

川恒股份(002895)

报告日期: 2025年08月27日

业绩稳健经营顺, 年中分红股东昌

——川恒股份 2025 年中报点评

报告导读

川恒股份 8 月 26 日发布 2025 年中报, 报告期内实现营业总收入 33.6 亿元, 同比增长 35.28%, 实现扣非归母净利润 5.13 亿元, 同比增长 46.50%; 其中 Q2 单季度实现营业总收入 18.67 亿元, 同比增长 29.63%, 环比增长 25.06%, 实现归母净利润 3.34 亿元, 同比上升 52.48%, 环比上升 65.34%, 实现扣非归母净利润 3.23 亿元, 同比上升 48.78%, 环比上升 69.98%。公司业绩符合预期。

投资要点

□ 磷化工产品价格增长, 公司业绩持续提升

根据公司披露数据, 2025 年上半年磷化工/磷矿石开采板块营业收入分别达 31.27/2.33 亿元, 占营业收入比重分别为 93.07%/6.93%。磷化工板块同比增长 37.50%, 磷矿石开采板块同比增长 11.18%。其中磷酸一铵/磷酸铁/磷矿石产品营业收入分别为 7.15/3.18/2.33 亿元, 占营业收入比重分别为 21.29%/9.46%/6.93%。磷酸一铵/磷酸铁营业收入同比分别增长 38.91%/103.99%, 磷矿石营业收入同比增长 11.18%。根据百川数据, 2025 上半年工业级磷酸一铵/水溶肥/磷酸铁/磷矿石等磷化工产品市场均价分别为 6233.93/7900/10530.65/1019.10 元/吨, 同比分别 10.99%/1.70%/1.39%/0.98%; 进入 2025 年二季度, 工业级磷酸一铵/水溶肥/磷酸铁/磷矿石市场均价分别为 6437.75 /7900/10561.54/1020 元/吨, 同比分别 6.67%/0%/0.59%/0.18%。公司磷矿石资源丰富, 受益于磷矿石价格保持高位, 公司盈利基本盘有望维持高位。

□ 推进股份回购, 优化资本结构

2025 年 3 月 14 日, 公司召开第一次临时股东大会审议, 决定以集中竞价交易方式回购股份用于注销并减资, 回购金额 4,000 万至 8,000 万元, 价格上限 24.33 元/股, 资金来源初定为自有资金, 实施期限 12 个月。4 月 9 日, 公司调整资金来源为自有资金或金融机构借款。公司将按规定推进回购并履行信息披露义务。

□ 拟发放股权激励, 彰显公司发展信心

公司股权激励计划拟通过授予限制性股票建立长效激励机制, 计划授予 930.90 万股 (占总股本 1.73%), 价格 11.40 元/股, 考核含 2025—2026 年营收增长率不低于 20%、30% 等, 未达标股票将回购注销, 有效期 36 个月。2025 年 5 月 9 日确定授予日, 因部分对象放弃认购, 最终向 902 人授予 923.24 万股, 同日完成登记, 股票于 6 月 13 日上市, 限售期分两阶段, 各解除限售 50%。

□ 权益分派暂停转股, 触发转债赎回摘牌

公司“川恒转债”因 2024 年度权益分派, 于 2025 年 6 月 13 日至 20 日暂停转股, 6 月 23 日起恢复。因 2025 年 5 月 16 日至 6 月 23 日, 公司股票在连续 30 个交易日中有 15 个交易日收盘价不低于当期转股价格的 130%, 触发赎回条款, 公司将行使提前赎回权, 赎回价 101.397 元/张 (含息、税), 对象为截至 7 月 17 日登记的持有人, 7 月 18 日完成赎回, 款预计 7 月 25 日到账, 之后转债摘牌。

□ 审议通过中期分红, 积极回报广大投资者

公司发布 2025 年中期分红方案, 公布 2025 年 1-6 月公司净利润 558,964,149.79 元, 母公司净利润 724,552,680.50 元; 以股权登记日总股本为基数, 每 10 股派现 3 元 (含税), 不送红股、不转增股本, 总股本变动则按“分红比例不变”调总额, 按当前 607,666,683 股测算, 预计分红 182,300,004.90 元。公司正进行回购的股份不参与分红, 分红后将调回购价格上限。

□ 盈利预测及估值

公司产能扩增, 产业链持续延伸, 成长性强。矿产资源丰富, 安全边际高。预计 25-27 年营业收入分别为 69.29/80.66/83.61 亿元, 归母净利润分别为

投资评级: 买入(维持)

分析师: 李佳骏

执业证书号: S1230524090001
lijiajun@stocke.com.cn

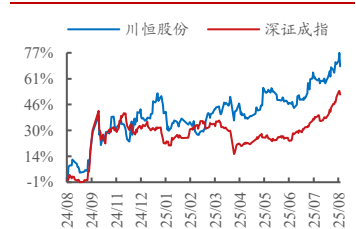
分析师: 李辉

执业证书号: S1230521120003
lihui01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 26.19
总市值(百万元)	15,914.79
总股本(百万股)	607.67

股票走势图



相关报告

- 《业绩稳增分红超, 股权激励未来高》2025.04.10
- 《磷化工行业景气改善, 公司业绩符合预期》2024.11.05
- 《精细磷化工一体化龙头企业, 双磷矿放量公司成长空间大》2024.08.28

13.00/14.66/17.80 亿元，对应 EPS 分别为 2.14/2.41/2.93 元，对应 PE 分别为 12.24/10.86/8.94，维持“买入”评级。

□ 风险提示

产能投放不及预期风险；产品价格大幅波动风险；新产品开发风险；安全及环保风险；政策变动风险等

财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	5905.65	6929.36	8065.90	8360.71
(+/-) (%)	36.72%	17.33%	16.40%	3.66%
归母净利润	956.48	1299.94	1465.58	1779.82
(+/-) (%)	24.80%	35.91%	12.74%	21.44%
每股收益(元)	1.57	2.14	2.41	2.93
P/E	16.64	12.24	10.86	8.94

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	3872	5129	6467	6979
现金	1985	2406	3461	4078
交易性金融资产	28	9	12	16
应收账款	758	956	1159	1134
其它应收款	65	40	54	65
预付账款	59	107	107	103
存货	885	1400	1465	1412
其他	93	210	209	171
非流动资产	9051	10169	10910	11692
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	1433	1359	1373	1388
固定资产	4314	5225	5766	6043
无形资产	2347	2704	3111	3679
在建工程	567	450	216	167
其他	391	431	444	415
资产总计	12923	15298	17376	18671
流动负债	3309	3716	4010	3914
短期借款	1185	968	1054	1069
应付款项	944	1546	1739	1584
预收账款	0	0	0	0
其他	1180	1202	1217	1261
非流动负债	2384	2928	3245	2852
长期借款	1117	1717	2017	1617
其他	1267	1211	1227	1235
负债合计	5694	6644	7254	6767
少数股东权益	1055	1057	1059	1062
归属母公司股东权益	6174	7597	9063	10843
负债和股东权益	12923	15298	17376	18671

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	859	1734	1986	2427
净利润	958	1302	1468	1783
折旧摊销	467	402	471	517
财务费用	100	94	109	88
投资损失	8	8	8	8
营运资金变动	107	425	(29)	(95)
其它	(781)	(497)	(41)	126
投资活动现金流	(944)	(1525)	(1245)	(1379)
资本支出	(156)	(1157)	(713)	(684)
长期投资	(106)	73	(14)	(15)
其他	(682)	(441)	(518)	(679)
筹资活动现金流	(104)	212	315	(431)
短期借款	177	(218)	86	15
长期借款	(443)	600	300	(400)
其他	162	(170)	(71)	(46)
现金净增加额	(189)	421	1055	617

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	5906	6929	8066	8361
营业成本	3949	4488	5290	5209
营业税金及附加	148	185	216	219
营业费用	95	115	134	137
管理费用	251	379	432	455
研发费用	139	163	190	197
财务费用	100	94	109	88
资产减值损失	58	0	1	5
公允价值变动损益	(2)	(2)	(2)	(2)
投资净收益	(8)	(8)	(8)	(8)
其他经营收益	35	19	20	25
营业利润	1192	1514	1706	2067
营业外收支	(19)	(18)	(18)	(18)
利润总额	1173	1497	1687	2049
所得税	215	195	219	266
净利润	958	1302	1468	1783
少数股东损益	2	2	2	3
归属母公司净利润	956	1300	1466	1780
EBITDA	1703	2004	2274	2664
EPS (最新摊薄)	1.57	2.14	2.41	2.93

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	36.72%	17.33%	16.40%	3.66%
营业利润	22.71%	27.06%	12.63%	21.20%
归属母公司净利润	24.80%	35.91%	12.74%	21.44%
获利能力				
毛利率	33.13%	35.24%	34.42%	37.70%
净利率	16.22%	18.79%	18.20%	21.32%
ROE	14.12%	16.37%	15.61%	16.16%
ROIC	11.16%	13.00%	12.47%	13.33%
偿债能力				
资产负债率	44.06%	43.43%	41.75%	36.24%
净负债比率	49.85%	46.37%	48.03%	46.32%
流动比率	1.17	1.38	1.61	1.78
速动比率	0.90	1.00	1.25	1.42
营运能力				
总资产周转率	0.47	0.49	0.49	0.46
应收账款周转率	22.55	21.23	19.99	19.52
应付账款周转率	4.86	4.03	3.83	3.73
每股指标(元)				
每股收益	1.57	2.14	2.41	2.93
每股经营现金	1.41	2.85	3.27	3.99
每股净资产	11.39	12.50	14.91	17.84
估值比率				
P/E	16.64	12.24	10.86	8.94
P/B	2.30	2.09	1.76	1.47
EV/EBITDA	8.95	8.82	7.49	6.03

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。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。

本公司的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。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>