

三季度业绩有所承压，高端特气加速布局

投资评级： 买入（维持）
报告日期： 2026-10-28

主要观点：

● 事件描述

10月22日公司发布三季度报，前三季度公司实现营业收入109.27亿元，同比增长62.39%；归属于母公司所有者净利润5.92亿元，同比增长658.72%；扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润5.6亿元，同比增长2498.72%；其中三季度公司实现营业收入38.91亿元，同比增长62.10%，环比增长1.85%；归属于母公司所有者净利润0.8亿元，同比增长200.68%，环比减少41.06%。

● 六氟磷酸锂格局稳固，LiFsi与六氟磷酸钠打开成长空间。

根据百川盈孚数据，2026年国内六氟磷酸锂产能51.89万吨；2026年1至9月，国内六氟磷酸锂产量达27.5万吨，同比+49.69%，受益于锂电池产业需求高增，行业开工率维持80%以上。据鑫椤锂电统计，天赐材料、多氟多、新泰新材合计占据57%的市场份额，行业已形成“三巨头”主导的稳定格局。公司六氟磷酸锂现有产能6.5万吨/年，客户覆盖国内主流电解液企业，同步拓展双氟磺酰亚胺锂与六氟磷酸钠产品。双氟磺酰亚胺锂精准匹配下游高倍率、长循环电池的增长需求，截至2026年10月，固态双氟磺酰亚胺锂均价达14.5万元/吨，年内上涨69.59%；六氟磷酸钠公司已实现稳定商业化量产，客户覆盖多家主流钠离子电池电解液头部企业，伴随钠离子电池技术成熟与商业化场景加速落地，产品市场空间将持续打开。

● 电子化学品矩阵持续完善，高端电子特气加速布局。

电子信息材料领域，公司依托近三十年氟化工技术积淀，具备4万吨G5半导体级氢氟酸、1.2万吨/年电子级氨水、6000吨/年电子级氟化铵、4000吨/年电子级硅烷等多条电子化学品产线，其中G5级氢氟酸已稳定批量供应台积电、三星、华虹、长鑫存储等海内外头部逻辑与存储大厂，电子级氨水也实现稳定批量供货。顺应下游半导体市场需求，公司加快高端电子特气布局，已建成一体化高纯氟气产线，其中高纯氟氮混合气、高纯四氟化硅已商业化销售，前瞻性布局六氟化钨、六氟丁二烯等高端电子特气产品；硼同位素领域，公司已落地100吨/年硼稳定同位素系列产品产线，聚焦于原子能工业的中子防护与核反应堆控制、医疗健康领域的硼中子俘获治疗（BNCT）以及半导体行业的芯片制造等战略性新兴产业，产品矩阵持续完善。

● 投资建议

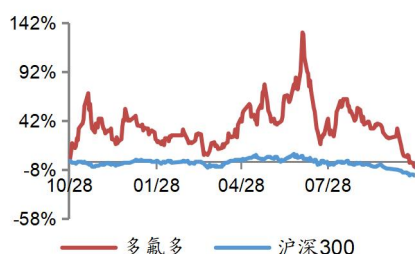
由于六氟磷酸锂价格、价差较年内高点有所收窄，我们下调公司盈利预测，我们预计公司2026-2028年分别实现归母净利润7.32、11.52、16.02亿元（2026~2028年原值为13.36、19.64、29.61亿元），同比增长243.9%、57.4%、39.1%，对应PE分别为37、23、17倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

- （1）新项目推进不及预期；
- （2）原材料价格波动风险；
- （3）行业竞争加剧风险；

收盘价（元）	22.55
近12个月最高/最低（元）	57.50/22.06
总股本（百万股）	1,190
流通股本（百万股）	1,081
流通股比例（%）	90.80
总市值（亿元）	268
流通市值（亿元）	244

公司价格与沪深300走势比较



分析师：王强峰

执业证书号：S0010522110002

邮箱：wangqf@hazq.com

联系人：韩浩然

执业证书号：S0010126040034

邮箱：hanhr@hazq.com

相关报告

1.锂电材料景气回升，新赛道布局打开成长空间 2026-08-20

2.六氟磷酸锂景气回暖，新能源电池快速放量 2026-05-27

- (4) 安全生产风险;
- (5) 环保政策及能耗政策变化风险;
- (6) 宏观经济下行风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	9434	15401	21199	24604
收入同比 (%)	14.4%	63.2%	37.6%	16.1%
归属母公司净利润	213	732	1152	1602
净利润同比 (%)	169.0%	243.9%	57.4%	39.1%
毛利率 (%)	14.0%	16.1%	16.7%	17.7%
ROE (%)	2.5%	8.0%	11.2%	13.4%
每股收益 (元)	0.18	0.61	0.97	1.35
P/E	188.39	36.68	23.31	16.76
P/B	4.81	2.94	2.61	2.25
EV/EBITDA	31.12	14.05	10.43	8.17

