



联泓新科 (003022.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

新产品驱动业绩增长， 新材料平台成长可期

业绩简评

4月22日公司披露2026年一季度报，26Q1实现营收22.46亿元，同增46%、环增27%；实现归母净利润1.45亿元，同增103%、环增97%。

经营分析

新投装置放量、煤油相对优势凸显，利润同环比显著增长。报告期内公司主要装置稳定运行，收入及利润显著增长主要因UHMWPE、EVA二期、PO、PPG等新投产装置产能释放，新产品产销量增加贡献利润；此外，3月原油价格拉动公司部分产品价格快速上涨（据卓创资讯，3月末EVA报价较12月末上涨50%-60%），而公司主要原材料煤炭价格相对平稳，煤油相对优势明显放大，带动公司盈利能力提升，26Q1公司销售毛利率23.3%，同比+2.35 PCT，环比+6.45 PCT。

新能源电池新材料稳定供应下游客户，多领域布局增强竞争力。报告期内公司新能源电池新材料产品产销量增长，其中UHMWPE装置保持高负荷稳定运行，与头部主要客户稳定合作；碳酸酯溶剂产品质量优异，稳定供应电解液头部客户；4000吨/年VC装置于25年12月建成投产，以自产EC为主要原料，技术优势和产业链优势突出，有望继续提供业绩增量。此外，公司与固态电池龙头卫蓝新能源合资成立控股子公司开发固态、半固态电池等新型电池关键功能材料，战略投资温州钠术从事钠离子电池及相关材料的开发，持续增强竞争力。

前瞻性布局先进封装、PEEK材料，有望持续贡献利润增长点。公司产品涵盖新能源光伏、新能源电池、生物可降解材料等多个领域，同时前瞻性布局先进封装等高端新兴领域，有望持续贡献业绩增长点：战略投资半导体先进封装企业达高特，布局合成光刻胶树脂PBCB主要原料BCB产品；积极推动特种异氰酸酯XDI项目建设，预计于2027年投产；战略并购泰兴普理推进PEEK相关技术研发，已启动PEEK项目规划建设，预计于2027年建成投产。

盈利预测、估值与评级

维持2026-2028年盈利预测5.84、7.83、8.54亿元，2026-2028年同比增速分别为91%/34%/9%，考虑到公司新材料平台带来的长期成长性，维持“买入”评级。

风险提示

新产品客户拓展不及预期、产品价格波动加剧、成本大幅波动。

新能源与电力设备组

分析师：姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

分析师：张嘉文 (执业 S1130523090006)

zhangjiawen@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：22.52元

相关报告：

- 《联泓新科公司点评：业绩稳健增长，锂电材料等新材料业务进入收获...》，2026.3.29
- 《联泓新科公司点评：业绩符合预期，在建项目稳步推进》，2025.10.14
- 《联泓新科公司点评：新投装置稳步放量，新材料平台成长可期》，2025.8.17



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,268	6,338	10,177	11,311	11,520
营业收入增长率	-7.52%	1.11%	60.58%	11.14%	1.85%
归母净利润(百万元)	234	306	584	783	854
归母净利润增长率	-47.45%	30.40%	91.09%	34.05%	9.01%
摊薄每股收益(元)	0.176	0.229	0.437	0.586	0.639
每股经营性现金流净额	0.44	0.44	1.04	1.35	1.40
ROE(归属母公司)(摊薄)	3.24%	4.11%	7.44%	9.33%	9.49%
P/E	78.44	86.54	51.48	38.41	35.23
P/B	2.54	3.56	3.83	3.58	3.34

