

新和成 (002001)

2025 年年报点评：营养品板块韧性十足，香精香料及新材料业务稳步推进

买入（维持）

2026 年 04 月 16 日

证券分析师 陈淑娴

执业证书：S0600523020004

chensx@dwzq.com.cn

证券分析师 周少玟

执业证书：S0600525070005

zhoushm@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	21,610	22,251	25,160	24,882	26,771
同比（%）	42.95	2.97	13.07	(1.10)	7.59
归母净利润（百万元）	5,869	6,764	8,538	8,570	9,191
同比（%）	117.01	15.26	26.22	0.38	7.25
EPS-最新摊薄（元/股）	1.91	2.20	2.78	2.79	2.99
P/E（现价&最新摊薄）	19.16	16.63	13.17	13.12	12.24

投资要点

- **事件：**2026 年 4 月 15 日，公司发布 2025 年年报，实现营业收入 222.5 亿元（同比+3.0%）；实现归母净利润 67.6 亿元（同比+15.3%）；实现扣非后归母净利润 67.4 亿元（同比+15.6%）。其中 2025Q4，公司实现营业收入 56.1 亿元（同比-3.8%，环比+1.2%）；实现归母净利润 14.4 亿元（同比-23.2%，环比-16.0%）；实现扣非后归母净利润 14.1 亿元（同比-27.8%，环比-15.1%）。公司经营韧性十足，业绩符合我们预期。
- **三大业务板块盈利强劲，新材料表现亮眼：**1) **营养品板块：**2025 年，板块实现营业收入 147.8 亿元（同比-1.8%），毛利率 47.8%（同比+4.6pct）。报告期内，公司与中国石化合资建设的 18 万吨/年液体蛋氨酸（折纯）项目已正式投入生产运营，7 万吨/年蛋氨酸一体化提升项目已顺利投产运行，公司固体蛋氨酸产能提升至 37 万吨/年，产能规模与市场竞争力得到进一步增强。2) **香精香料板块：**2025 年，板块实现营业收入 38.7 亿元（同比-1.3%），毛利率 53.1%（同比+1.3pct）。公司系列醛项目、香料产业园一期项目按计划稳步推进，各项建设工作有序开展，后续将进一步丰富公司香精香料产品品类，巩固公司在全球香精香料行业的重要供应商地位。3) **新材料板块：**2025 年，板块实现营业收入 21.1 亿元（同比+26.2%），毛利率 29.5%（同比+7.6pct）。公司加快项目布局与建设进度，天津基地尼龙产业链项目已正式开工建设，PPS 四期项目按既定计划有序实施，助力板块持续高质量发展。
- **重视股东回报，高分红政策延续：**2025 年，公司拟派发现金红利约 30.68 亿元（中期、末期分别派息 6.12、24.56 亿元），总分红比例达 45.36%。
- **盈利预测与投资评级：**地缘冲突推动公司营养品业务高景气，同时香精香料及新材料业务有序推进，我们调整盈利预测，公司 2026-2027 年归母净利润分别为 85、86 亿元（此前预期为 72、77 亿元），新增 2028 年归母净利润预测值为 92 亿元，按 2026 年 4 月 15 日收盘价，对应 PE 为 13.2、13.1、12.2 倍。我们看好公司长期成长性，维持“买入”评级。
- **风险提示：**地缘因素变动引发原材料供应不确定性；市场竞争加剧风险；新产能投放不及预期风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	36.59
一年最低/最高价	21.03/40.19
市净率(倍)	3.43
流通 A 股市值(百万元)	111,118.78
总市值(百万元)	112,456.50

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.67
资产负债率(% ,LF)	27.73
总股本(百万股)	3,073.42
流通 A 股(百万股)	3,036.86

相关研究

《新和成(002001)：2025 年三季报点评：业绩韧性凸显，储备项目众多助力长期成长》

2025-10-31

《新和成(002001)：营养品业务构筑基本盘，香精香料、新材料提供发展动能》

2025-07-16

新和成三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	19,435	24,928	30,312	37,064	营业总收入	22,251	25,160	24,882	26,771
货币资金及交易性金融资产	10,135	14,644	20,338	26,221	营业成本(含金融类)	12,311	12,836	12,713	13,783
经营性应收款项	4,323	5,129	5,068	5,367	税金及附加	274	293	295	320
存货	4,649	4,830	4,573	5,116	销售费用	187	232	219	236
合同资产	0	0	0	0	管理费用	657	755	746	803
其他流动资产	329	325	333	360	研发费用	1,099	1,309	1,239	1,350
非流动资产	26,171	25,665	25,028	23,805	财务费用	(15)	41	(37)	(133)
长期股权投资	965	965	965	965	加:其他收益	253	252	280	291
固定资产及使用权资产	20,308	19,747	19,093	17,728	投资净收益	141	252	249	268
在建工程	745	770	758	869	公允价值变动	(53)	0	0	0
无形资产	2,590	2,620	2,650	2,680	减值损失	(223)	(100)	(100)	(100)
商誉	4	4	4	4	资产处置收益	(1)	9	3	4
长期待摊费用	19	19	19	19	营业利润	7,854	10,106	10,138	10,875
其他非流动资产	1,539	1,539	1,539	1,539	营业外净收支	(5)	0	0	0
资产总计	45,606	50,593	55,340	60,869	利润总额	7,850	10,106	10,138	10,875
流动负债	7,398	7,225	6,783	6,745	减:所得税	1,047	1,516	1,521	1,631
短期借款及一年内到期的非流动负债	3,841	3,450	3,133	2,735	净利润	6,802	8,590	8,617	9,244
经营性应付款项	1,850	2,079	1,945	2,137	减:少数股东损益	38	52	47	53
合同负债	295	342	314	352	归属母公司净利润	6,764	8,538	8,570	9,191
其他流动负债	1,412	1,354	1,392	1,520	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.20	2.78	2.79	2.99
非流动负债	5,248	5,248	5,248	5,248	EBIT	7,760	10,147	10,101	10,742
长期借款	4,187	4,187	4,187	4,187	EBITDA	10,068	12,554	12,637	13,366
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	44.67	48.98	48.91	48.52
租赁负债	3	3	3	3	归母净利率(%)	30.40	33.93	34.44	34.33
其他非流动负债	1,058	1,058	1,058	1,058	收入增长率(%)	2.97	13.07	(1.10)	7.59
负债合计	12,646	12,473	12,031	11,992	归母净利润增长率(%)	15.26	26.22	0.38	7.25
归属母公司股东权益	32,806	37,913	43,055	48,569					
少数股东权益	155	207	254	307					
所有者权益合计	32,961	38,120	43,309	48,876					
负债和股东权益	45,606	50,593	55,340	60,869					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	8,797	10,231	11,338	11,325	每股净资产(元)	10.67	12.34	14.01	15.80
投资活动现金流	(2,043)	(1,739)	(1,748)	(1,229)	最新发行在外股份(百万股)	3,073	3,073	3,073	3,073
筹资活动现金流	(4,478)	(4,003)	(3,895)	(4,214)	ROIC(%)	16.94	19.88	17.81	17.16
现金净增加额	2,298	4,509	5,694	5,883	ROE-摊薄(%)	20.62	22.52	19.90	18.92
折旧和摊销	2,308	2,406	2,536	2,624	资产负债率(%)	27.73	24.65	21.74	19.70
资本开支	(1,767)	(1,991)	(1,997)	(1,496)	P/E (现价&最新股本摊薄)	16.63	13.17	13.12	12.24
营运资本变动	(368)	(766)	186	(510)	P/B (现价)	3.43	2.97	2.61	2.32

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>