

2025 年 04 月 15 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

主要产品量价齐升，公司利润大幅增长

—新和成（002001.SZ）公司事件点评报告

买入(首次)

分析师：张伟保 S1050523110001

✉ zhangwb@cfsc.com.cn

联系人：覃前 S1050124070019

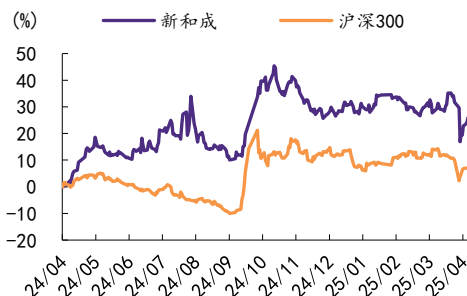
✉ qingian@cfsc.com.cn

基本数据

2025-04-15

当前股价（元）	22.18
总市值（亿元）	682
总股本（百万股）	3073
流通股本（百万股）	3037
52 周价格范围（元）	17.3-24.54
日均成交额（百万元）	551.0

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

新和成发布 2024 年度业绩报告：2024 全年实现营业总收入 216.10 亿元，同比+42.95%；实现归母净利润 58.69 亿元，同比+117.01%。其中 2024Q4 单季度实现营业收入 58.28 亿元，同比+41.99%、环比-1.84%，实现归母净利润 18.79 亿元，同比+211.60%、环比+5.26%。

投资要点

主要产品量价齐升助力公司利润大幅增长

公司蛋氨酸等项目新产能释放，同时营养品板块主要产品市场价格修复助力公司利润实现大幅提升。分行业产销情况来看，主要产品产销量迎来增长：1) 医药化工类产品：2024年产量为 102.01 万吨，同比增长 29.18%，销量为 100.13 万吨，同比增长 26.87%，主要系氨基酸产品产能提升、维生素类及蛋氨酸等产品下游需求量增加所致；2) 其他类产品：2024年产量为 4.34 万吨，同比增长 49.48%，销量为 4.29 万吨，同比增长 61.46%，主要系新材料产品市场需求增加所致。

财务费用率上升，主因汇率波动致汇兑收益下降

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-0.17/-0.89/+0.39/-1.08pct，其中财务费用率增加的主要原因为汇率波动导致汇兑收益下降。现金流方面，2024 年公司经营活动产生的现金流量净额为 70.73 亿元，同比增加 38.16%，主要原因为公司销售收入增加，相应贷款回笼增加。

■ 坚持“化工+”与“生物+”主航道，创新驱动功能性化学品产业链延伸发展

2024 年，公司原有产品精细化运营，新项目、新产品的开发建设有序进行，市场竞争力增强。营养品板块，蛋氨酸项目产能已释放，实现 30 万吨/年产能达产；公司与中国石油化工股份有限公司合资建设 18 万吨/年液体蛋氨酸（折纯）项目基本建设完成；4000 吨/年胱氨酸生产稳定运行，草铵膦项目中试顺利。香精香料板块，系列醛项目、SA 项目、香料产业园一期项目稳步推进。新材料板块，PPS 新领域应用开发顺利；天津尼龙新材料项目顺利推进大生产审批；HA 项目

产品已正常生产、销售。原料药板块，氟烷、植物醇整合项目进展有序，未来将根据市场需求升级产品结构，逐步发展解热镇痛类、营养类药品及特色原料药中间体生产商。

2025 年，公司将坚持将“化工+”和“生物+”战略主航道，锚定“世界新和成”目标，加快出海、增强创新，着力推进战略项目建设。

■ 盈利预测

公司新产能快速释放，带来业绩增长预期，预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 64.95、71.56、77.63 亿元，当前股价对应 PE 分别为 10.5、9.5、8.8 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）	21,610	23,640	25,034	26,168
增长率（%）	43.0%	9.4%	5.9%	4.5%
归母净利润（百万元）	5,869	6,495	7,156	7,763
增长率（%）	117.0%	10.7%	10.2%	8.5%
摊薄每股收益（元）	1.91	2.11	2.33	2.53
ROE（%）	19.9%	19.0%	18.2%	17.3%

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	21,610	23,640	25,034	26,168
现金及现金等价物	7,937	13,462	19,697	26,365	营业成本	12,582	13,944	14,597	15,090
应收款	4,172	4,564	4,833	5,052	营业税金及附加	251	274	290	304
存货	4,090	4,622	4,840	5,004	销售费用	190	208	220	230
其他流动资产	724	792	838	876	管理费用	596	652	690	722
流动资产合计	16,922	23,439	30,208	37,297	财务费用	178	-91	-265	-452
非流动资产：					研发费用	1,036	1,134	1,200	1,255
金融类资产	1	1	1	1	费用合计	2,000	1,903	1,846	1,755
固定资产	21,916	20,798	19,549	18,300	资产减值损失	-82	-82	-82	-82
在建工程	572	229	91	37	公允价值变动	-14	-14	-14	-14
无形资产	2,483	2,359	2,235		投资收益	77	77	77	77
长期股权投资	865	865	865	865	营业利润	6,973	7,714	8,495	9,214
其他非流动资产	231	231	231	231	加：营业外收入	5	5	5	5
非流动资产合计	26,067	24,482	22,971	21,550	减：营业外支出	34	34	34	34
资产总计	42,989	47,921	53,179	58,847	利润总额	6,944	7,685	8,466	9,185
流动负债：					所得税费用	1,047	1,158	1,276	1,385
短期借款	1,163	1,163	1,163	1,163	净利润	5,897	6,526	7,190	7,800
应付账款、票据	1,845	2,085	2,183	2,258	少数股东损益	28	31	35	37
其他流动负债	3,665	3,665	3,665	3,665	归母净利润	5,869	6,495	7,156	7,763
流动负债合计	6,909	7,171	7,285	7,372					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	5,327	5,327	5,327	5,327	成长性				
其他非流动负债	1,307	1,307	1,307	1,307	营业收入增长率	43.0%	9.4%	5.9%	4.5%
非流动负债合计	6,634	6,634	6,634	6,634	归母净利润增长率	117.0%	10.7%	10.2%	8.5%
负债合计	13,544	13,806	13,919	14,006	盈利能力				
所有者权益					毛利率	41.8%	41.0%	41.7%	42.3%
股本	3,073	3,073	3,073	3,073	四项费用/营收	9.3%	8.0%	7.4%	6.7%
股东权益	29,446	34,115	39,260	44,841	净利率	27.3%	27.6%	28.7%	29.8%
负债和所有者权益	42,989	47,921	53,179	58,847	ROE	19.9%	19.0%	18.2%	17.3%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	31.5%	28.8%	26.2%	23.8%
净利润	5897	6526	7190	7800	营运能力				
少数股东权益	28	31	35	37	总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.4
折旧摊销	2221	1585	1504	1415	应收账款周转率	5.2	5.2	5.2	5.2
公允价值变动	-14	-14	-14	-14	存货周转率	3.1	3.1	3.1	3.1
营运资金变动	-1060	-730	-420	-335	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	7073	7400	8296	8904	EPS	1.91	2.11	2.33	2.53
投资活动现金净流量	-3774	1461	1387	1303	P/E	11.6	10.5	9.5	8.8
筹资活动现金净流量	2226	-1857	-2045	-2219	P/S	3.2	2.9	2.7	2.6
现金流量净额	5,525	7,004	7,637	7,989	P/B	2.3	2.0	1.7	1.5

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。