

2025 年 04 月 11 日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

1000 吨 PPO 树脂、100 吨碳氢树脂建成投产，主要产品产销量实现增长

—圣泉集团（605589.SH）公司事件点评报告

买入(首次)

事件

分析师：张伟保 S1050523110001

✉ zhangwb@cfsc.com.cn

联系人：覃前 S1050124070019

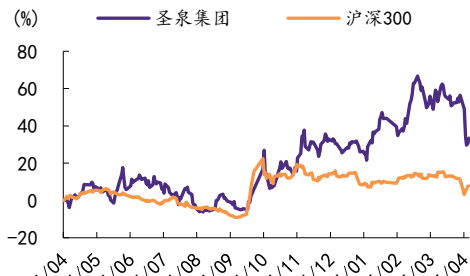
✉ qinqian@cfsc.com.cn

基本数据

2025-04-11

当前股价（元）	24.96
总市值（亿元）	211
总股本（百万股）	846
流通股本（百万股）	781
52 周价格范围（元）	17.33-30.49
日均成交额（百万元）	287.92

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

圣泉集团发布 2024 年度业绩报告：2024 全年实现营业总收入 100.20 亿元，同比+9.87%；实现归母净利润 8.68 亿元，同比+9.94%。其中 2024Q4 单季度实现营业收入 28.68 亿元，同比+18.15%、环比+13.55%，实现归母净利润 2.87 亿元，同比-6.65%、环比+15.20%。

投资要点

2024 年公司生物质产品产销量实现同比显著增长

公司主要产品销量增加助力公司 2024 年营业收入上升。分产品来看，1) 合成树脂类：2024 年产量为 72.59 万吨，同比增长 10.78%，销量为 69.56 万吨，同比增长 8.85%；2) 先进电子材料及电池材料：2024 年产量为 7.03 万吨，同比增长 1.46%，销量为 6.90 万吨，同比增长 1.06%；3) 生物质产品：2024 年产量为 25.63 万吨，同比增长 41.33%，销量为 21.70 万吨，同比增长 23.64%。

财务费用率下降，主因公司偿还部分借款

期间费用方面，公司 2024 年销售/管理/财务/研发费用率分别同比+0.03/+0.17/-0.25/+0.69pct，其中产品销量增加导致销售费用增加；管理费用增加主要系收购的子公司在 2023 年同期未纳入合并报表所致；财务费用因偿还借款而降低；研发费用增加主要由新项目新产品研发投入增加所致。

2025 年计划持续深化技术突破，力争成为全球领先的新材料解决方案服务商

2024 年，公司在先进电子材料领域持续技术突破与市场布局，受益于 AI 服务器、高性能算力、5G 光模块及半导体封装材料国产化等新兴领域对高端电子材料的强劲需求，公司加速高附加值产品量产，1000 吨/年 PPO 树脂产线、100 吨/年碳氢树脂产线于年内建成投产，产能逐步释放，并进入头部企业供应链体系。

2025 年公司将以“合成树脂+先进电子材料及电池材料+生物制造”为战略锚点，以创新驱动构建核心竞争力，在 AI 算力基础设施、新能源技术革命和高端材料国产化浪潮中把握机

遇，向“全球领先的新材料解决方案服务商”目标迈进。

■ 盈利预测

公司新产能快速释放，业绩增长预期强，预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 12.48、14.65、18.36 亿元，当前股价对应 PE 分别为 16.9、14.4、11.5 倍，首次覆盖公司，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

下游需求波动风险；产品价格下跌风险；原材料价格上涨风险；新建项目不及预期等风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	10,020	11,537	13,242	15,211
增长率（%）	9.9%	15.1%	14.8%	14.9%
归母净利润（百万元）	868	1,248	1,465	1,836
增长率（%）	9.9%	43.8%	17.4%	25.3%
摊薄每股收益（元）	1.03	1.47	1.73	2.17
ROE（%）	8.2%	11.0%	12.0%	13.8%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	10,020	11,537	13,242	15,211
现金及现金等价物	1,218	1,686	2,217	2,861	营业成本	7,654	8,523	9,760	11,054
应收款	2,489	2,866	3,290	3,779	营业税金及附加	80	92	106	122
存货	1,826	2,056	2,354	2,666	销售费用	359	414	475	546
其他流动资产	1,582	1,821	2,090	2,400	管理费用	395	455	522	600
流动资产合计	7,115	8,428	9,950	11,706	财务费用	20	27	12	-6
非流动资产：					研发费用	544	626	719	826
金融类资产	2	2	2	2	费用合计	1,319	1,522	1,728	1,966
固定资产	5,027	5,456	5,398	5,161	资产减值损失	-19	-19	-19	-19
在建工程	1,274	510	204	82	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	853	810	767	727	投资收益	-66	-66	-66	-66
长期股权投资	46	46	46	46	营业利润	990	1,423	1,671	2,094
其他非流动资产	418	418	418	418	加：营业外收入	10	10	10	10
非流动资产合计	7,618	7,240	6,834	6,434	减：营业外支出	11	11	11	11
资产总计	14,733	15,669	16,784	18,140	利润总额	989	1,422	1,670	2,093
流动负债：					所得税费用	98	141	166	208
短期借款	1,545	1,545	1,545	1,545	净利润	891	1,281	1,504	1,885
应付账款、票据	1,158	1,303	1,492	1,690	少数股东损益	23	33	39	49
其他流动负债	613	613	613	613	归母净利润	868	1,248	1,465	1,836
流动负债合计	3,489	3,661	3,880	4,112					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	279	279	279	279	成长性				
其他非流动负债	399	399	399	399	营业收入增长率	9.9%	15.1%	14.8%	14.9%
非流动负债合计	679	679	679	679	归母净利润增长率	9.9%	43.8%	17.4%	25.3%
负债合计	4,168	4,340	4,559	4,791	盈利能力				
所有者权益					毛利率	23.6%	26.1%	26.3%	27.3%
股本	846	846	846	846	四项费用/营收	13.2%	13.2%	13.1%	12.9%
股东权益	10,565	11,329	12,225	13,349	净利率	8.9%	11.1%	11.4%	12.4%
负债和所有者权益	14,733	15,669	16,784	18,140	ROE	8.2%	11.0%	12.0%	13.8%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	28.3%	27.7%	27.2%	26.4%
净利润	891	1281	1504	1885	营运能力				
少数股东权益	23	33	39	49	总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.8
折旧摊销	545	378	404	398	应收账款周转率	4.0	4.0	4.0	4.0
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	4.2	4.2	4.2	4.2
营运资金变动	-1229	-674	-772	-880	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	231	1018	1176	1453	EPS	1.03	1.47	1.73	2.17
投资活动现金净流量	-366	335	364	360	P/E	24.3	16.9	14.4	11.5
筹资活动现金净流量	602	-518	-608	-762	P/S	2.1	1.8	1.6	1.4
现金流量净额	467	836	932	1,051	P/B	2.1	2.0	1.8	1.7

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 化工组介绍

张伟保：华南理工大学化工硕士，13 年化工行业研究经验，其中三年卖方研究经验，十年买方研究经验，善于通过供求关系以及竞争变化来判断行业和公司发展趋势，致力于推荐具有长期竞争力的优质公司。2023 年加入华鑫证券研究所，担任化工行业首席分析师。

高铭谦：伦敦国王学院金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

覃前：大连理工大学化工学士，金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。