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	6,778	6,268	6,338	10,177	11,311	11,520
增长率		-7.5%	1.1%	60.6%	11.1%	1.8%
主营业务成本	-5,682	-5,234	-5,151	-8,276	-9,078	-9,212
%销售收入	83.8%	83.5%	81.3%	81.3%	80.3%	80.0%
毛利	1,095	1,034	1,186	1,900	2,232	2,308
%销售收入	16.2%	16.5%	18.7%	18.7%	19.7%	20.0%
营业税金及附加	-43	-73	-39	-63	-70	-71
%销售收入	0.6%	1.2%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
销售费用	-51	-36	-30	-49	-54	-55
%销售收入	0.8%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
管理费用	-406	-433	-401	-509	-543	-518
%销售收入	6.0%	6.9%	6.3%	5.0%	4.8%	4.5%
研发费用	-309	-328	-300	-407	-452	-461
%销售收入	4.6%	5.2%	4.7%	4.0%	4.0%	4.0%
息税前利润 (EBIT)	286	165	416	873	1,113	1,202
%销售收入	4.2%	2.6%	6.6%	8.6%	9.8%	10.4%
财务费用	-87	-88	-120	-170	-176	-171
%销售收入	1.3%	1.4%	1.9%	1.7%	1.6%	1.5%
资产减值损失	-47	-11	-16	-13	-6	-5
公允价值变动收益	0	0	0	1	1	1
投资收益	-3	41	4	5	5	5
%税前利润	n.a	13.7%	1.2%	0.7%	0.5%	0.5%
营业利润	519	318	346	756	997	1,092
营业利润率	7.7%	5.1%	5.5%	7.4%	8.8%	9.5%
营业外收支	2	-16	-1	-5	-5	-5
税前利润	521	301	346	751	992	1,087
利润率	7.7%	4.8%	5.5%	7.4%	8.8%	9.4%
所得税	-65	-36	-28	-113	-149	-163
所得税率	12.4%	11.8%	8.1%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	456	266	317	638	843	924
少数股东损益	10	31	12	54	60	70
归属于母公司的净利润	446	234	306	584	783	854
净利率	6.6%	3.7%	4.8%	5.7%	6.9%	7.4%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	456	266	317	638	843	924
少数股东损益	10	31	12	54	60	70
非现金支出	649	635	673	618	673	734
非经营收益	157	98	161	191	200	197
营运资金变动	-387	-404	-564	-54	88	16
经营活动现金净流	875	594	587	1,394	1,804	1,872
资本开支	-3,108	-3,356	-4,259	-2,426	-735	-1,435
投资	-3	77	1	1	1	1
其他	-3	9	1	5	5	5
投资活动现金净流	-3,113	-3,269	-4,257	-2,420	-730	-1,430
股权募资	250	0	16	0	0	0
债权募资	3,080	4,113	4,803	1,992	-422	30
其他	-1,337	-1,524	-1,544	-365	-436	-454
筹资活动现金净流	1,993	2,588	3,275	1,626	-858	-424
现金净流量	-244	-87	-394	600	217	18

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	2,500	2,283	1,603	2,203	2,420	2,438
应收款项	289	280	380	546	607	619
存货	652	656	973	1,241	1,361	1,381
其他流动资产	580	654	1,189	1,248	1,272	1,276
流动资产	4,021	3,873	4,146	5,238	5,661	5,714
%总资产	23.6%	19.8%	16.9%	19.1%	20.2%	19.9%
长期投资	33	48	38	37	37	37
固定资产	10,351	12,267	18,217	19,679	19,580	20,122
%总资产	60.8%	62.8%	74.1%	71.6%	70.0%	70.1%
无形资产	1,801	1,775	1,847	2,005	2,161	2,315
非流动资产	13,003	15,652	20,425	22,240	22,298	22,993
%总资产	76.4%	80.2%	83.1%	80.9%	79.8%	80.1%
资产总计	17,024	19,525	24,571	27,478	27,958	28,707
短期借款	4,186	5,103	5,338	6,330	5,908	5,938
应付款项	1,398	1,059	2,221	2,596	2,848	2,889
其他流动负债	164	222	249	320	363	373
流动负债	5,748	6,384	7,809	9,247	9,119	9,200
长期贷款	2,900	4,786	8,055	9,055	9,055	9,055
其他长期负债	547	494	593	599	598	598
负债	9,195	11,664	16,456	18,900	18,772	18,853
普通股股东权益	7,122	7,243	7,438	7,847	8,395	8,993
其中：股本	1,336	1,336	1,336	1,336	1,336	1,336
未分配利润	2,631	2,748	2,972	3,381	3,929	4,526
少数股东权益	708	618	677	731	791	861
负债股东权益合计	17,024	19,525	24,571	27,478	27,958	28,707

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.334	0.176	0.229	0.437	0.586	0.639
每股净资产	5.332	5.423	5.569	5.875	6.286	6.733
每股经营现金净流	0.655	0.445	0.440	1.043	1.351	1.401
每股股利	0.000	0.000	0.070	0.131	0.176	0.192
回报率						
净资产收益率	6.26%	3.24%	4.11%	7.44%	9.33%	9.49%
总资产收益率	2.62%	1.20%	1.24%	2.13%	2.80%	2.97%
投入资本收益率	1.66%	0.81%	1.76%	3.08%	3.89%	4.09%
增长率						
主营业务收入增长率	-16.91%	-7.52%	1.11%	60.58%	11.14%	1.85%
EBIT 增长率	-64.22%	-42.23%	151.56%	109.83%	27.47%	8.06%
净利润增长率	-48.50%	-47.45%	30.40%	91.09%	34.05%	9.01%
总资产增长率	21.13%	14.69%	25.85%	11.83%	1.75%	2.68%
资产管理能力						
应收账款周转天数	10.0	9.4	11.1	10.0	10.0	10.0
存货周转天数	42.2	45.6	57.7	55.0	55.0	55.0
应付账款周转天数	37.9	34.9	81.5	80.0	80.0	80.0
固定资产周转天数	396.2	427.2	482.9	317.5	298.8	304.3
偿债能力						
净负债/股东权益	58.57%	96.76%	145.28%	153.67%	136.54%	127.41%
EBIT 利息保障倍数	3.3	1.9	3.5	5.1	6.3	7.0
资产负债率	54.01%	59.74%	66.97%	68.78%	67.14%	65.67%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	2	2	2	4
增持	0	1	1	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.33	1.33	1.33	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究