

电力设备

2026年05月04日

新宙邦 (300037)

——电解液盈利修复，有机氟稳健发展，Q1 业绩同比大幅增长

报告原因：有业绩公布需要点评

增持 (维持)

市场数据：2026年04月30日

| | |
|---------------|--------------------|
| 收盘价 (元) | 69.10 |
| 一年内最高/最低 (元) | 71.83/30.06 |
| 市净率 | 4.7 |
| 股息率% (分红/股价) | 1.30 |
| 流通A 股市值 (百万元) | 37,226 |
| 上证指数/深证成指 | 4,112.16/15,107.55 |

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2026年03月31日

| | |
|----------------|---------|
| 每股净资产 (元) | 14.59 |
| 资产负债率% | 46.73 |
| 总股本/流通A 股 (百万) | 752/539 |
| 流通B 股/H 股 (百万) | -/- |

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《新宙邦 (300037) 点评：电解液盈利修复，有机氟稳健发展，Q1 业绩超预期》
2026/04/12

《新宙邦 (300037) 点评：业绩符合预期，电解液弹性可期，氟精助力成长》
2026/03/25

证券分析师

周超 A0230525090001
zhouchao@swsresearch.com
宋涛 A0230516070001
songtao@swsresearch.com

联系人

周超 A0230525090001
zhouchao@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- **公司发布 2026 年一季报：**报告期内，公司实现营收 33.61 亿元 (YoY+68%，QoQ+11%)，归母净利润 4.80 亿元 (YoY+109%，QoQ+38%)，扣非归母净利润 4.70 亿元 (YoY+112%，QoQ+26%)，业绩符合预告，超预期。26Q1 公司销售毛利率 24.28%，同比-0.27pct，环比+0.51pct，销售净利率 14.43%，同比+2.87pct，环比+3.44pct。费用方面，26Q1 公司销售、管理、研发、财务费用率合计 10.11%，同比-1.38pct，环比-1.59pct，其中管理费用（业绩奖金和股权激励费用计提增加）、财务费用（汇率波动导致汇兑损失）同比增长较多。同时公司计提信用减值损失 0.42 亿元，主要是应收账款坏账准备计提增加，截至 26Q1 末，公司应收账款 45.23 亿元，较 25 年底增加 8.05 亿元。
- **储能需求拉动电池化学品需求增长，26Q1 电解液价格逐步修复，盈利能力提升。**26Q1 虽然受到春节假期及下游动力电池厂排产节奏调整影响，电解液整体需求环比小幅回落，但储能领域需求持续高增成为关键支撑，有效对冲了动力市场的短期放缓。根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，26Q1 中国动力和储能电池累计销量 437.1GWh，同比+52.9%，其中动力电池累计销量 291.9GWh，同比+34.3%，储能电池累计销量 145.1GWh，同比+111.8%。单看 3 月份数据，动力和储能电池合计销量 175.1GWh，同比+51.6%，环比+54.7%；其中动力电池销量 114.7GWh，同比+31.1%，环比+53.9%；储能电池销量 60.4GWh，同比+115.9%，环比+56.2%；排产逐步回暖，为二季度传统旺季打下基础。根据百川资讯数据，26Q1 磷酸铁锂电解液市场平均价为 3.24 万元/吨，环比上涨 22.63%；三元/常规动力型电解液市场平均价为 3.41 万元/吨，环比上涨 14.36%。同时电解液核心原材料六氟磷酸锂价格 26Q1 均价为 13.08 万元/吨，环比基本持平，但趋势上呈现高位回落，季度末开始止跌回调。公司积极实施全球化、一体化产业链布局，26Q1 电解液出货量实现同比快速增长，盈利能力有所修复。同时公司公告，拟以控股子公司湖南福邦（公司持股 51.189%）为实施主体，投资不超过 3.5 亿元建设 1 万吨 LiFSI 改扩建项目，深化锂电池电解液产业链纵深一体化布局。
- **电子信息化学品快速增长，有机氟化学品稳健发展，推动公司高质量增长；拟发行 H 股加速全球化战略布局。**报告期内：1) 电子信息化学品业务，公司紧抓下游新能源、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，聚焦半导体冷却液领域，持续推进行业头部客户认证和量产交付，同步加快产能布局落地，实现销售额快速增长；2) 有机氟化学品业务，始终保持稳健且突出的盈利水平，面向数字基建、清洁能源与低碳经济等重点领域的含氟产品开发推进顺利，业务发展韧性持续增强。2026 年 1 月 27 日，公司向香港联交所递交发行境外上市外资股（H 股）股票并在香港联交所主板挂牌上市的申请。本次发行是公司实现“全球电子化学品和功能材料行业领导者”愿景的重要举措，通过资本国际化推动技术、市场、人才的全球化布局，构建“A+H”双融资平台，增强国际资本市场影响力；优化境内外资源配置，加速海外市场拓展；提升品牌国际知名度，强化产业链协同效应。
- **投资评级与估值：**维持 2026-2028 年归母净利润预测分别为 20.93、24.94、29.20 亿元，对应 PE 估值分别为 25、21、18X，维持“增持”评级。
- **风险提示：**1) 产品价格大幅波动；2) 原料价格大幅上涨；3) 新项目进展不及预期。

财务数据及盈利预测

| | 2025 | 2026Q1 | 2026E | 2027E | 2028E |
|-------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 营业总收入 (百万元) | 9,639 | 3,361 | 13,538 | 15,416 | 17,426 |
| 同比增长率 (%) | 22.8 | 67.9 | 40.4 | 13.9 | 13.0 |
| 归母净利润 (百万元) | 1,097 | 480 | 2,093 | 2,494 | 2,920 |
| 同比增长率 (%) | 16.5 | 109.0 | 90.8 | 19.2 | 17.1 |
| 每股收益 (元/股) | 1.46 | 0.64 | 2.78 | 3.32 | 3.88 |
| 毛利率 (%) | 24.3 | 24.3 | 26.6 | 27.5 | 28.2 |
| ROE (%) | 10.2 | 4.3 | 16.9 | 17.7 | 18.1 |
| 市盈率 | 47 | | 25 | 21 | 18 |

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

| 百万元 | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|--------------------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 营业总收入 | 7,847 | 9,639 | 13,538 | 15,416 | 17,426 |
| 其中：营业收入 | 7,847 | 9,639 | 13,538 | 15,416 | 17,426 |
| 减：营业成本 | 5,768 | 7,299 | 9,938 | 11,172 | 12,505 |
| 减：税金及附加 | 56 | 70 | 98 | 111 | 126 |
| 主营业务利润 | 2,023 | 2,270 | 3,502 | 4,133 | 4,795 |
| 减：销售费用 | 119 | 149 | 203 | 216 | 227 |
| 减：管理费用 | 384 | 432 | 542 | 601 | 662 |
| 减：研发费用 | 393 | 502 | 677 | 771 | 871 |
| 减：财务费用 | 34 | 45 | 59 | 52 | 45 |
| 经营性利润 | 1,093 | 1,142 | 2,021 | 2,493 | 2,990 |
| 加：信用减值损失(损失以“-”填列) | -22 | -65 | 0 | 0 | 0 |
| 加：资产减值损失(损失以“-”填列) | -45 | -57 | 0 | 0 | 0 |
| 加：投资收益及其他 | 75 | 272 | 380 | 379 | 379 |
| 营业利润 | 1,102 | 1,293 | 2,402 | 2,872 | 3,370 |
| 加：营业外净收入 | -7 | -32 | 0 | 0 | 0 |
| 利润总额 | 1,095 | 1,261 | 2,402 | 2,872 | 3,370 |
| 减：所得税 | 143 | 162 | 284 | 347 | 414 |
| 净利润 | 952 | 1,099 | 2,119 | 2,525 | 2,956 |
| 少数股东损益 | 10 | 2 | 25 | 30 | 35 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 942 | 1,097 | 2,093 | 2,494 | 2,920 |

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

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、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。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

| | | | |
|--------|-----|---------------|--------------------|
| 华东团队 | 茅炯 | 021-33388488 | maojiong@swhy.com |
| 华北团队 | 肖霞 | 15724767486 | xiaoxia@swhy.com |
| 华南团队 | 王维宇 | 0755-82990590 | wangweiyu@swhy.com |
| 华北创新团队 | 潘烨明 | 15201910123 | panyeming@swhy.com |
| 华东创新团队 | 朱晓艺 | 18702179817 | zhuxiaoyi@swhy.com |

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

| | |
|-------------------|---------------------------|
| 买入 (Buy) | ：相对强于市场表现 20%以上； |
| 增持 (Outperform) | ：相对强于市场表现 5% ~ 20%； |
| 中性 (Neutral) | ：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动； |
| 减持 (Underperform) | ：相对弱于市场表现 5%以下。 |

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

| | |
|------------------|-----------------|
| 看好 (Overweight) | ：行业超越整体市场表现； |
| 中性 (Neutral) | ：行业与整体市场表现基本持平； |
| 看淡 (Underweight) | ：行业弱于整体市场表现。 |

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。