

深圳新宙邦科技股份有限公司相 关债券2026年跟踪评级报告

中鹏信评【2026】跟踪第【55】号 01



让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

深圳新宙邦科技股份有限公司相关债券2026年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
宙邦转债	AA	AA

评级日期

2026年04月27日

联系方式

项目负责人：邹火雄
zouhx@cspengyuan.com

项目组成员：朱小万
zhuxw@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到：深圳新宙邦科技股份有限公司（以下简称“新宙邦”或“公司”，股票代码：300037.SZ）2025年电池化学品销量继续大幅增长，电解液出货量稳居行业前列，与全球主流电池厂商的战略合作持续深化，核心原材料六氟磷酸锂的供应进一步得到保障；有机氟化学品保持较强盈利能力，电子信息化学品在半导体含氟冷却液等关键领域实现突破，有望受益于国际氟化工巨头的退出及半导体产业快速发展而实现增长。但中证鹏元也关注到，2025年六氟磷酸锂价格剧烈波动，叠加长单协议下电解液价格传导滞后，公司电池化学品单吨毛利有所承压。此外，公司积极实施产能全球化布局，整体产能快速扩张，但部分产品产能利用率有所下降，在建及拟建产能项目亦带来资金平衡压力，需持续关注电解液行业市场竞争加剧、地缘政治冲突等给公司带来的经营压力，以及海外产能陆续释放带来的跨区域管理挑战等风险因素。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2025	2024	2023
总资产	197.98	176.23	176.24
归母所有者权益	107.95	97.51	91.74
总债务	49.31	48.70	55.63
营业收入	96.39	78.47	74.84
净利润	10.99	9.52	10.11
经营活动现金流净额	11.69	8.18	34.48
净债务/EBITDA	-0.57	-0.78	-1.01
EBITDA 利息保障倍数	17.36	15.51	15.68
总债务/总资本	30.47%	32.27%	36.61%
FFO/净债务	-124.13%	-94.27%	-71.75%
EBITDA 利润率	18.31%	20.72%	19.84%
总资产回报率	7.19%	6.60%	7.39%
速动比率	1.52	1.57	1.61
现金短期债务比	2.14	2.57	2.21
销售毛利率	24.28%	26.49%	28.94%
资产负债率	43.16%	41.99%	45.35%

注：2023-2025年净债务/EBITDA、FFO/净债务为负，系净债务为负所致。
资料来源：公司2023-2025年审计报告，中证鹏元整理

正面

- **公司持续深入实施产业链一体化布局，电解液出货量稳居行业前三，与下游知名客户维持紧密合作。**受益于下游市场需求增长，特别是储能电池需求的快速释放，叠加产业链一体化布局的持续完善，2025 年公司电池化学品销量保持较高增长，其中电解液出货量稳居行业第三。此外，公司持续深化与全球主流电池厂商的战略合作，客户关系进一步夯实。公司通过对石磊氟材料¹的战略投资，为电解液业务构筑了稳定的原材料保障；2025 年公司向其采购的六氟磷酸锂规模进一步增加，且仍有上升空间。
- **公司有机氟化学品维持高毛利，持续贡献稳健利润；电子信息化学品业务快速增长，成为新的增长极。**2025 年公司有机氟化学品凭借高端及高附加值的氟精细化工布局，在含氟医药中间体竞争加剧的背景下，仍保持高毛利水平，贡献了稳定的利润来源。与此同时，2025 年公司在半导体含氟冷却液等关键领域市场开发取得突破，现有的核心产品市占率稳步提升，带动全年电子信息化学品收入及毛利均有所增长。随着国际氟化工巨头退出市场及半导体产业持续快速发展，公司氟化液领域有望迎来发展机遇，为业绩持续增长注入新动能。

关注

- **公司产品上下游价格传导滞后，需持续关注核心原材料价格波动等风险。**2025 年公司对以六氟磷酸锂为主的锂盐类材料的采购金额占比仍较大，2025 年下半年六氟磷酸锂价格大幅攀升，导致公司锂盐类采购均价环比大幅上涨。然而，受长单协议影响，电解液价格传导滞后，公司电池化学品 2025 年单吨毛利仍有所承压。鉴于六氟磷酸锂具有周期性强的特征，需持续关注其价格波动以及地缘政治冲突等给公司带来的经营压力。
- **公司产能继续快速增长，需持续关注产能消化情况及在建、拟建产能项目的资金平衡压力。**公司积极实施产能全球化布局，2025 年末公司已投产年产能同比继续大幅增长，但电池化学品产能利用率有所下降。截至 2025 年末，公司主要在建产能大幅增至 63.93 万吨/年，部分项目建设尚需外部融资，需关注项目建设进度及预期收益实现情况。
- **需关注海外项目可能给公司带来的经营管理挑战。**2025 年公司境外销售收入出现下降，并同时加快推进马来西亚诺莱特电子化学品项目建设，稳步开展美国新宙邦电池化学品项目、中东锂离子电池材料项目、波兰锂离子电池材料项目二期筹建工作。伴随海外项目陆续投入运营，公司面临一定的跨区域管理挑战。

未来展望

- **中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。**我们认为，公司有望凭借产业链及交付能力等方面的综合优势，在电解液领域持续巩固其行业头部企业的竞争地位。预计下游动力电池和储能电池等需求保持增长，对公司核心产品销量形成一定支撑；同时，随着核心产品价格逐步回归理性，公司整体经营风险和财务风险相对稳定。

同业比较（单位：亿元）

指标	天赐材料 (002709.SZ)	瑞泰新材 (301238.SZ)	石大胜华 (603026.SH)	新宙邦
总资产	269.27	94.54	113.74	197.98
营业收入	166.50	20.51	68.08	96.39
营业收入增速	33.00%	-2.42%	22.75%	22.84%
净利润	13.44	2.34	-0.21	10.99
净利润增速	180.95%	108.74%	72.58%	15.44%
销售毛利率	22.24%	17.86%	6.98%	24.28%

