

川恒股份 (002895.SZ)

Q2 单季度业绩新高，继续看好公司磷氟锂一体化布局下中长期成长性

事件: 公司发布 2022 年半年报，2022 年上半年实现营业收入 15.87 亿元，同比增加 57.77%，实现归母净利润 3.71 亿元，同比增加 254.08%。Q2 单季度实现营业收入 9.78 亿元，同比增加 58.18%，环比增加 60.73%，归母净利润 2.67 亿元，同比增加 277.75%，环比增加 156.01%。Q2 单季度业绩创历史新高。

磷矿石及磷化工产品价格大幅上涨带动公司业绩大涨:

1) 磷矿石及磷化工价格大幅上涨是公司二季度业绩同环比上升的主要原因，以 30% 品位磷矿为例，2022 年 Q2 均价为 829 元/吨，同比上涨 93%，环比 Q1 上涨 30%。磷化工产品端公司核心产品磷酸二氢钙作为水产饲料，出口不受法检限制，较好的供需格局及公司较强定价权（川恒 40%以上市占率）下实现超额涨价，Q1 公司磷酸二氢钙报价均价为 3881 元/吨，Q2 报价均价为 5800 元/吨，产品价格及价差扩张明显。同时公司新增了向新能源企业销售磷酸产品，2022 年上半年实现营业收入 1.69 亿元，也带动公司业绩同比上涨。

2) 公司 90% 权益子公司福麟矿业拥有磷矿产能 300 万吨，上半年实现营业收入 3.95 亿元，实现净利润 1.79 亿元。母公司上半年实现营业收入 13.51 亿元，实现净利润 3.68 亿元，扣除成本法核算的长期股权投资收益（来自福麟矿业分红）1.44 亿元净利润为 2.24 亿元，再考虑四川基地磷酸二氢钙及磷酸产品贡献（子公司川恒生态，具体净利润半年报未具体披露），我们测算上半年公司磷矿石+化工端合计利润应该在 4 个亿以上，与实际归母净利润差异主要体现在库存的增加，2022 年上半年公司库存 5.05 亿元，环比一季度大幅增加 1.51 亿元。

3) 上半年公司毛利率为 41.53%，净利润 24.10%，同比去年大幅提升主要来自磷矿产资产的注入以及磷化工产品的价差扩大。

4) 上半年公司费用率 11.27%，其中管理费用增加 0.33 亿元，主要包含新增的股权激励费用 0.2 亿元，研发费用增加 0.15 亿元，同比增加 109%，主要来自公司转型新增研发项目增加、职工薪酬及材料费用增加所致。

盈利预测与投资评级: 我们预计公司 2022~2024 年归母净利润分别为 9.0、14.1 及 18.3 亿元，分别对应 16.1、10.2、7.9 倍 PE，坚定看好公司磷氟锂新能源材料方向转型，成长空间大，维持“买入”投资评级，继续强烈看好。

风险提示: 下游需求不及预期、项目建设进度不及预期、竞争加剧导致产品价格下跌。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,777	2,530	4,352	6,963	10,444
增长率 yoy (%)	1.6	42.4	72.0	60.0	50.0
归母净利润(百万元)	143	368	901	1,412	1,833
增长率 yoy (%)	-20.9	157.9	144.9	56.8	29.8
EPS 最新摊薄(元/股)	0.29	0.75	1.84	2.89	3.75
净资产收益率(%)	4.8	10.3	19.6	23.8	23.9
P/E(倍)	101.4	39.3	16.1	10.2	7.9
P/B(倍)	4.9	4.3	3.4	2.6	2.0

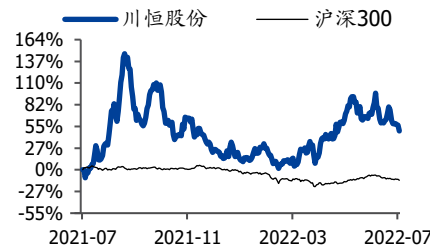
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 7 月 29 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	农化制品
前次评级	买入
7月29日收盘价(元)	29.61
总市值(百万元)	14,829.19
总股本(百万股)	500.82
其中自由流通股(%)	98.32
30日日均成交量(百万股)	18.44

股价走势



作者

分析师 王席鑫

执业证书编号: S0680518020002

邮箱: wangxixin@gszq.com

分析师 罗雅婷

执业证书编号: S0680518030010

邮箱: luoyating@gszq.com

相关研究

- 《川恒股份(002895.SZ): 携手国轩、欣旺达合资共建六氟项目, 看好公司围绕新能源产业链持续布局》2022-06-26
- 《川恒股份(002895.SZ): 业绩符合预期, 定增助力新能源领域布局》2022-04-18
- 《川恒股份(002895.SZ): 股权激励彰显信心, 资源及技术优势下坚定看好公司新能源布局》2022-01-14

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com