

公司研究 | 点评报告 | 圣泉集团 (605589.SH)

业绩高增，电子材料放量

报告要点

公司发布 2025 半年报，2025H1 实现收入 53.5 亿元，同比变动+15.7%，归属净利润 5.0 亿元，同比变动+51.2%，归属扣非净利润 4.8 亿元，同比变动+51.1%。2025Q2 实现收入 28.9 亿元，同比变动+16.1%，环比变动+17.6%，归属净利润 2.9 亿元，同比变动+51.7%，环比变动+42.3%，归属扣非净利润 2.9 亿元，同比变动+50.7%，环比变动+51.0%。

分析师及联系人



马太

SAC: S0490516100002

SFC: BUT911



李禹默

SAC: S0490525060002

业绩高增，电子材料放量

事件描述

公司发布 2025 半年报，2025H1 实现收入 53.5 亿元，同比变动+15.7%，归属净利润 5.0 亿元，同比变动+51.2%，归属扣非净利润 4.8 亿元，同比变动+51.1%。2025Q2 实现收入 28.9 亿元，同比变动+16.1%，环比变动+17.6%，归属净利润 2.9 亿元，同比变动+51.7%，环比变动+42.3%，归属扣非净利润 2.9 亿元，同比变动+50.7%，环比变动+51.0%。

事件评论

- **合成树脂及电子材料产销进一步放量，整体毛利率上行。**随着国内外 AI 服务器需求的快速增长，PPO 树脂需求随 AI 服务器出货量激增而爆发，公司先进电子材料放量，2025H1 公司先进电子材料及电池材料实现营业收入 8.5 亿元，较去年同期增长 32.4%；销量 4.01 万吨，较去年同期增长 14.9%。合成树脂方面，公司积极调整经营策略，通过细分领域开发、高端产品开发有效应对市场变化，促进了整体市占率提升，2025H1 公司合成树脂类产品实现营业收入 28.1 亿元，较去年同期增长 10.4%，销量 39.2 万吨，较去年同期增长 15.5%。生物质方面，2025H1 公司实现营业收入 5.16 亿元，同比+26.5%。2025H1 公司毛利率为 24.8%，同比+1.66pct，高端产品占比提升，整体毛利率上行。
- **先进电子材料及电池材料持续精进。**电子材料领域，经过多年精耕细作，公司实现了电子酚醛树脂、特种环氧树脂等 CCL/PCB 及电子封装上游原材料的国产替代，市场份额逐年增加。目前产品包括电子级酚醛树脂、特种环氧树脂、PPO/OPE、碳氢树脂、苯并噁嗪树脂、双马来酰亚胺树脂等功能型高分子材料，此外公司逐步推进 M8、M9 等超低损耗材料的开发及推广。电池材料领域，公司开发的酚醛树脂基多孔碳材料实现硅烷沉积均匀性优化，显著提升硅碳负极电池能量密度。重组树脂基多孔碳以生物质精炼副产物为原料，性能接近合成树脂基产品，高性能、低成本，竞争力强。球形多孔碳技术全球领先，孔道结构分布均一旦可控，抗膨胀性能卓越，适用于半固态、固态电池等高能量密度场景，能显著提升电池容量和降低膨胀率。此外，公司拟发行可转债募投“绿色新能源电池材料产业化项目”，规划年产硅碳负极 10000 吨，年产多孔碳 15000 吨，夯实公司在电池材料细分领域的领先优势。
- **大庆生物质项目稳定运行。**大庆生产基地“100 万吨/年生物质精炼一体化（一期工程）项目”连续稳定运行，各项消耗已基本达到设计值，各产品基本实现产销平衡。
- 公司是合成树脂领导者，合成树脂贡献稳健利润，电子化学品、生物质化工看点丰富，有望打开成长空间。PPO、多孔碳、生物质项目达产有望贡献显著业绩增量。预计 25-27 年业绩为 13.4、17.4、22.5 亿元，维持“买入”评级。

风险提示

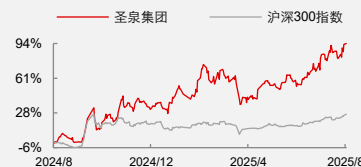
- 1、项目建设进度不及预期风险；
- 2、产品竞争加剧风险。

公司基础数据

当前股价(元)	33.36
总股本(万股)	84,640
流通A股/B股(万股)	78,089/0
每股净资产(元)	11.76
近12月最高/最低价(元)	33.98/17.14

注：股价为 2025 年 8 月 18 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《高频高速树脂持续放量，生物质减亏，半年度业绩高增》2025-07-18
- 《Q1 业绩高增，新材料持续放量》2025-04-21
- 《双主业稳固，先进电子材料持续突破》2025-04-04



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、**项目建设进度不及预期风险**：公司近期投产项目众多，包含 PPO 项目、生物质化工项目爬坡等，若项目爬坡放量进度不及预期，对公司现金流、利润的贡献时点将出现延后，导致公司业绩不及预期。

2、**产品竞争加剧风险**：以酚醛树脂行业为例，当前竞争虽较为充分，但行业目前有众多规划产能，若规划项目均正常建设落地，行业竞争将面临进一步加剧，产品价格将受到进一步冲击；聚苯醚 PPO 树脂当前供不应求，盈利能力出众，且未来需求预期较好，但不排除因公司新产能投放/同行扩产/行业出现新进入者导致竞争加剧的风险。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务（例如：配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资）。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。