¹ 全称为江西石磊氟材料有限责任公司，2025 年末公司持有其 42.8251% 的股权。

资产负债率	33.02%	22.27%	53.38%	43.16%
-------	--------	--------	--------	--------

注：以上数据为 2025 年度/2025 年末数据。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
化工企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2023V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2025V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	9/9
	行业&经营风险状况	5/7		杠杆状况	9/9
	行业风险状况	4/5		盈利状况	强
	经营状况	5/7		流动性状况	6/7
业务状况评估结果		5/7	财务状况评估结果		9/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				0
个体信用状况					aa
外部特殊支持					0
主体信用等级					AA

注：各指标得分越高，表示表现越好。

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
宙邦转债	19.70	18.05	2025-4-28	2028-9-25

一、 债券募集资金使用情况

“宙邦转债”募集资金原计划用于瀚康电子材料“年产59,600吨锂电添加剂项目”、天津新宙邦半导体化学品及锂电池材料项目、三明海斯福“高端氟精细化学品项目（二期）”、荆门新宙邦“年产28.3万吨锂电池材料项目”及补充流动资金。根据公司于2026年3月发布的《深圳新宙邦科技股份有限公司董事会关于2025年度募集资金存放与使用情况的专项报告》，截至2025年末，“宙邦转债”尚未使用募集资金总额为2.59亿元，其中2.50亿元用于购买结构性存款且尚未到期。

转股价格方面，2025年5月27日，“宙邦转债”转股价格随股份回购注销而由40.98元/股调整为41.05元/股。2026年4月，公司发布《深圳新宙邦科技股份有限公司关于可转债转股价格调整的公告》， “宙邦转债”转股价格预计于2026年4月28日由41.05元/股下调至40.55元/股。

二、 发行主体概况

2025年公司名称、控股股东及实际控制人均未发生变化。随着“宙邦转债”部分转股及公司回购股份注销完成后，截至2025年末，公司股本为7.52亿元；一致行动人覃九三、周达文、郑仲天、钟美红、张桂文、邓永红六位股东合计持有公司37.34%的股份，仍共同作为公司控股股东及实际控制人。截至2025年末，公司控股股东所持公司股份均不存在股票质押、标记或冻结情况。

三、 运营环境

宏观经济和政策环境

2025年经济顶压前行，稳中有进，但内需仍然不足；2026年是“十五五”开局之年，坚持内需主导和创新驱动

面对复杂严峻的内外部环境，2025年宏观政策积极有为，政策组合拳效果显现，经济向新向优、稳中有进，总量超140万亿元，实际GDP同比增长5.0%，持平2024年同期水平。国内有效需求不足，结构分化，各项促消费、扩内需政策落地显效，社零增速平稳。出口多元化战略对冲关税影响，叠加中美贸易缓和，出口仍维持较高景气。新动能在积聚，装备制造业和高技术制造业增势强劲。但房地产还在下降通道，固定资产投资增速尚待企稳，价格水平虽有改善但仍处低位。2026年是“十五五”开局之年，全球秩序加速重构，内外部环境形势严峻，我国经济转型将继续推进，加快建设现代化产业体系，做大做强内循环，全面促消费和稳投资，维护价格水平温和上涨，经济增长更加追求质量。宏观政策将积极发力，强化逆周期和跨周期调节。财政政策保持必要扩张力度，充分发挥专项债、特别国债和新型政策性金融工具的杠杆作用；货币政策适度宽松，灵活把握降准降息的节奏和力度，强化结构性政策工具的靶向作用。加快构建房地产发展新模式，供需两端协同发力，着力稳定房地产市场。积极发展新质生产力，推动产业升级。加快建设全国统一大市场，深化落地“反内卷”政策，推动落后产能有序退出，促

进供需平衡。

行业环境

（一）电池化学品行业

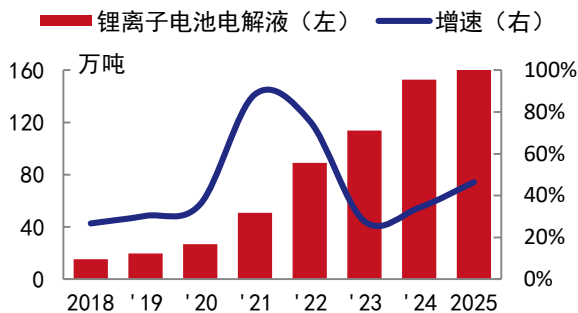
2025年我国锂电池电解液出货量延续增长态势，增速进一步提升，下半年其价格随主要原材料六氟磷酸锂价格大幅上涨而快速拉升，带动全年价格中枢上移，整体呈现量价齐升，但行业竞争仍较激烈，预计2026年电解液市场规模有望继续增长，产品价格震荡上行

我国锂电池电解液出货量在下游需求驱动下延续增长态势，增速有所提升，预计2026年继续保持增长。EVTank数据显示，2025年全球新能源汽车销量同比增长29.1%至2,354.2万辆，增速有所提升，其中中国占比达70.3%。受此带动，2025年全球动力电池出货量达到1,495.1GWh，同比增长42.2%，增速较上年提高20.7个百分点。储能电池市场则呈现更高增速，EVTank数据显示，2025年全球储能电池出货量为651.5GWh，同比增长76.2%，其中中国企业储能电池出货量占全球比重达94.4%。在锂电池尤其是储能电池需求增加的带动下，2025年全球锂电池电解液出货量同比增长44.5%至240.2万吨，其中中国电解液实际出货量同比增长46.4%至223.5万吨，增速进一步提升。EVTank预计，2026年全球新能源汽车销量将增至2,849.6万辆，2030年有望达到4,265.0万辆；全球储能电池需求量在2030年将超过2TWh。在市场需求持续释放的背景下，锂电池电解液市场规模有望继续保持增长。

电解液行业竞争仍较激烈，呈现明显的“马太效应”。根据EVTank数据，2025年中国锂电池电解液行业CR10（按出货量）为88.8%。在行业竞争加剧背景下，头部企业凭借产业链优势、品牌优势、资金优势、成本优势和技术优势等稳固市场份额，2025年前三强企业仍依次为天赐材料、比亚迪、新宙邦，合计市场份额占比近60%，其中天赐材料市场份额较上年有所提升，连续十年排名全球第一。由于国内锂电产能供给较大，海外锂电产业发展空间较大且盈利性高，以及海外对于锂电产业链本土化的要求较高，推动国内锂电产业链企业国际化布局，全球化交付能力与本土化服务能力成为行业企业新一轮竞争的关键支撑，但需关注逆全球化对全球供应链稳定造成的影响以及欧美贸易政策变化等所产生的影响。

2025年下半年，六氟磷酸锂进入新的上涨周期，带动电解液全年价格中枢上移，预计2026年电解液价格呈现震荡上涨趋势。六氟磷酸锂为目前电解液最广泛使用的溶质，其在电解液成本中占比较高，电解液价格主要受六氟磷酸锂价格及行业供需格局变化等因素影响。EVTank统计数据显示，六氟磷酸锂均价由2025年7月的4.9万元/吨上涨到12月的16.7万元/吨，电解液价格亦呈现上涨态势，但上涨幅度不及六氟磷酸锂；进入2026年，六氟磷酸锂价格受行业产能快速扩张及春节后需求季节性回落等影响而阶段性承压。展望2026年，全球六氟磷酸锂有效产能有望达到40万吨，产量有望达到37.5万吨，全年开工率将超过90%，预计处于紧平衡状态，其价格有望波动上行；受主要原材料六氟磷酸锂瓶颈制约导致电解液有效产能受限，叠加下游需求旺盛，电解液价格有望波动上行。

图1 2025年中国锂离子电池电解液出货量保持增长且增速有所提升



资料来源：EVTank，中证鹏元整理

图2 2025年下半年电解液及六氟磷酸锂价格均触底回升



资料来源：Wind，中证鹏元整理

（二）有机氟化学品行业

我国氟化工产业高端化转型加速，行业竞争激烈，伴随我国新能源、半导体等新兴产业的快速发展等，有机氟化学品行业发展前景广阔，同时需关注主要原材料价格波动带来的成本管控压力

我国氟化工产业链覆盖广泛，产业高端化转型加速推进。氟化工产业链门类齐全，产品应用广泛，覆盖日常生活、工业部门及高新技术领域。我国氟化工产业已突破绝大部分大宗及中低端氟化工产品的技术垄断，正在向高技术含量、高附加值的氟化工产业链发展，但行业企业数量众多，市场格局较为分散，行业竞争仍较激烈。有机氟化学品包含氟碳化合物、含氟聚合物及含氟精细化学品三大类，具有技术壁垒高、产品附加值高、产品种类丰富、应用场景高端等特点，既是氟化工产业链中高附加值的核心环节，也是发展新能源、电子电气、节能环保等战略性新兴产业和提升传统产业所需的重要基础材料。我国高度重视包括有机氟化学品在内的化工产业发展，出台了包括《精细化工产业创新发展实施方案（2024-2027年）》《石化化工行业稳增长工作方案（2025-2026年）》等一系列政策，为有机氟化学品行业发展提供了良好的政策环境。伴随国内新能源、半导体等战略性新兴产业的快速发展，以及美国3M已于2025年底前全面退出全氟烷基及多氟烷基物质（PFAS）的生产等，我国有机氟化学品迎来国产化与高端化发展的双重机遇。原材料方面，六氟丙烯是合成含氟高分子材料的重要单体之一，受供需错配、下游需求提振乏力等因素影响，2025年其价格中枢有所下移。2026年以来，受地缘冲突及供应链扰动等多重因素影响，六氟丙烯价格有所上调，相关企业需持续关注原材料价格波动对成本管控带来的压力。

四、经营与竞争

2025年公司营业收入有所增长，增量主要源自电池化学品，但整体业务毛利率仍有所承压。从细分业务来看，得益于锂电池市场需求持续增长，特别是2025年下半年储能电池市场需求的快速增加，2025年公司电池化学品销量及销售收入同比均大幅增长，带动整体营业收入同步提升。但由于电池化学品业务竞争仍较为激烈，叠加高毛利的海外市场销售不及预期，2025年公司电池化学品盈利能力有所承压，

导致当期销售毛利率进一步下降。有机氟化学品方面，2025年氟化工行业面临产品需求结构性差异大、国际贸易摩擦加剧、含氟医药中间体市场竞争激烈等压力，当年公司有机氟化学品收入有所下降，但仍为公司毛利润的重要来源。电子信息化学品方面，2025年4月公司将原电容化学品事业部与半导体化学品事业部合并为电子信息化学品事业部，随着行业景气度逐渐回升，以及新能源、AI及半导体等新兴领域快速发展，2025年公司电子信息化学品收入同比大幅提升，业务盈利亦有所提升，对营业收入及毛利润增长具有一定贡献。

分地区来看，2025年公司仍以境内销售为主，当年境外销售不及预期，随着公司海外产能布局加速，国际交付能力提升等，未来在海外市场仍具有一定竞争力。公司外销产品主要为有机氟化学品及电池化学品，主要销往美国、波兰、日本等国家，需关注地缘冲突等对公司业务的影响。2025年公司实现汇兑收益0.23亿元，较上年大幅增加，需关注汇率波动风险。

