



联泓新科 (003022.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

新产品放量驱动业绩高增， 新材料平台步入收获期

业绩简评

8 月 17 日公司披露 2026 年中报，上半年实现营收 53.66 亿元、同增 84%，实现归母净利润 4.27 亿元、同增 166%，其中 Q2 实现营收 31.2 亿元，同增 127%、环增 39%，实现归母净利润 2.82 亿元，同增 216%、环增 95%。业绩接近预告上限。

经营分析

主要装置高负荷稳定运行、新投装置放量，收入及利润显著增长。报告期内公司主要装置保持高负荷稳定运行，2504 投产的联泓格润新能源材料和生物可降解材料一体化项目带动新产品产销量增加，带动销售收入及利润显著增长；同时运营效率进一步提升，甲醇装置单耗达到近年较好水平，锂电碳酸酯溶剂、PLA、UHMWPE 等装置保持连续稳定运行、产能利用率进一步提高，贡献业绩增量。26H1 公司销售毛利率 23.87%，同比+4.2 PCT，其中 26Q2 毛利率 24.27%，环比+1.0 PCT。

新能源材料实现系列产品布局，电池材料稳定供应头部客户。上半年公司 EVA 二期装置产能释放，10 万吨/年 POE 装置进行试生产，有望进一步提升光伏材料竞争力。同时，公司新能源电池新材料产品产销量增长，锂电隔膜材料 UHMWPE、碳酸酯溶剂产品稳定供应下游头部客户，4000 吨/年 VC 装置以自产 EC 为主要原料，技术优势和产业链优势突出，有望继续提供业绩增量；此外，控股子公司联泓卫蓝开发出的固态电解质分散剂、硅碳负极粘结剂等材料已形成批量销售，参股企业温州钠术开始建设钠离子电池产线。

前瞻性布局先进封装、PEEK 材料，有望持续贡献利润增长点。公司产品涵盖新能源材料、生物可降解材料 (PLA、PPC)、特种树脂 (PP 专用料)、特种功能化学品 (EOD、PPG、电子特气) 等多个领域，同时前瞻性布局先进封装等高端新兴领域，在建 2000 吨/年 XDI 项目、600 吨/年 PEEK 项目预计于 27Q2 投产，有望持续贡献业绩增长点。

盈利预测、估值与评级

根据行业最新价格情况，调整 2026-2028 年盈利预测至 7.16、8.42、9.44 亿元，2026-2028 年同比增速分别为 134%/18%/12%，公司前期布局的产品陆续投产放量，考虑到新材料平台带来的长期成长性，维持“买入”评级。

风险提示

新产品生产销售不及预期、产品价格波动加剧、成本大幅波动。

新能源与电力设备组

分析师：姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

分析师：张嘉文 (执业 S1130523090006)

zhangjiawen@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：20.84 元

相关报告：

- 《联泓新科公司点评：新产品驱动业绩增长，新材料平台成长可期》，2026.4.22
- 《联泓新科公司点评：业绩稳健增长，锂电材料等新材料业务进入收获...》，2026.3.29
- 《联泓新科公司点评：业绩符合预期，在建项目稳步推进》，2025.10.14



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,268	6,338	10,366	11,260	11,742
营业收入增长率	-7.52%	1.11%	63.56%	8.63%	4.27%
归母净利润(百万元)	234	306	716	842	944
归母净利润增长率	-47.45%	30.40%	134.14%	17.59%	12.14%
摊薄每股收益(元)	0.176	0.229	0.536	0.630	0.707
每股经营性现金流净额	0.44	0.44	1.24	1.55	1.69
ROE(归属母公司)(摊薄)	3.24%	4.11%	9.02%	9.87%	10.27%
	78.44	86.54	38.89	33.07	29.49
P/B	2.54	3.56	3.51	3.26	3.03

