

湖北振华化学股份有限公司
2025 年半年度报告
业绩交流会（通讯）内容纪要

一、会议基本情况

会议时间： 2025 年 8 月 15 日

公司参会人员： 杨帆 董秘/财务总监

韩翔 总经理助理

参会机构： 详见附件“参会机构清单”

二、会议交流的主要内容

（一）公司情况介绍

公司发布了半年报和上半年经营数据，我就相关的数据做一些概要性的解读。从基本数据来看，公司上半年利润涨幅高于收入的涨幅，主要的驱动因素是来自公司产销量的增长，产成品形态向附加值比较高、规模效应比较强的产品倾斜，由此导致产品的单吨价差变动并不显著，但是乘以销量之后的表现就很可观了。

具体来看，上半年各项原料价格涨跌互现，折算到单吨重铬酸钠上，成本增长了约 5 个点，而主要铬盐产品的售价也增加了大约 5 个点，即主要产品单吨价差变化只能说略有提升，并不明显；另一方面，今年上半年公司主要产品产销平衡，产量约 14.7 万吨，二季度产量约 7.8 万吨，均达到了历史最高点，导致单吨成本折重铬酸钠下降幅度显著。规模效益带来的成本优化是驱动业绩增长的主要因素。

环比来看，今年二季度相较一季度，期间费用增幅较大，这其中主要是公司技改和扩产对应的前置性费用；公司未产生效益的对外投资和一些闲置设备也及时做了充分的减值计提。我们希望公司的资产质量尽可能体现得扎实一些，不要有虚高。毛利率方面，二季度环比提升明显，再次印证了公司以量驱动、兼顾价

格的经营策略带来的成效。保持产品单价走势的长期温和，以量增体现成长性，我们认为在 A 股市场上能够长期兑现这种成长逻辑的企业是比较稀缺的。

最后回应一下市场比较关注的具体产品的近期表现。今年上半年金属铬产品是量价齐升的，出货量超过 5400 吨。公司金属铬产线短期的产能极限在 1200 吨左右。经营数据中的合金添加剂科目包括金属铬及其副产物，今年一季度没有售卖副产物，所以一季度的合金添加剂只有金属铬，二季度副产物开始销售，所以该科目的产品均价就拉低了。从出货节奏来看，欧美是全球高温合金的主要市场，海外下游市场目前受夏休影响，开工率不是很足，7 月以来公司产品售价没有下降，出货量有所减少。进入到八月之后，市场之前预期的需求增量在逐步兑现，目前国内也有一些厂家在谋求扩产，从我们与客户和同行的交流来看，二季度末三季度初，金属铬的行情有观望情绪，市场普遍预期四季度会有比较好的表现。从铬铁矿到金属铬的产业链比较长，从单质铬到目前市场关注的终端设备，中间要经过的链条更长，最终端的需求向金属铬传导，其过程必然是波动式、脉冲式的，我们作为源头厂商，觉得这个传导可能才刚开始，当前还没有充分体现，这个过程中年度数据相较于月度和季度的高频数据，其参考价值会大很多。

（二）问答情况

1、下游需求端，铬金属往下游传导，能看到哪些需求？应用领域的分布？

今年三月初公司湖北本部基地组织现场调研的时候，我们也对大家做了一些简单的报告。金属铬下游直接的客户分布大体有四个序列，一是大家普遍了解的高温合金的主力工厂，如抚钢、钢研系企业等，宝武和中信特钢规模也很大，但没有单列高温合金产线，他们再往下游我们暂时接触不到；二是非高温合金的应用领域，比较高端的特种钢材料，以斯瑞新材为代表；三是我们的经销商，因金属铬下游需求非常分散，有很多特种材料需要使用，导致行业内有一批经销商依托其客情关系和销售渠道进行定向营销；四是海外的金属铬厂商，他们向我们采购金属铬的铬盐材料，海外金属铬产能非常集中，主要是英国和法国各有一家工厂，都是全球的合金制造巨头，其产品直供波音、空客、通用等高端设备商。今年以来，我司金属铬的铬盐材料出口量同比增幅巨大，反映出海外金属铬市场的

