



公司评级 增持（维持）

报告日期 2026年04月19日

基础数据

04月17日收盘价（元）	36.19
总市值（亿元）	1,112.27
总股本（亿股）	30.73

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证化工】新和成（002001.SZ）2025年三季报点评：营养品板块彰显韧性，新材料项目未来可期-2025.11.01

【兴证化工】新和成（002001）2025年中报点评：多板块普遍景气，蛋氨酸新产能有望放量-2025.08.30

分析师：张樾樾

S0190526040002  
zhangyixi@xyzq.com.cn

分析师：吉金

S0190522030003  
jijin@xyzq.com.cn

研究助理：李思桐

lisitong@xyzq.com.cn

新和成(002001.SZ)

板块盈利能力普遍提升，新增产能项目有序推进

投资要点：

- **事件：**新和成发布2025年年度报告，2025年公司共实现营业收入222.51亿元，同比增长2.97%；实现归母净利润67.64亿元，同比增长15.26%，实现扣非归母净利润67.38亿元，同比增长15.59%。单季度来看，2025Q4实现营业收入56.09亿元，同比下降3.75%，环比上升1.22%；实现归母净利润14.43亿元，同比下降23.18%，环比下降15.95%；实现扣非归母净利润14.05亿元，同比下降27.83%，环比下降15.08%。同时，公司发布关于2025年度利润分配预案，每10股拟派发现金红利8元，合计派发现金24.56亿元，2025年现金分红和股份回购总额占归母净利润比例为53.58%。
- **各板块盈利能力普遍提升，近期地缘因素影响下蛋氨酸、维生素价格上行。**2025年，公司营养品板块实现营业收入147.84亿元，同比下降1.79%，毛利率47.77%，同比提升4.59pcts；香精香料板块实现营业收入38.66亿元，同比下降1.29%，毛利率53.14%，同比提升1.31pcts；新材料板块实现营业收入21.15亿元，同比增长26.17%，毛利率29.51%，同比提升7.58pcts。据博亚和讯，2025年内，随着巴斯夫解除维生素A、E不可抗力，相关产品价格回落，行业竞争加剧。在此背景下，公司持续推动成本优化，营养品板块韧性显现，各板块盈利能力均有提升。近期受地缘因素影响，营养品板块蛋氨酸及多品种维生素产品成本抬升，价格普遍上行。截至4月17日，公司主要产品维生素A/维生素E/固体蛋氨酸/液体蛋氨酸价格分别为116.5/116.5/52/36元/kg，年内价格涨跌幅分别为+86.40%/+109.91%/+195.45%/+153.52%。
- **蛋氨酸新投产产能有望放量，各板块新增产能规划稳步推进。**营养品板块，公司与中石化镇海炼化合作的18万吨/年液体蛋氨酸（折纯）项目正式投产，公司持股50%，权益产能为9万吨；与此同时，公司7万吨蛋氨酸一体化提升项目顺利投产运行，固体蛋氨酸产能提升至37万吨/年。香精香料板块，公司系列醛项目、香料产业园一期项目按计划稳步推进。新材料板块，公司天津尼龙新材料项目已正式开工建设，PPS四期项目按原计划有序推进。总体而言，各板块新增产能项目有序推进，有望贡献业绩。
- **维持“增持”的投资评级。**公司是营养品和香精香料行业龙头企业，新增产能有序放量；受地缘冲突影响行业格局有望改善，公司市场份额或将不断提升。我们调整公司2026-2028年EPS预测分别至2.80/2.89/3.03元，维持“增持”的投资评级。

风险提示：行业竞争加剧的风险；项目投产不及预期的风险；安全与环保风险

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	22251	26396	27878	29501
同比增长	3.0%	18.6%	5.6%	5.8%
归母净利润（百万元）	6764	8598	8872	9321
同比增长	15.3%	27.1%	3.2%	5.1%
毛利率	44.7%	46.7%	45.4%	44.6%
ROE	20.6%	22.9%	21.0%	19.7%
每股收益（元）	2.20	2.80	2.89	3.03
市盈率	16.4	12.9	12.5	11.9

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理  
注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

