

2025 年 12 月 30 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

受益于六氟价格弹性，氟化液竞争力凸显

—新宙邦（300037.SZ）公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

分析师：黎江涛 S1050521120002

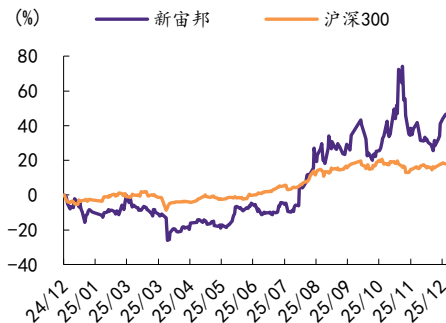
lijt@cfsc.com.cn

基本数据

2025-12-29

当前股价（元）	51.88
总市值（亿元）	388
总股本（百万股）	748
流通股本（百万股）	540
52 周价格范围（元）	27.89-64.91
日均成交额（百万元）	751.0

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《新宙邦（300037）：业绩符合预期，迎向上拐点》2024-02-02

六氟及电解液价格上行，盈利进入上行通道

伴随储能等下游需求爆发，推动锂电产业链进入景气阶段，自 25 年 10 月起，六氟磷酸锂价格飙升，截至 12 月 29 日六氟磷酸锂价格已达到约 18 万元/吨，与 10 月 1 日相比价格涨幅高达 195%。公司六氟磷酸锂产能 2.4 万吨/年，预计 25 年底技改完成后产能可达 3.6 万吨/年，且存在 10%-20%的产能弹性空间，受益于价格上行。

六氟涨价逐步向下游电解液传导，截至 12 月 29 日电解液价格为约 2.6 万元/吨，同期涨幅亦达到约 64%。随着六氟磷酸锂价格抬升，公司将持续受益。

氟化液赛道长坡厚雪，竞争力凸显

伴随 3M 退出，公司迎来国产替代良机，叠加数据中心液冷及半导体等下游行业的增量需求，国内氟化液市场增长正步入国产替代+需求扩张的双重驱动阶段。公司已建成氢氟醚 3000 吨/年、全氟聚醚 2500 吨/年产能，此外年产 3 万吨高端氟精细化学品项目正稳步推进。

公司有望深度受益于氟化液国产替代及行业扩容机会，随着中长期产能逐步释放，打开天花板。

深化布局新型材料，拓展成长空间

公司前瞻性布局固态电池电解质，公司参股的新源邦已实现氧化物电解质量产，硫化物及聚合物电解质进入小批量供应阶段。当前固态电池产业化进程加速，中试线建设进入爆发期，公司电解质业务有望随着下游技术路线逐步清晰及量产节点临近，为公司电池材料业务打开新的增长空间。

盈利预测

预计 2025/2026/2027 年公司归母净利润分别为 12/15/19 亿元，EPS 为 1.57/2.06/2.55 元，对应 PE 分别为 33/25/20 倍。基于公司电解液业务盈利能力提升，氟化工业务随半导体与数据中心需求爆发而迎来增长，前瞻性布局固态电池，维持“买入”评级。

风险提示

政策波动风险；下游需求低于预期；产品价格不及预期；竞

争格局恶化风险；产能扩张不及预期。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	7,847	9,604	11,758	14,398
增长率（%）	4.8%	22.4%	22.4%	22.4%
归母净利润（百万元）	942	1,171	1,539	1,908
增长率（%）	-6.8%	24.3%	31.4%	24.0%
摊薄每股收益（元）	1.25	1.57	2.06	2.55
ROE（%）	9.2%	10.7%	12.9%	14.6%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：				
现金及现金等价物	2,745	2,050	2,451	3,231
应收款	2,950	3,684	4,574	5,720
存货	997	1,283	1,581	1,929
其他流动资产	1,556	1,781	2,064	2,381
流动资产合计	8,247	8,798	10,670	13,261
非流动资产：				
金融类资产	693	628	653	653
固定资产	4,005	4,373	4,556	4,702
在建工程	1,157	902	727	527
无形资产	823	807	791	775
长期股权投资	252	586	591	596
其他非流动资产	3,140	3,140	3,140	3,140
非流动资产合计	9,376	9,807	9,804	9,740
资产总计	17,623	18,605	20,475	23,001
流动负债：				
短期借款	754	354	404	454
应付账款、票据	2,922	3,455	4,011	4,895
其他流动负债	935	1,168	1,419	1,767
流动负债合计	4,630	5,003	5,866	7,156
非流动负债：				
长期借款	2,391	2,271	2,321	2,371
其他非流动负债	379	391	406	424
非流动负债合计	2,770	2,662	2,727	2,795
负债合计	7,401	7,665	8,593	9,951
所有者权益				
股本	754	748	748	748
股东权益	10,223	10,940	11,881	13,050
负债和所有者权益	17,623	18,605	20,475	23,001

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	952	1185	1557	1932
少数股东权益	10	14	19	23
折旧摊销	446	308	332	343
公允价值变动	-27	35	0	0
营运资金变动	-562	-537	-634	-571
经营活动现金净流量	818	1005	1274	1728
投资活动现金净流量	-720	-382	-38	49
筹资活动现金净流量	-793	-988	-515	-663
现金流量净额	-694	-365	720	1,113

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	7,847	9,604	11,758	14,398
营业成本	5,768	7,138	8,529	10,408
营业税金及附加	56	68	83	102
销售费用	119	158	182	230
管理费用	384	423	541	662
财务费用	34	16	8	-10
研发费用	393	528	647	806
费用合计	930	1,125	1,378	1,689
资产减值损失	-22	-27	-25	-23
公允价值变动	-27	35	0	0
投资收益	20	48	25	20
营业利润	1,102	1,371	1,798	2,226
加：营业外收入	2	2	2	2
减：营业外支出	9	8	8	8
利润总额	1,095	1,365	1,792	2,220
所得税费用	143	180	235	288
净利润	952	1,185	1,557	1,932
少数股东损益	10	14	19	23
归母净利润	942	1,171	1,539	1,908

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	4.8%	22.4%	22.4%	22.4%
归母净利润增长率	-6.8%	24.3%	31.4%	24.0%
盈利能力				
毛利率	26.5%	25.7%	27.5%	27.7%
四项费用/营收	11.8%	11.7%	11.7%	11.7%
净利率	12.1%	12.3%	13.2%	13.4%
ROE	9.2%	10.7%	12.9%	14.6%
偿债能力				
资产负债率	42.0%	41.2%	42.0%	43.3%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	2.7	2.6	2.6	2.5
存货周转率	5.8	5.6	5.4	5.4
每股数据(元/股)				
EPS	1.25	1.57	2.06	2.55
P/E	41.5	33.1	25.2	20.3
P/S	5.0	4.0	3.3	2.7
P/B	4.0	3.7	3.4	3.1

■ 新能源组介绍

黎江涛：新能源组长，上海财经大学数量经济学硕士，曾就职于知名 PE 公司，从事一级及一级半市场，参与过新能源行业多个知名项目的投融资。2017 年开始从事新能源行业二级市场研究，具备 5 年以上证券从业经验，2021 年加入华鑫证券，深度覆盖电动车、锂电、储能、氢能、锂电新技术、钠电等方向。

胡天仪：中南财经政法大学金融学士，拉夫堡大学金融与投资硕士，2025 年加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

请阅读最后一页重要免责声明

4

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。