



公司评级 增持（首次）

报告日期 2025 年 05 月 05 日

基础数据

04 月 30 日收盘价（元）	5.42
总市值（亿元）	457.34
总股本（亿股）	84.38

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

分析师：吉金

S0190522030003

jijin@xyzq.com.cn

分析师：张勋

S0190521100002

zhangxun19@xyzq.com.cn

分析师：陈垒

S0190524070001

chenlei22@xyzq.com.cn

君正集团(601216.SH)

2025Q1 业绩超预期，化工、物流双轮驱动

投资要点：

- **事件：**君正集团公布 2024 年报及 2025 年一季报。2024 年公司实现营业收入 252.11 亿元，同比增长 31.83%；实现归母净利润 28.04 亿元，同比增长 2.96%，实现扣非归母净利润 25.73 亿元，同比增长 7.08%。2025Q1 公司实现营业收入 62.06 亿元，同比增长 19.39%，环比下滑 9.01%；实现归母净利润 10.07 亿元，同比增长 41.4%，环比增长 78.58%；实现扣非归母净利润 9.46 亿元，同比增长 26.26%，环比增长 99.62%。公司公告 2024 年度利润分配方案，拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数向全体股东每股派发现金红利人民币 0.15 元（含税）。
- **化工产品持续放量，物流业务稳健运行，2024 年公司经营业绩同比实现增长。**化工业务方面，公司聚氯乙烯、烧碱、硅铁、水泥熟料等存量产能提质增效，产量同比仍有提升；新产能绿色低碳环保可降解塑料循环产业链项目已经全部建成并投入运行，形成了新的“石灰石—电石—煤焦化—甲醇—BDO—PTMEG”一体化循环经济产业链条，公司化工品放量拉动公司经营规模持续增长。物流业务方面，虽然受到油品消费税征收范围扩大、欧盟提高进口中国生物柴油关税以及中国降低工业油脂出口退税等政策影响，公司努力提升服务能效，深化一体化经营，全年仓储周转量与码头吞吐量保持稳定。
- **新产能放量叠加原材料价格下跌，2025Q1 归母净利润同环比大幅增长。**绿色可降解塑料项目第一批建设的 30 万吨/年 BDO 项目和 12 万吨/年 PTMEG 项目以及配套的碳化钙升级改造项目、300 万吨/年焦化项目、55 万吨/年甲醇综合利用项目已于 2024 年度陆续建设完成并转产，2025Q1 新项目持续放量，叠加部分主要原材料采购进价出现下降，2025Q1 公司实现归母净利润同环比均大幅增加。
- **首次覆盖，给予“增持”的投资评级。**君正集团深耕于能源化工、化工物流双主业，规模优势显著，化工板块形成了煤—电—氯碱化工“煤—电—特色冶金”一体化循环经济的完备产业链条；物流板块则涵盖液体化工品船运、集装罐物流、集装罐租赁及储罐码头等业务，旗下控制船队规模达 111.83 万吨，罐队规模达 43008 台，合资运营 16.65 万立方储罐和 2 个 5 万吨级化工品码头。新产能方面，公司规划了 20 艘 25.9K 载重吨的化学品船舶建设，并签署了《阿拉善风光制氢及绿色能源一体化项目战略合作框架协议》，随着新产能逐步投产并放量，未来成长潜力充足。我们预计公司 2025-2027 年的 eps 分别为 0.40、0.43、0.44 元，首次覆盖，给予“增持”的投资评级。
- **风险提示：**原料价格波动风险，主要产品需求不及预期风险，新项目投产不及预期风险。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	25211	30815	33292	34929
同比增长	31.8%	22.2%	8.0%	4.9%
归母净利润（百万元）	2804	3353	3598	3748
同比增长	3.0%	19.6%	7.3%	4.2%
毛利率	19.0%	19.9%	19.4%	18.8%
ROE	10.3%	11.8%	12.2%	12.3%
每股收益（元）	0.33	0.40	0.43	0.44
市盈率	16.3	13.6	12.7	12.2

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	8367	9491	12619	16354
货币资金	4532	5135	8152	11911
交易性金融资产	16	33	20	23
应收票据及应收账款	1079	1203	1222	1181
预付款项	178	197	215	227
存货	1255	1358	1414	1363
其他	1308	1564	1596	1648
非流动资产	34456	36592	34398	31937
长期股权投资	4352	4352	4352	4352
固定资产	21549	23874	22006	19901
在建工程	1685	1842	1921	1961
无形资产	1206	1125	1030	933
商誉	1489	1489	1489	1489
其他	4174	3909	3599	3301
资产总计	42823	46083	47017	48291
流动负债	9023	11647	11925	11998
短期借款	1674	1681	1683	1683
应付票据及应付账款	4752	6855	7078	7094
其他	2596	3111	3164	3221
非流动负债	5804	5291	4791	4791
长期借款	4551	4051	3551	3551
其他	1253	1240	1240	1240
负债合计	14827	16938	16716	16789
股本	8438	8438	8438	8438
未分配利润	15957	16488	17027	17590
少数股东权益	757	837	913	990
股东权益合计	27996	29145	30301	31502
负债及权益合计	42823	46083	47017	48291

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	2804	3353	3598	3748
折旧和摊销	2360	4902	5193	5470
营运资金的变动	-2731	1920	12	-38
经营活动产生现金流量	2451	10344	8909	9258
资本支出	-2872	-7009	-3015	-3013
长期投资	1521	-64	28	2
投资活动产生现金流量	-2532	-6542	-2452	-2471
债权融资	3789	-442	-499	0
股权融资	0	0	0	0
融资活动产生现金流量	487	-3227	-3441	-3028
现金净变动	472	603	3017	3759

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	25211	30815	33292	34929
营业成本	20415	24676	26823	28378
税金及附加	231	277	300	314
销售费用	95	114	123	122
管理费用	1416	1695	1764	1746
研发费用	367	462	483	489
财务费用	-23	371	321	241
投资收益	529	530	535	540
公允价值变动收益	-5	0	0	0
信用减值损失	1	7	9	12
资产减值损失	-175	-150	-150	-150
营业利润	3263	3807	4074	4242
营业外收支	-71	-1	-1	-1
利润总额	3191	3806	4073	4241
所得税	313	373	399	416
净利润	2879	3433	3674	3825
少数股东损益	75	80	76	77
归属母公司净利润	2804	3353	3598	3748
EPS(元)	0.33	0.40	0.43	0.44

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	31.8%	22.2%	8.0%	4.9%
营业利润增长率	11.5%	16.7%	7.0%	4.1%
归母净利润增长率	3.0%	19.6%	7.3%	4.2%
盈利能力				
毛利率	19.0%	19.9%	19.4%	18.8%
归母净利率	11.1%	10.9%	10.8%	10.7%
ROE	10.3%	11.8%	12.2%	12.3%
偿债能力				
资产负债率	34.6%	36.8%	35.6%	34.8%
流动比率	0.93	0.81	1.06	1.36
速动比率	0.68	0.61	0.85	1.16
营运能力				
资产周转率	60.8%	69.3%	71.5%	73.3%
每股资料(元)				
每股收益	0.33	0.40	0.43	0.44
每股经营现金	0.29	1.23	1.06	1.10
估值比率(倍)				
PE	16.3	13.6	12.7	12.2
PB	1.7	1.6	1.6	1.5

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中“信息、意见

等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，本公司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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司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，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn