

增持（维持）

磷矿石价格维持高位，一季度业绩同比大增

川恒股份（002895）2023年一季报点评

2023年5月4日

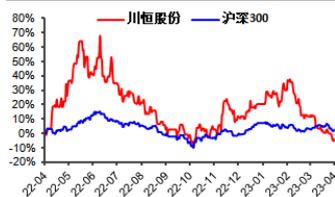
投资要点：

分析师：卢立亭
SAC 执业证书编号：
S0340518040001
电话：0769-22177163
邮箱：
luliting@dgzq.com.cn

主要数据 2023年4月28日

收盘价(元)	22.43
总市值(亿元)	112.56
总股本(百万股)	501.82
流通股本(百万股)	492.82
ROE(TTM)	17.81%
12月最高价(元)	39.17
12月最低价(元)	20.64

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

■ 公司近期发布2023年一季报，一季度实现营业收入9.98亿元，同比增长64.07%；实现归母净利润1.58亿元，同比增长52.11%；实现扣非归母净利润1.57亿元，同比增长53.43%。

■ 一季度业绩同比大幅增长，毛利率同比提升。2023Q1，公司实现营业收入9.98亿元（YoY+64.07%，QoQ+0.60%），归母净利润1.58亿元（YoY+52.11%，QoQ-6.51%），扣非归母净利润1.57亿元（YoY+53.43%，QoQ-1.26%）。公司一季度收入同比大幅增长是由于公司主要产品及磷酸收入增长，且新增磷酸铁收入所致。盈利能力方面，公司Q1毛利率是37.10%（YoY+1.82pcts，QoQ-7.3pcts），净利率是16.07%（YoY-1.41pcts，QoQ-1.8pcts），期间费用率是15.02%（YoY+0.58pcts，QoQ-3.69pcts）。

■ 磷矿石价格维持高位，磷酸二氢钙、磷酸铁价格下行。分产品来看，根据百川盈孚的数据，2023Q1磷矿石均价是1059.98元/吨（YoY+61.99%，QoQ+1.76%），工业级磷酸一铵（含量73%）均价是6438.74元/吨（YoY+8.21%，QoQ+2.74%），饲料级磷酸二氢钙（贵州）均价是3813.29元/吨（QoQ-6.58%），磷酸铁均价是1.77万元/吨（YoY-24.17%，QoQ-22.92%）。其中，磷矿石受安全生产检查等的影响，供需偏紧，价格走高，同环比实现上涨；而磷酸铁受供给增加而需求较弱等的影响，一季度价格同环比均出现下跌。

■ 筹划实施再融资项目，扩充产能，完善新能源产业链布局。公司筹划实施非公开发行股票募集资金主要用于“中低品位磷矿综合利用生产12万吨/年食品级磷酸项目”、“10万吨/年食品级净化磷酸项目”及“鸡公岭磷矿新建250万吨/年采矿工程项目”，拟建设项目一方面有利于进一步扩充净化磷酸产能，同时提高公司中低品位磷矿的综合利用效率，丰富产品结构，完善公司新能源产业链布局，另一方面有利于扩充公司磷矿开采能力，保障公司重要原材料的供应，为公司磷化工产业的稳定、可持续发展提供坚实基础。

■ 投资建议：公司致力于完善从磷矿石到磷酸盐产品的磷化工产业链，大力实施“矿化一体”产业模式，通过磷保障基本原材料的稳定供应，减少原材料价格波动对公司盈利的影响；同时积极做好产业链终端新产品开发，不断开拓新的业务利润增长点。预计公司2023年的基本每股收益是2.00元，当前股价对应市盈率是11倍，维持增持评级。

■ 风险提示：项目工程进度、收益不及预期风险，欧美经济需求持续走弱导致出口不及预期风险；国内宏观经济复苏不及预期风险；行业供给大

幅增加导致行业竞争加剧风险；天灾人祸等不可抗力事件的发生。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3447.47	5037.67	6270.62	8207.43
营业总成本	2462.48	3879.48	4621.71	6186.02
营业成本	1898.37	3159.85	3927.19	5328.62
营业税金及附加	91.29	100.75	125.41	164.15
销售费用	57.78	80.60	94.06	114.90
管理费用	222.74	352.64	300.99	369.33
财务费用	82.21	100.00	80.00	90.00
研发费用	110.09	85.64	94.06	119.01
其他经营收益	(15.78)	29.00	30.00	26.00
公允价值变动净收益	4.56	8.00	9.00	8.00
投资净收益	(32.68)	10.00	10.00	10.00
其他收益	14.20	15.00	15.00	12.00
营业利润	969.21	1187.18	1678.91	2047.42
加 营业外收入	1.02	1.00	1.00	1.00
减 营业外支出	25.61	3.50	3.00	3.00
利润总额	944.61	1184.68	1676.91	2045.42
减 所得税	156.05	139.79	218.00	235.22
净利润	788.56	1044.89	1458.91	1810.19
减 少数股东损益	30.78	41.80	116.71	144.82
归母公司所有者的净利润	757.78	1003.09	1342.20	1665.38
基本每股收益(元)	1.51	2.00	2.67	3.32
PE	14.85	11.22	8.39	6.76

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测仅提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn