

海科新源总经理马立军：

# 穿越行业周期波动不能被动“等风来”

本报记者 王 僖

2026年以来，锂电池电解液材料市场正从一轮深刻的行业调整中走出，迎来修复性拐点。

就在两年前，这个赛道还处于供过于求、价格下行的压力当中。进入2026年，随着储能市场需求延续了2025年四季度的增长势头，锂电池电解液材料供需格局出现逆转。据中信建投测算，2026年全球锂电需求预计达3065GWh，关键的电解液溶剂EC（碳酸亚乙烯酯）、添加剂VC（碳酸亚乙烯酯）全年将处于紧平衡状态。

作为全球锂离子电池电解液溶剂的头部企业，山东海科新源材料科技股份有限公司（以下简称“海科新源”）在2024年、2025年经历了净利润连续亏损后，于2026年一季度实现强势翻红：营收15.09亿元，同比增长33.9%，归母净利润达2.01亿元，一举扭亏为盈。

这一反转只是企业盈利的短期反弹，还是可持续的拐点？近日，海科新源总经理马立军接受了《证券日报》记者的专访，从一名“老海科人”的视角，拆解了这家隐形冠军在行业周期波动中的战略定力与破局之道。

## 锂电新周期：“紧平衡”下的盈利修复

“海科新源今年一季度业绩不错，首先是由于行业在回暖，‘内卷’没那么厉害了。”面对扭亏为盈的成绩单，马立军的开场白显得格外冷静。作为从技术一线走出来的管理者，他的视角更偏向产业逻辑。

他提到的“回暖”，在行业数据上有着具体的体现。2025年第四季度，储能需求井喷，带动电解液核心原材料价格触底反弹。百川盈孚发布的数据显示，EC价格自2025年低点一度上涨近2000元/吨，区间最大涨幅达41%。进入2026年，虽然淡季价格略有波动，但受中东地缘政治因素影响，能源成本上涨，产品价格再度获得支撑。

那么，这种回暖能持续吗？马立军将海科新源这一轮业绩反转归结为三个层面的共振：行业供需修复、市场份额提升以及内部成本优化。他判断，随着下游需求的稳步增长，以及行业新增产能投放的理性化，锂电材料环节有望告别过去的大起大落，进入一个相对合理且可持续的利润空间。

而这在行业波动中，海科新源并非被动“等风来”。在2025年的行业底部阶段，该公司产能利用率依然达到了



图①海科新源总经理马立军接受《证券日报》记者专访 图②海科新源对生产装置进行柔性化改造 图③海科新源山东东营厂外区景

109.66%，装置持续超负荷运转。马立军解释称：“这是公司对装置持续进行柔性化改造和迭代的结果。公司可以根据市场的溢价空间，灵活切换五大溶剂（DMC碳酸二甲酯、EMC碳酸甲乙酯、EC等）的产出比例，在成本控制上拉开与同行的差距。”

这种柔性制造能力，让海科新源在行业低谷期仍然实现了“满产满销”。与此同时，该公司在山东、江苏、湖北的三大基地也在视下游需求进行产能提升。马立军说：“公司有充足的准备和方案来匹配下游核心客户的订单增长。”

## 海外布局：从“卖产品”到“卖服务”

年报显示，去年该公司境外业务毛利率达21.67%，远超国内行业平均水平。“公司在海外市场实现高毛利的核心逻辑，在于稀缺的本土化服务能力。”马立军向记者详细介绍了这套“欧美仓储体系”的运作模式。

传统的出口模式是从国内发货，动辄两个月至三个月的船期，且极易受地缘局势影响。海科新源的解法是：在国外建立仓储基地和配送网络，将“长周期国际贸易”转化为“短周期本地配送”。

“公司把下游客户一个季度的需求进行通盘核算，整合成一个计划，然后按月灵活调配。”马立军形容这一模式是双赢的“最优解”：对客户而言，原本需要自己承担的高额物流成本和库存压力，现在转变为海科新源提供的端到端服务，

且响应时间缩短至72小时以内，极大地增强了供应链安全感；对海科新源而言，通过规模化调配和资源整合，实现了单吨物流成本下降，且凭借这种高确定性的服务，获得了可观的“服务溢价”。

“全球化的尽头是本地化。”马立军表示，面对欧美市场的贸易壁垒，物理意义上的仓储布局是最好的防御工具。目前，海科新源在欧洲的前置仓已实现全面端到端交付，公司在美洲的中转基地也在高效运转。

