

**美邦科技 (920471.BJ)**

2026年05月26日

**四氢呋喃量产后子公司净利润增加，2026Q1 整体实现扭亏为盈**

——北交所信息更新

**投资评级：增持（维持）**
**诸海滨（分析师）**

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

**余中天（分析师）**

yuzhongtian@kysec.cn

证书编号：S0790525050003

日期	2026/5/25
当前股价(元)	12.68
一年最高最低(元)	22.60/11.79
总市值(亿元)	10.55
流通市值(亿元)	6.72
总股本(亿股)	0.83
流通股本(亿股)	0.53
近3个月换手率(%)	397.88

**北交所研究团队**
**● 2026Q1 实现归母净利润达 550 万元扭亏为盈，维持“增持”评级**

美邦科技公布 2025 年报及 2026 一季报。2025 全年美邦科技实现总营业收入 4.22 亿元，同比减少 21.71%；实现归母净利润-0.26 亿元。2026Q1 美邦科技实现营业收入 1.16 亿元，同比+0.07%，归母净利润达 550 万元，同比由负转正。考虑到主要产品四氢呋喃整体价格还处于较低位置，我们下调 2026、2027，并新增 2028 盈利预测，预计美邦科技在 2026-2028 年实现归母净利润 0.27/0.36/0.42 亿元（原值 2026-2027 年 0.32/0.44 亿元），对应 EPS 为 0.32/0.44/0.50 元，当前股价对应 PE 为 39.1/29.1/25.0X。鉴于四氢呋喃在 2026 年内初现涨价行情，我们维持“增持”评级。

**● 子公司美邦中科募投项目正式投产，2025 实现净利润 3,143.15 万元+1,120.39%**

2025 全年美邦科技在精细化工产品方面实现营收 4.21 亿元，对应毛利率 11.44%；解决方案方面对应营收 74.77 万元对应毛利率 42.49%。子公司美邦中科主要负责四氢呋喃、离子液体催化剂研发、生产与销售。2025 实现营业收入 15,073.89 万元，2024 年 2,927.04 万元，同比增加 414.99%。2025 年实现净利润 3,143.15 万元，2024 年 257.55 万元，2025 年增长幅度 1,120.39%。营业收入及净利润增加的主要原因是募投项目正式投产。

**● 研发持续投入，HPPO 法环氧丙烷工艺技术等三项在研项目稳步推进**

2025 全年美邦科技申请专利 27 件，其中发明专利 13 件，实用新型专利 14 件。授权国家专利 12 件，其中发明专利 5 件，实用新型专利 7 件。现阶段美邦科技在研项目主要包括已经进入工业化阶段的 HPPO 法环氧丙烷工艺技术及催化剂开发、乙炔氢氯化合成 VCM 的无汞离子液体催化剂与气液催化反应工艺及装置的研发、脲胺新型结晶系统的研发及优化。氨肟化新型催化剂生产技术和新产品研发则进入中试阶段。

