

信义山证汇通天下

证券研究报告

锂电化学品

新宙邦 (300037.SZ)

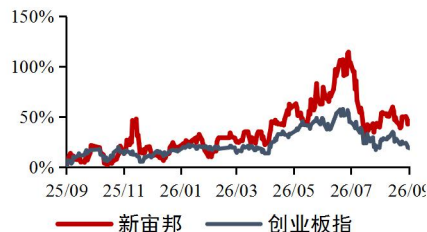
买入-A(首次)

业绩持续高增，AI 浪潮推升电子化学品需求增长

2026 年 9 月 7 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



事件描述

➤ 公司公告 2026 年半年报，2026H1 公司实现营业收入 74.6 亿元，同比+75.7%，实现归母净利润 9.8 亿元，同比+103.3%，公司毛利率 23.9%，同比下降 1.1pct，归母净利率 13.2%，同比+1.8pct。26Q2 公司实现营业收入 41.0 亿元，同比+82.6%，归母净利润 5.0 亿元，同比+98.2%、环比+4.8%，毛利率 23.6%，同比-1.9pct。公司 2026 年半年度利润分配预案为每 10 股派发现金红利 3.0 元（含税），合计派现 2.3 亿元。

市场数据：2026 年 9 月 4 日

收盘价（元/股）：	62.55
年内最高/最低（元/股）：	96.08/42.90
流通 A 股/总股本（亿股）：	5.47/7.54
流通 A 股市值（亿元）：	342.01
总市值（亿元）：	471.56

事件点评

➤ 电池化学品收入高增，绑定宁德持续扩产。26H1 公司电池化学品实现收入 57.5 亿元，同比+104.3%，毛利率 15.3%，同比+5.6pct。储能市场景气增长叠加动力电池稳步增长，电解液销量大幅提升；与合营企业石磊氟材料（26H1 营收 17.1 亿元、净利润 4.1 亿元）密切联动保障六氟磷酸锂关键原材料供给，带动毛利率显著修复。报告期末公司电池化学品产能 36.5 万吨（年化约 73 万吨），产出 32.1 万吨，在建产能 45.9 万吨，规划七五战略期间电解液总产能 150 万吨/年。6 月 8 日，公司公告与宁德时代签订 26-28 年约 30 万吨电解液供应协议，确保公司未来三年电解液出货稳步增长。

基础数据：2026 年 6 月 30 日

基本每股收益(元/股)：	1.31
摊薄每股收益(元/股)：	1.31
每股净资产(元/股)：	15.71
净资产收益率(%)：	8.42

资料来源：常闻

分析师：

肖索

执业登记编码：S0760522030006

邮箱：xiaosuo@sxzq.com

冀泳洁

执业登记编码：S0760523120002

电话：0351-8686985

邮箱：jiyongjie@sxzq.com

杜羽枢

执业登记编码：S0760523110002

邮箱：duyushu@sxzq.com

➤ 受益于 AI 浪潮，电子化学品需求高增盈利上行。26H1 公司电子信息化化学品实现收入 9.6 亿元，同比+40.8%，毛利率 51.7%，同比+3.9pct。报告期末电子信息化化学品产能 9.1 万吨，在建产能 7.7 万吨，产出 5.0 万吨。受益 AI 数据中心基建等新兴领域需求高增，电容器化学品、半导体化学品放量，核心产品市占率稳步提升。

➤ 有机氟化学品需求结构调整，积极抓住半导体含氟产品发展机遇。26H1 有机氟化学品实现收入 7.1 亿元，同比-1.9%，毛利率 55.9%，同比-6.9pct。收入微降、毛利率下滑主要系医药中间体价格下跌及原料氢氟酸价格上涨；子公司海斯福 26H1 实现营收 13.5 亿元、净利润 3.8 亿元，同比基本持平，公司通过持续迭代新品优化产品结构，对冲一代产品销售下降影响。

投资建议

➤ 受益于锂电行业需求旺盛，公司实现产品量价齐升，另外两块业务电子化学品及有机氟化学品均有望受益于 AI 基础设施建设加码，持续成



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

长性强。我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 23.1 亿元、29.6 亿元、37.1 亿元，对应公司 9 月 4 日收盘价 62.55 元，相当于 2026 年 20.4 倍的动态市盈率，首次覆盖，给予“买入-A”评级。

