

新宙邦 (300037.SZ)

业绩显著增长，AI 助力电子化学品等快速放量

优于大市

核心观点

公司 2026H1 业绩快速增长。公司 2026H1 营收 74.63 亿元，同比+76%；实现归母净利润 9.84 亿元，同比+103%；毛利率为 23.91%，同比-1.14pct、净利率为 13.37%，同比+1.74pct。公司 2026Q2 营收 41.01 亿元，同比+83%、环比+22%；归母净利润 5.03 亿元，同比+98%、环比+5%；毛利率 23.61%，同比-1.89pct、环比-0.67pct；净利率 12.49%，同比+0.79pct、环比-1.94pct。

公司电池化学品业务快速发展。公司 2026H1 电池化学品业务营收 57.51 亿元，同比+104%，毛利率 15.32%，同比+5.61pct。我们估计 2026H1 公司电解液出货量超 21 万吨，同比+69%。公司湖南福邦新型锂盐项目、淮安添加剂项目稳步推进，扩大 LiFSI 以及添加剂产能规模，丰富产品矩阵。公司合营企业石磊氟材料，一方面实施现有装置技改扩产，另一方面规划建设宜都基地，进一步夯实核心锂盐自供能力。

AI、半导体等新兴领域蓬勃发展，助推公司电子化学品业务快速增长。公司 2026H1 电子信息化学品业务营收 9.56 亿元，同比+41%，毛利率 51.68%，同比+3.86pct。电容化学品方面，公司深耕电容器化学品三十余年，目前具备年产能 4.33 万吨，在建产能 3.2 万吨，全球市占率 50%左右，有望充分受益 AI 发展驱动的高端电容化学品需求激增。半导体化学品方面，公司推出半导体冷却液、半导体清洗液以及蚀刻液等产品，其中部分产品已在全球主要半导体客户中量产使用，并在逐步放量。

公司有机氟化学品业务逐步强化高端产品布局。2026H1 公司有机氟化学品业务营收 7.08 亿元，同比-2%，毛利率 55.87%，同比-6.93pct。公司聚焦高端氟精细化学品与高性能氟材料，持续推动产能升级、研发成果转化与产业链延伸。公司不断优化产品结构，抵减一代产品销售下降带来的影响，并稳步推进海德福高端氟聚合物产能建设，强化海德福与海斯福产业链协同。

风险提示：下游需求不及预期；新品开拓不及预期；市场竞争加剧。

投资建议：我们预计公司 2026-2028 年实现归母净利润 22.25/29.17/35.71 亿元，同比+103%/+31%/+22%，EPS 分别为 2.95/3.87/4.74 元，动态 PE 为 21.6/16.4/13.4 倍，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	7,847	9,639	17,066	20,635	24,575
(+/-%)	4.8%	22.8%	77.0%	20.9%	19.1%
净利润(百万元)	942	1097	2225	2917	3571
(+/-%)	-6.8%	16.5%	102.7%	31.1%	22.4%
每股收益(元)	1.25	1.46	2.95	3.87	4.74
EBIT Margin	14.4%	12.3%	14.6%	15.6%	16.0%
净资产收益率 (ROE)	9.6%	10.2%	18.5%	20.8%	21.8%
市盈率 (PE)	50.9	43.6	21.6	16.4	13.4
EV/EBITDA	35.2	33.2	19.2	15.4	12.8
市净率 (PB)	4.69	4.25	3.65	3.13	2.68

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

电力设备·电池

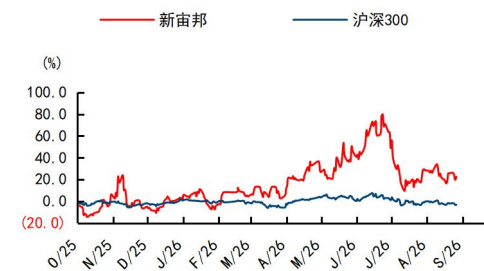
证券分析师：王蔚祺 010-88005313
wangweiqi2@guosen.com.cn
S0980520080003
联系人：王喆萱
wangzhexuan@guosen.com.cn

证券分析师：李全 021-60375434
liquan2@guosen.com.cn
S0980524070002

基础数据

投资评级 优于大市(维持)
合理估值
收盘价 63.65 元
总市值/流通市值 47985/34803 百万元
52 周最高价/最低价 96.08/42.90 元
近 3 个月日均成交额 1912.03 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

