

# 联泓新科 (003022.SZ)

## 公司快报

### 业绩高增，新能源材料回暖，新产品可期

基础化工 | 其他化学原料III

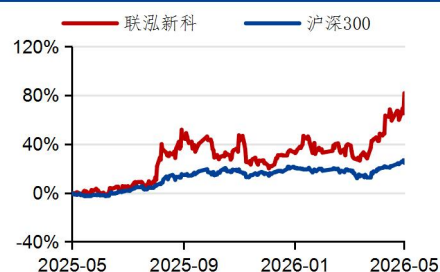
 投资评级 **买入(维持)**

 股价(2026-05-14) **27.49元**

#### 交易数据

总市值(百万元)	36,714.76
流通市值(百万元)	36,683.53
总股本(百万股)	1,335.57
流通股本(百万股)	1,334.43
12个月价格区间	24.92/15.12

#### 一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	19.18	31.21	54.86
绝对收益	24.96	36.67	81.0

分析师

骆红永

 SAC 执业证书编号: S0910523100001  
 luohongyong@huajinsec.com

#### 相关报告

联泓新科: 新产品驱动利润增长, 新材料项目建设有序推进-华金证券-电新&amp;化工-公司快报-联泓新科 2025.11.5

联泓新科: 业绩修复, 新产品多点开花-华金证券-电新&amp;化工-公司快报-联泓新科 2025.8.26

#### 投资要点

◆ **事件:** 联泓新科发布 2025 年报和 2026 年一季报, 25 年实现营收 63.38 亿元, 同比 +1.11%; 归母净利润 3.06 亿元, 同比 +30.40%; 扣非归母净利润 3.03 亿元, 同比 +64.45%; 毛利率 18.72%, 同比 +2.22pct; 净利率 5.01%, 同比 +0.77pct。26 年 Q1 实现营收 22.46 亿元, 同比 +45.93%; 归母净利润 1.45 亿元, 同比 +102.67%; 扣非归母净利润 1.47 亿元, 同比 +109.12%; 毛利率 23.30%, 同比 +4.53pct; 净利率 8.19%, 同比 +3.36pct。

◆ **业绩同比高增, 盈利能力显著修复。**分产品来看, 公司 25 年新能源光伏材料、特种树脂、特种精细化学品、副产品及其他分别实现营业收入 17.31/17.32/10.81/12.24 亿元, 同比 +2.95%/+0.76%/+0.04%/-23.99%; 毛利率分别为 27.76%/16.20%/20.20%/4.40%, 同比 -0.22/+0.82/+10.52/+0.33pct。2026 年一季度, 公司实现营业收入 22.46 亿元, 同比增长 45.93%; 归母净利润 1.45 亿元, 同比增长 102.67%; 扣非归母净利润 1.47 亿元, 同比增长 109.12%。营业收入同比增长主要系 UHMWPE、EVA 二期、PO、PPG 等新投产装置产能释放, 新产品产销量增加; 净利润同比大增主要因新投产装置贡献利润, 主要产品盈利能力提升。同时, 成本端改善明显, 2025 年下半年甲醇平均采购价格 1,946.68 元/吨, 较上半年 2,141.74 元/吨回落; 原料煤下半年均价 750.18 元/吨, 较上半年 773.23 元/吨继续下行, 原材料价格同比回落有效增厚利润空间。

◆ **光伏材料双轮驱动, 产品结构持续优化。**在新能源光伏材料领域, 公司同时布局 EVA 与 POE 两大核心光伏胶膜料产品。公司在国内率先开发出 EVA 光伏胶膜料, 拥有全球领先的两套 EVA 生产装置, 产能超过 35 万吨/年, 其中一套采用 ExxonMobil 釜式法工艺技术, 产能超 15 万吨/年, 已稳定运行多年; 另一套采用 LyondellBasell 管式法工艺技术, 产能为 20 万吨/年, 于 2025 年 12 月顺利投产。EVA 主要原料乙烯和 VA 均为公司自产, 在原料稳定供应和成本方面具有优势。POE 作为第二大类光伏胶膜原料, 与 EVA 形成有效互补, 主要应用于 N 型电池、BC 电池等新型光伏电池的封装; 此外, POE 也是一种性能优异的车用塑料增韧材料。公司在巩固 EVA 产品竞争优势的同时, 积极布局 POE 产品, 采用自主开发的溶液法工艺, 可生产 POE 光伏胶膜料、增韧料等系列高端产品, 10 万吨/年 POE 项目预计将于 2026 年 Q2 投产。

◆ **研发投入持续加码, 技术储备日益丰厚。**公司坚持创新驱动发展战略, 重点围绕新能源材料、生物材料、电子材料、特种材料等领域开展技术攻关。2026 年 Q1, 公司研发费用 9,403.66 万元, 同比增长 51.55%; 2025 年全年研发投入 3.00 亿元, 占营业收入的 4.73%, 研发人员 499 人, 占比 18.74%。截至 2025 年末, 公司已获得授权专利 308 项, 主持或参与修制订国家和行业标准 13 项, 并承担国家科技部“863 计划”和“国家重点研发计划”等多项国家级科研项目。公司构建了“自主研发+合作开发”的研发模式, 已储备多项技术成果, 涵盖固态/半固态电池材料、生物基材料、湿电子化学品、光刻胶材料、高端聚烯烃材料、特种工程材料等多个前沿领域。同时, 公司持续加强与中国科学院等科研院所的协同创新, 不断丰富化



