开源证券

基础化工/化学制品

新和成（002001.SZ）

2026 年 10 月 28 日

业绩符合预期，新项目有序开展助力中长期成长

——公司信息更新报告

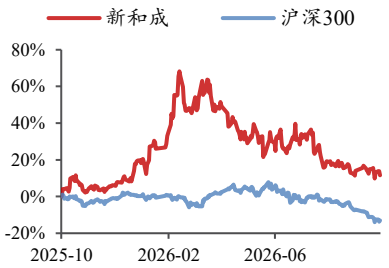
金益腾（分析师）
jinyiteng@kysec.cn
证书编号：S0790520020002

徐正凤（分析师）
xuzhengfeng@kysec.cn
证书编号：S0790524070005

投资评级：买入（维持）

日期	2026/10/28
当前股价(元)	25.39
一年最高最低(元)	40.19/23.23
总市值(亿元)	780.34
流通市值(亿元)	771.06
总股本(亿股)	30.73
流通股本(亿股)	30.37
近 3 个月换手率(%)	53.22

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《Q2 业绩同环比增长，关注莱茵河枯水危机下维生素等涨价弹性—公司信息更新报告》-2026.8.20

《业绩符合预期，蛋氨酸景气上行，尼龙项目有序推进—公司信息更新报告》-2026.4.29

《业绩符合预期，稳步推进液蛋、尼龙新材料项目—公司信息更新报告》-2025.10.29

● 业绩符合预期，新项目规划有序开展助力中长期成长

公司发布 2026 年三季报，实现营收 192.31 亿元，同比+15.6%；归母净利润 58.68 亿元，同比+10.3%；扣非净利润 57.16 亿元，同比+7.2%。其中 2026Q3 实现营收 61.02 亿元，同比+10.1%、环比-10.7%；归母净利润 18.57 亿元，同比+8.1%、环比-15%；扣非净利润 17.97 亿元，同比+8.6%、环比-16.2%，业绩符合预期。**我们维持盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润 81.56、85.98、94.20 亿元，对应 EPS 为 2.65、2.80、3.06 元/股，当前股价对应 PE 为 9.6、9.1、8.3 倍。我们看好公司坚持“化工+”“生物+”战略主航道，有序推进项目建设，成长动力充足，维持“买入”评级。**

● 2026 年 10 月以来蛋氨酸市场偏强运行，维生素 E 厂家挺价意愿增加

产品价格：据 Wind 和博亚和讯数据，VA(50 万 IU/g)、VE(50%)、固体蛋氨酸、液体蛋氨酸 2026Q3 均价分别为 57.0、72.7、29.3、24.3 元/公斤，同比分别-10.0%、+13.0%、+29.5%、+42.9%，环比分别-38.5%、-22.9%、-42.0%、-26.0%。蛋氨酸方面，2026 年上半年地缘冲突导致蛋氨酸成本上涨、供应收缩，价格大幅上涨后震荡回落，据百川盈孚数据，10 月以来工厂挺价，蛋氨酸市场偏强运行，10 月 27 日，液体蛋氨酸新和成报价维持 20 元/公斤，安迪苏维持停报停签，部分装置检修，发货略紧，固体蛋氨酸新和成报价维持 25.5 元/公斤，宁夏紫光报价 25.5 元/公斤，排单交货，赢创维持停报。此外，硫磺成本抬升支撑 2026Q2 以来牛磺酸价格上涨，公司牛磺酸产能 3 万吨/年，主要供应食品饮料、饲料添加剂等企业。**盈利能力：**公司 2026 年前三季度销售毛利率、净利率为 44.3%、30.66%，同比-1.25、-1.52pcts；2026Q3 销售毛利率、净利率为 44.47%、30.61%，同比-0.38、-0.66pcts，环比-0.98、-1.47pcts。**新建项目：**新材料是公司着力打造的第二增长曲线，PPS 是当前核心产品，同时布局 IPDA、HDI、IPDI 及天津新材料尼龙产业链项目，共同构建新材料产品矩阵。我们看好储备项目及新项目规划有序开展，公司中长期成长动力充足。

