

圣泉集团 (605589.SH) Q3 业绩承压，先进电子材料及电池材料放量增长

2026 年 10 月 30 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

金益腾（分析师）

徐正凤（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

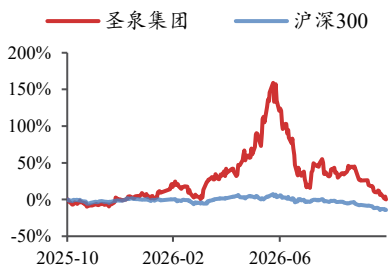
xuzhengfeng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

证书编号：S0790524070005

日期	2026/10/29
当前股价(元)	28.47
一年最高最低(元)	74.50/25.63
总市值(亿元)	240.97
流通市值(亿元)	240.96
总股本(亿股)	8.46
流通股本(亿股)	8.46
近 3 个月换手率(%)	203.04

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩符合预期，高频高速低介电材料、半导体封装材料、半导体光刻胶树脂、光学材料等构建增长新曲线——公司信息更新报告》-2026.8.17

《业绩符合预期，先进电子材料及电池材料快速放量——公司信息更新报告》-2026.4.28

《Q3 业绩同比增长，高频高速树脂量价齐升，合成树脂、生物产品运营稳健——公司信息更新报告》-2025.10.30

● Q3 业绩同环比承压，先进电子材料及电池材料快速放量、量价齐升

公司发布 2026 年三季报，实现营收 93.63 亿元，同比+16%；归母净利润 6.59 亿元，同比-13.2%；剔除股份支付费用后扣非净利润 7.73 亿元，同比+4.34%。其中 2026Q3 营收 32.77 亿元，同比+20.4%、环比-4%；归母净利润 2.12 亿元，同比-18.1%、环比-21.5%。考虑股权支付费用及原材料价格波动影响合成树脂类业务，我们下调 2026 -2028 年盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 10.34 (-3.52)、15.49 (-1.10)、18.39 (-1.08) 亿元，EPS 分别为 1.22、1.83、2.17 元/股，当前股价对应 PE 为 23.3、15.6、13.1 倍。我们看好以先进电子材料为战略统筹推进电池材料、合成树脂、生物制造各板块协同布局，未来成长动力充足，维持“买入”评级。

● 先进电子材料及电池材料延续放量增长，丰富产品矩阵构建增长新曲线

分业务：2026 年前三季度合成树脂类、先进电子材料及电池材料、生物质产品实现营收 49.5、17.7、8.1 亿元，同比+20.9%、+42.8%、+22.3%；销量 64.2、7.7、19.9 万吨，同比+9.1%、+25.1%、+15.7%；售价 7,708、23,091、4,058 元/吨，同比+10.8%、+14.2%、+5.7%，三类业务协同布局，同比均实现量价齐升。我们测算 Q3 先进电子材料及电池材料营收 7.3 亿元，同比+85.8%、环比+22.3%，同比量价齐升、环比量升价微跌。2026 年前三季度，以 PPO/OPE 树脂、碳氢树脂等低介电材料及先进封装材料为主营业务的子公司山东圣泉电子实现营收 5.1 亿元、同比+75.15%，净利润 1.5 亿元、+110.16%，对应净利率 29.6%，我们测算 Q3 营收 2.1 亿元、净利润 6,842 万元、净利率 32.9%，公司加快先进电子材料在建产能建设落地，推动 PPO/OPE、高端碳氢树脂等 M9/M10 树脂材料、特种环氧等先进封装材料、光刻胶树脂等产品规模放量。**盈利能力：**公司 2026 年前三季度销售毛利率、净利率分别为 24.22%、7.44%，同比分别-0.64、-2.25pcts；2026Q3 销售毛利率、净利率分别为 23.54%、6.83%，同比分别-1.41、-2.76pcts，环比分别+0.24、-1.6pcts。

● **风险提示：**产品价格波动、产能建设及客户验证不及预期、技术迭代等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	10,020	10,936	12,621	13,683	15,236
YOY(%)	9.9	9.1	15.4	8.4	11.3
归母净利润(百万元)	868	1,007	1,034	1,549	1,839
YOY(%)	9.9	16.0	2.7	49.8	18.7
毛利率(%)	23.6	25.2	24.9	26.9	27.7
净利率(%)	8.7	9.2	8.2	11.3	12.1
ROE(%)	8.4	9.2	9.0	12.3	13.1
EPS(摊薄/元)	1.03	1.19	1.22	1.83	2.17
P/E(倍)	27.8	23.9	23.3	15.6	13.1
P/B(倍)	2.4	2.3	2.2	2.0	1.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

附表 1：2026 年前三季度产销：公司先进电子材料及电池材料、合成树脂、生物质产品同比均实现量价齐升

2026 年前三季度	产量	销量	营业收入	平均售价	产量	销量	营收	售价	营收
		(万吨)	(亿元)	(元/吨)	同比	同比	同比	同比	占比
合成树脂类	64.3	64.2	49.5	7,708	9.8%	9.1%	20.9%	10.8%	52.9%
先进电子材料及电池材料	8.0	7.7	17.7	23,091	29.3%	25.1%	42.8%	14.2%	18.9%
生物质产品	19.9	19.9	8.1	4,058	-10.8%	15.7%	22.3%	5.7%	8.6%