**● 风险提示：市场变化及行业周期性波动风险、应收账款风险、技术迭代风险。**

其他风险详见倒数第二页标注 1

**相关研究报告**

《募投 3 万吨/年 THF 产能逐步释放，2024 全年营收 5.40 亿元+13%—北交所信息更新》-2025.6.25

**财务摘要和估值指标**

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	540	422	580	637	715
YOY(%)	12.9	-21.7	37.3	9.9	12.3
归母净利润(百万元)	-3	-26	27	36	42
YOY(%)	-115.3	-651.9	203.9	34.3	16.6
毛利率(%)	17.5	11.5	19.7	20.2	20.9
净利率(%)	-0.6	-6.1	4.7	5.7	5.9
ROE(%)	-0.9	-7.3	6.4	8.0	9.1
EPS(摊薄/元)	-0.04	-0.31	0.32	0.44	0.51
P/E(倍)	-305.5	-40.6	39.1	29.1	25.0
P/B(倍)	2.0	2.1	2.0	1.9	1.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	437	384	463	513	600	<b>营业收入</b>	540	422	580	637	715
现金	105	77	116	158	225	营业成本	445	374	465	508	566
应收票据及应收账款	118	77	116	119	127	营业税金及附加	3	3	4	4	4
其他应收款	2	1	3	2	3	营业费用	4	3	6	6	7
预付账款	7	10	13	12	16	管理费用	35	37	35	36	39
存货	55	62	54	66	68	研发费用	25	28	23	22	25
其他流动资产	150	156	161	157	161	财务费用	1	2	5	4	3
<b>非流动资产</b>	556	527	484	443	399	资产减值损失	-28	-21	-2	-2	-1
长期投资	4	3	1	1	1	其他收益	4	5	6	6	5
固定资产	275	461	418	374	330	公允价值变动收益	2	0	1	1	1
无形资产	41	40	43	46	47	投资净收益	-1	-1	0	1	1
其他非流动资产	236	23	22	21	21	资产处置收益	0	-0	0	0	0
<b>资产总计</b>	993	911	946	956	999	<b>营业利润</b>	7	-43	46	61	76
<b>流动负债</b>	269	231	238	213	210	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	45	54	46	20	10	营业外支出	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	138	111	116	121	122	<b>利润总额</b>	6	-44	46	61	76
其他流动负债	85	67	77	73	78	所得税	12	-0	5	7	8
<b>非流动负债</b>	79	83	71	59	47	<b>净利润</b>	-6	-44	41	54	67
长期借款	54	59	47	35	24	少数股东损益	-2	-18	14	18	25
其他非流动负债	25	23	23	23	23	<b>归属母公司净利润</b>	-3	-26	27	36	42
<b>负债合计</b>	348	314	309	272	257	EBITDA	49	-1	93	107	120
少数股东权益	107	91	105	123	148	EPS(元)	-0.04	-0.31	0.32	0.44	0.51
股本	83	83	83	83	83						
资本公积	232	232	232	232	232	<b>主要财务比率</b>	<b>2024A</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
留存收益	227	193	254	343	471	<b>成长能力</b>					
<b>归属母公司股东权益</b>	537	506	533	561	595	营业收入(%)	12.9	-21.7	37.3	9.9	12.3
<b>负债和股东权益</b>	993	911	946	956	999	营业利润(%)	-77.7	-763.5	206.2	33.6	23.5
						归属于母公司净利润(%)	-115.3	-651.9	203.9	34.3	16.6
						<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	17.5	11.5	19.7	20.2	20.9
						净利率(%)	-0.6	-6.1	4.7	5.7	5.9
						ROE(%)	-0.9	-7.3	6.4	8.0	9.1
						ROIC(%)	-1.1	-6.4	6.4	8.5	10.1
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	35.1	34.5	32.6	28.5	25.7
						净负债比率(%)	3.8	10.7	1.6	-10.2	-21.3
						流动比率	1.6	1.7	1.9	2.4	2.9
						速动比率	1.2	1.1	1.4	1.8	2.2
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.6	0.4	0.6	0.7	0.7
						应收账款周转率	13.5	13.3	15.0	15.0	15.0
						应付账款周转率	4.5	4.2	6.0	6.3	7.0
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益(最新摊薄)	-0.04	-0.31	0.32	0.44	0.51
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.33	0.77	0.72	1.13	1.20
						每股净资产(最新摊薄)	6.46	6.08	6.40	6.74	7.15
						<b>估值比率</b>					
						P/E	-305.5	-40.6	39.1	29.1	25.0
						P/B	2.0	2.1	2.0	1.9	1.8
						EV/EBITDA	23.3	-853.6	11.8	9.6	8.1

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R4（中高风险），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。

## 分析师声明

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的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（北交所基准指数为北证 50 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。

1截至5月25日开源证券自营投资持仓262855股，无限售期，本材料完全基于分析师执业独立性提出投资价值分析意见

## 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