● 风险提示：维生素、蛋氨酸行业竞争加剧，项目投产不及预期，汇率波动等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	21,610	22,251	26,339	28,786	32,152
YOY(%)	43.0	3.0	18.4	9.3	11.7
归母净利润(百万元)	5,869	6,764	8,156	8,598	9,420
YOY(%)	117.0	15.3	20.6	5.4	9.6
毛利率(%)	41.8	44.7	46.4	42.6	41.8
净利率(%)	27.3	30.6	31.1	30.0	29.5
ROE(%)	20.0	20.6	21.2	19.3	18.2
EPS(摊薄/元)	1.91	2.20	2.65	2.80	3.06
P/E(倍)	13.3	11.5	9.6	9.1	8.3
P/B(倍)	2.7	2.4	2.0	1.7	1.5

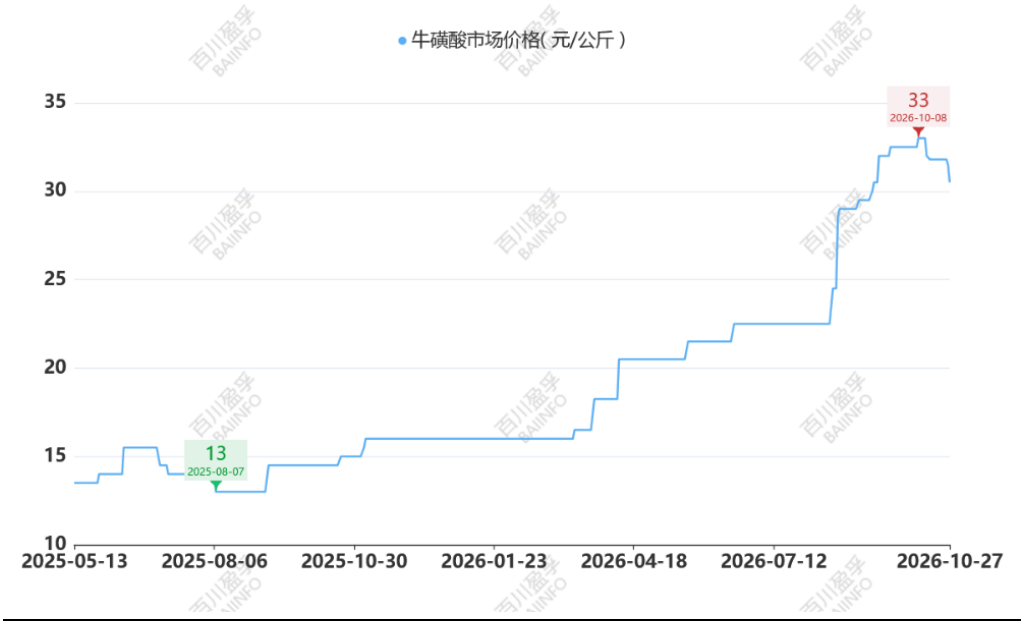
数据来源：聚源、开源证券研究所

附表 1：2026Q3，公司主营的维生素 A、维生素 E、固体蛋氨酸、液体蛋氨酸等价格环比回落

单位：元/公斤	VA (50 万 IU/g)	VE (50%)	VD3 (50 万 IU/g)	VK3 (MSB96%)	VB7 (生物素 2%)	固体蛋氨酸	液体蛋氨酸
2008Y	222.3	190.5	55.1	139.7	272.9	21.2	17.7
2009Y	144.0	171.1	152.7	84.2	94.2	42.2	32.0
2010Y	135.1	140.1	203.5	58.1	75.6	41.7	33.6
2011Y	149.2	138.2	231.0	98.6	132.7	39.4	31.5
2012Y	125.2	108.2	145.2	97.5	126.6	33.5	25.3
2013Y	113.9	94.9	84.9	79.0	77.1	27.9	22.0
2014Y	154.0	74.6	123.1	59.8	82.6	47.7	34.5
2015Y	105.2	43.2	96.1	61.6	84.2	42.7	32.1
2016Y	272.2	72.1	97.1	59.8	78.0	28.5	22.8
2017Y	348.5	55.8	267.5	138.6	122.4	22.4	18.4
2018Y	721.1	60.2	411.8	85.5	85.4	19.6	15.4
2019Y	359.7	45.3	233.6	83.8	65.9	18.6	15.1
2020Y	389.6	64.3	174.8	79.8	181.3	20.1	16.3
2021Y	315.8	80.0	114.0	88.1	69.0	20.7	16.8
2022Y	160.5	84.9	72.8	186.0	55.7	20.7	16.2
2023Y	83.7	70.2	55.8	86.5	39.9	18.9	14.8
2024Y	132.8	100.4	150.3	101.7	34.0	21.3	16.0
2025Y	**77.8**	**88.8**	**234.3**	**83.0**	**29.0**	**21.7**	**16.5**
2026Y	**71.2**	**75.1**	**173.7**	**84.0**	**30.3**	**33.9**	**24.2**
2025Q1	3	136.4	262.8	92.7	30.9	21.4	16.0
2025Q2	73.7	104.6	237.5	93.9	29.0	22.6	17.5
2025Q3	63.3	64.3	225.3	75.7	28.0	22.6	17.0
2025Q4	62.6	51.2	212.3	70.0	28.0	20.1	15.5
