

圣泉集团 (605589.SH) 业绩符合预期, 先进电子材料及电池材料快速放量

2026年04月28日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

金益腾 (分析师)

徐正凤 (分析师)

jinyiteng@kysec.cn

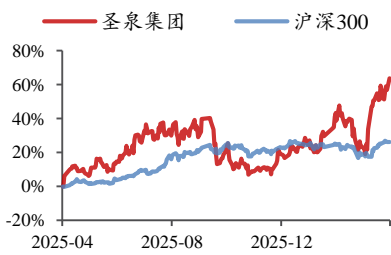
xuzhengfeng@kysec.cn

证书编号: S0790520020002

证书编号: S0790524070005

日期	2026/4/27
当前股价(元)	39.70
一年最高最低(元)	40.80/24.58
总市值(亿元)	336.02
流通市值(亿元)	334.91
总股本(亿股)	8.46
流通股本(亿股)	8.44
近3个月换手率(%)	184.32

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《Q3 业绩同比增长, 高频高速树脂量价齐升, 合成树脂、生物质产品运营稳健——公司信息更新报告》-2025.10.30

《Q2 业绩同环比高增, 高频高速树脂量价齐升, 拟发可转债投资新能源汽车材料产业化项目——公司信息更新报告》-2025.8.19

● 业绩符合预期, 先进电子材料及电池材料营收高速增长、盈利提升

公司 2025 年实现营收 109.36 亿元, 同比+9.1%; 归母净利润 10.07 亿元, 同比+16%; 剔除股份支付影响后净利润为 11.49 亿元, 同比+26.27%。2026Q1 实现营收 26.71 亿元, 同比+8.62%、环比-6.73%; 归母净利润 1.77 亿元, 同比-14.21%、环比-28.2%; 剔除股份支付影响后净利润为 2.19 亿元, 同比+5.64%, 业绩符合预期。公司拟派发现金红利 0.65 元/股 (含税), 2025 年现金分红和回购金额合计 8.3 亿元, 占当期归母净利润的 82.33%。我们维持 2026-2027 年、新增 2028 年盈利预测, 预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 13.86、16.59、19.47 亿元, EPS 分别为 1.64、1.96、2.30 元/股, 当前股价对应 PE 为 24.2、20.3、17.3 倍。我们看好公司依靠产业链优势协同进行技术研发和市场拓展, “化工新材料+生物质材料”双主业运营稳健, 未来成长动力充足, 维持“买入”评级。

● 合成树脂经营稳健, 生物质项目稳定运行, 先进电子及电池材料快速放量

分业务看, 2025 年公司合成树脂类、先进电子材料及电池材料、生物质产品实现营收 56.61、16.60、11.06 亿元, 同比+6.0%、+33.7%、+15.7%; 毛利率 23.76%、32.21%、6.64%, 同比+3.10、+4.82、-7.70pcts; 销量 79.7、8.4、24.5 万吨, 同比+14.6%、+21.0%、+12.9%, 其中: 酚醛树脂销量 58.44 万吨、同比+6.14%, 铸造用树脂销量 21.29 万吨、同比+22.29%, 公司合成树脂产销规模、盈利能力稳居行业前列; M6-M10 级高频高速树脂、低介电材料及高耐热封装材料等高附加值产品快速放量; 大庆生物质项目实现稳定化、规模化运行。2026Q1, 公司三大业务的销量、营收同比均保持增长。盈利能力, 2026Q1 公司销售毛利率、净利率为 26.25%、6.93%, 同比+2.12、-1.86pcts, 相较 2025 年报+1.07、-2.51pcts。2025 年公司多孔碳、硅碳、硬碳三大负极材料领域的产能爬坡、客户验证、技术定型稳步推进, 公司拟发行可转债募资 25 亿用于绿色新能源汽车材料产业化项目 (年产硅碳负极材料 1 万吨、多孔碳 1.5 万吨) 及补充流动资金, 有望夯实公司在电池材料细分领域的领先优势, 保障公司在电池材料领域的核心竞争力。

● **风险提示:** 产品价格波动、产能建设及客户验证不及预期、技术迭代等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	10,020	10,936	12,571	13,653	15,183
YOY(%)	9.9	9.1	14.9	8.6	11.2
归母净利润(百万元)	868	1,007	1,386	1,659	1,947
YOY(%)	9.9	16.0	37.7	19.6	17.4
毛利率(%)	23.6	25.2	26.8	28.1	28.7
净利率(%)	8.7	9.2	11.0	12.1	12.8
ROE(%)	8.4	9.2	11.7	12.7	13.4
EPS(摊薄/元)	1.03	1.19	1.64	1.96	2.30
P/E(倍)	38.7	33.4	24.2	20.3	17.3
P/B(倍)	3.3	3.2	2.9	2.7	2.4