表1 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2025年			2024年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
1、分产品						
电池化学品	66.79	69.29%	10.93%	51.16	65.19%	12.26%
有机氟化学品	14.26	14.80%	61.74%	15.29	19.48%	61.09%
电子信息化学品	14.65	15.19%	48.25%	11.34	14.45%	43.10%
其他	0.69	0.72%	32.59%	0.68	0.87%	42.55%
2、分地区						
境内销售	80.24	83.24%	20.69%	59.02	75.22%	20.53%
境外销售	16.15	16.76%	42.09%	19.45	24.78%	44.58%
3、分销售模式						
直销	86.94	90.19%	21.98%	71.34	90.92%	23.93%
分销	9.45	9.81%	45.38%	7.13	9.08%	52.11%
合计	96.39	100.00%	24.28%	78.47	100.00%	26.49%

注：2025年公司将用于半导体领域的含氟冷却液收入及成本重分类至电子信息化学品，2025年上述含氟冷却液收入大幅提升。

资料来源：公司2024-2025年年度报告，中证鹏元整理

2025年公司深入实施产业链一体化布局，核心原材料六氟磷酸锂自供比例明显提升，其价格呈现先抑后扬、剧烈波动态势，对公司产品价格影响较大，需持续关注六氟磷酸锂价格波动风险等

公司原材料采购仍以六氟磷酸锂为主，2025年公司六氟磷酸锂自供比例明显提升，夯实了业务竞争力，但仍需关注其价格波动风险。公司投资并共同控制的石磊氟材料通过技改已将六氟磷酸锂的产能由2.4万吨/年提升至3.6万吨/年，并进入了试生产爬坡期；2025年公司向其采购六氟磷酸锂规模进一步增加，后续石磊氟材料将视市场需求进一步扩产，有助于保障公司核心原材料的稳定供应。此外，公司不断加大对上游新型锂盐及添加剂等的布局，将有力保障核心原材料供应安全，提升产品市场竞争力。

价格方面，受2025年下半年六氟磷酸锂价格大幅提升影响，公司2025年下半年锂盐类采购均价较上

半年上涨近30%，考虑到六氟磷酸锂具有周期性强的特征，需持续关注其价格波动风险。2025年公司原材料采购随主要产品电池化学品产销量增加而大幅提升，叠加主要原材料六氟磷酸锂价格于2025年下半年大幅上涨等，2025年公司原材料成本同比大幅提升。

表2 公司营业成本主要构成情况（单位：亿元）

项目	2025年		2024年		同比增减
	金额	占比	金额	占比	
原材料成本	61.81	88.77%	48.17	83.51%	28.31%
人工成本	2.35	3.38%	2.00	3.46%	17.93%
能源成本	1.88	2.70%	1.63	2.83%	14.98%
合计	66.04	94.85%	51.80	89.80%	27.49%

资料来源：公司2024-2025年年度报告，中证鹏元整理

供应商方面，公司继续与部分核心原材料大型供应商保持良好的合作关系，2025年前五大供应商采购金额合计占年度采购总额的比重同比小幅增至35.02%，其中对第一大供应商石磊氟材料的原材料采购金额大幅提升至10.77亿元，占年度采购总额的16.08%。

2025年公司核心产品销量保持高速增长，锂电池电解液出货量稳居行业第三，客户粘性保持稳固；但因价格传导相对滞后，2025年电池化学品价格整体下行，导致公司业务盈利能力继续承压，预计2026年随着供需优化将有所改善

2025年公司核心产品电池化学品销量继续大幅增长，但价格整体呈下行趋势，业务盈利能力继续承压。伴随下游需求快速增长、产能扩张及释放等，2025年公司电池化学品销量继续大幅增加；根据EVTank统计结果，公司锂电池电解液出货量仍居行业第三。六氟磷酸锂价格于2025年下半年实现大幅增长，带动电解液价格自2025年三季度逐步触底反弹，但受长单协议影响传导滞后，2025年四季度电解液价格仍处过渡阶段，公司电池化学品2025年全年单吨毛利有所承压。预计2026年电解液有效供需偏紧，产品价格有望回归理性。

有机氟化学品方面，公司有机氟化学品持续聚焦高端精细化学品和含氟聚合物应用开发，产品附加值高且应用领域广泛。受益于国际知名氟化工企业退出市场，下游客户加速供应链切换，以及公司产品通过客户认证等，2025年公司含氟冷却液和含氟清洗剂出货量持续增长；未来，随着AI及数字基建、医药、清洁能源等产业快速发展，公司有机氟化学品有望迎来新的增长机遇。

电子信息化学品方面，随着行业景气度逐渐回升，新能源、AI及半导体等新兴领域快速发展，带动电子信息化学品需求增加；公司电子信息化学品符合AI服务器用电子元器件的使用需求，未来伴随产业需求的增加，业务增长较有支撑。

表3 公司电池化学品销售情况（单位：吨、万元/吨）

产品	指标名称	2025年	2024年
电池化学品	销量	538,105	352,315

产销率	101.66%	98.72%
平均售价	1.24	1.45

注：1) 上表中产销率不含中间自用品；2) 平均售价=产品营业收入/产品销量。

资料来源：公司2024-2025年年度报告及公司提供，中证鹏元整理

公司下游客户仍主要为大型动力电池厂商，2025年公司继续加强与战略客户的长期紧密合作。SNE Research的数据显示，2025年全球动力电池装机量持续提升，市场集中度高，当年公司对前两名客户销售额占比为19.92%。考虑到电池化学品行业竞争激烈，若公司主要客户流失或新客户开拓受阻，将对公司经营业绩造成不利影响。

公司加速推进产能全球布局，投运产能及产量规模均保持增长，核心产品电池化学品产能利用率小幅下降；主要在建及拟建产能规模较大，面临一定资金需求，为此，2025年公司筹划在香港上市，能够为海外扩张和一体化战略提供资本支撑，但需关注上市进展及项目产能消化情况

2025年公司产能继续扩张，但总体产能利用率仍有提升空间。公司致力于在国内外贴近客户布局终端产品生产基地，以便快速响应客户需求和就近供应。截至2025年末，公司电池化学品在全球范围内已有10个生产基地（国内9个、欧洲1个）实现交付保障，并推进马来西亚基地建设，形成全球化交付能力，有助于进一步提升客户黏性。伴随产能项目的陆续建成投运，2025年末公司各产品已投产年产能合计85.17万吨，同比增长39.41%。产能利用率方面，2025年公司电池化学品产能利用率随新增产能继续大幅增加而有所下降，电子信息化学品产能利用率偏低。

表4 公司近年来产能相关指标情况（单位：吨）

产品	指标名称	2025年	2024年	同比增速
电池化学品	年产能	681,577	455,443	49.65%
	产量	529,311	378,752	39.75%
	产能利用率	77.66%	83.16%	--
有机氟化学品	年产能	19,585	16,468	18.93%
	产量	16,088	12,827	25.42%
	产能利用率	82.14%	77.89%	--
电子信息化学品	年产能	150,522	139,022	8.27%
	产量	77,731	70,369	10.46%
	产能利用率	51.46%	50.62%	--

注：有机氟化学品产量含内部自用中间品。

资料来源：公司2024-2025年年度报告，中证鹏元整理

公司主要在建产能规模较大，面临一定资金支出及新增产能消化压力。截至2025年末，公司主要在建产能合计63.93万吨/年，较上年大幅增长，包括电池化学品53.60万吨/年、有机氟化学品2.63万吨/年、电子信息化学品7.70万吨/年，项目建设资金由公司自筹，面临一定资金需求及新增产能消化压力。

2025年公司继续推进产能全球化布局，加快推进马来西亚诺莱特电子化学品项目建设，稳步开展美国新宙邦电池化学品项目、中东锂离子电池材料项目、波兰锂离子电池材料项目二期筹建工作，有助于

增强公司就近服务海外新能源客户的能力及国际市场竞争力。公司以境外子公司中东新宙邦²为项目实施主体，在沙特延布重工业园区投资建设中东新宙邦锂离子电池材料项目，计划总投资约2.6亿美元，主要建设内容为年产20万吨碳酸酯溶剂、联产10万吨乙二醇生产线，建设周期不超过3年。公司拟以控股子公司波兰新宙邦³为项目实施主体，投资建设波兰新宙邦锂离子电池材料项目二期，计划总投资不超过2亿元，建设内容主要为对波兰新宙邦锂离子电池材料项目一期锂离子电池电解液生产罐区进行局部技术改造，新建电解液生产车间，实现新增5万吨/年锂电池电解液生产能力。

表5 截至 2025 年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

类型	项目名称	计划总投资	拟投入募集资金	累计已投资	主要建设内容
宙邦转债	荆门新宙邦“年产 28.3 万吨锂电池材料项目”	3.50	2.60	0.20	锂电池材料
其他	宜昌新宙邦电子化学品项目	不超过 20.00	0.00	0.38	分两期建设，规划面积约 630 亩，主要建设内容为电容化学品、半导体化学品及电池化学品
	惠州宙邦四期电子化学品项目	不超过 12.00	0.00	2.06	电池及半导体等电子化学品生产、研发和中试基地
	南通新宙邦科技有限公司半导体新材料及电池化学品项目	不超过 8.00	0.00	3.17	建设年产 12.5 万吨半导体新材料和 20.5 万吨电池化学品
	海斯福年产 3 万吨高端氟精细化学品项目	不超过 12.00	0.00	0.40	年产 3 万吨高端氟精细化学品
	海德福年产 5,000 吨高性能氟材料项目（1.5 期）项目	不超过 2.5	0.00	0.88	5,000 吨高性能氟材料生产线及配套设施
	三明海斯福氟新材料研究中心建设项目	不超过 1.5	0.00	0.41	氟新材料研究中心
	马来西亚诺莱特电子化学品项目	1.87	0.00	0.37	锂离子电池电解液等电子化学品
合计		--	2.60	7.87	--

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司于2025年12月发布公告，筹划发行H股股票并在香港联合交易所有限公司（以下简称“香港联交所”）上市，并于2026年1月向香港联交所递交了上市申请，同年4月，公司向中国证券监督管理委员会报送的本次发行上市的备案材料已获其接收。若公司成功完成香港联交所上市，将有助于其深入推进全球化发展战略，实现全球资源本地化供应，以及为产能布局提供资金支持。

五、 财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的

² 全称为 Capchem Middle East Company。

³ 全称为 Capchem Poland Sp. z o.o.。

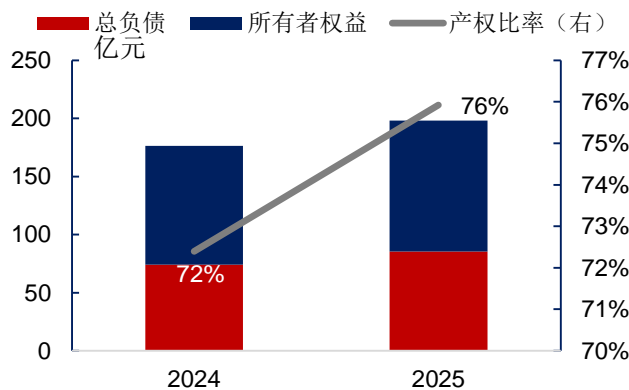
2024-2025年审计报告。

伴随业务扩张及全球化产能推进，公司资产规模进一步提升，但需关注应收款项对营运资金占用加大；2025年公司整体业务盈利能力有所承压，2026年随着核心产品销售价格逐步修复，预计全年盈利有望得到改善；因战略性备货并加大票据结算，公司2025年末短期债务规模上升，依托存量备用银行授信及上市平台，公司仍具有一定的主动负债管理和资本运作空间