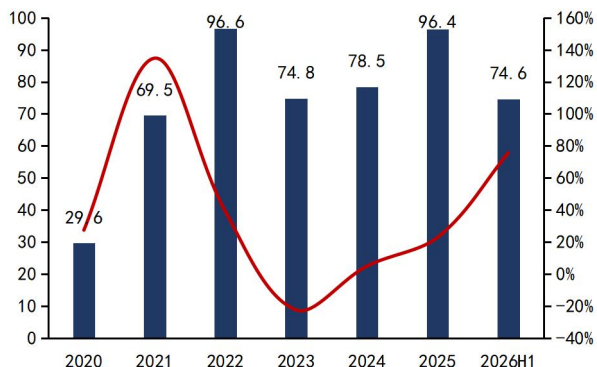
相关研究报告

《新宙邦 (300037.SZ) - 公司业绩稳健增长，氟化液稳中有升》
——2025-09-08
《新宙邦 (300037.SZ) - 投资江西石磊完善电解液产业链，看好氟化工长期成长》 ——2024-12-10

公司 2026H1 营收 74.63 亿元，同比+76%；实现归母净利润 9.84 亿元，同比+103%；实现扣非归母净利润 9.69 亿元，同比+108%；毛利率为 23.91%，同比-1.14pct、净利率为 13.37%，同比+1.74pct。

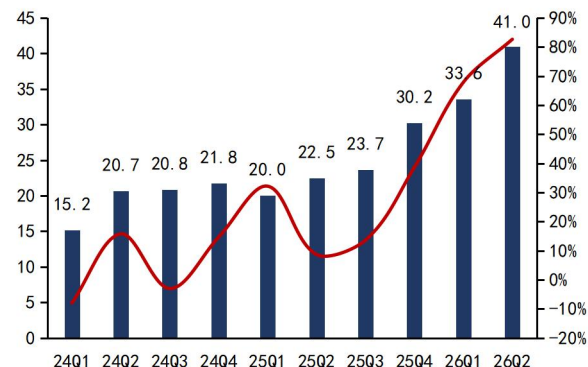
公司 2026Q2 营收 41.01 亿元，同比+83%、环比+22%；归母净利润 5.03 亿元，同比+98%、环比+5%；实现扣非归母净利润 4.99 亿元，同比+105%、环比+6%；毛利率 23.61%，同比-1.89pct、环比-0.67pct；净利率 12.49%，同比+0.79pct、环比-1.94pct。

图1：公司营业收入及同比增速（亿元、%）



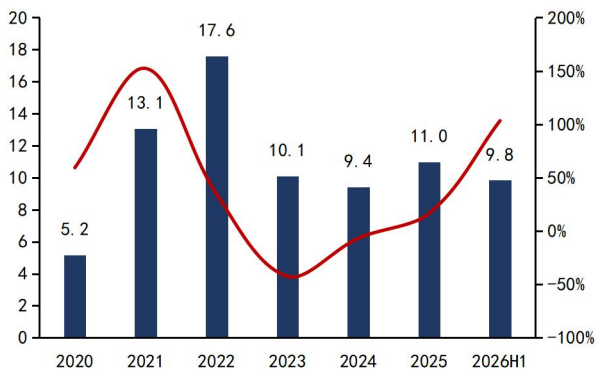
资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图2：公司单季度营业收入及同比增速（亿元、%）



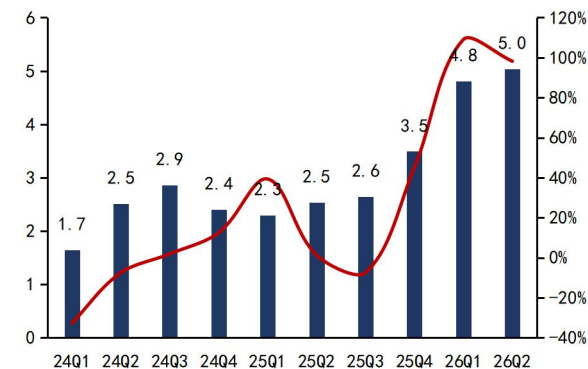
资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及同比增速（亿元、%）



