

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	38.05
总股本/流通股本(亿股)	8.46 / 8.44
总市值/流通市值(亿元)	322 / 321
52周内最高/最低价	38.62 / 24.71
资产负债率(%)	32.6%
市盈率	31.97
第一大股东	唐一林

研究所

分析师: 刘海荣
 SAC 登记编号: S1340525120006
 Email: liuhairong@cnpsec.com
 分析师: 费晨洪
 SAC 登记编号: S1340525120003
 Email: feichenhong@cnpsec.com

圣泉集团(605589)
电子树脂产销高增长，产能储备充足
● 事件

2026年4月25日，公司发布2025年年报及2026年一季报。公司2025年实现收入109.36亿元，同比+9.14%，归母净利10.07亿元，同比15.98%，扣非归母净利润9.34亿元，同比+12.61%，扣除股份支付影响后的净利润11.49亿元，同比+26.27%。2026年Q1实现收入26.71亿元，同比+8.62%，实现归母净利1.77亿元，同比-14.21%，实现扣非归母净利润1.74亿元，同比-9.46%。

● 点评

公司树脂产品销量保持高增长。2025年，公司合成树脂销量79.73万吨，同比+14.61%，其中酚醛树脂销量58.44万吨（同比+10.56%），铸造树脂21.29万吨（同比+22.29%）；先进电子材料及电池材料销量8.35万吨，同比+21.05%；生物质产品销量24.50万吨，同比+12.89%。2026年Q1，合成树脂销量19.29万吨，同比+15.9%，先进电子材料及电池材料销量2.29万吨，同比+30%，生物质产品销量5.95万吨，同比+5%。

公司高速高频树脂国内领先，产能储备充足。公司自2005年起布局电子材料，2019年切入电子级PP0，2023-2024年实现千吨级PP0树脂及百吨级碳氢树脂量产，是国内最早布局的企业之一，已与头部PCB/CCL厂的联合开发与批量供货，国内市占率领先。2025-2026年公司计划进一步扩大产能，持续提升在行业内的市场份额。

我们预计公司2026-2028年实现归母净利，14.75/19.15/24.83亿元，对应PE 23/18/14倍，给予“买入”评级。

● 风险提示：

PP0等树脂消费增速及预期；高速高频树脂新竞争者进入；苯酚和糠醛等原料价格上涨。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	10936	13134	14832	17442
增长率(%)	9.14	20.10	12.93	17.60
EBITDA(百万元)	1743.73	2532.56	3171.82	3955.75
归属母公司净利润(百万元)	1006.54	1474.56	1915.24	2483.29
增长率(%)	15.98	46.50	29.89	29.66
EPS(元/股)	1.19	1.74	2.26	2.93
市盈率(P/E)	33.38	22.79	17.54	13.53
市净率(P/B)	3.16	2.88	2.58	2.28
EV/EBITDA	14.75	14.31	11.37	9.03

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	10936	13134	14832	17442	营业收入	9.1%	20.1%	12.9%	17.6%
营业成本	8182	9735	10713	12344	营业利润	13.0%	48.4%	30.1%	29.8%
税金及附加	95	112	126	148	归属于母公司净	16.0%	46.5%	29.9%	29.7%
销售费用	424	499	564	663	获利能力				
管理费用	415	499	564	663	毛利率	25.2%	25.9%	27.8%	29.2%
研发费用	659	722	816	959	净利率	9.2%	11.2%	12.9%	14.2%
财务费用	52	68	73	76	ROE	9.5%	12.6%	14.7%	16.8%
资产减值损失	-12	0	0	0	ROIC	7.5%	10.2%	12.0%	13.9%
营业利润	1119	1661	2161	2804	偿债能力				
营业外收入	21	15	15	15	资产负债率	32.6%	30.1%	29.3%	28.2%
营业外支出	5	5	5	5	流动比率	1.92	2.02	2.12	2.31
利润总额	1135	1671	2171	2814	营运能力				
所得税	103	159	206	267	应收账款周转率	4.92	5.11	5.09	5.19
净利润	1033	1512	1964	2547	存货周转率	4.04	4.18	4.19	4.28
归母净利润	1007	1475	1915	2483	总资产周转率	0.70	0.77	0.80	0.85
每股收益(元)	1.19	1.74	2.26	2.93	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.19	1.74	2.26	2.93
货币资金	1213	450	817	1266	每股净资产	12.57	13.78	15.36	17.41
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收	2951	3393	3832	4506	PE	33.38	22.79	17.54	13.53
预付款项	310	389	429	494	PB	3.16	2.88	2.58	2.28
存货	2226	2434	2678	3086	现金流量表				
流动资产合计	7974	8125	9330	11105	净利润	1033	1512	1964	2547
固定资产	5648	6295	6827	7237	折旧和摊销	571	793	928	1065
在建工程	1522	1618	1694	1755	营运资本变动	-1402	-1140	-651	-1018
无形资产	936	903	869	836	其他	105	35	57	59
非流动资产合计	8680	9453	10024	10459	经营活动现金流	307	1201	2298	2654
资产总计	16654	17577	19354	21564	资本开支	-881	-1493	-1491	-1492
短期借款	1755	1955	2155	2255	其他	-147	-40	7	9
应付票据及应付	1139	1487	1637	1886	投资活动现金流	-1028	-1533	-1484	-1483
其他流动负债	1259	578	616	675	股权融资	84	0	0	0
流动负债合计	4152	4020	4407	4815	债务融资	978	95	200	100
其他	1275	1271	1271	1271	其他	-262	-521	-647	-821
非流动负债合计	1275	1271	1271	1271	筹资活动现金流	800	-427	-447	-721
负债合计	5427	5291	5678	6086	现金及现金等价物	87	-763	367	449
股本	846	846	846	846					
资本公积金	3428	3428	3428	3428					
未分配利润	6399	7206	8259	9625					
少数股东权益	588	626	675	739					
其他	-35	179	467	839					
所有者权益合计	11226	12286	13676	15478					
负债和所有者权益	16654	17577	19354	21564					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；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	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
回避		预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下	

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮证券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计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本 61.68 亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底，公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部)，1 家资产管理分公司和 1 家另类投资公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼
邮编：518048