

2025年12月17日
沈嘉婕

H70455@capital.com.tw

目标价(元)
RMB 51
公司基本资讯

产业别	化工
A股价(2025/12/16)	37.26
深证成指(2025/12/16)	12914.67
股价 12 个月高/低	49.78/15.29
总发行股数(百万)	2033.89
A股数(百万)	1504.45
A市值(亿元)	560.56
主要股东	徐金富 (36.50%)
每股净值(元)	8.13
股价/账面净值	4.59
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-13.0 19.2 76.1

近期评等

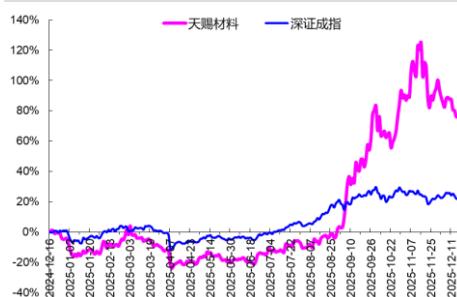
出刊日期	前日收盘	评等
--	--	--

产品组合

锂电子电池材料	89.7%
日化材料	8.7%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	21.1%
一般法人	6.2%

股价相对大盘走势

天赐材料 (002709.SZ)
Buy 买进
电解液龙头竞争优势明显，量价齐升业绩有望大幅增长，建议“买进”
结论与建议：

公司为电解液龙头企业，产能全球第一，2024年全球市占率超30%。公司具备技术护城河，掌握电解液核心原材料六氟磷酸锂的工艺技术，能够实现完全自供，盈利能力明显优于同业。公司已经与锂电头部企业建立长期供应关系，国内外产能正在稳步扩张。

下半年储能需求带动锂电产业景气度明显提升，公司排产饱满，产品供不应求。近期公司签订多个大单，未来3年增长确定性强。11月以来电解液价格呈现稳步上涨趋势，我们预计明年Q1仍有望保持高景气度，业绩有望大幅增长。我们上调公司2025/2026/2027年的净利润分别至11.9/53.3/69.8亿元，YOY+147%/+345%/+31%，EPS分别为0.62/2.78/3.64元，A股按当前价格计算，对应2025/2026/2027年PE为60/13/10倍，建议买进。

■ **公司为锂电池电解液龙头，优势明显：**公司主营业务为锂电池电解液，产能85万吨，出货量全球第一，2024年全球市占率超30%，2025年出货量预计达72万吨，同比增44%。公司拥有较强的技术优势。公司掌握电解液核心原材料六氟磷酸锂的工艺技术，单位成本显著低于行业平均水平；自建六氟磷酸锂产能11.5万吨（全行业第一，市占率37%），实现关键原材料的完全自供。此外，公司在全球范围进行专利布局，加强了先发优势。

客户方面，公司与锂电池头部企业强绑定。公司与宁德时代自2017年开始合作，为宁德时代的主要原材料供应商，2024年对宁德时代的出货占比近四成。今年11月，公司与国轩高科和中创新航分别约定在2026-2028年分别出货87万吨和72.5万吨，年均出货29和24万吨，预计未来对这两家公司的产品出货量将分别占到总出货量的近2成，客户结构进一步优化。

■ **储能带动锂电池需求旺盛，电解液及材料率先涨价：**随着国内外储能支持政策加码，锂电池成本下降，目前储能系统经济性已经显现；叠加AIDC建设和新能源装机占比提升增加了对储能的需求，今年国内外储能招标量均翻倍增长，预计2026年储能电池需求增速将超50%，带动2026年全球锂电池出货量将同比增30%。随着Q4行业进入旺季，电解液原材料六氟磷酸锂价格已经出现大幅上涨，截止12月16日价格为17.25万元/吨，较7月低点已经上涨245%。原材料价格大幅上涨推动电解液价格上涨，截止12月16日，电解液价格为3.37万元/吨，较7月低点上涨73%，12月单月已上涨23.9%。我们预计电解液价格向好的态势将在2026年延续，公司自供原材料，将充分受益于价格上涨带来的利润增加，业绩有望大幅增长。

■ **盈利预期：**我们上调公司2025/2026/2027年的净利润分别至11.9/53.3/69.8亿元，YOY+147%/+345%/+31%，EPS分别为0.62/2.78/3.64元，A股按当前价格计算，对应2025/2026/2027年PE为60/13/10倍，建议买进。

.....接续下页....

年度截止 12 月 31 日		2023	2024	2025F	2026F	2027F
纯利(Net profit)	RMB百万元	1891	484	1197	5333	6984
同比增减	%	-66.92%	-74.40%	147.43%	345.41%	30.95%
每股盈余(EPS)	RMB元	0.983	0.252	0.624	2.779	3.640
同比增减	%	-66.87%	-74.33%	147.43%	345.41%	30.95%
A股市盈率(P/E)	X	37.92	147.74	59.71	13.41	10.24
股利(DPS)	RMB元	0.30	0.10	0.22	0.69	0.91
股息率(Yield)	%	0.81%	0.27%	0.59%	1.86%	2.44%

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
营业收入	15405	12518	17271	30737	37987
经营成本	11412	10154	13439	21003	25740
营业税金及附加	101	72	86	154	190
销售费用	101	75	81	138	171
管理费用	640	642	812	922	1026
财务费用	149	184	242	307	304
资产减值损失	-182	-184	-120	-100	-100
投资收益	38	46	15	20	21
营业利润	2343	665	1604	7093	9266
营业外收入	7	7	10	10	11
营业外支出	26	22	25	25	8
利润总额	2324	650	1589	7078	9269
所得税	482	171	404	1798	2354
少数股东损益	-48	-5	-12	-53	-69
归属于母公司所有者的净利润	1891	484	1197	5333	6984

附二：合并资产负债表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
货币资金	2290	1620	2357	5809	10547
应收帐款	4295	4870	5357	6964	8357
存货	1172	1364	1636	2455	2946
流动资产合计	9936	10801	11017	11238	11463
长期投资净额	401	386	406	426	447
固定资产合计	7395	7754	8141	8955	9851
在建工程	2013	1944	2138	2352	2587
无形资产	1215	1260	1235	1210	1186
资产总计	23977	23953	25551	27260	29089
流动负债合计	5944	5876	6170	6478	6802
长期负债合计	4453	4753	4991	5240	5502
负债合计	10397	10629	11160	11718	12304
少数股东权益	225	221	239	258	278
股东权益合计	13580	13325	14391	15542	16785
负债和股东权益总计	23977	23953	25551	27260	29089

附三：合并现金流量表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
经营活动产生的现金流量净额	2274	882	1763	4408	5730
投资活动产生的现金流量净额	-3893	-1011	-1061	-1167	-1226
筹资活动产生的现金流量净额	-787	-530	53	212	233
现金及现金等价物净增加额	-2402	-654	755	3452	4738
货币资金的期末余额	2256	1602	2357	5809	10547
货币资金的期初余额	4658	2256	1602	2357	5809

¹此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务，不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核审审计。群益证券(香港)有限公司，不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证券。此份报告，不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。