对于该公司海外市场业务高毛利率的可持续性，马立军预计，随着欧美储能市场的快速发展，这种状态在一定时期内具备延续性，海外业务的营收占比将持续提升。

## 高强度研发：实现业务“双轮驱动”

当我们视线从电池工厂移开，会发现海科新源的产品其实也藏在无数人的梳妆台上。这便是海科新源另一大战略板块——消费化学品。在国货美妆崛起的浪潮下，这一业务板块正成为公司平抑行业周期波动的“压舱石”。

“高端日化原料技术壁垒极高，定价权很强，利润率非常稳健。”马立军说。

以生物基1,3-丁二醇为例，这款100%植物来源的原料，没有石油基成分可能带来的杂质残留风险，保湿性与防腐增效能力俱佳。消费者或许不熟悉它的化学名称，却大概率用过含有它的产品——那些主打深层保湿的精华、修护面膜背后，正是它在默默发挥作

用。过去，生物基1,3-丁二醇长期被海外少数巨头技术封锁。海科新源历经近五年研发，率先在国内实现工业化量产。产品一经推出，很快进入了国内外知名日化品牌的供应链。

“虽然日化巨头对原料筛选的把关极其严苛，但一旦进入其供应链，市场份额会呈阶梯式上升。”马立军透露，目前公司在这部分国际客户中的份额仍处于快速上升期。

支撑这一切的，是海科新源对技术研发的长期投入。2025年，该公司研发投入达1.89亿元，截至年末，已累计获得授权专利122项，其中发明专利72项。

面对固态电池等前沿技术对液态电解液的潜在冲击，马立军表现出一种技术理性的从容：“固态电池是未来方向，但从实验室突破到商业化，需要一个过程。目前，海科新源已在LiFSI（双氟磺酰亚胺锂）、半固态电解质等关键材料上完成产业化突破，并与全球头部电池厂商进行了联合送样测试。

从锂电材料到消费化学品，从当下的盈利修复到未来的技术储备，海科新源用“双轮驱动”构建了一道穿越周期的安全垫。正如马立军所言：“所谓穿越周期，不是被动‘等风来’，而是在行业低谷时，修炼好公司自身柔性生产、全球交付和技术储备的内功。当行业拐点来临时，才能抢到最大的红利。”

## 高管访谈

## 今年以来一线城市楼市逐步回暖

本报记者 张梦逸

5月26日，广州市人民政府新闻办公室召开《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的实施意见》系列配套文件新闻发布会（以下简称“发布会”）。发布会上，广州市政府有关负责人表示，今年以来，广州市房地产市场总体呈现“量价回稳、结构优化、库存减少”的向好特征，积极发展因素不断集聚。

据介绍，今年1月份至4月份，广州全市一手商品房网签面积315.4万平方米，同比增长9.2%。今年3月份、4月份，广州全市一手住宅销售价格环比指数分别为100.3、100.1，二手住宅销售价格环比指数连续保持在100.2，一手、二手住宅房价指数均连续两个月环比上涨，房价走势趋于稳健。

## 库存去化压力缓解

今年以来，北京、上海、广州、深圳等一线城市房地产市场逐步回暖。随着3月份及4月份“小阳春”期间楼市成交放量，一线城市楼市呈现出库存去化压力缓解、价格企稳态势。

国家统计局数据显示，4月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨0.1%，涨幅比3月份回落0.1个百分点；一线城市二手住宅销售价格环比上涨0.4%，涨幅与3月份相同。

5月份以来，北京、上海二手房成交量同比保持较高增长。中指研究院数据显示，5月1日至24日，北京、上海二手房成交量同比增长分别为15%、29%。其中，上海5月10日单日网签1664套，继4月11日的1632套后再次刷新近五年单日新高。

与此同时，在4月底出台的优化政策影响下，5月份广州、深圳楼市活跃度也有所提升。

4月30日，广州出台《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的实施意见》（以下简称“穗八条”），从促消费、控增量、优供给、去库存、稳预期、强联动等多方面发力。

广州市政府有关负责人在发布会上表示，5月份以来，广州全市重点一手楼盘周访问量、认购量、网签量分别环比提高26.9%、36.9%和11.4%；二手住宅周签约量环比提高9.3%，新增挂牌量同比减少16.7%。

深圳4月29日发布的《关于进一步优化调整本市房地产相关政策的通知》明确优化调整住房限购政策等举措。中指研究院数据显示，5月1日至24日，深圳二手住宅成交量同比增长15%。