工新材料领域的研究力量和创新资源。

◆ **投资建议：**公司作为新材料平台型企业，多个在建项目将投产，有望带来显著业绩增量，持续推出高壁垒新产品，产品结构不断优化，看好公司未来的成长空间。我们调整盈利预测，预计公司 2026-2028 年收入分别为 87.94(原 88.38)/107.74(原 102.98)/125.40 亿元，同比分别增长 38.8%/22.5%/16.4%，归母净利润分别为 6.38(原 6.03)/7.81(原 7.63)/9.26 亿元，同比分别增长 108.7%/22.4%/18.6%，对应 PE 分别为 57.5x/47.0x/39.7x；维持“买入”评级。

◆ **风险提示：**下游需求不及预期；原材料价格大幅上涨；工艺技术迭代风险；新产品研发验证不及预期；项目进度不及预期；安全环保风险。

#### 财务数据与估值

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,268	6,338	8,794	10,774	12,540
YoY(%)	-7.5	1.1	38.8	22.5	16.4
归母净利润(百万元)	234	306	638	781	926
YoY(%)	-47.4	30.4	108.7	22.4	18.6
毛利率(%)	16.5	18.7	22.1	22.6	22.9
EPS(摊薄/元)	0.18	0.23	0.48	0.58	0.69
ROE(%)	3.4	3.9	7.6	8.7	9.4
P/E(倍)	156.6	120.1	57.5	47.0	39.7
P/B(倍)	5.1	4.9	4.6	4.3	3.9
净利率(%)	3.7	4.8	7.3	7.2	7.4

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	3873	4146	5648	6541	7452	<b>营业收入</b>	6268	6338	8794	10774	12540
现金	2283	1603	2638	3232	3762	营业成本	5234	5151	6848	8345	9670
应收票据及应收账款	182	301	369	452	504	营业税金及附加	73	39	88	108	125
预付账款	131	146	238	232	315	营业费用	36	30	53	65	75
存货	656	973	1192	1446	1611	管理费用	433	401	556	682	793
其他流动资产	622	1123	1210	1178	1260	研发费用	328	300	457	560	652
<b>非流动资产</b>	15652	20425	22589	24292	25188	财务费用	88	120	95	158	192
长期投资	48	36	36	36	36	资产减值损失	-11	-16	-23	-28	-32
固定资产	7337	8385	12119	14907	16716	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	1600	1605	1742	1829	1902	投资净收益	41	4	0	0	0
其他非流动资产	6667	10399	8693	7520	6534	<b>营业利润</b>	318	346	736	892	1063
<b>资产总计</b>	19525	24571	28237	30834	32640	营业外收入	5	0	0	0	0
<b>流动负债</b>	6384	7809	11497	14127	16443	营业外支出	22	1	0	0	0
短期借款	3373	3681	7294	8456	10865	<b>利润总额</b>	301	346	736	892	1063
应付票据及应付账款	983	2139	2012	3046	2815	所得税	36	28	74	81	101
其他流动负债	2027	1989	2190	2625	2764	<b>税后利润</b>	266	317	663	811	961
<b>非流动负债</b>	5280	8647	8056	7348	5981	少数股东损益	31	12	25	30	36
长期借款	4786	8055	7464	6756	5389	<b>归属母公司净利润</b>	234	306	638	781	926
其他非流动负债	494	593	593	593	593	EBITDA	1375	1706	2284	2776	3186
<b>负债合计</b>	11664	16456	19553	21475	22424	<b>主要财务比率</b>					
少数股东权益	618	677	702	732	768	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
股本	1336	1336	1336	1336	1336	<b>成长能力</b>					
资本公积	2722	2717	2717	2717	2717	营业收入(%)	-7.5	1.1	38.8	22.5	16.4
留存收益	3137	3363	3828	4398	5061	营业利润(%)	-38.8	8.9	112.6	21.1	19.2
归属母公司股东权益	7243	7438	7983	8626	9448	归属于母公司净利润(%)	-47.4	30.4	108.7	22.4	18.6
<b>负债和股东权益</b>	19525	24571	28237	30834	32640	<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	16.5	18.7	22.1	22.6	22.9
						净利率(%)	3.7	4.8	7.3	7.2	7.4
						ROE(%)	3.4	3.9	7.6	8.7	9.4
						ROIC(%)	3.8	4.5	5.5	6.0	6.2
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	59.7	67.0	69.2	69.6	68.7
						流动比率	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
						速动比率	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
						应收账款周转率	31.5	26.3	26.3	26.3	26.3
						应付账款周转率	4.5	3.3	3.3	3.3	3.3
						<b>估值比率</b>					
						P/E	156.6	120.1	57.5	47.0	39.7
						P/B	5.1	4.9	4.6	4.3	3.9
						EV/EBITDA	32.9	29.1	22.7	18.7	16.6

资料来源: 聚源、华金证券研究所

## 投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

## 分析师声明

骆红永声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本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、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)