

## 新宙邦 (300037.SZ)

## 1H25 公司有机氟业务持续增长，创新驱动长期成长-新宙邦 2025 年半年报点评

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	7,484	7,847	10,236	12,634	14,115
增长率 yoy (%)	-22.5	4.8	30.4	23.4	11.7
归母净利润 (百万元)	1,011	942	1,178	1,537	2,030
增长率 yoy (%)	-42.5	-6.8	25.0	30.5	32.1
ROE (%)	10.5	9.3	10.8	12.7	14.7
EPS 最新摊薄 (元)	1.35	1.26	1.57	2.06	2.71
P/E (倍)	34.9	37.5	30.0	23.0	17.4
P/B (倍)	4.0	3.7	3.4	3.1	2.7

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

**事件:** 2025年8月26日, 新宙邦发布2025年半年度报告, 公司2025年上半年营业收入为42.48亿, 同比上涨18.58%; 归母净利润4.84亿元, 同比上涨16.36%; 扣非净利润4.66亿元, 同比上涨8.16%。

**点评:** 2025上半年公司业绩同比增长。2025年上半年公司总体销售毛利率为25.05%, 较2024年同期下降2.83pcts。2025年上半年公司财务费用同比-344.69%, 主要系汇兑收益增加导致; 销售费用同比上涨18.37%; 研发费用同比上涨32.40%。2025上半年公司销售净利率为11.63%, 较去年同期下降0.05pcts。我们认为, 公司2025年上半年业绩增长的主要原因是电池化学品出货量与销售额增长, 有机氟化学品凭技术优势持续增长, 电子信息化学品受益行业回暖需求增长。

**1H25 公司经营活动净现金流同比上涨。**2025年上半年公司经营活动产生的现金流量净额为5.69亿元, 同比上涨321.57%, 主要系票据贴现以及政府补助现金流入增加; 投资性活动产生的现金流量净额为-6.46亿元, 同比-8.18%; 筹资活动产生的现金流量净额为-10.93亿元, 同比-232.75%。期末现金及现金等价物余额为15.82亿元, 同比下降10.40%。应收账款28.27亿元, 同比上升38.31%, 应收账款周转率下降, 从2024年同期1.72次变为1.61次。存货周转率上升, 从2024年同期2.82次变为3.12次。

**公司三大板块业务发展向好。**根据公司2025年半年度报告, 1H25公司电池化学品业务实现营业收入28.15亿元, 同比增长22.77%; 毛利率为9.71%, 同比下降3.94pcts。2025年上半年, 新能源锂电池行业面临海外市场需求疲软以及国内竞争激烈的双重挑战, 公司加强与战略客户的合作, 虽销售价格仍在下降, 但销售量同比大幅提升, 销售额同比增长。

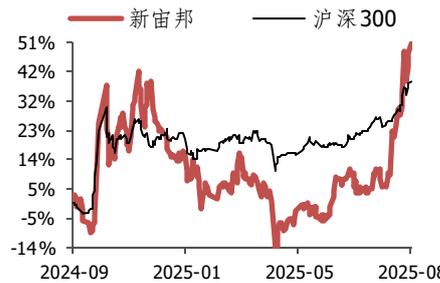
1H25公司有机氟化学品业务实现营业收入7.22亿元, 同比增长1.37%; 毛利率为62.80%, 同比增长0.58pcts。2025年上半年, 氟化工行业面临产品需求结构性差异大、国际贸易摩擦加剧等压力, 公司凭借高端氟精细化学品技术领先以及产品领先地位, 保持较强的市场品牌影响力和盈利能力, 同时

## 买入 (维持评级)

## 股票信息

行业	基础化工
2025年9月1日收盘价 (元)	48.29
总市值 (百万元)	36,110.25
流通市值 (百万元)	26,088.96
总股本 (百万股)	747.78
流通股本 (百万股)	540.26
近3月日均成交额 (百万元)	595.72

## 股价走势



## 作者

分析师 肖亚平

执业证书编号: S1070523020001

邮箱: xiaoyaping@cgws.com

联系人 王彤

执业证书编号: S1070123100005

邮箱: wangtong@cgws.com

## 相关研究

- 《公司营收稳中有进, 新能源行业承压, 关注公司国际化与创新驱动》2025-03-28
- 《3Q24 业绩环比改善, 电解液海外产能持续推进, 氟化工逐步放量》2024-11-07

