

基础化工

2026年05月13日

昊华科技 (600378)

——业绩符合预期，“3+1”业务板块持续向好

报告原因：有业绩公布需要点评

增持 (维持)

市场数据：2026年05月12日

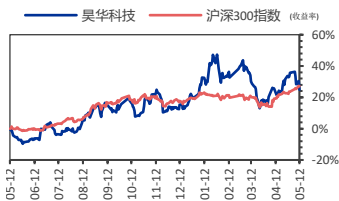
收盘价(元)	33.30
一年内最高/最低(元)	40.33/23.57
市净率	2.3
股息率(分红/股价)	0.86
流通A股市值(百万元)	35,716
上证指数/深证成指	4,214.49/15,824.92

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)	14.40
资产负债率%	40.20
总股本/流通A股(百万)	1,290/1,073
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《昊华科技(600378)点评：“3+1”板块持续向好，业务迎来多点开花》
2026/05/12

《昊华科技(600378)点评：Q3业绩超预期，“3+1”业务板块稳健增长》
2025/11/02

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年一季度报：**报告期内，公司实现营收42.31亿元(YoY+34%，QoQ-4%)，归母净利润3.08亿元(YoY+67%，QoQ+45%)，扣非归母净利润3.06亿元(YoY+79%，QoQ+41%)，销售毛利率23.97%，同比+1.28pct，环比-1.47pct，销售净利率9.04%，同比+2.27pct，环比+2.71pct，业绩符合预期。费用方面，26Q1公司销售、管理、研发、财务费用率合计12.42%，同比-3.77pct，环比-6.55pct，同时公司计提资产减值0.28亿元，信用减值损失0.25亿元。26Q1公司业绩增长主要源于：1) 氟化工业务一体化管理效能显著，制冷剂产品市场价格维持高位运行，锂电业务市场复苏；2) 公司卓越运营、提质增效行动成效显现。
- **高端氟材料板块：制冷剂景气延续，锂电材料等盈利改善。**报告期内，公司核心业务氟化工业务板块，整体销售收入同比+40.60%，毛利同比+69.45%，毛利率同比+3.93pct。其中，26Q1公司氟碳化学品、含氟锂电材料、含氟聚合物、含氟精细化学品分别实现销量2.29、2.11、1.12、0.46万吨，同比分别+2%、+110%、+24%、-5%，环比分别-12%、-36%、-21%、-16%；实现营收11.55、7.10、4.27、1.78亿元，同比分别+20%、+260%、+26%、-17%，环比分别+5%、+3%、-23%、-6%；产品均价5.04、3.36、3.82、3.86万元/吨，同比分别+18%、+71%、+2%、-13%，环比分别+19%、+62%、-3%、+13%。根据百川资讯，26Q1主流制冷剂R32/R125/R134a均价环比提升270/5179/3173元/吨至63167/50994/58189元/吨，景气延续；26Q1磷酸铁锂电液市场平均价为3.24万元/吨，环比上涨22.63%；三元/常规动力型电液市场平均价为3.41万元/吨，环比上涨14.36%，盈利能力改善显著。
- **高端制造化工材料板块：特品业务有望逐步好转，民品业务将持续突破。**高端制造化工材料板块，整体格局保持稳中有升，公司积极开发新型号产品，坚持差异化价值营销，板块整体销售收入同比+5.61%，毛利同比+18.28%，毛利率同比+4.36pct。其中，橡胶制品销量222万件(YoY+41%，QoQ+26%)，营收1.19亿元(YoY+17%，QoQ+16%)，均价53.57万元/万件(YoY-17%，QoQ-8%)；特种轮胎销量0.67万条(YoY-4%，QoQ-47%)，营收0.23亿元(YoY+5%，QoQ+463%)，均价0.34万元/万条(YoY+9%，QoQ+960%)；特种涂料销量0.16万吨(YoY-36%，QoQ-45%)，营收1.21亿元(YoY-15%，QoQ-34%)，均价7.44万元/吨(YoY+33%，QoQ+19%)；聚氨酯材料0.48万吨(YoY+1%，QoQ+6%)，营收1.03亿元(YoY-3%，QoQ+5%)，均价2.14万元/吨(YoY-5%，QoQ-0%)。海化院、锦西院参与获批国产大飞机配套领域国家主管部门重大科技项目立项。
- **电子化学品板块稳步释放新增产能扩大市场份额，工程技术服务板块将持续受益减排政策趋严。**报告期内，公司稳步释放三氟化氮、六氟化硫等产品的产能，巩固并扩大市场份额，同时努力推广新品种市场应用，开发增量客户，电子化学品板块销售收入同比+20.92%，毛利同比+12.43%，其中含氟气体实现销量3359吨(YoY+39%，QoQ+2%)，营收2.74亿元(YoY+18%，QoQ-6%)，均价8.16万元/吨(YoY-15%，QoQ-8%)。减碳排及工程、技术服务板块紧抓新能源、化工新材料、绿色低碳国家战略机遇，前期签约的国内高端化工、煤化工、环保项目利好逐步显现，当期收入同比+55.50%，毛利同比+24.56%。同时西南院甲醇合成催化剂在某大型煤制甲醇装置中稳定满负荷运行55个月，创造单方产粗甲醇4.86万吨的突破性纪录，并有望持续刷新。
- **投资分析意见：**“3+1”业务板块均呈现良好增长态势，制冷剂景气持续，锂电材料有望持续改善，特品业务稳步修复，维持公司2026-2028年归母净利润预测分别为23.42、28.06、32.66亿元，当前市值对应PE分别为18、15、13X，维持“增持”评级。
- **风险提示：**1) 新产能释放不及预期；2) 产品价格大幅下跌；3) 原材料价格大幅上涨。

财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	16,689	4,231	18,730	20,492	22,369
同比增长率(%)	19.5	34.0	12.2	9.4	9.2
归母净利润(百万元)	1,444	308	2,342	2,806	3,266
同比增长率(%)	37.1	66.7	62.1	19.8	16.4
每股收益(元/股)	1.12	0.24	1.82	2.17	2.53
毛利率(%)	25.3	24.0	30.6	32.2	33.4
ROE(%)	7.9	1.7	11.7	12.8	13.6
市盈率	30		18	15	13

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	13,966	16,689	18,730	20,492	22,369
其中：营业收入	13,966	16,689	18,730	20,492	22,369
减：营业成本	10,932	12,475	12,999	13,897	14,903
减：税金及附加	126	158	177	194	212
主营业务利润	2,908	4,056	5,554	6,401	7,254
减：销售费用	380	399	450	492	537
减：管理费用	1,003	1,114	1,236	1,332	1,432
减：研发费用	927	966	1,068	1,148	1,230
减：财务费用	51	30	36	22	10
经营性利润	547	1,547	2,764	3,407	4,045
加：信用减值损失(损失以“-”填列)	-35	-47	-35	-35	-35
加：资产减值损失(损失以“-”填列)	-149	-246	-100	-100	-100
加：投资收益及其他	792	656	550	550	550
营业利润	1,154	1,910	3,179	3,822	4,461
加：营业外净收入	33	28	0	0	0
利润总额	1,188	1,938	3,179	3,822	4,461
减：所得税	83	296	518	634	749
净利润	1,105	1,642	2,661	3,188	3,712
少数股东损益	51	198	319	383	445
归属于母公司所有者的净利润	1,054	1,444	2,342	2,806	3,266

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，可以向我们的销售员索取。

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。