

新材料

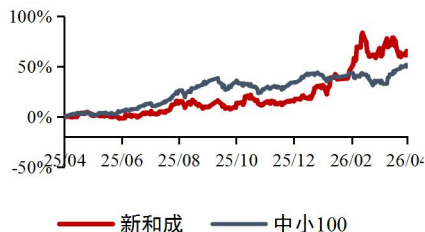
新和成 (002001.SZ)

买入-B(维持)

2026年4月30日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026年4月29日

收盘价(元/股):	34.96
年内最高/最低(元/股):	40.19/21.03
流通A股/总股本(亿股):	30.37/30.73
流通A股市值(亿元):	1,061.69
总市值(亿元):	1,074.47

基础数据：2026年3月31日

基本每股收益(元/股):	0.59
摊薄每股收益(元/股):	0.59
每股净资产(元/股):	11.48
净资产收益率(%):	5.20

资料来源：常闻

分析师:

冀泳洁 博士

执业登记编码: S0760523120002

邮箱: jiyongjie@sxzq.com

研究助理:

申向阳

邮箱: shenxiangyang@sxzq.com

事件描述

➢ 公司公布 2025 年年报及 2026 年一季度报。2024 年公司实现营收 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%。第四季度公司实现营收 56.09 亿元，同比降低 3.75%，环比增长 1.22%。实现归母净利润 14.43 亿元，同比降低 23.18%，环比降低 15.95%。2025 年全年毛利率为 44.67%，同比上升 2.89pct；净利率为 30.57%，同比上升 3.28pct。2026 年一季度实现营业收入 62.95 亿元，同比增长 15.72%，环比增长 12.22%；归母净利润 18.27 亿元，同比降低 2.80%，环比增长 26.59%，对应毛利率为 42.88%，同比下降 3.82pct，环比上升 0.80pct，净利率为 29.16%，同比下降 5.54pct，环比上升 3.35pct。

事件点评

➢ 蛋氨酸量价齐升，新材料产品高速发展。分板块看，2025 年公司营养品、香精香料业绩小幅下降。营养品实现 7.8 亿元，同比降低 1.79%，对应毛利率 47.77%，同比上升 4.59pct，其中，蛋氨酸量价齐升，表现亮眼，山东新和成氨基酸有限公司作为固体蛋氨酸生产和销售主体子公司实现净利润 29.72 亿元，同比增长 31.10%。香精香料实现营收 38.66 亿元，同比降低 1.29%，对应毛利率 53.14%，同比上升 1.30pct。新材料和其他业务则增长迅速，2025 年分别实现营收 21.15\14.87 亿元，同比增长 26.17%\54.43%。

➢ 产能布局持续优化，项目建设成效显著。2025 年，公司各项目稳步推进。营养品板块，公司与中石油合资建设的 18 万吨/年液体蛋氨酸（折纯）项目顺利完成一次性试车，已正式投入生产运营；7 万吨蛋氨酸一体化提升项目已完成全部建设工作并通过验收，顺利投产运行。香精香料板块，公司系列醛项目、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，公司天津基地尼龙产业链项目已完成资源合规审批手续，正式开工建设；PPS 四期项目按既定计划有序实施。

➢ 中东冲突影响，维 A、维 E、蛋氨酸价格大幅上涨。受中东冲突导致霍尔木兹海峡航运受阻影响，能源、运输等成本上涨，加之全球化工原料短缺导致赢创新加坡蛋氨酸工厂、住友化学亚洲公司等海外产能停产，公司核心产品维生素 A、维生素 E、蛋氨酸价格大幅上涨。截至 4 月 29 日，维生素 A 价格达到 9.80 万元/吨，相比年初增长 56.80%；维生素 E 价格达到 9.65 万元/吨，相比年初增长 73.87%；蛋氨酸价格达到 4.30 万元/吨，相比年初增长 144.32%。受益于核心产品价格上涨，2026 年公司营养品板块营收、利润均有望显著提升。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1



投资建议

➤ 我们预测 2026 年至 2028 年，公司分别实现营收 264.92/280.66/295.37 亿元，同比增长 19.1%/5.9%/5.2%；实现归母净利润 87.46/95.06/102.02 亿元，同比增长 29.3%/8.7%/7.3%，对应 EPS 分别为 2.85/3.09/3.32 元，PE 为 12.3/11.3/10.5 倍，维持“买入-B”评级。

