



新和成 (002001.SZ): 产品结构优化升级, 产能布局持续推进

2026年4月29日

强烈推荐/维持

新和成

公司报告

新和成发布 2026 年 1 季报: Q1 实现营业收入 ~~62.96~~ YoY+15.72%, 归母净利润 18.27 亿元, YoY-2.80%。

产品价格波动导致业绩略有下滑。2026 年 1 季度, 维生素产品(维生素 A、维生素 E) 市场价格同比有所下降; 蛋氨酸价格自 2 月末以来大幅上涨。公司核心业务较为稳定, 营收端取得稳健增长。维生素产品价格同比下滑等因素导致公司综合毛利率同比下降 3.82 个百分点至 42.88%, 拖累利润表现。

核心业务营养品板块产能布局持续优化。蛋氨酸产品方面, 公司与中国石油化工股份有限公司合资建设的 18 万吨/年液体蛋氨酸(折纯)项目已正式投产, 7 万吨蛋氨酸一体化提升项目顺利投产运行, 至此公司固体蛋氨酸产能提升至 37 万吨/年。

香精香料和新材料板块积极推进产业升级和产品布局。香精香料板块方面, 公司持续推进产品结构优化与产业升级, 系列醛项目、香料产业园一期项目按计划稳步推进, 各项建设工作有序开展。**新材料板块方面,**天津基地尼龙产业链项目已正式开工建设, PPS 四期项目按既定计划有序实施。

公司坚守精细化工主业, 已形成纵深的产品网络结构。公司建有浙江新昌、浙江上虞、山东潍坊、黑龙江绥化、天津滨海新区等现代化生产基地, 坚持一体化、系列化、协同化的发展战略。产品向上承接大宗基础化工原料, 向下延伸特殊中间体、营养品、香精香料、高分子新材料、原料药等功能性化学品, 已经形成了有纵深的产品网络结构。

公司盈利预测及投资评级: 新和成是国内优质的精细化工合成龙头, 产业链一体化和产品系列化推动公司逐渐成长为精细化工龙头。公司从医药中间体起家, 成功将业务拓展到维生素、香精香料、新材料、蛋氨酸等领域。未来公司新项目的逐步建设有望进一步丰富公司产品体系。我们维持对公司的盈利预测。我们预测公司 2026~2028 年归母净利润分别为 78.02、85.09 和 91.06 亿元, 对应 EPS 分别为 2.54、2.77 和 2.96 元, 当前股价对应 P/E 值分别为 14、13 和 12 倍。维持“强烈推荐”评级。

风险提示: 原料及产品价格大幅波动; 技术路线竞争加剧; 新建产能投放进度不及预期; 下游需求不及预期。

财务指标预测

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	21,610	22,251	24,948	27,479	29,881
增长率(%)	42.95%	2.97%	12.12%	10.14%	8.74%
归母净利润(百万元)	5,869	6,764	7,802	8,509	9,106
增长率(%)	117.01%	15.26%	15.35%	9.06%	7.02%
净资产收益率(%)	20.01%	20.62%	20.79%	20.02%	19.08%

公司简介:

浙江新和成股份有限公司创办于 1999 年, 于 2004 年 6 月在深交所上市, 是中小板第一家上市公司。公司高度注重精细化工合成技术的积累, 从医药中间体乙氧甲叉起家, 以有机合成成为纽带, 成功将业务拓展到了维生素、香精香料、新材料、蛋氨酸等领域。目前公司稳居世界四大维生素生产企业之一, 并已发展成为具有影响力的香精香料企业、具有竞争优势的蛋氨酸生产企业和前景广阔的新材料企业。

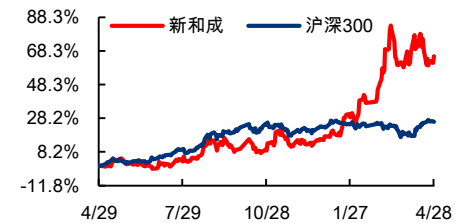
资料来源: 公司公告、东兴证券研究所

交易数据

52 周股价区间(元)	39.3-21.23
总市值(亿元)	1,087.68
流通市值(亿元)	1,074.75
总股本/流通 A 股(万股)	307,342/307,342
流通 B 股/H 股(万股)	-/-
52 周日均换手率	2.14

资料来源: 恒生聚源、东兴证券研究所

52 周股价走势图



资料来源: 恒生聚源、东兴证券研究所

分析师: 刘宇卓

010-66554030

liuyuzhuo@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480516110002

每股收益 (元)	1.91	2.20	2.54	2.77	2.96
PE	19	16	14	13	12
PB	3.71	3.32	2.90	2.56	2.28

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

附表: 公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产合计	16922	19435	24170	31287	38761	营业收入	21610	22251	24948	27479	29881
货币资金	7937	7966	11695	17789	24109	营业成本	12582	12311	13762	15324	16858
应收账款	3654	3331	3735	4114	4474	营业税金及附加	251	274	308	339	369
其他应收款	518	274	307	338	532	营业费用	190	187	209	230	251
预付款项	163	178	199	222	244	管理费用	596	657	736	811	882
存货	4090	4649	5197	5787	6366	财务费用	178	-15	-90	-196	-266
其他流动资产	561	3036	3036	3036	3036	资产减值损失	82	235	50	51	49
非流动资产合计	26067	26171	24399	22604	20783	公允价值变动收益	-14	-53	-53	-53	-53
长期股权投资	865	965	1031	1105	1185	投资净收益	77	141	106	114	120
固定资产	22488	21044	19292	17505	15685	营业利润	6973	7854	9057	9886	10593
无形资产	2483	2590	2513	2435	2357	营业外收入	5	18	18	18	18
其他非流动资产	231	1572	1564	1559	1556	营业外支出	34	23	23	23	23
资产总计	42989	45606	48569	53890	59544	利润总额	6944	7850	9053	9882	10589
流动负债合计	6909	7398	5589	5892	6236	所得税	1047	1047	1208	1319	1413
短期借款	1163	675	675	675	675	净利润	5897	6802	7845	8563	9176
应付账款	1686	1780	1990	2216	2438	少数股东损益	28	38	43	54	69
预收款项	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	5869	6764	7802	8509	9106
一年内到期的非流动负债	2465	3165	0	0	0	EBITDA	9325	10100	11258	12000	12654
非流动负债合计	6634	5248	5248	5248	5248	EPS (元)	1.91	2.20	2.54	2.77	2.96
长期借款	5327	4187	4187	4187	4187	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
负债合计	13544	12646	10837	11140	11484	成长能力					
少数股东权益	121	155	198	252	322	营业收入增长	43%	3%	12%	10%	9%
实收资本(或股本)	3073	3073	3073	3073	3073	营业利润增长	114%	13%	15%	9%	7%
资本公积	3133	3136	3136	3136	3136	归属于母公司净利润增长	117%	15%	15%	9%	7%
未分配利润	21376	25377	29326	33439	37768	获利能力					
归属母公司股东权益合计	29325	32806	37534	42498	47738	毛利率(%)	42%	45%	45%	44%	44%
负债和所有者权益	42989	45606	48569	53890	59544	净利率(%)	27%	30%	31%	31%	30%
现金流量表						总资产净利润(%)					
单位:百万元						ROE(%)					
2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		
经营活动现金流	7073	8797	10378	9943	10421	偿债能力					
净利润	5869	6764	7802	8509	9106	资产负债率(%)	32%	28%	22%	21%	19%
折旧摊销	2232	2303	2338	2369	2401	流动比率	2.45	2.63	4.32	5.31	6.22
财务费用	178	-15	-90	-196	-266	速动比率	1.86	2.00	3.39	4.33	5.19
应收帐款减少	-1170	322	-404	-379	-360	营运能力					
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.53	0.50	0.53	0.54	0.53
投资活动现金流	-3774	-2043	-500	-500	-500	应收账款周转率	7.04	6.37	7.06	7.00	6.96
公允价值变动收益	-14	-53	-53	-53	-53	应付账款周转率	11.95	12.84	13.23	13.07	12.84
长期投资减少	-168	-100	-66	-73	-80	每股指标(元)					
投资收益	77	141	106	114	120	每股收益(最新摊薄)	1.91	2.20	2.54	2.77	2.96
筹资活动现金流	-2263	-4478	-6149	-3349	-3600	每股净现金流(最新摊薄)	0.35	0.75	1.21	1.98	2.06
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	9.54	10.67	12.21	13.83	15.53
长期借款增加	-1494	-1140	0	0	0	估值比率					
普通股增加	-17	0	0	0	0	P/E	18.53	16.08	13.94	12.78	11.94
资本公积增加	-481	3	0	0	0	P/B	3.71	3.32	2.90	2.56	2.28
现金净增加额	1075	2298	3729	6094	6320	EV/EBITDA	11.77	10.77	9.05	7.99	7.07

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

刘宇卓

10 余年化工行业研究经验。曾任职中金公司研究部。加入东兴证券以来获得多项荣誉, 包括 2016~2018 年水晶球公募榜连续入围, 2017 年水晶球公募榜第一名、总榜第二名, 2019 年新浪金麒麟新锐分析师等。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司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争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526