风险提示

- **市场竞争及下游需求波动风险：**公司电池化学品主要应用于动力电池、储能电池和消费类电池等领域，市场需求受宏观经济形势、产业政策、技术进步、终端产品销量及客户库存周期等多种因素影响。
- **原材料价格波动风险：**电子化学品与功能材料是精细化工的重要分支，其原料主要来源于矿物资源、植物提取物及石油炼化与化工合成产物。原材料价格波动性较大，影响公司成本及盈利能力。
- **安全生产与生态环境保护风险：**公司生产经营所用各类基础化工原料及成品具备易燃、易爆、强腐蚀、有毒有害等理化特性，因此在物料运输、储存使用、生产加工、废弃物处置的全链条中，客观存在固有的环境、健康与安全（下统称为 EHS）管控风险。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	7,847	9,639	16,990	20,730	24,030
YoY(%)	4.8	22.8	76.3	22.0	15.9
净利润(百万元)	942	1,097	2,313	2,960	3,712
YoY(%)	-6.8	16.5	110.8	28.0	25.4
毛利率(%)	26.5	24.3	24.1	23.7	23.6
EPS(摊薄/元)	1.25	1.46	3.07	3.93	4.92
ROE(%)	9.3	9.8	17.7	18.8	19.5
P/E(倍)	50.1	43.0	20.4	15.9	12.7
P/B(倍)	5.0	4.5	3.8	3.1	2.6
净利率(%)	12.0	11.4	13.6	14.3	15.4

资料来源：常闻，山西证券研究所



财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	8247	10456	13388	14463	17105
现金	2745	1138	1463	1785	2070
应收票据及应收账款	2904	4318	5979	6584	7979
预付账款	59	81	165	135	213
存货	997	1215	2009	2211	3035
其他流动资产	1543	3705	3770	3747	3808
非流动资产	9376	9341	12953	14714	16221
长期投资	252	713	1177	1638	2114
固定资产	4005	4582	7121	8291	9277
无形资产	842	826	870	918	922
其他非流动资产	4278	3220	3786	3867	3907
资产总计	17623	19798	26341	29177	33326
流动负债	4630	6083	11065	11706	12898
短期借款	754	350	1065	1651	936
应付票据及应付账款	2922	4703	8194	8464	9897
其他流动负债	955	1031	1806	1591	2065
非流动负债	2770	2461	2055	1649	1244
长期借款	2391	2028	1623	1217	811
其他非流动负债	379	433	433	433	433
负债合计	7401	8544	13121	13356	14142
少数股东权益	472	458	486	503	531
股本	754	752	754	754	754
资本公积	2852	2899	2899	2899	2899
留存收益	5860	6827	8392	10367	12857
归属母公司股东权益	9751	10795	12734	15318	18653
负债和股东权益	17623	19798	26341	29177	33326

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	818	1169	3998	2675	3473
净利润	952	1099	2340	2978	3740
折旧摊销	487	569	636	864	990
财务费用	34	45	45	51	29
投资损失	-20	-156	-402	-499	-814
营运资金变动	-820	-608	1399	-699	-452
其他经营现金流	185	221	-20	-20	-20
投资活动现金流	-720	-1543	-3826	-2105	-1662
筹资活动现金流	-297	-1236	-360	-935	-761
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.25	1.46	3.07	3.93	4.92
每股经营现金流(最新摊薄)	1.09	1.55	5.30	3.55	4.61
每股净资产(最新摊薄)	12.57	13.99	16.56	19.98	24.41

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	7847	9639	16990	20730	24030
营业成本	5768	7299	12897	15825	18360
营业税金及附加	56	70	119	145	168
营业费用	119	149	212	249	288
管理费用	384	432	595	643	721
研发费用	393	502	663	705	769
财务费用	34	45	45	51	29
资产减值损失	-67	-121	-200	-200	-200
公允价值变动收益	-27	20	20	20	20
投资净收益	20	156	402	499	814
营业利润	1102	1293	2771	3525	4419
营业外收入	2	3	2	2	2
营业外支出	9	35	20	24	22
利润总额	1095	1261	2753	3503	4400
所得税	143	162	413	526	660
税后利润	952	1099	2340	2978	3740
少数股东损益	10	2	28	18	28
归属母公司净利润	942	1097	2313	2960	3712
EBITDA	1650	1911	3424	4408	5409

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	4.8	22.8	76.3	22.0	15.9
营业利润(%)	-7.7	17.4	114.4	27.2	25.4
归属于母公司净利润(%)	-6.8	16.5	110.8	28.0	25.4
获利能力					
毛利率(%)	26.5	24.3	24.1	23.7	23.6
净利率(%)	12.0	11.4	13.6	14.3	15.4
ROE(%)	9.3	9.8	17.7	18.8	19.5
ROIC(%)	7.5	8.5	14.6	15.9	17.7
偿债能力					
资产负债率(%)	42.0	43.2	49.8	45.8	42.4
流动比率	1.8	1.7	1.2	1.2	1.3
速动比率	1.4	1.0	0.7	0.8	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	3.0	2.7	3.3	3.3	3.3
应付账款周转率	1.8	1.9	2.0	1.9	2.0
估值比率					
P/E	50.1	43.0	20.4	15.9	12.7
P/B	5.0	4.5	3.8	3.1	2.6
EV/EBITDA	29.0	25.6	14.4	11.1	8.8

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