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附表 1：2025 年分业务：公司合成树脂类、先进电子材料及电池材料、生物质业务营收同比增长

分类	项目	营业收入 (亿元)	营业成本 (亿元)	毛利率	营收 同比	成本 同比	毛利率同比 (pcts)	营收 占比	毛利 占比
分产品	合成树脂类	56.61	43.16	23.76%	6.0%	1.8%	+3.10	51.8%	48.8%
	先进电子材料及 电池材料	16.60	11.25	32.21%	33.7%	24.8%	+4.82	15.2%	19.4%
	生物质产品	11.06	10.33	6.64%	15.7%	26.1%	-7.70	10.1%	2.7%
	其他	25.09	17.08	31.91%	1.2%	0.9%	+0.25	22.9%	29.1%
分地区	境内	96.62	73.10	24.34%	11.8%	11.1%	+0.44	90.0%	88.4%
	境外	10.75	7.66	28.76%	0.7%	-5.9%	+5.01	10.0%	11.6%
分销售模式	直销	101.79	76.33	25.01%	12.7%	11.9%	+0.52	94.8%	95.7%
	经销	5.58	4.43	20.68%	-17.7%	-22.5%	+4.96	5.2%	4.3%

数据来源：公司公告、开源证券研究所

附表 2：2025 年产销：公司先进电子材料及电池材料、生物质产品量价齐升，合成树脂量升价跌

2025 年	产量 (万吨)	销量 (万吨)	营业收入 (亿元)	平均售价 (元/吨)	销量 同比	营收 同比	售价 同比
合成树脂类	80.1	79.7	56.61	7,100.1	14.6%	5.9%	-7.6%
先进电子材料及电池材料	8.5	8.4	16.60	19,874.2	21.0%	33.7%	10.4%
生物质产品	32.3	24.5	11.06	4,514.7	12.9%	15.7%	2.5%

数据来源：公司公告、开源证券研究所

附表 3：2025 年子公司：公司合成树脂、铸造材料子公司经营稳健，生物质业务子公司圣泉纤维素盈利仍承压

公司名称	主要业务	营业收入 (亿元)	营业利润 (亿元)	净利润 (亿元)	净利率
圣泉新材料	酚醛树脂、环氧树脂及复合材料	55.24	5.63	4.95	9.0%
圣泉铸造	铸造辅助材料	3	2.72	2.37	9.7%
圣泉纤维素	纤维素及制品、纸及纸制品	4.05	-1.32	-1.10	-27.1%
圣泉电子材料	先进电子材料	3.86	0.95	0.97	25.2%

数据来源：公司公告、开源证券研究所

附表 4：2025Q4 环比：公司合成树脂、先进电子材料及电池材料、生物质产品量价齐升

2025Q4	产量 (万吨)	销量 (万吨)	营业收入 (亿元)	平均售价 (元/吨)	销量 环比	营收 环比	售价 环比
合成树脂类	21.5	20.9	15.6	7,499.7	5.9%	21.6%	14.8%
先进电子材料及电池材料	2.3	2.2	4.2	18,907.8	6.5%	8.1%	1.5%
生物质产品	9.9	7.3	4.5	6,093.8	94.4%	209.9%	59.4%

数据来源：公司公告、开源证券研究所

附表 5：2026Q1 同比：公司合成树脂、先进电子材料及电池材料量升价跌，生物质产品量价齐升

2026Q1	产量 (万吨)	销量 (万吨)	营业收入 (亿元)	平均售价 (元/吨)	销量 环比	营收 环比	售价 环比	销量 同比	营收 同比	售价 同比
合成树脂类	19.4	19.3	14.0	7,268.5	-7.5%	-10.4%	-3.1%	16.0%	9.4%	-5.7%
先进电子材料及电池 材料	2.3	2.3	4.4	19,421.2	2.4%	5.2%	2.7%	29.9%	23.5%	-5.0%
生物质产品	6.6	6.0	2.6	4,317.0	-18.7%	-42.4%	-29.2%	4.7%	8.9%	4.0%

数据来源：公司公告、开源证券研究所

附表 6：2026Q1，公司主要原料糠醛、环氧氯丙烷的平均采购均价同比上涨

主要原料平均采购单价 (元/吨)	2025 年	2026Q1	2025 年同比	2026Q1 同比
苯酚	6,070.7	6,241.9	-13.6%	-9.4%
糠醛	6,207.3	6,969.5	0.5%	22.1%
甲醇	2,048.2	2,016.1	-3.6%	-6.7%
聚合 MDI	13,430.9	12,542.9	-7.6%	-19.1%
环氧氯丙烷	9,063.9	11,086.8	29.8%	39.6%