景气度。

2、产销量折重铬酸钠对比 2022 年增长了多少钱，是出口更多，还是内销的增长更多？

产量数据以公司年度报告的披露为准。这两年我们出口每年都有两位数以上的增长，比我们的总销售额的增长比例高。但出口中也有一部分是非铬业务，如维生素 K3。但因基数较低，铬化学品出口的增长不足以消纳公司近几年的产能增量，主要增量还是来自于国内。现在我们对海外客户的需求也比较清楚，未来会加强对海外的销售力度。因国内铬盐出口不退税，含税价格在国际市场上优势不明显，解决之道就是进行节能降耗的低成本扩产，使公司产品以不含税价进行出口销售时仍能获取合理利润，届时对海外销售可能会有规模上的突破。

3、铬盐的定价策略？

大的逻辑是成本加成，但这两年铬盐产品下游需求整体在扩容，也出现月度内满负荷生产但货不够卖的情况，公司内部也有领导提出阶段性的销售策略不用太过于考虑下游客户的感受。但这种情况下，以董事长为首的管理层还是比较克制，多数情况下还是基于原材料的价格做加成再向市场覆盖。以全年维度看，公司的产能增量基本能覆盖市场的需求。公司产品的下游应用领域太广泛，产品价格受各种因素影响，季度间常有波动，全年来看总体是稳中有进的。

4、二季度毛利率提升，提升能否维持？其他的竞争对手有没有扩产计划？新疆沈宏重整的进展？

从 2021 年整合民丰之后，我们占到国内市场 50%左右的份额。从彼时起，公司毛利率走势总体非常平稳。今年二季度毛利率达到了历史中枢的上端位置。从公开市场信息可知，公司毛利率与行业其他主流厂商相比，有十三到十五个百分点的优势，因为行业本身需求有增量，竞争对手近年来也在努力成长，公司认为未来市场竞争格局有进一步优化和再平衡的必要。

新疆沈宏当前业务规模较鼎盛时期虽然萎缩较多，但在当地仍是最大的民营企业，当地政府对其破产重整的处理是很慎重的。该企业未来的经营也确实是机

遇与挑战并存,只有在我司的主导下进行整合,才能产生三基地协同的增量价值。公司将秉承为投资人和当地产业相关方充分负责的态度,在充分论证投资性价比的基础上进行后续决策。

5、今年上半年现金流要少一些,是什么原因? 锂离子电解液和超细氢氧化铝的情况如何?

受原材料采购进度和下游客户交付及回款周期影响,公司经营性现金流净额历史上季度间波动一直较大,这是行业习惯造成的,季度数据并不具有太多的参考价值。但以年度来看,经营性现金流净额比净利润少,去年以来确实如此,主要是由于应收账款和一些特殊库存占款所致,公司对占款规模是高度关注的,也会进行密切的月度跟踪,当前占款风险充分可控。

超细氢氧化铝,在半年报中体现出产量还是扩展到了约 2.9 万吨,销量没有同步提升,跟去年同期相比略有增长。公司的氢氧化铝主要还是依托副产物来做原材料,募投项目立足于对重庆基地的副产物进行充分利用。因两大基地的工艺细节有差异,导致副产物的理化指标也有区别,作为原材料使用需要一些工艺上的调整,这个环节在正常进行,今年下半年预计会增长得多一些。锂离子电池电解液的经营主体是位于厦门的子公司,产量少,近年来毛利率在行业激烈的竞争格局中一直维持稳定,这殊为不易。公司还是会对电解液资产做有限扩产,希望他们在下游精细化学品领域能给铬材料带来一些新的应用空间,公司在这方面也有持续的研发布局。

6、其他企业有无后续的扩产计划?

近 10 年来的行业实践中,只有公司的黄石工厂在未更新主装置、未改变主工艺的前提下,通过节能降耗的技术改造,在降低总排放量的基础上实现了产能的大幅提升,这里面有很强的工艺诀窍。据我们所知,近几年部分同业厂商也有增量,但基于行业政策和技术投入方面的限制,国内尚未出现有效产能的大幅增加。

附：部分参会机构清单（排名不分先后）

国海证券

长城基金

英大保险

彤源资本

中金资管

霄沣投资

正圆资管

泰康资管

启泰基金

中信资管

鹤禧投资

中银资管

国泰基金

广发证券

汇添富

华宝基金

平安保险

上海常春藤资管

华夏久盈基金

太平基金

朱雀基金

光大保德信基金

华泰保险资管

浦银安盛基金

太平养老基金

鹏华基金

新华资管

泰信基金

鹏扬基金

财通证券

养正基金

广发基金

红土创新

煜德资管