资本实力与资产质量

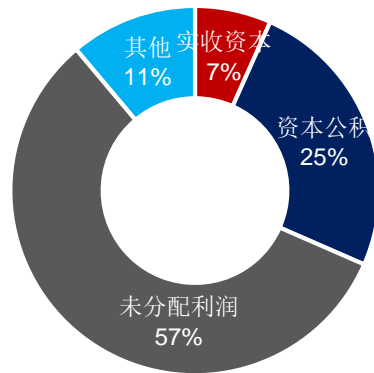
伴随业务的不断发展及全球化产能布局加速推进，2025年末公司资产总额有所增长，但应收款项对公司营运资金占用加大。公司积极实施全球化、一体化产业链布局，伴随在建产能项目陆续建成转固等，2025年末公司固定资产同比有所增长，在建工程同比有所下降。公司下游客户主要为大型动力电池厂商，部分客户实际结算账期有所延长，叠加2025年第四季度收入环比大幅提升，综合导致公司2025年末应收款项（含应收账款和应收款项融资）规模大幅增长，期末应收账款账龄基本在1年以内，对营运资金占用加大。此外，公司还保有较多现金类资产（含货币资金、存单等），能够为其应对行业波动提供安全边际。受限资产方面，截至2025年末，公司受限资产账面价值合计5.37亿元，占期末总资产的比重较小，其中抵押受限固定资产账面价值为4.45亿元。综合来看，公司整体资产质量较好。

图3 公司资本结构



资料来源：公司2024-2025年审计报告，中证鹏元整理

图4 2025年末公司所有者权益构成



注：上图资本公积减去了库存股。

资料来源：公司2025年审计报告，中证鹏元整理

表6 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	11.38	5.75%	27.45	15.57%
交易性金融资产	4.60	2.32%	6.83	3.87%
应收账款	37.18	18.78%	24.57	13.94%
应收款项融资	14.07	7.11%	6.00	3.40%
存货	12.15	6.14%	9.97	5.66%
流动资产合计	104.56	52.82%	82.47	46.80%

固定资产	45.82	23.14%	40.05	22.72%
在建工程	9.90	5.00%	11.91	6.76%
无形资产	7.80	3.94%	8.23	4.67%
商誉	4.17	2.11%	4.19	2.38%
其他非流动资产	12.30	6.21%	19.91	11.30%
非流动资产合计	93.41	47.18%	93.76	53.20%
资产总计	197.98	100.00%	176.23	100.00%

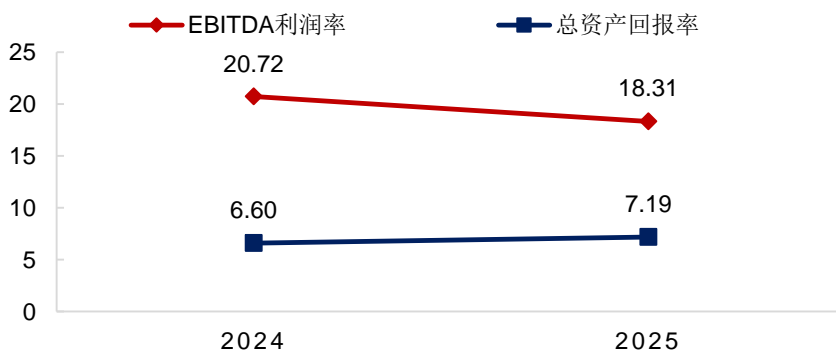
资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，中证鹏元整理

盈利能力

得益于下游需求增加及公司在半导体含氟冷却等关键领域市场开发取得突破，2025年公司营业收入及毛利润同比均有所增长，叠加投资收益大幅增加，使得利润总额增速快于总资产增速，总资产回报率同比略有提升；但因主要产品电池化学品单吨毛利受市场竞争加剧及核心原材料六氟磷酸锂价格传导滞后等影响而继续下行，2025年公司整体业务毛利率有所承压，叠加期间费用对盈利侵蚀加大等因素，公司EBITDA利润率有所下降。

公司2026年第一季度业绩预告显示，受益于下游储能领域需求持续快速增长，新能源、半导体等新兴领域快速发展，公司不断完善核心产业链，以及核心产品销售价格随行业竞争格局优化而逐步修复等，2026年1-3月公司归属于上市公司股东的净利润及扣除非经常性损益后的净利润同比均大幅提升。展望全年，随着下游储能需求持续增长，预计2026年电解液有效供需偏紧，产品价格有望回归理性，公司全年业绩有望延续改善势头。考虑到六氟磷酸锂价格具有强周期性特征，且碳酸锂价格上涨可能进一步推高六氟成本，需持续关注核心原材料价格波动及地缘政治冲突等对公司业绩的影响。

图5 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

公司总债务规模略有上升，短期债务规模仍较大，主要系原材料采购规模较大，且加大采用票据结算所致。公司应付票据和应付债券规模合计占比超过80%。2025年主要原材料六氟磷酸锂价格大幅波动，公司进行战略备货并加大票据结算比例，致使2025年末应付票据大幅增长，成为公司债务增长的主要增

量来源，亦带动短期债务规模及其占总债务的比重进一步提升。除应付票据外，应付债券（宙邦转债）为公司总债务又一主要构成部分，上述债券到期日为2028年9月。银行债务方面，由于债务的陆续到期偿付等，2025年末公司银行借款（含长短期借款）规模同比大幅减少，借款平均年利率亦有所下降。伴随公司积极实施全球化、一体化产业链布局，主要在建及拟建产能项目存在一定融资需求，或推升公司债务规模。其他负债方面，2025年末公司应付账款随原材料采购增加而大幅增长；其他应付款相对稳定，仍主要为应付工程设备款项。