2026Q1	68.7	64.3	197.5	72.8	28.8	24.4	16.8
2026Q2	92.8	94.3	162.4	96.8	34.9	50.6	32.8
2026Q3	**57.0**	**72.7**	**146.3**	**86.4**	**28.2**	**29.3**	**24.3**
2026Q4	**55.4**	**54.5**	**225.4**	**70.0**	**27.0**	**24.4**	**19.2**
2026-10-27	**54.5**	**47.0**	**224.0**	**70.0**	**27.0**	**25.0**	**19.5**
历史分位	**0.2%**	**5.8%**	**32.9%**	**15.5%**	**0.0%**	**8.4%**	**8.0%**
较 2026 年初	**-12.8%**	**-15.3%**	**9.3%**	**0.0%**	**-3.6%**	**39.3%**	**37.3%**
同比	**-12.1%**	**-1.1%**	**5.4%**	**0.0%**	**-3.6%**	**17.9%**	**23.0%**
最大值	**1,425.0**	**260.0**	**600.0**	**195.0**	**330.0**	**115.0**	**89.0**
最小值	**52.0**	**34.0**	**40.0**	**47.0**	**27.0**	**16.8**	**13.5**

数据来源：Wind、博亚和讯、开源证券研究所（注：2026Y、2026Q3 均价测算截止日期均为 2026 年 10 月 27 日。）

附图 1：硫磺成本抬升支撑 2026Q2 以来牛磺酸价格上涨



资料来源：百川盈孚

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	16922	19435	21954	23989	28348
现金	7937	7966	9259	10965	12612
应收票据及应收账款	3946	3331	4932	4283	5904
其他应收款	226	274	275	317	356
预付账款	163	178	278	200	334
存货	4090	4649	5411	6218	7032
其他流动资产	561	3036	1801	2006	2109
非流动资产	26067	26171	29285	31230	33967
长期投资	865	965	1271	1873	2578
固定资产	21916	20299	23224	24172	25908
无形资产	2483	2590	2755	2938	3124
其他非流动资产	803	2317	2034	2247	2357
资产总计	42989	45606	51239	55219	62314
流动负债	6909	7398	7494	6037	6800
短期借款	1163	675	2519	884	865
应付票据及应付账款	1845	1850	2523	2506	3241
其他流动负债	3902	4872	2451	2646	2694
非流动负债	6634	5248	5042	4291	3609
长期借款	5327	4187	3860	3129	2457
其他非流动负债	1307	1061	1181	1162	1152
负债合计	13544	12646	12536	10328	10409
少数股东权益	121	155	201	249	302
股本	3073	3073	3073	3073	3073
资本公积	3133	3136	3136	3136	3136
留存收益	22921	26923	32652	38826	45826
归属母公司股东权益	29325	32806	38502	44642	51603
负债和股东权益	42989	45606	51239	55219	62314