中指研究院指数研究部总经理曹晶晶表示，整体来看，4月

份以来重点城市二手房市场延续春季活跃态势。5月份，北京、上海楼市热度不减，成交量同比增幅进一步扩大，广州、深圳在4月底政策优化后市场有所好转，5月上旬成交同比已实现转增。从成交结构看，低总价、小户型房源仍是本轮修复的核心支撑，反映出价格调整后二手房性价比优势对刚需的吸引力有所提高。短期看，随着核心城市二手房成交持续放量，市场活跃度有望逐步向更大面积、更高总价阶段扩散，为后续市场稳步修复积蓄动能。

## 将进一步推出稳楼市举措

值得注意的是，一线城市还将进一步推出有关举措，稳定房地产市场。

广州安居集团有关负责人在发布会上介绍，安居集团将立即启动支持居民“卖旧买新”试点工作，试行期至2026年12月31日截止，按照“政府引导、市场运作、自愿参与”的原则，以市场化方式收购二手住宅。

据悉，本次试点收购对象为总价在300万元人民币以内，建筑面积在70平方米以下，位于广州环城高速以内的二手住宅，楼龄不限。

广州市中心城区政府国企机关事业单位密集，中小学教育资源丰富，地铁密度高，年轻人在此租房的比例很高。但由于配套设施、房屋老化等问题，这些二手住宅“适租性”不高。广东省住房政策研究中心首席研究员李宇嘉向《证券日报》记者表示，国企收储后，通过程度不一的改造，提高适租性，就能够让其本来的优势发挥出来，补充政府在保障性租赁住房、临时安置、改造安置、人才住房等方面的房源需求。同时也能畅通房地产市场置换循环，满足居民改善住房条件的需求。

此前，上海已在浦东、徐汇、静安、黄浦等八区开展收购存量二手房用作保障性租赁住房试点工作。曹晶晶认为，整体来看，政府收购二手房的意义不仅在于快速筹措保障性租赁住房，更在于以市场化收购形成价格锚点，稳定老旧房屋的估值预期，对市场信心形成有效提振。

李宇嘉表示，住房“以旧换新”的链条较长。为支持居民“卖旧买新”，各相关方都要积极参与，畅通楼市一手和二手住房循环。例如，开发商要适当给予额外优惠，银行贷款利率可在平均水平上再次下调，代理中介机构可以给出优惠、减免佣金，政府则可以针对住房“以旧换新”提供家装补贴等。

## 京杭两地同日土拍 市场冷热分化特征明显

本报记者 陈 滇

5月26日，北京、杭州两地土地市场均迎来成交，核心区域竞争激烈，非核心区域地块均以底价成交。其中，北京丰台蒲黄榆地块经过多轮竞价后，由河北民企河北鑫界房地产开发有限公司（以下简称“河北鑫界”）旗下全资子公司溢价摘得，杭州萧山北干西地块则被杭州滨江房产集团股份有限公司（以下简称“滨江集团”）高溢价收入囊中。

北京土地市场方面，最受关注的是位于南二环外约300米的丰台区蒲黄榆地块。该地块吸引了河北福鑫等6家房企参与竞拍，经过线上报价及现场竞价后，最终由河北鑫界全资子公司福鑫（北京）房地产开发有限公司以10.476亿元竞得，溢价率16.4%，住宅部分楼面价约6.22万元/平方米。

中指研究院土地市场研究负责人张凯向《证券日报》记者表示，蒲黄榆地块凭借突出的区位优势受到市场高度关注。从出让节奏来看，该地块自预审申请至正式挂牌仅隔一日，随后迅速定档现场竞价，如此高效的推进速度，反映出其受关注程度非同一般。

资料显示，蒲黄榆地块体量较小，用地面积约0.98公顷，规划建筑面积约1.98万平方米，项目限高45米，容积率2.02。张凯表示，该项目距离地铁5号线与14号线蒲黄榆站约300米，周边商业、教育、生态等配套较为成熟，适宜规划低密度大户型产品，预计可提供90套至100套住宅。

但地块开发亦存在一定约束条件。张凯表示，该项目规划中包含一条需向社会开放的11米宽街坊路，将在一定程度上侵蚀可建面积，间接推高有效容积率，并对居住体验形成制约。此外，该项