表7 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	3.50	4.10%	7.54	10.19%
应付票据	23.99	28.08%	15.06	20.35%
应付账款	23.03	26.96%	14.15	19.13%
其他应付款	3.36	3.94%	3.24	4.37%
一年内到期的非流动负债	1.43	1.68%	2.07	2.79%
流动负债合计	60.83	71.20%	46.30	62.57%
长期借款	3.43	4.01%	5.95	8.04%
应付债券	16.85	19.72%	17.96	24.28%
非流动负债合计	24.61	28.80%	27.70	37.43%
负债合计	85.44	100.00%	74.01	100.00%
总债务	49.31	57.72%	48.70	65.81%
其中：短期债务	28.93	58.66%	24.68	50.68%
长期债务	20.39	41.34%	24.02	49.32%

注：上表中2025年末短期债务和长期债务合计数与总债务存在略微的差异系四舍五入所致。

资料来源：公司2024-2025年审计报告，中证鹏元整理

2025年公司经营活动现金净流入大幅增加，整体杠杆水平表现良好。受益于业务扩张、销售回款增加及应收票据到期托收等，2025年公司经营活动现金净流入规模大幅增加。公司有序推进产能项目，2025年公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金有所减少，自由现金流转为正数；同时，由于公司现金类资产规模较大，2025年净债务持续为负数，使得FFO/净债务、经营活动现金流净额/净债务及自由现金流/净债务均为负数。得益于下游储能、新能源及AI等领域需求旺盛，以及公司在半导体含氟冷却等关键市场取得突破等，公司2025年毛利润有所增加，EBITDA、FFO及EBITDA利息保障倍数均有所提升。

表8 公司现金流及杠杆状况指标

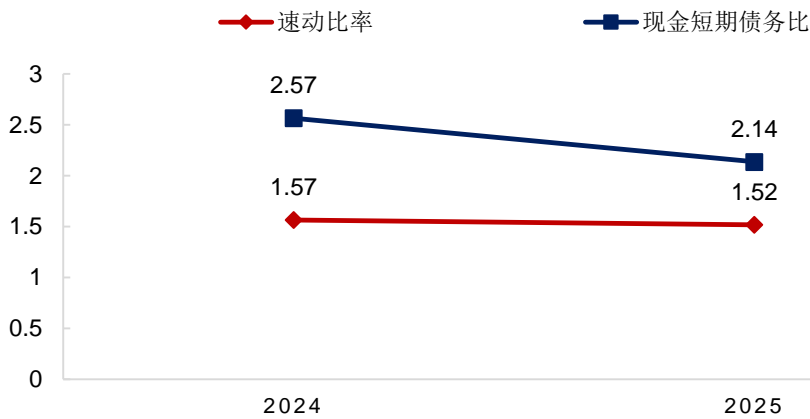
指标名称	2025年	2024年
经营活动现金流净额（亿元）	11.69	8.18
FFO（亿元）	12.58	12.02
资产负债率	43.16%	41.99%
净债务/EBITDA	-0.57	-0.78

EBITDA 利息保障倍数	17.36	15.51
总债务/总资本	30.47%	32.27%
FFO/净债务	-124.13%	-94.27%
经营活动现金流净额/净债务	-115.31%	-64.19%
自由现金流/净债务	-19.36%	28.47%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，中证鹏元整理

公司备用流动性尚可，必要时能提供一定的流动性支持。2025年公司战略性备货原材料，并加大采用票据结算，导致期末短期债务规模同比有所增长，现金短期债务比有所下降，但均在2以上，速动比率仍维持在1以上，整体表现均较好。作为上市公司，公司资本市场融资渠道通畅，且2025年末银行授信总额度同比有所增加，期末未使用额度合计为49.96亿元，能够获得一定的流动性支持。

图6 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，中证鹏元整理

六、 其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2023年1月1日至报告查询日⁴，公司本部及子公司三明海斯福均不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

根据中国执行信息公开网，截至报告查询日（2026年4月21日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

⁴ 公司本部查询日为2026年4月3日，子公司三明市海斯福化工有限责任公司（以下简称“三明海斯福”）查询日为2026年4月3日。

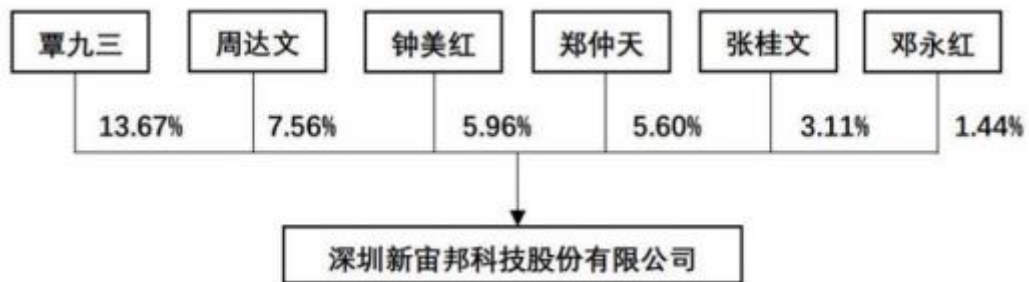
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2025年	2024年	2023年
货币资金	11.38	27.45	38.46
应收账款	37.18	24.57	21.14
流动资产合计	104.56	82.47	95.14
固定资产	45.82	40.05	33.77
非流动资产合计	93.41	93.76	81.10
资产总计	197.98	176.23	176.24
短期借款	3.50	7.54	4.73
应付票据	23.99	15.06	24.95
应付账款	23.03	14.15	10.54
一年内到期的非流动负债	1.43	2.07	3.10
流动负债合计	60.83	46.30	53.49
长期借款	3.43	5.95	5.23
应付债券	16.85	17.96	17.46
长期应付款	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	24.61	27.70	26.43
负债合计	85.44	74.01	79.92
总债务	49.31	48.70	55.63
其中：短期债务	28.93	24.68	32.79
长期债务	20.39	24.02	22.85
所有者权益	112.54	102.23	96.32
营业收入	96.39	78.47	74.84
营业利润	12.93	11.02	11.94
净利润	10.99	9.52	10.11
经营活动产生的现金流量净额	11.69	8.18	34.48
投资活动产生的现金流量净额	-15.43	-7.20	-37.79
筹资活动产生的现金流量净额	-12.36	-2.97	0.62
财务指标	2025年	2024年	2023年
EBITDA（亿元）	17.65	16.26	14.85
FFO（亿元）	12.58	12.02	10.81
净债务（亿元）	-10.14	-12.75	-15.06
销售毛利率	24.28%	26.49%	28.94%
EBITDA 利润率	18.31%	20.72%	19.84%
总资产回报率	7.19%	6.60%	7.39%
资产负债率	43.16%	41.99%	45.35%
净债务/EBITDA	-0.57	-0.78	-1.01
EBITDA 利息保障倍数	17.36	15.51	15.68
总债务/总资本	30.47%	32.27%	36.61%

