

2026年04月20日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

周期与成长双轮驱动，扩产与全球协同并进

—新和成（002001.SZ）公司事件点评报告

买入（维持）

事件

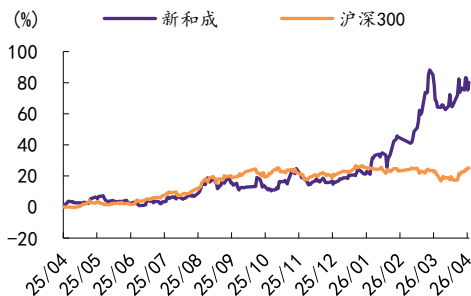
分析师：卢昊 S1050526020001
luhao@cfsc.com.cn
联系人：高铭谦 S1050124080006
gaomq@cfsc.com.cn

基本数据

2026-04-17

当前股价（元）	36.19
总市值（亿元）	1112
总股本（百万股）	3073
流通股本（百万股）	3037
52周价格范围（元）	21.23-39.3
日均成交额（百万元）	855.41

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《新和成（002001）：主要产品量价齐升，公司利润大幅增长》
2025-04-15

新和成发布 2025 年年度业绩报告：2025 年公司实现营业收入 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%。其中，公司 2025Q4 单季度实现营业收入 56.09 亿元，同比下滑 3.75%，环比增长 1.22%；实现归母净利润 14.43 亿元，同比下滑 23.18%，环比下滑 15.95%。

投资要点

■ 周期成长双轮驱动，盈利能力持续强化

公司盈利能力持续强化，核心驱动源于“周期品价格上行+成长性产能释放”的双轮共振。周期维度，2025 年上半年巴斯夫 VA、VE 供应中断催化维生素行业供需格局急剧收紧，VA、VE 市场价格冲高，公司营养品板块利润弹性充分释放。成长维度，下半年蛋氨酸业务进入产能集中投放期：18 万吨/年液体蛋氨酸（折纯）项目正式商业化运营，叠加 7 万吨/年蛋氨酸一体化提升项目顺利投产，驱动固体蛋氨酸总产能跃升至 37 万吨/年，规模效应与成本优势双重强化。周期红利与涨价动能接力传导，兑现量价齐升，报告期内，固体蛋氨酸生产主体子公司实现净利润 29.7 亿元，同比增幅 31.10%，盈利质量与增长韧性均得到验证。

■ 费率管控稳健，现金流结构性优化

期间费用方面，公司 2025 年销售/管理/财务/研发费用率分别同比变化-0.04/+0.19/-0.89/+0.15pct。其中财务费用率下降主要因报告期内汇率波动导致汇兑收益增加所致。现金流方面，经营活动产生的现金流量净额为 87.97 亿元，同比增加 24.38%。

■ 产能扩张提速，全球化布局深化

公司制定了积极的产能扩张计划，除营养板块外，新材料板块 PPS 四期项目稳步推进，规划年产能 8000 吨；天津尼龙新材料项目一期规划建设 10 万吨己二腈、10 万吨己二胺及 14 万吨尼龙 66，预计 2027 年建成。与此同时，公司全球化战

略成效显著，公司先后在香港、新加坡、德国、墨西哥、巴西、日本、越南、土耳其、美国等地设立海外子公司，构建覆盖全球 100 多个国家和地区的营销网络。2025 年公司海外收入 129.31 亿元，占比 58.11%，同比增长 7.28%，国际竞争力持续增强。未来公司将继续深化全球市场开拓，实现国内外市场协同发展。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年归母净利润分别为 76.01、83.10、94.13 亿元，当前股价对应 PE 分别为 14.6、13.4、11.8 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

产品价格不及预期；产品需求不及预期；行业竞争加剧；原材料价格大幅上涨；行业政策变化等风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	11	13	19	16
增长率（%）	3.0%	15.6%	8.9%	0.1%
归母净利润（百万元）	6,764	7,601	8,310	9,413
增长率（%）	15.3%	12.4%	9.3%	13.3%
摊薄每股收益（元）	2.20	2.47	2.70	3.06
ROE（%）	20.5%	20.4%	19.8%	19.9%

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	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产:				
现金及现金等价物	7,966	12,450	17,771	24,636
应收款	3,605	4,168	4,538	4,543
存货	4,649	5,627	6,161	5,760
其他流动资产	3,215	3,378	3,486	3,487
流动资产合计	19,435	25,623	31,956	38,425
非流动资产:				
金融类资产	2,168	2,168	2,168	2,168
固定资产	20,299	19,393	18,279	17,132
在建工程	745	298	119	48
无形资产	2,590	2,461	2,331	2,208
长期股权投资	965	965	965	965
其他非流动资产	1,572	1,572	1,572	1,572
非流动资产合计	26,171	24,688	23,266	21,924
资产总计	45,606	50,311	55,222	60,349
流动负债:				
短期借款	675	675	675	675
应付账款、票据	1,850	2,240	2,452	2,293
其他流动负债	4,577	4,577	4,577	4,577
流动负债合计	7,398	7,833	8,076	7,917
非流动负债:				
长期借款	4,187	4,187	4,187	4,187
其他非流动负债	1,061	1,061	1,061	1,061
非流动负债合计	5,248	5,248	5,248	5,248
负债合计	12,646	13,081	13,324	13,164
所有者权益				
股本	3,073	3,073	3,073	3,073
股东权益	32,961	37,230	41,898	47,185
负债和所有者权益	45,606	50,311	55,222	60,349

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	6802	7644	8357	9465
少数股东权益	38	43	47	53
折旧摊销	2290	1483	1416	1335
公允价值变动	-53	-53	-53	-53
营运资金变动	-279	-1269	-769	236
经营活动现金净流量	8797	7847	8997	11036
投资活动现金净流量	-2043	1353	1293	1219
筹资活动现金净流量	-2272	-3374	-3689	-4179
现金流量净额	4,483	5,826	6,601	8,076

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	22,251	25,723	28,009	28,036
营业成本	12,311	14,585	15,970	14,907
营业税金及附加	274	317	345	346
销售费用	187	216	235	235
管理费用	657	759	827	828
财务费用	-15	-133	-282	-474
研发费用	1,099	1,271	1,384	1,385
费用合计	1,928	2,113	2,163	1,974
资产减值损失	-235	-235	-235	-235
公允价值变动	-53	-53	-53	-53
投资收益	141	141	141	141
营业利润	7,854	8,825	9,648	10,928
加:营业外收入	18	18	18	18
减:营业外支出	23	23	23	23
利润总额	7,850	8,821	9,643	10,923
所得税费用	1,047	1,177	1,287	1,458
净利润	6,802	7,644	8,357	9,465
少数股东损益	38	43	47	53
归母净利润	6,764	7,601	8,310	9,413

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	3.0%	15.6%	8.9%	0.1%
归母净利润增长率	15.3%	12.4%	9.3%	13.3%
盈利能力				
毛利率	44.7%	43.3%	43.0%	46.8%
四项费用/营收	8.7%	8.2%	7.7%	7.0%
净利率	30.6%	29.7%	29.8%	33.8%
ROE	20.5%	20.4%		
偿债能力				
资产负债率	27.7%	26.0%	24.1%	21.8%
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	6.2	6.2	6.2	6.2
存货周转率	2.6	2.6	2.6	2.6
每股数据(元/股)				
EPS	2.20	2.47	2.70	3.06
P/E	16.4	14.6	13.4	11.8
P/S	5.0	4.3	4.0	4.0
P/B	3.4	3.0	2.7	2.4

■ 化工组介绍

卢昊：华中科技大学本科 IE 专业，上海交通大学工商管理硕士。5 年实业经营和投资经验，10 年证券从业经历。曾担任国海证券/中信建投证券化工&新材料首席分析师。擅长产业研究和战略咨询，曾担任多家一二级企业和机构顾问、央视财经特邀嘉宾。2026 年加入华鑫证券研究所，担任化工新材料行业首席分析师。

高铭谦：伦敦国王学院金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

■ 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。