不断迭代新品，优化产品结构，销售额稳步增长；

1H25 公司电子信息化学品业务实现营业收入 6.79 亿元，同比增长 25.18%；毛利率为 47.82%，同比增加 5.91%。2025 年上半年，电子信息化学品行业景气度逐渐回升，终端需求增加以及工业自动化、新能源等新兴领域快速发展带动电子信息化学品需求增加，公司电子信息化学品业务依销量增加，部分畅销产品产能利用率维持高位水平，公司营业收入以及产品毛利率水平同比都有较大的增长。我们认为，公司上半年各板块通过适配行业环境实现业绩提升，后续在业务优势与行业趋势支撑下有望延续增长。

**公司围绕技术研发和战略布局，增强核心竞争力。**根据公司 2025 半年报，1H25 公司在四大业务模块全面开展技术研究并提供解决方案，在电池化学品业务开发出高镍硅碳，高压钴酸锂硅碳、凝胶电解质、钠离子电池电解液、长寿命宽温低成本磷酸铁锂电液、固态电解质及多功能添加剂等新产品；在有机氟化学品业务聚焦 AI、新能源、高端装备等应用领域，开发出全氟磺酸树脂、氟醚橡胶、全氟聚醚、氟聚酰亚胺及其单体等新产品；在电容化学品业务聚焦数据中心等应用场景，开发出长寿命高可靠性铝电解液，耐 150 度高温用的固液混合分散液及电解液，超低 ESR 铝叠层电容用导电银浆及碳浆系列产品；产业化方面，希尔斯覆胶树脂板项目试产成功并稳定运行；在半导体化学品业务聚焦 IC 和 PD 领域，开发出高纯化学品及蚀刻液、新型冷却液等新产品。

此外，公司在全球进行了广泛的布局以满足客户需求。根据公司 2025 半年报，2025 上半年，在电池化学品版块，公司进一步完善产业链垂直整合及全球布局。海外布局方面加快推进马来西亚诺莱特电子化学品项目及美国新宙邦电池化学品项目，国内湖南福邦新型锂盐项目、淮安添加剂项目提升公司添加剂产能及种类；在有机氟化学品领域，三明海斯福年产 3 万吨高端氟精细化学品项目（三期）和三明海斯福氟新材料研究中心项目提升公司在高端氟精细化学品行业地位及综合竞争力；福建海德福年产 5000 吨高性能氟材料项目（1.5 期），强化海德福与海斯福产业链上下游关系，有助于公司向高端氟精细化学品和氟聚合物延伸；电子信息化学品领域以市场需求为基础，以填补产业链空白与完善区域产能布局为核心。江苏希尔斯年产 5000 吨电子封装材料项目于去年投产，新宙邦宜都产业园一期年产 1.2 万吨电容化学品项目将完善电容化学品在华中区域的产能布局，天津新宙邦半导体化学品项目（二期）、南通新宙邦科技半导体新材料及电池化学品项目将增加公司氨水产能，并新增半导体级硫酸、IPA 产品，提升公司行业影响力。我们认为，公司通过技术研发和全球产能布局，有望强化产品竞争力与供应链稳定性，为核心业务增长提供支撑。

**投资建议：**预计公司 2025-2027 年实现营业收入分别为 102.36/126.34/141.15 亿元，实现归母净利润分别为 11.78/15.37/20.30 亿元，对应 EPS 分别为 1.57/2.06/2.71 元，当前股价对应的 PE 倍数分别为 30.0X、23.0X、17.4X。我们基于以下几个方面：1) 公司电池化学品、有机氟化学品、电子信息化学品三板块业务规模持续扩张，随着行业景气度逐步回暖，利好业绩提升；2) 公司持续进行技术研发和全球产能布局，多板块新项目稳步推进，有望强化产品竞争力与供应链稳定性，为核心业务增长提供支撑。我们看好公司业绩弹性，维持“买入”评级。

