

2025年业绩快报点评：氟化工稳中有升，六氟涨价盈利修复

买入（维持）

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	7,484	7,847	9,638	13,719	16,947
同比（%）	(22.53)	4.85	22.82	42.35	23.53
归母净利润（百万元）	1,011.07	942.05	1,097.87	2,397.35	2,984.92
同比（%）	(42.50)	(6.83)	16.54	118.36	24.51
EPS-最新摊薄（元/股）	1.34	1.25	1.46	3.19	3.97
P/E（现价&最新摊薄）	37.83	40.60	34.84	15.96	12.81

投资要点

- 业绩符合市场预期。**公司预估25年实现营收96.4亿元，同比+22.8%，预估实现归母净利11.0亿元，同比+16.6%，预估实现扣非净利10.9亿元，同比+14.5%；其中25Q4归母净利3.5亿元，同环比+45.5%/+32.5%，扣非净利3.7亿元，同环比+53%/+50%，符合市场预期。
- 电解液六氟涨价贡献业绩弹性、单位盈利明显修复。**我们预计25Q4电解液出货8万吨+，同增35%，25年我们预计出货28万吨+，同增45%。盈利端，我们预计Q4电解液板块贡献利润1亿元左右，对应单吨盈利恢复至0.12万元/吨，主要由六氟及VC涨价贡献，我们预计六氟出货0.5万吨左右，对应六氟单位盈利3-4万，石墨我们预计26年出货4万吨，若考虑六氟涨价至12万，我们预计石墨贡献8亿元左右归母利润，弹性显著。
- Q4氟化工、电容器和半导体盈利稳健增长。**我们预计氟化工25Q4利润2亿元左右，环比持平微增，海德福亏损环比收窄，全年看海德福我们预计亏损收窄至0.6亿元，氟化工我们预计增长10%贡献接近8亿元利润；26年公司半导体冷却液产品客户认证有望基本完成，我们预计26年开始放量，且我们预计26年海德福减亏，我们预计氟化工合计贡献10亿利润，增速恢复。我们预计电容器化学品及半导体化学品收入Q4合计贡献利润0.5亿元，环比微增，我们预计全年贡献2亿元左右利润。
- 盈利预测与投资评级：**考虑公司六氟及VC涨价幅度显著，25Q4单位盈利明显修复，26年我们预计将进一步体现涨价弹性，以及氟化工业务新产品贡献增量，我们预计公司25-27年归母净利11.0/24.0/29.8亿元（原预期11.9/16.3/20.3亿元），同比+17%/+118%/+25%，对应PE为35x/16x/13x，给予26年25xPE，目标价79.8元，维持“买入”评级。
- 风险提示：**销量不及预期，盈利水平不及预期，行业竞争加剧。

2026年02月11日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证书：S0600517120002

ruanqy@dwzq.com.cn

证券分析师 岳斯瑶

执业证书：S0600522090009

yuesy@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	50.88
一年最低/最高价	26.46/68.05
市净率(倍)	3.80
流通A股市值(百万元)	27,394.75
总市值(百万元)	38,251.15

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.40
资产负债率(% ,LF)	41.81
总股本(百万股)	751.79
流通A股(百万股)	538.42

相关研究

《新宙邦(300037): 2025半年报点评：业绩符合市场预期，氟化工稳中有升》

2025-08-26

《新宙邦(300037): 2025年一季报点评：Q1业绩符合市场预期，25年氟化工+电解液拐点将至》

2025-04-29

新宙邦三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	8,247	9,207	13,927	19,875	营业收入	7,847	9,638	13,719	16,947
货币资金及交易性金融资产	3,427	2,983	5,492	9,497	营业成本(含金融类)	5,768	7,087	8,833	10,959
经营性应收款项	3,563	4,819	6,732	8,316	税金及附加	56	68	97	120
存货	997	1,165	1,452	1,801	销售费用	119	154	206	237
合同资产	0	0	0	0	管理费用	384	414	576	695
其他流动资产	260	240	252	260	研发费用	393	520	713	847
非流动资产	9,376	9,584	9,689	9,704	财务费用	34	65	52	21
长期股权投资	252	242	242	242	加:其他收益	82	96	137	136
固定资产及使用权资产	4,024	4,142	4,247	4,363	投资净收益	20	67	1,113	1,391
在建工程	1,191	1,191	1,091	891	公允价值变动	(27)	10	10	10
无形资产	823	923	1,023	1,123	减值损失	(67)	(37)	(32)	(32)
商誉	419	419	419	419	资产处置收益	0	(1)	(1)	(2)
长期待摊费用	118	118	117	116	营业利润	1,102	1,464	4,468	5,571
其他非流动资产	2,549	2,549	2,549	2,549	营业外净收支	(7)	(5)	(3)	(3)
资产总计	17,623	18,791	23,616	29,579	利润总额	1,095	1,459	4,465	5,568
流动负债	4,630	4,813	5,967	7,352	减:所得税	143	190	580	724
短期借款及一年内到期的非流动负债	961	100	100	100	净利润	952	1,269	3,885	4,844
经营性应付款项	2,922	3,590	4,474	5,551	减:少数股东损益	10	172	1,487	1,859
合同负债	20	425	530	658	归属母公司净利润	942	1,098	2,397	2,985
其他流动负债	728	698	863	1,044					
非流动负债	2,770	2,770	2,770	2,770	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.25	1.46	3.19	3.97
长期借款	595	595	595	595					
应付债券	1,796	1,796	1,796	1,796	EBIT	1,152	1,393	3,293	4,089
租赁负债	11	11	11	11	EBITDA	1,650	1,977	3,989	4,874
其他非流动负债	368	368	368	368					
负债合计	7,401	7,583	8,737	10,122	毛利率(%)	26.49	26.47	35.61	35.34
归属母公司股东权益	9,751	10,565	12,749	15,467	归母净利率(%)	12.01	11.39	17.47	17.61
少数股东权益	472	643	2,130	3,989					
所有者权益合计	10,223	11,208	14,879	19,456	收入增长率(%)	4.85	22.82	42.35	23.53
负债和股东权益	17,623	18,791	23,616	29,579	归母净利润增长率(%)	(6.83)	16.54	118.36	24.51