FFO/净债务	-124.13%	-94.27%	-71.75%
经营活动现金流净额/净债务	-115.31%	-64.19%	-228.97%
速动比率	1.52	1.57	1.61
现金短期债务比	2.14	2.57	2.21

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告，中证鹏元整理

附录二 公司与实际控制人之间的产权及控制关系图（截至 2025 年末）



资料来源：公司 2025 年年度报告

附录三 2025年末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：亿元）

子公司名称	注册资本	注册地	业务性质	持股比例		取得方式
				直接	间接	
惠州市宙邦化工有限公司	6.00	惠州	制造业	100.00%	--	投资设立
南通新宙邦电子材料有限公司	1.20	南通	制造业	100.00%	--	投资设立
南通托普电子材料有限公司	0.04	南通	制造业	60.00%	--	非同一控制下的企业合并
三明市海斯福化工有限责任公司	1.03	三明	制造业	97.03%	--	非同一控制下的企业合并
海斯福（深圳）科技有限公司	0.10	深圳	贸易	--	92.18%	非同一控制下的企业合并
海斯福化工（上海）有限公司	0.01	上海	贸易	100.00%	--	非同一控制下的企业合并
福建海德福新材料有限公司	5.00	邵武	制造业	87.20%	--	投资设立
江苏瀚康新材料有限公司	0.20	淮安	制造业	100.00%	--	投资设立
江苏瀚康电子材料有限公司	3.60	淮安	制造业	--	90.28%	投资设立
湖南福邦新材料有限公司	1.77	衡阳	制造业	51.19%	--	投资设立
诺莱特电池材料（苏州）有限公司	1.00	苏州	制造业	100.00%	--	非同一控制下的企业合并
荆门新宙邦新材料有限公司*	2.25	荆门	制造业	90.50%	--	投资设立
天津新宙邦电子材料有限公司	4.00	天津	制造业	100.00%	--	投资设立
新宙邦（香港）有限公司	美元 0.29	香港	贸易	100.00%	--	投资设立
Capchem Poland Sp.z o.o.	兹罗提 0.42	波兰	制造业	72.00%	18.00%	投资设立
Capchem Technology USA Inc	美元 0.24	美国	制造业	80.00%	20.00%	投资设立
Capchem Europe B.V.	欧元 0.10	荷兰	投资	100.00%	--	投资设立
Capchem Singapore PTE.LTD.	美元 0.01	新加坡	贸易	100.00%	--	投资设立
深圳新宙邦供应链管理有限公司	1.00	深圳	贸易	100.00%	--	投资设立
南通新宙邦科技有限公司	5.00	南通	制造业	100.00%	--	投资设立
重庆新宙邦新材料有限公司	2.00	重庆	制造业	100.00%	--	投资设立
宜昌新宙邦科技有限公司	2.00	宜都	制造业	100.00%	--	投资设立
宜昌新宙邦电子材料有限公司	1.00	宜都	制造业	--	100.00%	投资设立
宜昌新宙邦电容新材料有限公司	1.00	宜都	制造业	--	100.00%	投资设立
江苏希尔斯电子材料有限公司	0.70	淮安	制造业	51.35%	--	投资设立
福建永瑞新材料有限公司	0.40	邵武	制造业	100.00%	--	非同一控制下的企业合并
深圳市赛美科电子材料有限公司	0.20	深圳	贸易	60.00%	--	投资设立
Novolyte Technology Sdn. Bhd..	林吉特 0.39	马来西亚	制造业	--	100.00%	投资设立
Capchem Korea Co.,Ltd.	韩元 3.90	韩国	贸易	--	100.00%	投资设立
Capchem Japan Co., Ltd.	日元 0.40	日本	贸易	--	100.00%	投资设立
Capchem Middle East Company	沙特里亚尔 0.0050	沙特	制造业	80.00%	20.00%	投资设立

注：2026年1月公司持有荆门新宙邦新材料有限公司股权比例增至90.50%。

资料来源：公司2025年年度报告

附录四 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+经调整所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA / (计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流 (FCF)	经营活动产生的现金流 (OCF) -资本支出
毛利率	(营业收入-营业成本) / 营业收入 × 100%
EBITDA 利润率	EBITDA / 营业收入 × 100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(本年资产总额+上年资产总额) / 2] × 100%
产权比率	总负债 / 所有者权益合计 × 100%
资产负债率	总负债 / 总资产 × 100%
速动比率	(流动资产-存货) / 流动负债
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

附录五 信用等级符号及定义

中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
a	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在不考虑外部特殊支持的情况下，在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
c	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号