数据来源：公司公告、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	7115	7974	8490	9378	10817
现金	1218	1213	1461	1551	2527
应收票据及应收账款	2443	2951	2925	3623	3563
其他应收款	46	96	67	110	87
预付账款	418	310	527	382	629
存货	1826	2226	2330	2533	2831
其他流动资产	1163	1179	1179	1179	1179
非流动资产	7618	8680	9181	9239	9516
长期投资	46	47	36	28	19
固定资产	5027	5648	6194	6378	6698
无形资产	862	956	996	1030	1069
其他非流动资产	1682	2029	1954	1802	1731
资产总计	14733	16654	17671	18617	20334
流动负债	3489	4152	4412	4314	4630
短期借款	1545	1755	1982	1867	1755
应付票据及应付账款	1158	1139	1577	1249	1908
其他流动负债	787	1259	853	1198	967
非流动负债	679	1275	1169	983	813
长期借款	279	904	753	570	399
其他非流动负债	399	371	415	413	414
负债合计	4168	5427	5581	5296	5443
少数股东权益	488	588	616	653	700
股本	846	846	846	846	846
资本公积	3523	3428	3428	3428	3428
留存收益	6267	6822	7761	9024	10584
归属母公司股东权益	10077	10638	11474	12667	14191
负债和股东权益	14733	16654	17671	18617	20334

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	231	307	1999	1719	2853
净利润	891	1033	1414	1696	1994
折旧摊销	555	567	615	708	790
财务费用	20	52	70	92	102
投资损失	66	-8	1	-1	0
营运资金变动	-1317	-1505	-195	-899	-156
其他经营现金流	16	167	93	123	123
投资活动现金流	-366	-1028	-1123	-773	-1074
资本支出	264	881	1127	774	1077
长期投资	-107	-108	11	8	9
其他投资现金流	5	-39	-6	-6	-6
筹资活动现金流	322	800	-855	-742	-690
短期借款	597	210	228	-116	-112
长期借款	-149	625	-151	-183	-171
普通股增加	62	0	0	0	0
资本公积增加	834	-94	0	0	0
其他筹资现金流	-1022	59	-932	-443	-407
现金净增加额	189	87	21	205	1089

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	10020	10936	12571	13653	15183
营业成本	7654	8182	9200	9820	10832
营业税金及附加	80	95	101	109	121
营业费用	359	424	459	492	531
管理费用	395	415	465	539	577
研发费用	544	659	754	742	824
财务费用	20	52	70	92	102
资产减值损失	-19	-12	-14	-15	-16
其他收益	150	132	150	150	150
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-66	8	-1	1	-0
资产处置收益	-0	-10	-5	-7	-6
营业利润	990	1119	1564	1872	2205
营业外收入	10	21	16	19	17
营业外支出	11	5	8	7	7
利润总额	989	1135	1571	1884	2215
所得税	98	103	157	188	222
净利润	891	1033	1414	1696	1994
少数股东损益	23	26	28	37	46
归属母公司净利润	868	1007	1386	1659	1947
EBITDA	1584	1782	2244	2643	3031
EPS(元)	1.03	1.19	1.64	1.96	2.30

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	9.9	9.1	14.9	8.6	11.2
营业利润(%)	5.6	13.0	39.7	19.7	17.8
归属于母公司净利润(%)	9.9	16.0	37.7	19.6	17.4
获利能力					
毛利率(%)	23.6	25.2	26.8	28.1	28.7
净利率(%)	8.7	9.2	11.0	12.1	12.8
ROE(%)	8.4	9.2	11.7	12.7	13.4
ROIC(%)	7.5	8.0	10.0	11.2	12.0
偿债能力					
资产负债率(%)	28.3	32.6	31.6	28.4	26.8
净负债比率(%)	10.1	17.9	14.5	10.2	0.7
流动比率	2.0	1.9	1.9	2.2	2.3
速动比率	1.3	1.2	1.1	1.4	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	5.2	4.9	5.1	5.0	5.0
应付账款周转率	12.0	13.3	12.7	13.0	12.8
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.03	1.19	1.64	1.96	2.30
每股经营现金流(最新摊薄)	0.27	0.36	2.36	2.03	3.37
每股净资产(最新摊薄)	11.91	12.57	13.56	14.97	16.77
估值比率					
P/E	38.7	33.4	24.2	20.3	17.3
P/B	3.3	3.2	2.9	2.7	2.4
EV/EBITDA	22.2	20.3	16.0	13.5	11.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn