

新宙邦 (300037)

2026 年半年报点评：业绩符合预期，电子化学品加速放量

买入（维持）

2026 年 08 月 21 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

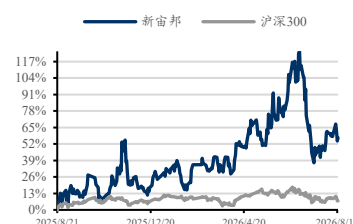
yuesy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	7,847	9,639	18,287	21,233	24,620
同比（%）	4.85	22.84	89.72	16.11	15.95
归母净利润（百万元）	942.05	1,097.30	2,232.65	2,996.92	3,756.05
同比（%）	(6.83)	16.48	103.47	34.23	25.33
EPS-最新摊薄（元/股）	1.25	1.46	2.96	3.98	4.98
P/E（现价&最新摊薄）	52.14	44.76	22.00	16.39	13.08

投资要点

- **26Q2 业绩符合市场预期。**公司 26H1 营收 74.6 亿元，同比+76%，归母净利润 9.84 亿元，同比+103%，扣非归母净利润 9.69 亿元，同比+108%，毛利率 23.9%，同比-1.1pct；其中 26Q2 营收 41.0 亿元，同环比+83%/+22%，归母净利润 5.03 亿元，同环比+98%/+5%，毛利率 23.6%，同环比-1.9/-0.7pct，业绩符合市场预期。
- **电子化学品快速增长、AI+半导体贡献核心增量。**26H1 电子信息化学品收入 9.6 亿元，同比+41%，毛利率 51.7%，同比+3.9pct，我们预计贡献 2.5-3 亿利润，其中 Q2 贡献 1.5-2 亿元利润，全年看，我们预计 26 年电子信息化学品收入 20 亿元+，贡献净利润约 6-7 亿元，27 年净利润有望增至约 10 亿元+。分产品看，电容器化学品受益 AI 数据中心需求高增，我们预计 26 年收入 11 亿元+，同增 30-40%，贡献 2-3 亿元利润；半导体冷却液 26H1 我们预计贡献 1.2 亿元利润，我们预计 26 年出货 1000 吨左右，对应收入约 5 亿元，同比翻倍增长，贡献 2.5 亿元+利润。
- **电解液销量高增、单位盈利维持近 2000 元/吨。**26H1 电池化学品收入 57.5 亿元，同比+104%，毛利率 15.3%，同比+5.6pct，其中石磊 26H1 收入 17 亿元，净利 4.1 亿元；我们预计 26H1 电解液出货 21 万吨，其中 26Q2 电解液出货 11 万吨+，我们预计 26/27 年电解液出货约 50/70 万吨，维持高增长。盈利端，我们预计 26Q2 单吨净利 0.18 万元左右，环比略降，主要系六氟均价下降影响，其中石磊 Q2 出货 0.9 万吨，单吨净利 1.5 万元+，贡献归母净利 0.6 亿元+，此外 VC 出货 0.2 万吨左右，我们预计贡献净利 1 亿元左右，看明年，石磊新产能投产，六氟我们预计出货 6-7 万吨，VC 出货 2 万吨，自供比例进一步提升，27 年电解液单吨盈利我们预计可维持 0.1 万元+。
- **氟化工盈利保持稳定。**26H1 有机氟化学品收入 7.1 亿元，同比-2%，毛利率 55.9%，同比-6.9pct；海斯福 H1 净利润 3.83 亿元，同比持平，其中传统氟化工贡献 2.6 亿元左右，全年氟化工我们预计贡献 5.5 亿元利润左右，后续海德福减亏及第三代新产品放量将贡献增量。
- **费用率下降、经营性净现金流改善明显。**26H1 公司期间费用率 9.6%，同比下降 2.6pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.2%/3.5%/3.9%/1.0%，同比-0.6/-1.1/-2.0/+1.1pct；投资收益 1.91 亿元，主要由石磊贡献；经营活动现金流净额 11.3 亿元，同比+98%。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到六氟均价下降影响，我们下调公司 26-28 年归母净利润预期至 22.3/30.0/37.6 亿元（原预期 24.2/30.9/39.0 亿元），同比+103%/+34%/+25%，对应 PE 为 22/16/13x，维持“买入”评级。
- **风险提示：**市场竞争加剧，销量不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	65.15
一年最低/最高价	41.11/96.08
市净率(倍)	4.47
流通 A 股市值(百万元)	35,622.68
总市值(百万元)	49,115.70

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.59
资产负债率(% LF)	46.73
总股本(百万股)	753.89
流通 A 股(百万股)	546.78

相关研究

- 《新宙邦(300037)：26H1 业绩预告点评：氟化工及电子信息化学品显著增长，符合市场预期》
2026-07-10
- 《新宙邦(300037)：2026 年一季报点评：六氟涨价盈利弹性明显，业绩符合市场预期》
2026-04-28

新宙邦三大财务预测表

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	10,456	17,360	21,658	26,898	营业总收入	9,639	18,287	21,233	24,620
货币资金及交易性金融资产	1,598	3,851	6,775	9,990	营业成本(含金融类)	7,299	13,918	15,881	18,038
经营性应收款项	5,806	9,397	10,441	12,102	税金及附加	70	132	153	178
存货	1,215	2,288	2,611	2,965	销售费用	149	293	319	345
合同资产	0	0	0	0	管理费用	432	786	849	985
其他流动资产	1,837	1,823	1,831	1,840	研发费用	502	988	977	1,157
非流动资产	9,341	9,452	9,458	9,376	财务费用	45	48	21	(14)
长期股权投资	713	703	703	703	加:其他收益	95	183	212	197
固定资产及使用权资产	4,599	4,619	4,627	4,645	投资净收益	156	360	261	260
在建工程	990	990	890	690	公允价值变动	20	10	10	10
无形资产	780	880	980	1,080	减值损失	(121)	(37)	(32)	(32)
商誉	417	417	417	417	资产处置收益	0	(2)	(2)	(2)
长期待摊费用	135	135	134	133	营业利润	1,293	2,637	3,483	4,364
其他非流动资产	1,706	1,706	1,706	1,706	营业外净收支	(32)	(5)	(3)	(3)
资产总计	19,798	26,811	31,116	36,274	利润总额	1,261	2,632	3,480	4,361
流动负债	6,083	11,149	12,694	14,394	减:所得税	162	342	452	567
短期借款及一年内到期的非流动负债	494	100	100	100	净利润	1,099	2,290	3,027	3,794
经营性应付款项	4,703	8,967	10,232	11,621	减:少数股东损益	2	57	30	38
合同负债	64	835	953	1,082	归属母公司净利润	1,097	2,233	2,997	3,756
其他流动负债	823	1,247	1,410	1,591	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.46	2.96	3.98	4.98
非流动负债	2,461	2,461	2,461	2,461	EBIT	1,178	2,171	3,054	3,917
长期借款	343	343	343	343	EBITDA	1,756	2,853	3,848	4,800
应付债券	1,685	1,685	1,685	1,685	毛利率(%)	24.28	23.89	25.21	26.73
租赁负债	11	11	11	11	归母净利率(%)	11.38	12.21	14.11	15.26
其他非流动负债	422	422	422	422	收入增长率(%)	22.84	89.72	16.11	15.95
负债合计	8,544	13,609	15,155	16,855	归母净利润增长率(%)	16.48	103.47	34.23	25.33
归属母公司股东权益	10,795	12,686	15,415	18,835					
少数股东权益	458	516	546	584					
所有者权益合计	11,254	13,202	15,961	19,419					
负债和股东权益	19,798	26,811	31,116	36,274					

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	1,169	3,515	3,809	4,170	每股净资产(元)	14.02	16.54	20.17	24.72
投资活动现金流	(1,543)	(449)	(544)	(545)	最新发行在外股份(百万股)	754	754	754	754
筹资活动现金流	(1,236)	(822)	(351)	(419)	ROIC(%)	7.50	12.97	15.89	17.19
现金净增加额	(1,608)	2,243	2,914	3,205	ROE-摊薄(%)	10.16	17.60	19.44	19.94
折旧和摊销	578	682	793	883	资产负债率(%)	43.16	50.76	48.70	46.46
资本开支	(969)	(807)	(805)	(805)	P/E (现价&最新股本摊薄)	44.76	22.00	16.39	13.08
营运资本变动	(543)	784	141	(355)	P/B (现价)	4.65	3.94	3.23	2.64

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>