目还需配建3000平方米派出所并无偿移交，也构成拿地隐性成本。

值得关注的是，本次拿地主体背后的河北鑫界曾于2024年摇号中东城区金鱼池地块，当时溢价率达到25%。不过，该项目至今尚未传出实质性开发进展。

与核心区热度形成对比的是，北京顺义高丽营组合地块以底价8.39亿元出让。

张凯表示，该地块虽具备低密属性，容积率仅1.2，很可能以4层至6层洋房为主，甚至不排除出现叠拼产品，但地处六环外，交通、商业及医疗配套相对薄弱，未来产品定价与市场支撑面临挑战。

杭州土地市场方面，同样呈现明显冷热分化态势。其中，西湖区转塘低密宅地由一家房企以底价12.07亿元摘得。该地块容积率仅1.2，并具备一定山景资源。中指研究院华东大区常务副总经理

高院生向《证券日报》记者表示，虽然该地块具备自然景观优势，但地块紧邻的山坡有较多丘壑，开发难度与成本的不确定性成为显著制约因素，导致房企竞拍意愿相对有限。

相比之下，萧山北干西地块竞争较为激烈。该地块吸引了多家房企参与竞拍，经过49轮竞价后，最终由滨江集团以24.30亿元竞得，成交楼面价28419元/平方米，溢价率42.09%。

回顾5月份杭州土地市场表现，高院生表示，未来科技城等核心区地块溢价率均超过30%，则热度较高，而转塘、临平等外区板块则表现平稳。

“这清晰表明，房企正持续向去化确定性高、安全边际高的核心资产集中。”高院生表示，在行业进入慢周期的背景下，唯有兼具核心地段与产品力的项目，才能具备穿越周期的能力。

## 新奥股份41.1亿元天然气管道资产类REITs成功发行

本报记者 张晓玉

近日，新奥天然气股份有限公司（以下简称“新奥股份”）成功发行中信证券—新奥天然气管道资产支持专项计划（可持续挂钩）。本次产品总发行规模达41.10亿元，期限18年，每3年设置开放退出安排。

据新奥股份相关负责人介绍，本次发行不仅是上海证券交易所首单天然气管道资产类REITs产品，更是以2.05%的优先级票面利率，创下全市场总规模40亿元以上类REITs产品的最低发行利率。

据了解，本次专项计划由中信证券担任计划管理人，中信证券、中信建投证券联合担任销售机构，产品采用分层结构设计，分为优先级与权益级两类份

额。其中，优先级证券发行规模37亿元，最终锁定2.05%的超低票面利率，大幅降低企业融资成本。本次募集资金将全部用于置换公司存续债务，是新奥股份优化债务结构、压降财务费用、盘活存量基础设施资产的关键举措。

优异的底层资产质量与清晰的发展前景，使本次发行获得资本市场热烈追捧，机构认购意愿高涨。数据显示，本次优先级资产支持证券申购总规模达57.5亿元，整体认购倍数超1.55倍，市场最低申购利率低至1.80%。

据悉，本次发行创下市场多项纪录：一是作为上交所首单天然气管道资产类REITs，本次项目成功打通了以天然气管道为基础资产的证券化融资新通道；二是本次发行是近五年来首笔总规模超过

40亿元的民营企业类REITs产品；三是本次2.05%的优先级票面利率，成为民企类REITs的历史最低利率。

“本次项目落地具有双向示范价值，既体现了资本市场对优质民营企业资产的认可，也为国内管网基础设施盘活提供了全新范本。”华侨大学海上丝绸之路研究院教授胡麒向《证券日报》记者表示，天然气管道属于现金流稳定、运营周期长、抗风险能力强的优质重资产，契合REITs产品的核心底层资产要求。

他进一步分析称，本次新奥股份项目实现了规模、利率、品类三重突破。一方面依托舟山优质管网资产稳定的运营收益和现金流支撑，展现出民营企业扎实的资产运营能力；另一方面，超低发行利率和超额认购结果，反

映出资本市场风险偏好持续优化，优质民企核心资产的估值优势正在逐步凸显。同时，作为可持续挂钩类REITs，项目也契合国内绿色金融、基础设施盘活的政策导向，实现了产业运营与资本运作的双向赋能。

添翼数字经济智库高级研究员吴婉莹在接受《证券日报》记者采访时表示，在能源转型持续深化、基础设施存量资产盘活提速的行业背景下，管网资产证券化是能源企业转型升级的重要抓手。产品嵌入“可持续挂钩”机制，将资产盘活与低碳转型目标绑定，为能源行业提供了“降杠杆、促绿转型、长期稳定融资”的可复制范本，并体现了资本市场对优质民营企业资产与稳定现金流的高度认可。