励和分红方面，有何规划与考量？

公司肯定会推行股权激励。主要基于两方面原因：首先，股权激励是市值管理的有效工具，并得到国资委和监管部门的支持。其次，从公司内部来看，部分领导层及约三分之一的中层干部尚未覆盖股权激励，或早期授予的份额较少，存在激励需求。同时，公司管理层此前曾主动放弃参与中国化学层面的股权激励，因此在公司内部推动股权激励既有动力也十分必要。 今年（2026 年）之所以尚未启动，是因为公司计划在实施前，先解决生产经营中存在的潜在重大问题，如部分项目的亏损等。目标是确保股权激励方案一旦推出，其设定的业绩指标是公司有能力完成的，从而保障行权的可实现性。必须先排除潜在风险，夯实业务才能启动股权激励。 关于其他国企改革方面，虽然东华科技是独立的上市但作为央企的子公司，重大的改革举措更多依赖于集团的顶层设计。公司以主导并购重组等事项，但类似重大资产重组等大规模资本运作，近几年

人在草木间

的可能性不大。