**风险提示：**原材料价格波动风险；安全生产与生态环境保护风险；新产品和

新技术迭代风险；全球化进程的风险等。

## 财务报表和主要财务比率

## 资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	9514	8247	11700	12929	14293
现金	3846	2745	3749	4419	5342
应收票据及应收账款	2406	2904	3973	4528	5024
其他应收款	22	46	50	48	19
预付账款	62	59	99	96	121
存货	908	997	1496	1533	1762
其他流动资产	2270	1497	2334	2305	2024
<b>非流动资产</b>	8110	9376	9986	10484	10478
长期股权投资	283	252	205	148	81
固定资产	3377	4005	4720	5307	5506
无形资产	781	842	884	940	1002
其他非流动资产	3669	4278	4176	4089	3889
<b>资产总计</b>	17624	17623	21686	23413	24771
<b>流动负债</b>	5349	4630	8101	9009	9170
短期借款	473	754	754	2717	754
应付票据及应付账款	3549	2922	5547	4743	6452
其他流动负债	1327	955	1800	1549	1964
<b>非流动负债</b>	2643	2770	2430	2050	1520
长期借款	2270	2391	2051	1671	1141
其他非流动负债	374	379	379	379	379
<b>负债合计</b>	7992	7401	10531	11059	10690
少数股东权益	458	472	498	524	549
股本	750	754	754	754	754
资本公积	2702	2852	2852	2852	2852
留存收益	5368	5860	6706	7771	9116
归属母公司股东权益	9174	9751	10657	11829	13532
<b>负债和股东权益</b>	17624	17623	21686	23413	24771

## 现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	3448	818	2470	1605	4483
净利润	1011	952	1204	1563	2055
折旧摊销	337	487	495	603	697
财务费用	-10	34	40	47	30
投资损失	32	-20	-14	-8	-3
营运资金变动	1865	-820	688	-671	1621
其他经营现金流	214	185	57	69	83
<b>投资活动现金流</b>	-3779	-720	-1090	-1093	-686
资本支出	1790	1181	1152	1158	757
长期投资	-2039	355	47	57	67
其他投资现金流	50	107	15	9	4
<b>筹资活动现金流</b>	62	-297	-375	-805	-912
短期借款	360	281	50	1962	-1962
长期借款	-76	122	-390	-380	-530
普通股增加	4	4	0	0	0
资本公积增加	252	149	0	0	0
其他筹资现金流	-478	-853	-35	-2388	1581
<b>现金净增加额</b>	-268	-200	1005	-1293	2885

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

## 利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	7484	7847	10236	12634	14115
营业成本	5318	5768	7549	9173	9979
营业税金及附加	44	56	70	86	94
销售费用	100	119	133	174	197
管理费用	400	384	499	636	696
研发费用	485	393	582	723	742
财务费用	-10	34	40	47	30
资产和信用减值损失	-43	-67	-58	-70	-85
其他收益	89	82	62	67	75
公允价值变动收益	32	-27	1	1	2
投资净收益	-32	20	14	8	3
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	1194	1102	1382	1799	2370
营业外收入	2	2	2	2	2
营业外支出	31	9	14	15	17
<b>利润总额</b>	1165	1095	1370	1786	2355
所得税	154	143	166	223	299
<b>净利润</b>	1011	952	1204	1563	2055
少数股东损益	0	10	26	26	25
<b>归属母公司净利润</b>	1011	942	1178	1537	2030
EBITDA	1511	1619	1903	2449	3072
EPS (元/股)	1.35	1.26	1.57	2.06	2.71

## 主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	-22.5	4.8	30.4	23.4	11.7
营业利润 (%)	-42.1	-7.7	25.5	30.2	31.7
归属母公司净利润 (%)	-42.5	-6.8	25.0	30.5	32.1
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	28.9	26.5	26.2	27.4	29.3
净利率 (%)	13.5	12.1	11.8	12.4	14.6
ROE (%)	10.5	9.3	10.8	12.7	14.7
ROIC (%)	8.2	7.3	8.7	9.5	12.8
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	45.3	42.0	48.6	47.2	43.2
净负债比率 (%)	-5.5	8.8	-1.3	6.6	-18.7
流动比率	1.8	1.8	1.4	1.5	1.6
速动比率	1.6	1.5	1.2	1.2	1.3
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	4.0	3.4	3.7	3.6	3.6
应付账款周转率	5.3	4.7	5.0	4.8	4.9
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	1.35	1.26	1.57	2.06	2.71
每股经营现金流 (最新摊薄)	4.61	1.09	3.30	0.81	6.00
每股净资产 (最新摊薄)	11.90	12.67	13.84	15.35	17.55
<b>估值比率</b>					
P/E	34.9	37.5	30.0	23.0	17.4
P/B	4.0	3.7	3.4	3.1	2.7
EV/EBITDA	22.9	22.4	18.5	14.8	10.7

### 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

### 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）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

### 长城证券产业金融研究院

#### 深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层  
邮编：518033

传真：86-755-83516207

#### 上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层  
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

#### 北京

地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层  
邮编：100031

传真：86-10-88366686