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	818	1,536	2,502	3,773	每股净资产(元)	12.57	13.65	16.55	20.15
投资活动现金流	(720)	(740)	308	586	最新发行在外股份 (百万股)	752	752	752	752
筹资活动现金流	(297)	(1,250)	(311)	(364)	ROIC(%)	7.62	8.88	18.43	18.09
现金净增加额	(200)	(454)	2,499	3,995	ROE-摊薄(%)	9.66	10.39	18.80	19.30
折旧和摊销	498	584	695	785	资产负债率(%)	41.99	40.35	36.99	34.22
资本开支	(1,132)	(806)	(804)	(805)	P/E (现价&最新股本摊薄)	40.60	34.84	15.96	12.81
营运资本变动	(766)	(386)	(1,087)	(587)	P/B (现价)	4.05	3.73	3.07	2.52

数据来源:Wind,东吴证券研究所, 全文如无特殊注明, 相关数据的货币单位均为人民币, 预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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提供。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

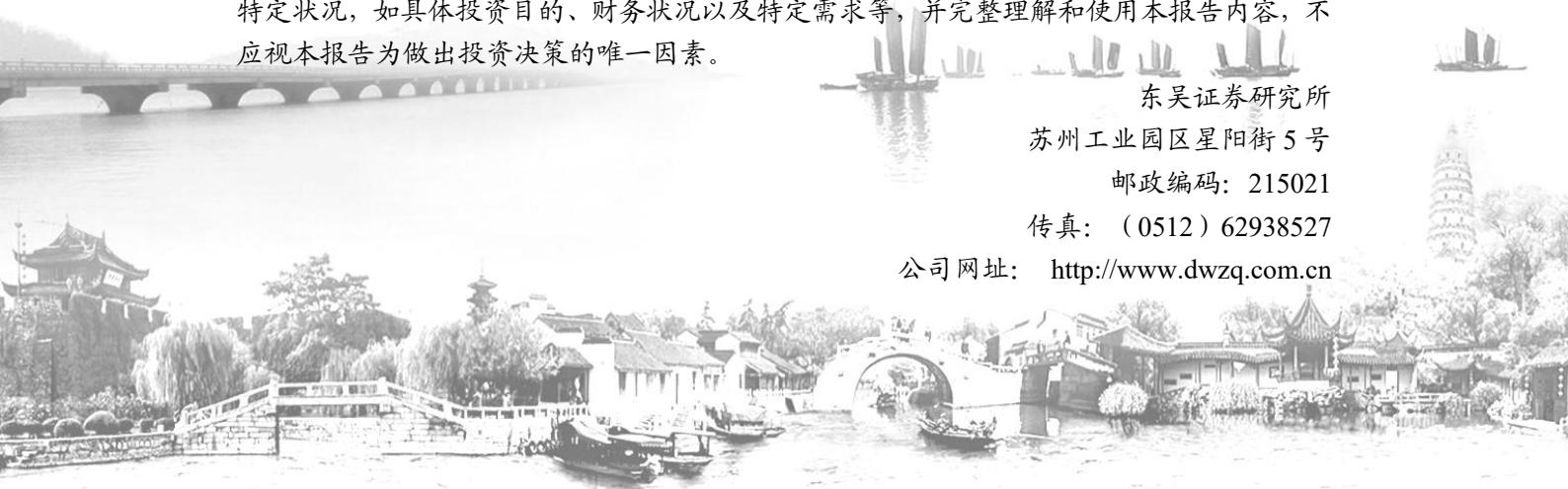
公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

 东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>