

## 公司研究

## 新能源行业高景气，Q1 业绩表现亮眼

## ——多氟多（002407.SZ）2026 年一季报点评

## 要点

**事件：**公司发布 2026 年一季报，2026 年 Q1 公司实现营业收入 32.2 亿元，同比+53.3%，环比+18.9%，实现归母净利润 3.8 亿元，同比+480.1%，环比+178.7%。

## 点评：

**新能源赛道高景气，Q1 业绩表现亮眼。**2026 年 Q1，受益于新能源汽车及储能市场需求的快速增长，公司新能源材料及电池业务销量快速增长，行业经历了低端产能出清后，产品价格也迎来理性修复，带动公司新能源材料及电池业务收入及毛利率显著提升。2026 年 Q1，国内六氟磷酸锂市场均价为 13.08 万元/吨，同比+111%；公司毛利率为 27.6%，同比变动+14.1pct。下游需求快速增长背景下带动新能源产业链景气度快速上行，公司新能源材料及电池业务量价齐升，公司 26Q1 业绩大幅增长。

**稳步推进新能源材料与电池板块布局，全产业链协同竞争优势显著：**公司具备“氟资源→氢氟酸及电子级氢氟酸→氟化锂→六氟磷酸锂→锂电池”完整的产业链，并通过锂电池回收工艺的技术创新来实现持续降本。新能源电池板块，截至 2025 年末，公司新能源电池产能达 20GWh；2026 年，公司新能源电池产能规模计划达到 50GWh，出货预计 30GWh；未来三年，新能源电池板块规划综合产能超过 120GWh。新能源材料板块，截至 2025 年末，公司具备 6.5 万吨高纯晶体六氟磷酸锂的生产能力，拥有双氟磺酰亚胺锂、六氟磷酸钠等其他新型电解质的千吨级生产线，规模居行业前列。2026 年 1 月 23 日，公司年产 3 万吨无水氟化铝项目顺利投产。公司持续巩固新能源材料与电池板块布局，稳步推进新产能建设，未来成长空间广阔。

**盈利预测、估值与评级：**新能源行业景气度持续上行，公司盈利能力显著提升，我们上调公司 2026-2027 年盈利预测，新增 2028 年盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 25.06(上调 974%)/29.98(上调 1028%)/35.70 亿元，折合 EPS 分别为 2.11/2.52/3.00 元，维持公司“买入”评级。

**风险提示：**产能建设风险，下游需求不及预期，产品价格波动风险。

## 公司盈利预测与估值简表

指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	8,207	9,434	17,430	20,450	23,833
营业收入增长率	-31.25%	14.95%	84.75%	17.33%	16.54%
归母净利润(百万元)	-308	213	2,506	2,998	3,570
归母净利润增长率	-	-	1077.73%	19.64%	19.07%
EPS(元)	-0.26	0.18	2.11	2.52	3.00
ROE(归属母公司)(摊薄)	-3.62%	2.53%	23.50%	24.56%	25.45%
P/E	-	193	16	14	12
P/B	4.8	4.9	3.9	3.4	2.9

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2026-04-27

## 买入（维持）

当前价：34.52 元

## 作者

分析师：赵乃迪

执业证书编号：S0930517050005

010-57378026

zhaond@ebsecn.com

分析师：蔡嘉豪

执业证书编号：S0930523070003

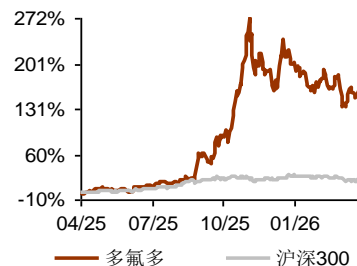
021-52523800

caijiahao@ebsecn.com

## 市场数据

总股本(亿股)	11.90
总市值(亿元):	410.94
一年最低/最高(元):	10.96/41.99
近 3 月换手率:	410.49%

## 股价相对走势



## 收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	15.25	15.79	184.12
绝对	21.21	17.18	210.28

资料来源：Wind

## 相关研报

25Q3 归母净利润同比大幅增长，看好六氟行业景气复苏——多氟多（002407.SZ）2025 年三季报点评（2025-11-04）

25Q1 归母净利润同环比改善，产能建设稳步推进——多氟多（002407.SZ）2024 年年报及 2025 年一季报点评（2025-05-06）

## 财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	8,207	9,434	17,430	20,450	23,833
营业成本	7,484	8,117	12,987	14,966	17,338
折旧和摊销	904	946	960	1,026	1,089
税金及附加	52	55	102	120	140
销售费用	54	55	102	119	139
管理费用	477	532	983	1,153	1,344
研发费用	393	487	900	1,056	1,231
财务费用	26	52	81	102	114
投资收益	6	18	6	6	6
营业利润	-389	216	2,811	3,390	4,063
利润总额	-365	259	2,854	3,433	4,106
所得税	123	74	428	515	616
净利润	-487	184	2,426	2,918	3,490
少数股东损益	-179	-28	-80	-80	-80
归属母公司净利润	-308	213	2,506	2,998	3,570
EPS(元)	-0.26	0.18	2.11	2.52	3.00

现金流量表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	-312	199	908	3,713	4,323
净利润	-308	213	2,506	2,998	3,570
折旧摊销	904	946	960	1,026	1,089
净营运资金增加	-542	647	4,768	1,164	1,302
其他	-366	-1,606	-7,325	-1,475	-1,638
投资活动产生现金流	-1,263	-1,273	-1,015	-1,015	-1,015
净资本支出	-991	-1,042	-1,020	-1,020	-1,020
长期投资变化	234	350	0	0	0
其他资产变化	-506	-581	5	5	5
融资活动现金流	951	417	-44	-1,852	-2,360
股本变化	-3	0	0	0	0
债务净变化	1,633	867	276	-295	-495
无息负债变化	-326	720	705	880	1,026
净现金流	-619	-664	-150	846	947

## 主要指标

盈利能力 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
毛利率	8.8%	14.0%	25.5%	26.8%	27.3%
EBITDA 率	14.9%	15.7%	21.3%	22.2%	22.2%
EBIT 率	3.6%	4.9%	15.8%	17.2%	17.6%
税前净利润率	-4.4%	2.7%	16.4%	16.8%	17.2%
归母净利润率	-3.8%	2.3%	14.4%	14.7%	15.0%
ROA	-2.1%	0.7%	8.6%	9.7%	10.8%
ROE (摊薄)	-3.6%	2.5%	23.5%	24.6%	25.5%
经营性 ROIC	3.1%	2.2%	11.9%	14.3%	16.2%

偿债能力	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资产负债率	53%	56%	53%	51%	49%
流动比率	1.33	1.30	1.50	1.62	1.76
速动比率	1.18	1.09	1.19	1.28	1.39
归母权益/有息债务	1.46	1.25	1.53	1.82	2.26
有形资产/有息债务	3.86	3.58	3.90	4.38	5.10

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
总资产	23,367	24,915	28,084	30,133	32,402
货币资金	5,983	5,031	4,880	5,726	6,673
交易性金融资产	1	1	1	1	1
应收账款	1,392	1,690	3,400	3,989	4,649
应收票据	223	345	637	747	871
其他应收款 (合计)	102	52	96	112	131
存货	1,217	1,744	2,827	3,267	3,794
其他流动资产	1,710	1,667	1,667	1,667	1,667
流动资产合计	10,824	10,705	13,789	15,834	18,162
其他权益工具	141	125	125	125	125
长期股权投资	234	350	350	350	350
固定资产	6,555	8,503	8,834	9,019	9,081
在建工程	4,123	3,256	2,967	2,750	2,588
无形资产	516	601	570	542	516
商誉	4	4	4	4	4
其他非流动资产	147	390	390	390	390
非流动资产合计	12,543	14,210	14,296	14,299	14,241
总负债	12,336	13,924	14,905	15,491	16,021
短期借款	1,397	1,200	1,960	1,665	1,170
应付账款	1,736	2,013	2,597	2,993	3,468
应付票据	2,697	2,774	2,857	3,293	3,814
预收账款	0	0	0	0	0
其他流动负债	34	265	265	265	265
流动负债合计	8,167	8,225	9,206	9,792	10,322
长期借款	2,686	4,025	4,025	4,025	4,025
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	950	1,023	1,023	1,023	1,023
非流动负债合计	4,170	5,699	5,699	5,699	5,699
股东权益	11,031	10,992	13,179	14,642	16,381
股本	1,190	1,190	1,190	1,190	1,190
公积金	5,622	5,681	5,802	5,802	5,802
未分配利润	2,021	1,993	4,140	5,682	7,502
归属母公司权益	8,522	8,397	10,665	12,208	14,027
少数股东权益	2,509	2,594	2,514	2,434	2,354

费用率	2024	2025	2026E	2027E	2028E
销售费用率	0.66%	0.58%	0.58%	0.58%	0.58%
管理费用率	5.81%	5.64%	5.64%	5.64%	5.64%
财务费用率	0.31%	0.55%	0.47%	0.50%	0.48%
研发费用率	4.78%	5.17%	5.17%	5.17%	5.17%
所得税率	-34%	29%	15%	15%	15%

每股指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股红利	0.20	0.20	1.22	1.47	1.76
每股经营现金流	-0.26	0.17	0.76	3.12	3.63
每股净资产	7.16	7.05	8.96	10.25	11.78
每股销售收入	6.89	7.93	14.64	17.18	20.02

估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
PE	-	193	16	14	12
PB	4.8	4.9	3.9	3.4	2.9
EV/EBITDA	40.0	35.7	14.2	11.5	9.8
股息率	0.6%	0.6%	3.5%	4.3%	5.1%

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因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，致使无法给出明确的投资评级。
<b>基准指数说明：</b>		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区新闻路 1508 号  
静安国际广场 3 楼

### 北京

西城区复兴门外大街 6 号  
光大大厦 17 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

中国光大证券国际有限公司  
香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