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	21610	22251	26339	28786	32152
营业成本	12582	12311	14110	16516	18715
营业税金及附加	251	274	342	288	322
营业费用	190	187	224	242	270
管理费用	596	657	744	793	874
研发费用	1036	1099	1291	1382	1511
财务费用	178	-15	372	208	247
资产减值损失	-82	-235	-105	-115	-129
其他收益	268	253	250	250	250
公允价值变动收益	-14	-53	-50	-50	-50
投资净收益	77	141	176	485	590
资产处置收益	1	-1	-1	-1	-1
营业利润	6973	7854	9541	9943	10893
营业外收入	5	18	18	18	18
营业外支出	34	23	23	23	23
利润总额	6944	7850	9536	9938	10888
所得税	1047	1047	1335	1292	1415
净利润	5897	6802	8201	8646	9473
少数股东损益	28	38	46	48	53
归属母公司净利润	5869	6764	8156	8598	9420
EBITDA	9359	10231	11346	11996	13094
EPS(元)	1.91	2.20	2.65	2.80	3.06

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	43.0	3.0	18.4	9.3	11.7
营业利润(%)	113.9	12.6	21.5	4.2	9.5
归属于母公司净利润(%)	117.0	15.3	20.6	5.4	9.6
获利能力					
毛利率(%)	41.8	44.7	46.4	42.6	41.8
净利率(%)	27.3	30.6	31.1	30.0	29.5
ROE(%)	20.0	20.6	21.2	19.3	18.2
ROIC(%)	19.9	23.6	23.8	24.1	23.6
偿债能力					
资产负债率(%)	31.5	27.7	24.5	18.7	16.7
净负债比率(%)	6.9	2.9	-2.4	-11.1	-13.9
流动比率	2.4	2.6	2.9	4.0	4.2
速动比率	1.8	2.0	2.2	2.9	3.1
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	7.0	6.4	6.7	6.5	6.6
应付账款周转率	7.0	7.1	7.0	7.1	7.0
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	1.91	2.20	2.65	2.80	3.06
每股经营现金流(最新摊薄)	2.30	2.86	2.77	3.42	3.14
每股净资产(最新摊薄)	9.54	10.67	12.53	14.53	16.79
估值比率					
P/E	13.3	11.5	9.6	9.1	8.3
P/B	2.7	2.4	2.0	1.7	1.5
EV/EBITDA	8.6	7.5	6.7	6.0	5.3

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	7073	8797	8507	10510	9660
净利润	5897	6802	8201	8646	9473
折旧摊销	2232	2303	1834	2138	2410
财务费用	178	-15	372	208	247
投资损失	-77	-141	-176	-485	-590
营运资金变动	-1489	-424	-1844	-59	-1943
其他经营现金流	333	271	121	62	64
投资活动现金流	-3774	-2043	-3769	-3815	-4700
资本支出	1600	1900	5269	3372	4391
长期投资	-152	2	-306	-602	-705
其他投资现金流	-2022	-144	1806	159	395
筹资活动现金流	-2263	-4478	-5034	-3400	-3313
短期借款	-73	-487	1844	-1635	-19
长期借款	-1494	-1140	-327	-732	-671
普通股增加	-17	0	0	0	0
资本公积增加	-481	3	0	0	0
其他筹资现金流	-197	-2854	-6552	-1033	-2622
现金净增加额	1075	2298	-296	3295	1647

数据来源：聚源、开源证券研究所

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R3（中风险），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C3、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C3、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。

分析师承诺

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。本报告清晰准确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、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。

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