

2026年04月13日

新宙邦 (300037.SZ)

投资评级: 买入 (维持)

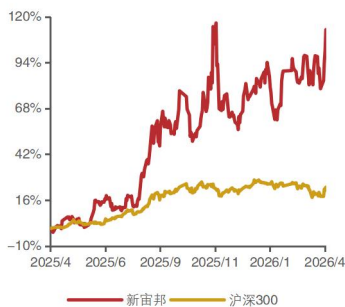
—— 多点开花, 业绩超预期

证券分析师

李辉
SAC: S1350526010001
lihui01@huayuanstock.com
张峰
SAC: S1350525120003
zhangfeng03@huayuanstock.com
李佳骏
SAC: S1350526010004
lijiajun@huayuanstock.com

联系人

市场表现:



基本数据 2026年04月10日

收盘价 (元)	63.77
一年内最高/最低 (元)	68.05/29.43
总市值 (百万元)	47,941.76
流通市值 (百万元)	34,354.46
总股本 (百万股)	751.79
资产负债率 (%)	43.16
每股净资产 (元/股)	14.02

资料来源: 聚源数据

投资要点:

- Q1 业绩超预期。**公司披露 26 年 1 季度业绩预告, 归母净利润预计 4.6 亿元-5 亿元, 同比增长 100.1%-117.5%, 扣非净利润 4.5 亿元-4.9 亿元, 同比增长 102.5%-120.5%。业绩超我们预期。
- 锂电材料量价齐升。**Q1 业绩大幅增长, 增量或主要来自锂电材料。下游动力和储能电池需求快速增长, 据中国汽车动力电池产业创新联盟统计, 2026 年 1 季度中国动力电池和储能电池累计产量 487.4GWh, 累计同比增长 49.3%。我们测算公司 1 季度电解液销量约 9 万吨。根据百川盈孚数据, 六氟磷酸锂 2026 年 Q1 均价 13 万元/吨环比 2025 年 Q4 基本持平, 25 年底至今添加剂 VC 价格大涨, 我们预计六氟磷酸锂和添加剂盈利同比将有明显增长。电解液价格上涨价差也环比扩大。
- 有机氟和电子信息化学品保持快速增长。**3M 氟化液产品线 2025 年关闭, 2026-2027 年公司氟化液替代或将加速。氟化液技术壁垒高认证周期长, 目前公司与韩国、中国台湾大客户的合作已经具备供货条件, 销售额快速增长。电子信息化学品业务紧抓下游新能源、半导体等新兴领域迅猛发展机遇, 核心产品市场占有率稳步提高。
- 业绩有望继续环比增长。**六氟磷酸锂 Q1 价格有所回落, 公司参股子公司江西石磊产能已扩至 3.6 万吨, 预计 Q2 产量同环比有望大幅增长。公司规划在宜昌新建 6 万吨产能。公司六氟磷酸锂成本优势明显, 接近行业龙头水平。VC 价格维持高位, 子公司瀚康电子现有产能 1 万吨, 另有 5 千吨在建。化工景气回升, 3 月至今氢氟酸、六氟丙烯、PTFE 等氟化工产品价格纷纷提价, 公司氟化液外其它有机氟产品盈利有望回升。
- 盈利预测与评级:** 我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 22.6/27.9/32.0 亿元, 同比增速分别为 105.8%/23.6%/14.6%, 当前股价对应的 PE 分别为 21.2/17.2/15 倍。公司有机氟化工进口替代空间大, 氟化液需求有望大幅增长, 电解液景气有望复苏, 业绩弹性较大, 维持“买入”评级。
- 风险提示。产品价格波动; 客户开拓不及预期; 产能投放不及预期**

盈利预测与估值 (人民币)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	7,847	9,639	15,080	18,400	23,171
同比增长率 (%)	4.85%	22.84%	56.44%	22.02%	25.93%
归母净利润 (百万元)	942	1,097	2,258	2,789	3,196
同比增长率 (%)	-6.83%	16.48%	105.75%	23.55%	14.57%
每股收益 (元/股)	1.25	1.46	3.00	3.71	4.25
ROE (%)	9.66%	10.16%	18.41%	19.82%	19.78%
市盈率 (P/E)	50.89	43.69	21.23	17.19	15.00

资料来源: 公司公告, 华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,138	2,413	2,865	3,449
应收票据及账款	5,725	7,560	9,225	11,617
预付账款	81	121	148	187
其他应收款	64	78	95	119
存货	1,215	1,862	2,271	2,952
其他流动资产	2,233	1,667	1,933	2,314
流动资产总计	10,456	13,701	16,536	20,638
长期股权投资	713	1,013	1,393	2,033
固定资产	4,599	4,649	5,029	5,338
在建工程	990	1,225	1,060	895
无形资产	780	837	986	1,127
长期待摊费用	135	68	0	0
其他非流动资产	2,123	2,205	2,188	2,170
非流动资产合计	9,341	9,998	10,656	11,564
资产总计	19,798	23,699	27,193	32,201
短期借款	350	81	101	121
应付票据及账款	4,703	6,638	8,097	10,526
其他流动负债	1,031	2,020	2,461	3,193
流动负债合计	6,083	8,740	10,659	13,839
长期借款	2,039	1,713	1,349	966
其他非流动负债	422	422	422	422
非流动负债合计	2,461	2,134	1,770	1,388
负债合计	8,544	10,874	12,429	15,227
股本	752	752	752	752
资本公积	2,899	2,899	2,899	2,899
留存收益	7,144	8,612	10,425	12,502
归属母公司权益	10,795	12,263	14,076	16,153
少数股东权益	458	562	688	821
股东权益合计	11,254	12,825	14,764	16,974
负债和股东权益合计	19,798	23,699	27,193	32,201

现金流量表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	1,099	1,978	2,461	2,648
折旧与摊销	578	643	722	733
财务费用	45	22	51	36
投资损失	-156	-350	-430	-690
营运资金变动	-608	955	-484	-357
其他经营现金流	211	439	519	779
经营性现金净流量	1,169	3,687	2,839	3,149
投资性现金净流量	-1,543	-1,006	-1,016	-1,048
筹资性现金净流量	-1,236	-1,407	-1,371	-1,517
现金流量净额	-1,608	1,274	452	584

利润表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	9,639	15,080	18,400	23,171
营业成本	7,299	10,953	13,360	17,368
税金及附加	70	102	124	156
销售费用	149	211	239	301
管理费用	432	633	736	927
研发费用	502	754	902	1,135
财务费用	45	22	51	36
资产减值损失	-57	-70	-86	-108
信用减值损失	-65	-72	-87	-110
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	156	350	430	690
公允价值变动损益	20	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
其他收益	95	89	89	89
营业利润	1,293	2,701	3,334	3,808
营业外收入	3	0	0	0
营业外支出	35	0	0	0
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	1,261	2,701	3,334	3,808
所得税	162	340	419	479
净利润	1,099	2,362	2,915	3,329
少数股东损益	2	104	125	133
归属母公司股东净利润	1,097	2,258	2,789	3,196
EPS(元)	1.46	3.00	3.71	4.25

主要财务比率

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营收增长率	22.84%	56.44%	22.02%	25.93%
营业利润增长率	17.36%	108.96%	23.42%	14.21%
归母净利润增长率	16.48%	105.75%	23.55%	14.57%
经营现金流增长率	42.80%	215.49%	-23.01%	10.94%
盈利能力				
毛利率	24.28%	27.36%	27.39%	25.04%
净利率	11.40%	15.66%	15.84%	14.37%
ROE	10.16%	18.41%	19.82%	19.78%
ROA	5.54%	9.53%	10.26%	9.92%
估值倍数				
P/E	43.69	21.23	17.19	15.00
P/S	4.97	3.18	2.61	2.07
P/B	4.55	3.99	3.47	3.01
股息率	0.00%	1.65%	2.04%	2.33%
EV/EBITDA	22	15	12	11

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

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并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等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人作出邀请。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。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，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）。