资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图4：公司单季度归母净利润及同比增速（亿元、%）

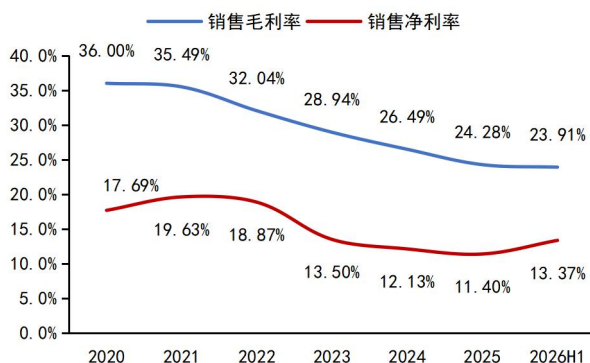


资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

公司期间费用率同比持续下降。公司 2026H1 期间费用率为 9.57%，同比-2.57pct；其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.19%/3.47%/3.95%/0.96%，同比-0.61/-1.06/-1.99/+1.08pct。

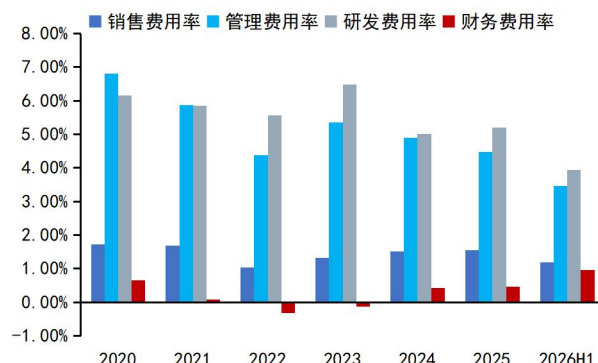
公司 2026Q2 计提资产减值 0.11 亿元、环比多计提 0.06 亿元，计提信用减值 0.37 亿元、环比少计提 0.05 亿元。

图5：公司毛利率、净利率（%）



资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图6：公司期间费用率（%）



资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

公司电池化学品业务快速增长。动储电池需求高景气，带动公司电池化学品业务快速增长。公司 2026H1 电池化学品业务营收 57.51 亿元，同比+104%，毛利率 15.32%，同比+5.61pct。我们估计 2026H1 公司电解液出货量超 21 万吨，同比+69%。公司结合一体化发展目标和区域产能需求持续优化布局，公司湖南福邦新型锂盐项目、淮安添加剂项目稳步推进，扩大 LiFSI 以及添加剂产能规模，丰富产品矩阵。公司合营企业石磊氟材料，一方面实施现有装置技改扩产，另一方面规划建设宜都基地，进一步夯实核心锂盐自供能力。同时，公司积极推进全球化产能布局，马来西亚项目建设稳步推进、预计 2026 年底投产，美国项目已进入土建阶段，中东项目、波兰项目二期正积极筹建。

AI、半导体等新兴领域蓬勃发展，助推公司电子化学品业务快速增长。公司 2026H1 电子信息化学品业务营收 9.56 亿元，同比+41%，毛利率 51.68%，同比+3.86pct。电容化学品方面，AI 服务器功率大幅提升使得超级电容、MLPC 等用量大幅提升以缓冲服务器瞬时功率波动。公司深耕电容器化学品三十余年，目前具备年产能 4.33 万吨，在建产能 3.2 万吨，全球市占率 50%左右，有望充分受益 AI 发展驱动的高端电容化学品需求激增。半导体化学品方面，公司推出半导体冷却液、半导体清洗液以及蚀刻液等产品，其中部分产品已在全球主要半导体客户中量产使用，并在逐步放量，随着全球半导体产业投资加速，公司半导体化学品业务有望保持高速增长。

公司有机氟化学品业务逐步强化高端产品布局。2026H1 公司有机氟化学品业务营收 7.08 亿元，同比-2%，毛利率 55.87%，同比-6.93pct。公司聚焦高端氟精细化学品与高性能氟材料，持续推动产能升级、研发成果转化与产业链延伸。公司不断优化产品结构，抵减一代产品销售下降带来的影响，并稳步推进海德福高端氟聚合物产能建设，强化海德福与海斯福产业链协同，健全公司在高端氟精细化学品、氟聚合物领域业务布局，为有机氟业务长期发展提供产能与技术支撑。

盈利预测

假设条件

1. 电池化学品

营业收入：动储电池需求稳健增长，公司电池化学品出货快速提升，营收有望显著增长。由此我们假设 2026-2028 年电池化学品营收为 133.2/158.8/187.3 亿元。

毛利率：动储电池持续高景气，带动公司电解液产能利用率持续高位，盈利能力有望保持相对稳健。由此，我们假设 2026-2028 年电池化学品业务毛利率为 15.2%/15.0%/14.7%。

2. 有机氟化学品业务

营业收入：公司紧抓半导体含氟产品发展机遇，积极布局该领域新品，业务有望稳健增长。由此，我们假设 2026-2028 年公司有机氟化学品业务营业收入分别为 15.5/16.3/17.0 亿元。

毛利率：公司积极调整产品结构，重点布局高端含氟产品，盈利能力有望稳中向好。由此，我们假设 2026-2028 年有机氟化学业务毛利率为 55.5%/58.0%/58.0%。

3. 电子信息化学品业务

营业收入：电容化学品及半导体化学品市场需求快速增长，公司营收有望显著提升。由此我们假设 2026-2028 年电子信息化学品业务营收为 21.0/30.0/40.0 亿元。

毛利率：公司推进产品持续迭代，盈利能力有望稳中向好。由此我们假设 2026-2028 年电子信息化学品业务毛利率为 51.5%/52.5%/52.5%。

综上所述，我们预计公司 2026-2028 年实现营收 170.7/206.4/245.8 亿元，同比 +77%/+21%/+19%；毛利率分别为 23.4%/24.0%/24.0%。

表1：公司业务拆分

		2024	2025	2026E	2027E	2028E
电池化学品业务	营业收入（亿元）	51.2	66.8	133.2	158.8	187.3
	yoy	1.2%	30.6%	99.4%	19.3%	17.9%
	营业成本（亿元）	44.9	59.5	112.9	134.9	159.7
	毛利率（%）	12.3%	10.9%	15.2%	15.0%	14.7%
有机氟化学品业务	营业收入（亿元）	15.3	14.3	15.5	16.3	17.0
	yoy	7.3%	-6.7%	8.7%	5.2%	4.3%
	营业成本（亿元）	5.9	5.5	6.9	6.8	7.1
	毛利率（%）	61.1%	61.7%	55.5%	58.0%	58.0%
电子信息化学品业务	营业收入（亿元）	11.3	14.6	21.0	30.0	40.0
	yoy	20.7%	29.1%	43.4%	42.9%	33.3%
	营业成本（亿元）	6.5	7.6	10.2	14.3	19.0
	毛利率（%）	43.1%	48.3%	51.5%	52.5%	52.5%
其他业务	营业收入（亿元）	0.7	0.7	1.0	1.3	1.5
	yoy	3.3%	1.0%	45.1%	25.0%	20.0%
	营业成本（亿元）	0.4	0.5	0.7	0.9	1.1
	毛利率（%）	42.6%	32.6%	30.0%	30.0%	30.0%
合计	营业收入（亿元）	78.5	96.4	170.7	206.4	245.8
	yoy	4.8%	22.8%	77.0%	20.9%	19.1%
	营业成本（亿元）	57.7	73.0	130.7	156.9	186.8
	毛利率（%）	26.5%	24.3%	23.4%	24.0%	24.0%

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理和预测

费用率方面，我们假设公司 2026-2028 年销售费用率为 1.14%/1.10%/1.05%；管理费用率为 3.40%/3.20%/3.00%，研发费用率为 3.75%/3.55%/3.40%。

表2：公司盈利预测假设条件

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入增长率	4.85%	22.84%	77.05%	20.91%	19.09%
营业成本/营业收入	73.51%	75.72%	76.58%	76.04%	76.03%
销售费用率	1.51%	1.55%	1.14%	1.10%	1.05%
管理费用率	4.89%	4.49%	3.40%	3.20%	3.00%
研发费用率	5.01%	5.21%	3.75%	3.55%	3.40%
营业税及附加/营业收入	0.71%	0.72%	0.50%	0.50%	0.50%
所得税税率	13.04%	12.82%	14.50%	14.70%	15.00%
股利分配比率	31.64%	34.14%	35.00%	35.00%	35.00%

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理和预测

根据上述假设条件，我们预计公司 2026-2028 年实现归母净利润 22.25/29.17/35.71 亿元，同比+103%/+31%/+22%，EPS 分别为 2.95/3.87/4.74 元，动态 PE 为 21.6/16.4/13.4 倍。

表3：公司 2026-2028 年业绩预测

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（亿元）	78.5	96.4	170.7	206.4	245.8
营业成本（亿元）	57.7	73.0	130.7	156.9	186.8
销售费用（亿元）	1.2	1.5	1.9	2.3	2.6
管理费用（亿元）	6.0	7.6	10.4	12.1	12.7
研发费用（亿元）	3.9	5.0	6.4	7.3	8.4
财务费用（亿元）	0.3	0.4	1.3	1.5	1.5
营业利润（亿元）	11.0	12.9	26.4	34.7	42.7
利润总额（亿元）	10.9	12.6	26.4	34.7	42.7
归母净利润（亿元）	9.4	11.0	22.2	29.2	35.7
EPS（元）	1.25	1.46	2.95	3.87	4.74

