

华盛锂电 (688353)

2026年一季报点评: Q1 业绩符合预期, 盈利水平大幅提升

买入 (维持)

2026年05月10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

证券分析师 朱家佟

执业证书: S0600524080002

zhujt@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	504.90	869.49	2,092.10	2,864.51	3,291.57
同比 (%)	(3.83)	72.21	140.61	36.92	14.91
归母净利润 (百万元)	(174.67)	13.26	877.85	1,053.16	1,095.85
同比 (%)	(630.50)	107.59	6,522.01	19.97	4.05
EPS-最新摊薄 (元/股)	(1.10)	0.08	5.50	6.60	6.87
P/E (现价&最新摊薄)	(96.33)	1,269.35	19.17	15.98	15.36

投资要点

- Q1 业绩符合预期。**公司 26 年 Q1 营收 3.3 亿元, 同环比+96.8%/-1.2%, 归母净利润 1.0 亿元, 同比转正, 环比-16.5%, 扣非净利润 1.2 亿元, 同比转正, 环比+88.2%, 毛利率 54.9%, 同环比+60.2/+24.6pct, 归母净利润率 29.7%, 同环比+55.6/-5.5pct。
- Q1 出货超 3 千吨, 环降 50%, 全年预计增长 20%。**根据我们测算, 公司 26 年 Q1 出货 3 千吨, 环降 50%, 其中 VC 出货 2 千吨, FEC 出货 1 千吨, 主要系下游消化库存。公司预计 26 年 H2 投产 VC 一期 3 万吨, 通过引入先进的短流程工艺和装备, 实现高效环保、高品质和低成本优势, 26 年我们预计出货 1.5 万吨, 实现 20%增长。
- 添加剂价格维持高位, 盈利水平进一步提升。**26 年 Q1 行业 VC 含税均价 15.6 万元/吨, 环增 29%, 公司单吨成本约 4 万元, FEC 含税均价 6.5 万元/吨, 环增 8%, 公司单吨成本约 3 万元, 整体看 Q1 单吨利润 3.3 万元, 环增 75%。26 年添加剂仍维持偏紧状态, 价格有望维持高位, VC 价格我们预计 10-15 万元/吨, FEC 价格我们预计超 5 万元/吨, 有望为公司贡献可观的利润弹性。
- 费用率环比持续下降, 存货较年初大幅增长。**公司 26 年 Q1 期间费用 0.4 亿元, 同环比+29.9%/-3.8%, 费用率 13.7%, 同环比-7.0/-0.4pct; 经营性现金流-1.1 亿元, 同比扩大 34.7%, 环比扩大 6.3%; 资本开支 1.9 亿元, 同环比+38%/+38.4%; 26 年 Q1 末存货 1.6 亿元, 较年初+41%。
- 盈利预测与投资评级:**考虑到行业竞争加剧, 我们下修公司盈利预测, 预计 26-28 年公司归母净利润 8.8/10.5/11.0 亿元 (原预期 12.4/13.0/13.6 亿元), 同增 6522%/20%/4%, 对应 PE 为 19x/16x/15x, 考虑到公司为国内添加剂龙头厂商, 26 年添加剂仍维持偏紧状态, 公司出货增速快于行业, 维持“买入”评级。
- 风险提示:**市场竞争加剧风险, 销量不及预期, 盈利水平不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	105.50
一年最低/最高价	20.09/155.00
市净率(倍)	4.77
流通 A 股市值(百万元)	16,827.25
总市值(百万元)	16,827.25

基础数据

每股净资产(元,LF)	22.12
资产负债率(% ,LF)	19.10
总股本(百万股)	159.50
流通 A 股(百万股)	159.50

相关研究

《华盛锂电(688353): 2025 年报点评: 产销量创历史新高, 盈利水平显著改善》

2026-04-01

《华盛锂电(688353): 国内电解液添加剂龙头, 拓展硫化锂等新领域, 竞争力持续向上》

2025-12-22

华盛锂电三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,909	2,986	4,341	5,607	营业总收入	869	2,092	2,865	3,292
货币资金及交易性金融资产	1,110	870	3,438	4,551	营业成本(含金融类)	782	914	1,525	1,888
经营性应收款项	644	1,908	578	665	税金及附加	9	21	29	33
存货	111	163	272	336	销售费用	9	10	14	16
合同资产	0	0	0	0	管理费用	100	78	93	99
其他流动资产	44	46	53	54	研发费用	52	52	72	82
非流动资产	2,472	2,481	2,463	2,434	财务费用	(1)	(1)	(1)	(15)
长期股权投资	199	199	199	199	加:其他收益	22	21	29	33
固定资产及使用权资产	1,537	1,696	1,629	1,549	投资净收益	75	63	86	99
在建工程	361	161	161	161	公允价值变动	3	0	0	0
无形资产	261	311	361	411	减值损失	(19)	(10)	(10)	(10)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	0	1,091	1,238	1,310
其他非流动资产	114	114	114	114	营业外净收支	(7)	(4)	(4)	(4)
资产总计	4,381	5,467	6,804	8,041	利润总额	(6)	1,087	1,234	1,306
流动负债	493	713	1,059	1,265	减:所得税	(4)	163	148	176
短期借款及一年内到期的非流动负债	16	100	100	100	净利润	(3)	924	1,086	1,130
经营性应付款项	363	425	708	877	减:少数股东损益	(16)	46	33	34
合同负债	4	55	91	113	归属母公司净利润	13	878	1,053	1,096
其他流动负债	110	133	160	175	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.08	5.50	6.60	6.87
非流动负债	363	363	363	363	EBIT	(77)	1,016	1,132	1,174
长期借款	333	333	333	333	EBITDA	77	1,210	1,350	1,404
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	10.09	56.32	46.77	42.66
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	1.52	41.96	36.77	33.29
其他非流动负债	30	30	30	30	收入增长率(%)	72.21	140.61	36.92	14.91
负债合计	856	1,076	1,423	1,628	归母净利润增长率(%)	107.59	6,522.01	19.97	4.05
归属母公司股东权益	3,431	4,251	5,210	6,207					
少数股东权益	93	140	172	206					
所有者权益合计	3,525	4,391	5,382	6,413					
负债和股东权益	4,381	5,467	6,804	8,041					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	(257)	(109)	2,796	1,331	每股净资产(元)	21.51	26.65	32.66	38.91
投资活动现金流	(216)	(143)	(119)	(106)	最新发行在外股份(百万股)	160	160	160	160
筹资活动现金流	82	13	(108)	(112)	ROIC(%)	(0.83)	19.86	18.73	16.04
现金净增加额	(394)	(240)	2,569	1,113	ROE-摊薄(%)	0.39	20.65	20.22	17.66
折旧和摊销	154	194	218	230	资产负债率(%)	19.54	19.68	20.91	20.25
资本开支	(350)	(204)	(204)	(204)	P/E(现价&最新股本摊薄)	1,269.35	19.17	15.98	15.36
营运资本变动	(344)	(1,192)	1,550	43	P/B(现价)	4.90	3.96	3.23	2.71

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。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>