风险提示

➤ 贸易摩擦风险；行业竞争格局恶化风险；新产能投放不及预期风险；环保安全风险。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	21,610	22,251	26,492	28,066	29,537
YoY(%)	43.0	3.0	19.1	5.9	5.2
净利润(百万元)	5,869	6,764	8,746	9,506	10,202
YoY(%)	117.0	15.3	29.3	8.7	7.3
毛利率(%)	41.8	44.7	48.0	47.8	47.6
EPS(摊薄/元)	1.91	2.20	2.85	3.09	3.32
ROE(%)	20.0	20.6	21.1	19.0	17.3
P/E(倍)	18.3	15.9	12.3	11.3	10.5
P/B(倍)	3.7	3.3	2.6	2.2	1.8
净利率(%)	27.2	30.4	33.0	33.9	34.5

资料来源：常闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	16922	19435	21449	28189	36526
现金	7937	7966	7407	15520	21350
应收票据及应收账款	3946	3331	5333	3846	5814
预付账款	163	178	228	203	251
存货	4090	4649	5123	5275	5720
其他流动资产	786	3310	3357	3346	3390
非流动资产	26067	26171	30246	30981	31500
长期投资	865	965	1374	1942	2628
固定资产	21916	20299	23390	23381	23105
无形资产	2483	2590	2755	2938	3124
其他非流动资产	803	2317	2727	2720	2644
资产总计	42989	45606	51695	59171	68026
流动负债	6909	7398	5527	5391	5833
短期借款	1163	675	675	675	675
应付票据及应付账款	1845	1850	2282	2115	2534
其他流动负债	3902	4872	2570	2601	2624
非流动负债	6634	5248	4410	3573	2735
长期借款	5327	4187	3350	2512	1675
其他非流动负债	1307	1061	1061	1061	1061
负债合计	13544	12646	9937	8964	8569
少数股东权益	121	155	206	263	320
股本	3073	3073	3073	3073	3073
资本公积	3133	3136	3136	3136	3136
留存收益	22921	26923	33074	40062	48188
归属母公司股东权益	29325	32806	41552	49943	59137
负债和股东权益	42989	45606	51695	59171	68026

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	7073	8797	7927	11941	9166
净利润	5897	6802	8797	9563	10259
折旧摊销	2232	2303	1841	2114	2264
财务费用	178	-15	-279	-486	-702
投资损失	-77	-141	-343	-501	-619
营运资金变动	-1489	-424	-2115	1236	-2063
其他经营现金流	333	271	26	16	27
投资活动现金流	-3774	-2043	-5599	-2363	-2192
筹资活动现金流	-2263	-4478	-2887	-1465	-1144
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.91	2.20	2.85	3.09	3.32
每股经营现金流(最新摊薄)	2.30	2.86	2.58	3.89	2.98
每股净资产(最新摊薄)	9.54	10.67	13.52	16.25	19.24

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	21610	22251	26492	28066	29537
营业成本	12582	12311	13766	14648	15490
营业税金及附加	251	274	327	346	364
营业费用	190	187	225	239	251
管理费用	596	657	795	842	886
研发费用	1036	1099	1325	1403	1477
财务费用	178	-15	-279	-486	-702
资产减值损失	-137	-223	-273	-292	-274
公允价值变动收益	-14	-53	-26	-16	-27
投资净收益	77	141	343	501	619
营业利润	6973	7854	10378	11268	12089
营业外收入	5	18	9	10	11
营业外支出	34	23	38	27	31
利润总额	6944	7850	10349	11251	12069
所得税	1047	1047	1552	1688	1810
税后利润	5897	6802	8797	9563	10259
少数股东损益	28	38	51	57	57
归属母公司净利润	5869	6764	8746	9506	10202
EBITDA	9359	10231	12125	13158	13891

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	43.0	3.0	19.1	5.9	5.2
营业利润(%)	113.9	12.6	32.1	8.6	7.3
归属于母公司净利润(%)	117.0	15.3	29.3	8.7	7.3
获利能力					
毛利率(%)	41.8	44.7	48.0	47.8	47.6
净利率(%)	27.2	30.4	33.0	33.9	34.5
ROE(%)	20.0	20.6	21.1	19.0	17.3
ROIC(%)	15.4	16.5	18.5	17.1	15.6
偿债能力					
资产负债率(%)	31.5	27.7	19.2	15.1	12.6
流动比率	2.4	2.6	3.9	5.2	6.3
速动比率	1.8	1.9	2.8	4.1	5.1
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	6.6	6.1	6.1	6.1	6.1
应付账款周转率	6.1	6.7	6.7	6.7	6.7
估值比率					
P/E	18.3	15.9	12.3	11.3	10.5
P/B	3.7	3.3	2.6	2.2	1.8
EV/EBITDA	11.7	10.4	8.6	7.2	6.4

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