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理和预测

投资建议：维持“优于大市”评级

我们预计公司 2026-2028 年实现归母净利润 22.25/29.17/35.71 亿元，同比+103%/+31%/+22%，EPS 分别为 2.95/3.87/4.74 元，动态 PE 为 21.6/16.4/13.4 倍，维持“优于大市”评级。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	2745	1138	1200	1200	1385	营业收入	7847	9639	17066	20635	24575
应收款项	2904	4318	4909	5653	6396	营业成本	5768	7299	13069	15690	18685
存货净额	997	1215	2478	2827	3366	营业税金及附加	56	70	85	103	123
其他流动资产	860	3244	1960	2353	2803	销售费用	119	149	195	227	258
流动资产合计	8247	10456	11139	12651	14597	管理费用	384	432	580	660	737
固定资产	5195	5572	6141	6989	7036	研发费用	393	502	640	733	836
无形资产及其他	823	780	749	718	687	财务费用	34	45	134	149	150
其他长期资产	3106	2275	4266	5159	6144	投资收益	20	156	370	470	550
长期股权投资	252	713	713	713	713	资产减值、信用减值及公允价值变动	(67)	(121)	(150)	(130)	(130)
资产总计	17623	19798	23009	26229	29177	其他收入	55	116	60	60	60
短期借款及交易性金融负债	961	494	1419	1454	600	营业利润	1102	1293	2643	3473	4266
应付款项	2922	4703	3953	4547	5280	营业外净收支	(7)	(32)	0	0	0
其他流动负债	728	823	1865	2236	2661	利润总额	1095	1261	2643	3473	4266
流动负债合计	4630	6083	7408	8444	8787	所得税费用	143	162	383	511	640
长期借款及应付债券	2391	2028	2028	2028	2028	少数股东损益	10	2	35	45	55
其他长期负债	379	433	433	433	433	归属于母公司净利润	942	1097	2225	2917	3571
长期负债合计	2770	2461	2461	2461	2461	现金流量表（百万元）					
负债合计	7401	8544	9868	10905	11247	净利润	942	1097	2225	2917	3571
少数股东权益	472	458	493	539	594	资产减值准备	23	(8)	(85)	(70)	(70)
股东权益	9751	10795	12647	14786	17336	折旧摊销	446	510	523	602	673
负债和股东权益总计	17623	19798	23009	26229	29177	公允价值变动损失	0	0	(5)	0	0
关键财务与估值指标						财务费用	34	45	134	149	150
每股收益	1.25	1.46	2.95	3.87	4.74	营运资本变动	(1040)	(2117)	(217)	(510)	(564)
每股红利	0.40	0.50	1.03	1.35	1.66	其它	447	1686	(111)	(206)	(274)
每股净资产	12.93	14.36	16.78	19.61	23.00	经营活动现金流	818	1169	2329	2734	3336
ROIC	8%	8%	15%	17%	18%	资本开支	(1181)	(972)	(1060)	(1419)	(690)
ROE	10%	10%	19%	21%	22%	其它投资现金流	462	(570)	(1626)	(422)	(435)
毛利率	26%	24%	23%	24%	24%	投资活动现金流	(720)	(1543)	(2686)	(1841)	(1125)
EBIT Margin	14%	12%	15%	16%	16%	权益性融资	84	77	2	0	0
EBITDA Margin	20%	18%	18%	19%	19%	负债净变化	122	(363)	0	0	0
收入增长	5%	23%	77%	21%	19%	支付股利、利息	(485)	(535)	(509)	(928)	(1171)
净利润增长率	-7%	16%	103%	31%	22%	其它融资现金流	(18)	(415)	926	35	(854)
资产负债率	42%	43%	43%	42%	39%	融资活动现金流	(297)	(1236)	419	(893)	(2026)
息率	0.6%	0.8%	1.6%	2.1%	2.6%	现金净变动	(198)	(1610)	62	0	185
P/E	50.94	43.61	21.57	16.45	13.44	货币资金的期初余额	3846	2745	1138	1200	1200
P/B	4.69	4.25	3.65	3.13	2.68	货币资金的期末余额	2745	1138	1200	1200	1385
EV/EBITDA	35.20	33.22	19.16	15.40	12.85	企业自由现金流	(795)	(1544)	1380	1422	2765
						权益自由现金流	(770)	(2250)	2191	1330	1783

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032