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					单位:百万元				
会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E					
流动资产	10705	12526	15552	17979					
现金	5031	5575	6200	7264					
应收账款	1690	2282	3234	3700					
其他应收款	52	177	236	278					
预付账款	176	183	261	293					
存货	1744	2356	3148	3649					
其他流动资产	2012	1953	2473	2795					
非流动资产	14210	15470	16649	17784					
长期投资	350	409	477	541					
固定资产	8503	9526	10383	11188					
无形资产	601	529	471	406					
其他非流动资产	4756	5005	5318	5649					
资产总计	24915	27995	32201	35763					
流动负债	8225	10394	13221	14885					
短期借款	1200	1220	1240	1260					
应付账款	2013	2595	3509	4043					
其他流动负债	5011	6578	8472	9582					
非流动负债	5699	5757	5757	5757					
长期借款	4025	4045	4045	4045					
其他非流动负债	1674	1712	1712	1712					
负债合计	13924	16151	18978	20642					
少数股东权益	2594	2715	2922	3197					
股本	1190	1190	1190	1190					
资本公积	5207	5211	5211	5211					
留存收益	2000	2728	3899	5521					
归属母公司股东权益	8397	9129	10301	11923					
负债和股东权益	24915	27995	32201	35763					

现金流量表					单位:百万元				
会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E					
经营活动现金流	199	3561	3181	3651					
净利润	184	853	1358	1878					
折旧摊销	1057	920	1066	1152					
财务费用	171	406	410	413					
投资损失	-18	-42	-47	-61					
营运资金变动	-1285	1422	406	281					
其他经营现金流	1559	-567	939	1584					
投资活动现金流	-1273	-2154	-2186	-2213					
资本支出	-1042	-2223	-2165	-2210					
长期投资	-299	-69	-68	-64					
其他投资现金流	68	138	47	61					
筹资活动现金流	417	-851	-390	-393					
短期借款	-210	20	20	20					
长期借款	1339	20	0	0					
普通股增加	0	0	0	0					
资本公积增加	19	4	0	0					
其他筹资现金流	-731	-895	-410	-413					
现金净增加额	-664	544	625	1064					

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

利润表					单位:百万元				
会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E					
营业收入	9434	15401	21199	24604					
营业成本	8117	12924	17666	20245					
营业税金及附加	55	97	134	155					
销售费用	55	103	144	166					
管理费用	532	704	964	1122					
财务费用	52	205	187	165					
资产减值损失	-58	57	42	49					
公允价值变动收益	-1	0	0	0					
投资净收益	18	42	47	61					
营业利润	216	876	1383	1920					
营业外收入	46	0	0	0					
营业外支出	3	0	0	0					
利润总额	259	876	1383	1920					
所得税	74	23	24	42					
净利润	184	853	1358	1878					
少数股东损益	-28	121	207	276					
归属母公司净利润	213	732	1152	1602					
EBITDA	1371.30	2000.50	2635.45	3237.46					
EPS (元)	0.18	0.61	0.97	1.35					

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	14.4%	63.2%	37.6%	16.1%
营业利润	155.5%	305.6%	57.9%	38.9%
归属于母公司净利润	169.0%	243.9%	57.4%	39.1%
获利能力				
毛利率 (%)	14.0%	16.1%	16.7%	17.7%
净利率 (%)	2.3%	4.8%	5.4%	6.5%
ROE (%)	2.5%	8.0%	11.2%	13.4%
ROIC (%)	1.2%	5.6%	7.7%	9.3%
偿债能力				
资产负债率 (%)	55.9%	57.7%	58.9%	57.7%
净负债比率 (%)	126.7%	136.4%	143.5%	136.5%
流动比率	1.30	1.21	1.18	1.21
速动比率	1.01	0.91	0.88	0.91
营运能力				
总资产周转率	0.39	0.58	0.70	0.72
应收账款周转率	6.11	7.75	7.69	7.10
应付账款周转率	4.32	5.61	5.79	5.36
每股指标 (元)				
每股收益	0.18	0.61	0.97	1.35
每股经营现金流(摊薄)	0.17	2.99	2.67	3.07
每股净资产	7.05	7.67	8.65	10.02
估值比率				
P/E	188.39	36.68	23.31	16.76
P/B	4.81	2.94	2.61	2.25
EV/EBITDA	31.12	14.05	10.43	8.17

分析师与研究助理简介

分析师：王强峰，华安证券化工首席分析师，浙江大学化工硕士，2 年大型能源化工央企工作经验，7 年化工行业研究经验，所在团队连续多年获 Wind 基础化工金牌分析师、Choice 石油化工最佳分析师，负责能源、化工及新材料领域的研究。

联系人：韩浩然，华东理工大学工学学士、金融学硕士，两年大型能源化工国企产业投资及投后管理经验，2026 年加入华安证券研究所。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。