**附表**
**资产负债表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>19435</b>	<b>23894</b>	<b>29806</b>	<b>36704</b>
货币资金	7966	10836	16001	22142
交易性金融资产	2168	2168	2168	2168
应收票据及应收账款	3331	4473	4724	4999
预付款项	178	197	213	229
存货	4649	5080	5498	5898
其他	1142	1140	1201	1268
<b>非流动资产</b>	<b>26171</b>	<b>26198</b>	<b>25065</b>	<b>23340</b>
长期股权投资	965	965	965	965
固定资产	20299	19637	18600	16786
在建工程	745	1372	1223	1263
无形资产	2590	2655	2713	2763
商誉	4	4	4	4
其他	1568	1565	1561	1559
<b>资产总计</b>	<b>45606</b>	<b>50092</b>	<b>54872</b>	<b>60044</b>
<b>流动负债</b>	<b>7398</b>	<b>7657</b>	<b>7844</b>	<b>8076</b>
短期借款	675	575	475	425
应付票据及应付账款	1850	2071	2242	2405
其他	4872	5011	5127	5247
<b>非流动负债</b>	<b>5248</b>	<b>4748</b>	<b>4448</b>	<b>4248</b>
长期借款	4187	3687	3387	3187
其他	1061	1061	1061	1061
<b>负债合计</b>	<b>12646</b>	<b>12405</b>	<b>12292</b>	<b>12324</b>
股本	3073	3073	3073	3073
未分配利润	25377	28807	32325	36020
少数股东权益	155	198	243	290
<b>股东权益合计</b>	<b>32961</b>	<b>37687</b>	<b>42580</b>	<b>47720</b>
<b>负债及权益合计</b>	<b>45606</b>	<b>50092</b>	<b>54872</b>	<b>60044</b>

**现金流量表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	6764	8598	8872	9321
折旧和摊销	2308	2573	2733	2825
营运资金的变动	-368	-1230	-459	-475
<b>经营活动产生现金流量</b>	<b>8797</b>	<b>10033</b>	<b>11213</b>	<b>11721</b>
资本支出	-1767	-2607	-1607	-1107
长期投资	2	0	0	0
<b>投资活动产生现金流量</b>	<b>-2043</b>	<b>-2475</b>	<b>-1468</b>	<b>-960</b>
债权融资	-916	-600	-400	-250
股权融资	0	0	0	0
<b>融资活动产生现金流量</b>	<b>-4478</b>	<b>-4710</b>	<b>-4579</b>	<b>-4620</b>
现金净变动	2298	2869	5166	6141

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

**利润表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	<b>22251</b>	<b>26396</b>	<b>27878</b>	<b>29501</b>
营业成本	12311	14069	15226	16333
税金及附加	274	317	321	325
销售费用	187	224	223	221
管理费用	657	765	795	826
研发费用	1099	1293	1338	1387
财务费用	-15	94	46	-17
投资收益	141	132	139	148
公允价值变动收益	-53	0	0	0
信用减值损失	13	0	0	0
资产减值损失	-235	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>7854</b>	<b>10058</b>	<b>10379</b>	<b>10903</b>
营业外收支	-5	-10	-10	-10
<b>利润总额</b>	<b>7850</b>	<b>10048</b>	<b>10369</b>	<b>10893</b>
所得税	1047	1407	1452	1525
净利润	6802	8642	8917	9368
少数股东损益	38	43	45	47
<b>归属母公司净利润</b>	<b>6764</b>	<b>8598</b>	<b>8872</b>	<b>9321</b>
<b>EPS(元)</b>	<b>2.20</b>	<b>2.80</b>	<b>2.89</b>	<b>3.03</b>

**主要财务比率**

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长性</b>				
营业总收入增长率	3.0%	18.6%	5.6%	5.8%
营业利润增长率	12.6%	28.1%	3.2%	5.0%
归母净利润增长率	15.3%	27.1%	3.2%	5.1%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	44.7%	46.7%	45.4%	44.6%
归母净利率	30.4%	32.6%	31.8%	31.6%
ROE	20.6%	22.9%	21.0%	19.7%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	27.7%	24.8%	22.4%	20.5%
流动比率	2.63	3.12	3.80	4.54
速动比率	1.97	2.42	3.06	3.78
<b>营运能力</b>				
资产周转率	50.2%	55.2%	53.1%	51.3%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	2.20	2.80	2.89	3.03
每股经营现金	2.86	3.26	3.65	3.81
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	16.4	12.9	12.5	11.9
PB	3.4	3.0	2.6	2.3

### 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，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。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深300指数为基准；北交所市场以北证50指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%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	
行业评级	推荐	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	
	回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数	

### 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyq.com.cn](http://www.xyq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

### 使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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、意

见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

### 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

### 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲6号世界财富大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： <a href="mailto:research@xyq.com.cn">research@xyq.com.cn</a>	邮箱： <a href="mailto:research@xyq.com.cn">research@xyq.com.cn</a>	邮箱： <a href="mailto:research@xyq.com.cn">research@xyq.com.cn</a>