数据来源：圣泉集团公告、开源证券研究所（注：“营收占比”指占当期营业总收入的比例。）

附表 2：2026Q3：公司合成树脂、先进电子材料及电池材料、生物质产品同比均实现量价齐升

2026Q3	产量	销量	营业收入	平均售价	销量	销量	营收	营收	售价	售价	营收
	(万吨)	(万吨)	(亿元)	(元/吨)	同比	环比	同比	环比	同比	环比	占比
合成树脂类	22.2	22.2	17.3	7,784	12.6%	-2.7%	34.1%	-5.4%	19.2%	-2.8%	52.6%
先进电子材料及电池材料	3.3	2.9	7.3	24,658	40.4%	22.3%	85.8%	22.3%	32.4%	-0.01%	22.2%
生物质产品	4.5	6.4	2.6	4,164	68.8%	-15.8%	83.9%	-7.0%	8.9%	10.6%	8.1%

数据来源：圣泉集团公告、开源证券研究所（注：“营收占比”指占当期营业总收入的比例。）

附表 3：2026 年前三季度，公司主要原料苯酚、糠醛、甲醇、聚合 MDI、环氧氯丙烷的平均采购均价同比上涨

主要原料平均采购单价（元/吨）	2026 年前三季度平均采购单价（元/吨）	2025 年前三季度平均采购单价（元/吨）	同比变化
苯酚	7,010.0	6,289.4	11.5%
糠醛	8,317.2	5,889.5	41.2%
甲醇	2,396.6	2,083.6	15.0%
聚合 MDI	14,274.9	13,767.0	3.7%
环氧氯丙烷	10,653.1	8,710.6	22.3%

数据来源：圣泉集团公告、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	7115	7974	8661	9320	10383
现金	1218	1213	1467	1554	1912
应收票据及应收账款	2443	2951	2948	3614	3598
其他应收款	46	96	68	110	88
预付账款	418	310	531	381	634
存货	1826	2226	2468	2483	2971
其他流动资产	1163	1179	1179	1179	1179
非流动资产	7618	8680	9212	9255	9545
长期投资	46		36	28	19
固定资产	5027	5648	6218	6391	6721
无形资产	862	956	996	1030	1069
其他非流动资产	1682	2029	1961	1805	1736
资产总计	14733	16654	17874	18576	19928
流动负债	3489	4152	4966	4688	4744
短期借款	1545	1755	2423	2283	1755
应付票据及应付账款	1158	1139	1660	1217	1992
其他流动负债	787	1259	883	1188	997
非流动负债	679	1275	1170	983	814
长期借款	279	904	755	570	400
其他非流动负债	399	371	415	413	414
负债合计	4168	5427	6136	5671	5559
少数股东权益	488	588	616	656	705
股本	846	846	846	846	846
资本公积	3523	3428	3428	3428	3428
留存收益	6267	6822	7449	8605	10058
归属母公司股东权益	10077	10638	11122	12248	13664
负债和股东权益	14733	16654	17874	18576	19928

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	231	307	1693	1685	2662
净利润	891	1033	1061	1590	1888
折旧摊销	555	567	616	710	792
财务费用	20	52	130	109	120
投资损失	66	-8	41	-21	-20
营运资金变动	-1317	-1505	-248	-826	-241
其他经营现金流	16	167	93	123	124
投资活动现金流	-366	-1028	-1195	-739	-1068
资本支出	264	881	1160	761	1091
长期投资	-107	-108	11	8	9
其他投资现金流	5	-39	-46	14	14
筹资活动现金流	322	800	-912	-718	-707
短期借款	597	210	669	-140	-528
长期借款	-149	625	-149	-185	-170
普通股增加	62	-0	0	0	0
资本公积增加	834	-94	0	0	0
其他筹资现金流	-1022	59	-1432	-393	-8
现金净增加额	189	87	-414	227	887

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	10020	10936	12621	13683	15236
营业成本	7654	8182	9479	9998	11013
营业税金及附加	80	95	107	109	122
营业费用	359	424	480	493	533
管理费用	395	415	467	499	548
研发费用	544	659	757	739	823
财务费用	20	52	130	109	120
资产减值损失	-19	-12	-14	-15	-16
其他收益	150	132	119	126	120
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-66	8	-41	21	20
资产处置收益	-0	-10	-5	-7	-6
营业利润	990	1119	1172	1745	2076
营业外收入	10	21	16	19	17
营业外支出	11	5	8	7	7
利润总额	989	1135	1179	1757	2086
所得税	98	103	118	167	198
净利润	891	1033	1061	1590	1888
少数股东损益	23	26	27	41	49
归属母公司净利润	868	1007	1034	1549	1839
EBITDA	1584	1782	1862	2535	2921
EPS(元)	1.03	1.19	1.22	1.83	2.17

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	9.9	9.1	15.4	8.4	11.3
营业利润(%)	5.6	13.0	4.7	48.9	19.0
归属于母公司净利润(%)	9.9	16.0	2.7	49.8	18.7
获利能力					
毛利率(%)	23.6	25.2	24.9	26.9	27.7
净利率(%)	8.7	9.2	8.2	11.3	12.1
ROE(%)	8.4	9.2	9.0	12.3	13.1
ROIC(%)	7.5	8.0	7.6	10.6	11.8
偿债能力					
资产负债率(%)	28.3	32.6	34.3	30.5	27.9
净负债比率(%)	10.1	17.9	18.6	13.7	5.0
流动比率	2.0	1.9	1.7	2.0	2.2
速动比率	1.3	1.2	1.0	1.3	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	5.2	4.9	5.1	5.0	5.0
应付账款周转率	12.0	13.3	12.7	13.0	12.8
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.03	1.19	1.22	1.83	2.17
每股经营现金流(最新摊薄)	0.27	0.36	2.00	1.99	3.15
每股净资产(最新摊薄)	11.91	12.57	13.14	14.47	16.14
估值比率					
P/E	27.8	23.9	23.3	15.6	13.1
P/B	2.4	2.3	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA	16.2	15.0	14.4	10.5	8.7

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