

2026 年 8 月 21 日

沈嘉婕

H70455@capital.com.tw

目標價(元)

RMB 48

公司基本資訊

產業別	化工
A 股價(2026/8/20)	37.08
深證成指(2026/8/20)	13972.78
股價 12 個月高/低	64.98/19.68
總發行股數(百萬)	2038.56
A 股數(百萬)	1509.01
A 市值(億元)	559.54
主要股東	徐金富
	(34.27%)
每股淨值(元)	9.95
股價/賬面淨值	3.73
	一個月 三個月 一年
股價漲跌(%)	-1.0 -28.3 81.2

近期評等

出刊日期	前日收盤	評等
2026/5/27	51.99	買進

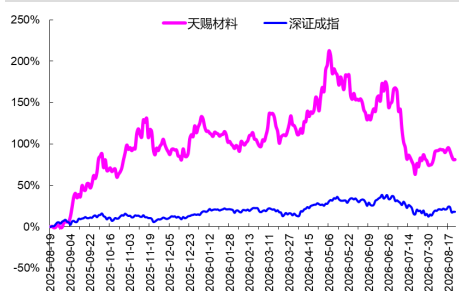
產品組合

鋰電子電池材料	93.1%
日化材料	4.7%

機構投資者占流通 A 股比例

基金	21.1%
一般法人	6.2%

股價相對大盤走勢



天賜材料 (002709.SZ)

Buy 買進

公司半年報盈利大幅增長，旺季產品價格有望回升，建議“買進”

結論與建議：

公司發布 2026 年半年報，實現營收 147 億元，YOY+109%，實現淨利潤 28.6 億元，YOY+968%（扣非後淨利潤 28.1 億元，YOY+1097%），折合 EPS 為 1.41 元，公司業績符合業績預告，位于業績預告中值。

鋰電產業保持高景氣度，公司排產飽滿，產品供不應求。隨著旺季到來，價格回升，公司業績有望逐季增長。公司加快布局高性能正極材料，Q2 該板塊實現扭虧，隨著產能釋放將成為新的增長點。公司已經簽訂多個電解液大單，未來 3 年增長確定性強。考慮到淡季價格回落，我們下調公司 2026/2027/2028 年的淨利潤分別至 61.7/78.4/92.3 億元，YOY+353%/+27%/+18%，EPS 分別為 3.0/3.84/4.53 元，A 股按當前價格計算，對應 2026/2027/2028 年 PE 為 12.2/9.6/8.2 倍，建議買進。

■ **2026 年上半年淨利潤同比增加 968%：**公司發布 2026 年半年報，實現營收 147 億元，YOY+109%，實現淨利潤 28.6 億元，YOY+968%（扣非後淨利潤 28.1 億元，YOY+1097%），折合 EPS 為 1.41 元，公司業績符合業績預告，位于業績預告中值。分季度看，公司 Q2 實現營業收入 80.36 億元，YOY+127%，實現淨利潤 12.1 億元，YOY+920%（扣非後淨利潤 12.47 億元，YOY+1143%），折合 EPS 為 0.59 元。

得益于產品量價齊升，公司上半年營收和淨利潤大幅增長。上半年電解液銷量超過 44 萬噸，同比增 41%，其中 Q2 出貨量環比 Q1 提升 20%。上半年儲能需求貢獻了重要增量，儲能電池電解液銷量同比增超 100%；此外，隨著海外 OEM 工廠放量，海外銷量同比增超 126%。價格方面，上半年電解液均價約 3.1 萬元/噸，YOY+48%。

得益于產品漲價，且公司核心原材料自供，上半年公司整體毛利率為 33.55%，同比增 14.9 個百分點。由于六氟磷酸鋰市場價格回落，成本支撐不足，電解液價格在 Q2 相較 Q1 有所下降，導致 Q2 毛利率環比 Q1 下降 9.34 個百分點至 29.3%，但同比仍增長 11.1 個百分點。費用率方面，得益于規模效應，上半年公司銷售費用率、管理費用率和財務費用率同比分別下降 0.25 個、1.08 個和 1.26 個百分點。

■ **鋰電池 Q3 排產繼續增長，電解液價格有望回升：**需求旺季即將到來，根據市場消息，9 月頭部鋰電企業排產較 8 月繼續增 10%，今年市場淡季不淡，旺季供不應求程度預計加劇。從價格看，7 月下旬起原材料六氟磷酸鋰價格開始回升，截止 8 月 20 日，六氟磷酸鋰價格為 10.8 萬元/噸，MOM+12.5%，YOY+90%。在原材料漲價的帶動下，電解液價格在 8 月初提價 2 次至 3.1 萬元/噸，MOM+6.9%，YOY+59%，我們預計電解液價格後續有望重啟上漲趨勢。目前公司電解液和六氟磷酸鋰接近滿產，公司業績有望逐季提升。

■ **盈利預期：**我們預計公司 2026/2027/2028 年的淨利潤分別至 61.7/78.4/92.3 億元，YOY+353%/+27%/+18%，EPS 分別為 3.0/3.84/4.53 元，A 股按當前價格計算，對應 2026/2027/2028 年 PE 為 12.2/9.6/8.2 倍，建議買進。

..... 接續下頁

年度截止 12 月 31 日		2024	2025	2026F	2027F	2028F
純利(Net profit)	RMB百萬元	484	1362	6176	7837	9229
同比增減	%	-74.40%	181.43%	353.48%	26.90%	17.76%
每股盈餘(EPS)	RMB元	0.252	0.670	3.030	3.844	4.527
同比增減	%	-74.33%	165.51%	352.44%	26.90%	17.76%
A股市盈率(P/E)	X	147.03	55.38	12.24	9.64	8.19
股利(DPS)	RMB元	0.10	0.30	0.91	1.15	1.36
股息率(Yield)	%	0.27%	0.81%	2.45%	3.11%	3.66%

【投資評等說明】

評等	定義
強力買進 (Strong Buy)	潜在上漲空間 ≥ 35%
買進 (Buy)	15% ≤ 潜在上漲空間 < 35%
區間操作 (Trading Buy)	5% ≤ 潜在上漲空間 < 15%
中立 (Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

附一：合并損益表

百萬元	2024	2025	2026F	2027F	2028F
營業收入	12518	16650	33540	41776	49328
經營成本	10154	12947	22082	27438	32593
營業稅金及附加	72	91	168	209	247
銷售費用	75	72	117	146	173
管理費用	642	859	1308	1587	1825
財務費用	184	182	67	84	99
資產減值損失	-184	-172	-200	-200	-200
投資收益	46	8	20	20	20
營業利潤	665	1600	8208	10493	12350
營業外收入	7	16	100	30	30
營業外支出	22	78	70	70	70
利潤總額	650	1539	8238	10453	12310
所得稅	171	194	2092	2655	3127
少數股東損益	-5	-18	-31	-39	-46
歸屬於母公司所有者的淨利潤	484	1362	6176	7837	9229

附二：合并資產負債表

百萬元	2024	2025	2026F	2027F	2028F
貨幣資金	1620	1915	2518	3524	5223
應收帳款	4870	6880	8944	10733	12880
存貨	1364	1619	2429	2914	3497
流動資產合計	10801	13057	13318	13585	13856
長期投資淨額	386	374	393	413	433
固定資產合計	7754	7502	8252	9078	9985
在建工程	1944	2400	1920	2112	2324
無形資產	1260	1227	1202	1178	1155
資產總計	23953	26927	31227	33247	35421
流動負債合計	5876	7493	10491	11015	11566
長期負債合計	4753	1397	1258	1195	1135
負債合計	10629	8891	11748	12210	12701
少數股東權益	221	185	199	215	232
股東權益合計	13325	18036	19479	21037	22720
負債和股東權益總計	23953	26927	31227	33247	35421

附三：合并現金流量表

百萬元	2024	2025	2026F	2027F	2028F
經營活動產生的現金流量淨額	882	1182	2128	2554	2937
投資活動產生的現金流量淨額	-1011	-332	-497	-746	-597
籌資活動產生的現金流量淨額	-530	-557	-1002	-802	-641
現金及現金等價物淨增加額	-654	287	629	1006	1699
貨幣資金的期末餘額	1602	1889	2518	3524	5223
貨幣資金的期初餘額	2256	1602	1889	2518	3524

1

¹ 此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投資和由群證證券(香港)有限公司提供的投資服務，不是個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司，不對此報告之準確性及完整性作任何保證，或代表或作出任何書面保證，而且不會對此報告之準確性及完整性負任何責任或義務。群益證券(香港)有限公司，及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推薦作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或會在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員或會對此份報告內描述之證@持意見或立場，或會買入，沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證@。此份報告，不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。