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	6,778	6,268	6,338	10,366	11,260	11,742
增长率		-7.5%	1.1%	63.6%	8.6%	4.3%
主营业务成本	-5,682	-5,234	-5,151	-8,093	-8,848	-9,114
%销售收入	83.8%	83.5%	81.3%	78.1%	78.6%	77.6%
毛利	1,095	1,034	1,186	2,273	2,413	2,628
%销售收入	16.2%	16.5%	18.7%	21.9%	21.4%	22.4%
营业税金及附加	-43	-73	-39	-78	-84	-88
%销售收入	0.6%	1.2%	0.6%	0.8%	0.8%	0.8%
销售费用	-51	-36	-30	-47	-51	-53
%销售收入	0.8%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
管理费用	-406	-433	-401	-622	-619	-681
%销售收入	6.0%	6.9%	6.3%	6.0%	5.5%	5.8%
研发费用	-309	-328	-300	-415	-450	-470
%销售收入	4.6%	5.2%	4.7%	4.0%	4.0%	4.0%
息税前利润 (EBIT)	286	165	416	1,112	1,208	1,336
%销售收入	4.2%	2.6%	6.6%	10.7%	10.7%	11.4%
财务费用	-87	-88	-120	-162	-168	-177
%销售收入	1.3%	1.4%	1.9%	1.6%	1.5%	1.5%
资产减值损失	-47	-11	-16	-13	-6	-5
公允价值变动收益	0	0	0	1	1	1
投资收益	-3	41	4	5	5	5
%税前利润	n.a	13.7%	1.2%	0.5%	0.5%	0.4%
营业利润	519	318	346	988	1,089	1,210
营业利润率	7.7%	5.1%	5.5%	9.5%	9.7%	10.3%
营业外收支	2	-16	-1	-5	-5	-5
税前利润	521	301	346	983	1,084	1,205
利润率	7.7%	4.8%	5.5%	9.5%	9.6%	10.3%
所得税	-65	-36	-28	-147	-163	-181
所得税率	12.4%	11.8%	8.1%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	456	266	317	836	922	1,024
少数股东损益	10	31	12	120	80	80
归属于母公司的净利润	446	234	306	716	842	944
净利率	6.6%	3.7%	4.8%	6.9%	7.5%	8.0%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	456	266	317	836	922	1,024
少数股东损益	10	31	12	120	80	80
非现金支出	649	635	673	708	853	1,004
非经营收益	157	98	161	194	196	206
营运资金变动	-387	-404	-564	-88	99	29
经营活动现金净流	875	594	587	1,650	2,070	2,263
资本开支	-3,108	-3,356	-4,259	-1,231	-2,235	-2,235
投资	-3	77	1	-9	-8	-8
其他	-3	9	1	5	5	5
投资活动现金净流	-3,113	-3,269	-4,257	-1,236	-2,238	-2,238
股权募资	250	0	16	0	0	0
债权募资	3,080	4,113	4,803	818	802	525
其他	-1,337	-1,524	-1,544	-398	-449	-489
筹资活动现金净流	1,993	2,588	3,275	420	354	36
现金净流量	-244	-87	-394	835	186	62

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	2,500	2,283	1,603	2,438	2,623	2,684
应收款项	289	280	380	547	574	598
存货	652	656	973			1,366
其他流动资产	580	654	1,189			1,273
流动资产	4,021	3,873	4,146	5,440	5,789	5,923
%总资产	23.6%	19.8%	16.9%	20.6%	20.6%	20.1%
长期投资	33	48	38	48	56	64
固定资产	10,351	12,267	18,217	18,589	19,810	20,882
%总资产	60.8%	62.8%	74.1%	70.4%	70.4%	70.8%
无形资产	1,801	1,775	1,847	2,005	2,161	2,315
非流动资产	13,003	15,652	20,425	20,955	22,341	23,575
%总资产	76.4%	80.2%	83.1%	79.4%	79.4%	79.9%
资产总计	17,024	19,525	24,571	26,396	28,130	29,498
短期借款	4,186	5,103	5,338	4,656	5,458	5,983
应付款项	1,398	1,059	2,221	2,513	2,747	2,830
其他流动负债	164	222	249	337	366	385
流动负债	5,748	6,384	7,809	7,506	8,571	9,198
长期贷款	2,900	4,786	8,055	9,055	9,055	9,055
其他长期负债	547	494	593	1,099	1,098	1,098
负债	9,195	11,664	16,456	17,659	18,724	19,351
普通股股东权益	7,122	7,243	7,438	7,939	8,528	9,189
其中：股本	1,336	1,336	1,336	1,336	1,336	1,336
未分配利润	2,631	2,748	2,972	3,473	4,062	4,723
少数股东权益	708	618	677	797	877	957
负债股东权益合计	17,024	19,525	24,571	26,396	28,130	29,498

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.334	0.176	0.229	0.536	0.630	0.707
每股净资产	5.332	5.423	5.569	5.944	6.385	6.880
每股经营现金净流	0.655	0.445	0.440	1.236	1.550	1.695
每股股利	0.000	0.000	0.070	0.161	0.189	0.212
回报率						
净资产收益率	6.26%	3.24%	4.11%	9.02%	9.87%	10.27%
总资产收益率	2.62%	1.20%	1.24%	2.71%	2.99%	3.20%
投入资本收益率	1.66%	0.81%	1.76%	4.09%	4.18%	4.40%
增长率						
主营业务收入增长率	-16.91%	-7.52%	1.11%	63.56%	8.63%	4.27%
EBIT 增长率	-64.22%	-42.23%	151.56%	167.34%	8.60%	10.61%
净利润增长率	-48.50%	-47.45%	30.40%	134.14%	17.59%	12.14%
总资产增长率	21.13%	14.69%	25.85%	7.43%	6.57%	4.86%
资产管理能力						
应收账款周转天数	10.0	9.4	11.1	10.0	10.0	10.0
存货周转天数	42.2	45.6	57.7	55.0	55.0	55.0
应付账款周转天数	37.9	34.9	81.5	80.0	80.0	80.0
固定资产周转天数	396.2	427.2	482.9	414.1	388.6	468.3
偿债能力						
净负债/股东权益	58.57%	96.76%	145.28%	134.76%	131.73%	126.69%
EBIT 利息保障倍数	3.3	1.9	3.5	6.9	7.2	7.6
资产负债率	54.01%	59.74%	66.97%	66.90%	66.56%	65.60%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	1	1	9
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究