



新和成 (002001.SZ): 业绩稳健增长, 新项目新产品提供发展新动能

2026年4月17日

强烈推荐/维持

新和成

公司报告

新和成发布 2025 年年报: 全年实现营业收入 222.51 亿元, YoY+2.97%, 归母净利润 67.64 亿元, YoY+15.26%。

核心业务增长较好。2025 年, 公司核心的维生素、色素、香料市场持续增长, 蛋氨酸量价齐升, 新材料产销两旺, 原料药增长明显。在巩固原有产品市场优势的同时, 积极推动新产品市场推广, 新应用场景、新兴市场业绩稳步提升; 产供研协同发力, 生产效能持续提升。分板块看, 由于 2025 年维生素产品市场价格同比下滑, 公司营养品板块营收同比小幅下滑 1.79% 至 147.84 亿元; 香精香料板块营收同比小幅下滑 1.29% 至 38.66 亿元; 新材料板块营收同比增长 26.17% 至 21.15 亿元。利润方面, 营养品板块毛利率同比提升 4.59 个百分点至 47.77%, 香精香料板块毛利率同比提升 7.64 个百分点至 29.57%。

公司坚守精细化工主业, 已形成纵深的产品网络结构。公司建有浙江新昌、浙江上虞、山东潍坊、黑龙江绥化、天津滨海新区等现代化生产基地, 坚持一体化、系列化、协同化的发展战略。产品向上承接大宗基础化工原料, 向下延伸特殊中间体、营养品、香精香料、高分子新材料、原料药等功能性化学品, 已经形成了有纵深的产品网络结构。

稳步推进新项目、新产品的研发与建设, 注入发展新动能。①**营养品板块:** 公司产能布局持续优化, 公司与中国石油化工股份有限公司合资建设的 18 万吨/年液体蛋氨酸(折纯)项目已正式投产, 7 万吨蛋氨酸一体化提升项目顺利投产运行, 至此公司固体蛋氨酸产能提升至 37 万吨/年。②**香精香料板块:** 公司持续推进产品结构优化与产业升级, 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。③**新材料板块:** 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。④**原料药板块:** 公司持续推进产品研发与产能释放, 不断丰富原料药产品体系。其余技术改造升级及管理提升项目稳步推进, 储备项目与新增项目规划有序开展。

公司盈利预测及投资评级: 新和成是国内优质的精细化工合成龙头, 产业链一体化和产品系列化推动公司逐渐成长为精细化工龙头。公司从医药中间体起家, 成功将业务拓展到维生素、香精香料、新材料、蛋氨酸等领域。未来公司新项目的逐步建设有望进一步丰富公司产品体系。基于公司 2025 年年报, 我们相应调整公司 2026~2028 年盈利预测。我们预测公司 2026~2028 年归母净利润分别为 78.02、85.09 和 91.06 亿元, 对应 EPS 分别为 2.54、2.77 和 2.96 元, 当前股价对应 P/E 值分别为 15、14 和 13 倍。维持“强烈推荐”评级。

风险提示: 原料及产品价格大幅波动; 技术路线竞争加剧; 新建产能投放进度不及预期; 下游需求不及预期。

公司简介:

浙江新和成股份有限公司创办于 1999 年, 于 2004 年 6 月在深交所上市, 是中小板第一家上市公司。公司高度注重精细化工合成技术的积累, 从医药中间体乙氧甲叉起家, 以有机合成成为纽带, 成功将业务拓展到了维生素、香精香料、新材料、蛋氨酸等领域。目前公司稳居世界四大维生素生产企业之一, 并已发展成为具有影响力的香精香料企业、具有竞争优势的蛋氨酸生产企业和前景广阔的新材料企业。

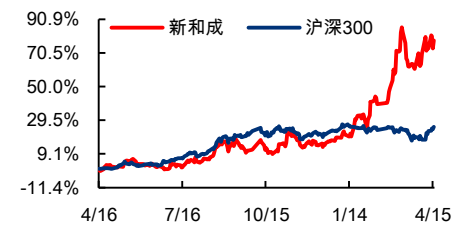
资料来源: 公司公告、东兴证券研究所

交易数据

52 周股价区间 (元)	39.3-21.5
总市值 (亿元)	1,156.22
流通市值 (亿元)	1,142.47
总股本/流通 A 股 (万股)	307,342/307,342
流通 B 股/H 股 (万股)	-/-
52 周日均换手率	2.09

资料来源: 恒生聚源、东兴证券研究所

52 周股价走势图



恒生聚源、东兴证券研究所

分析师: 刘宇卓

010-66554030

liuyuzhuo@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480516110002

财务指标预测

指标	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	21,610	22,251	24,948	27,479	29,881
增长率 (%)	42.95%	2.97%	12.12%	10.14%	8.74%
归母净利润 (百万元)	5,869	6,764	7,802	8,509	9,106
增长率 (%)	117.01%	15.26%	15.35%	9.06%	7.02%
净资产收益率 (%)	20.01%	20.62%	20.79%	20.02%	19.08%
每股收益 (元)	1.91	2.20	2.54	2.77	2.96
PE	20	17	15	14	13
PB	3.94	3.52	3.08	2.72	2.42

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

刘宇卓

10 余年化工行业研究经验。曾任职中金公司研究部。加入东兴证券以来获得多项荣誉, 包括 2016~2018 年水晶球公募榜连续入围, 2017 年水晶球公募榜第一名、总榜第二名, 2019 年新浪金麒麟新锐分析师等。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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, 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。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 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。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (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):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (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):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编: 100033	邮编: 200082	邮编: 518038
电话: 010-66554070	电话: 021-25102800	电话: 0755-83239601
传真: 010-66554008	传真: 021-25102881	传真: 0755-23824526