

中孚实业（600595.SH）

推出三年分红计划，高分红属性凸显

2025 年 08 月 29 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2025/8/28
当前股价(元)	5.46
一年最高最低(元)	5.80/2.24
总市值(亿元)	218.83
流通市值(亿元)	218.83
总股本(亿股)	40.08
流通股本(亿股)	40.08
近 3 个月换手率(%)	134.53

孙二春（分析师）

sunerchun@kysec.cn

证书编号：S0790525060001

温佳贝（分析师）

wenjiabei@kysec.cn

证书编号：S0790524040009

● 推出三年股东分红回报规划，高分红属性明显

2025H1，公司实现营收 105.74 亿元，同比-3.82%；归母净利润 7.07 亿元，同比+59.55%；扣非归母净利润 6.46 亿元，同比+52.19%；2025Q2，公司实现营收 55.52 亿元，同比-4.47%，环比+10.57%；归母净利润 4.77 亿元，同比+19.37%，环比+107.16%；扣非归母净利润 4.63 亿元，同比+13.76%，环比+152.88%；主要系氧化铝价格大幅下跌，叠加电力成本下行所致。我们调整业绩预测，预计 2025~2027 年公司实现归母净利润分别为 19.71、24.48、27.31 亿元（此前预计分别为 19.81、24.64、27.51 亿元），同比分别变动+180.0%、+24.2%、+11.5%，EPS 分别为 0.49、0.61、0.68 元/股，对应 2025 年 8 月 28 日收盘价 PE 分别 11.1、8.9、8.0 倍，公司承诺未来三年分红比例不低于 60%，维持“买入”评级。

● 电解铝权益产能提升，拟建新能源材料项目增厚利润

电解铝板块，2025H1 公司完成豫联集团持有的中孚铝业 24%股权收购，本次收购完成后，公司电解铝权益产能提升至 75 万吨/年。铝加工板块，2025H1 产品加工费和净利润同比均实现增长，2025H1 公司铝精深加工产品实现销量 29.26 万吨，净利润同比增加 56.04%。煤炭板块，金岭精煤拟投资 7,038.6 万元建设年产 120 万吨环保洁净新能源材料项目，根据公司公告，预计项目建成后 2.06 年收回全部投资，总投资收益率 107.47%，年净利润 5,673.34 万元。

● 员工持股+现金分红计划双管齐下，彰显发展信心

截至 2025 年 8 月 12 日，公司 2025 年员工持股计划已完成股票购买，累计买入公司股票 3.29 亿股，占公司总股本的 8.21%。同时，公司制定了《未来三年（2025 年-2027 年）股东分红回报规划》，计划 2025 年-2027 年度每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 60%（年内多次分红的，进行累计计算）。如果期初未分配利润为负数（存在未弥补亏损），当年以现金方式分配的利润不少于期末可分配利润的 60%。

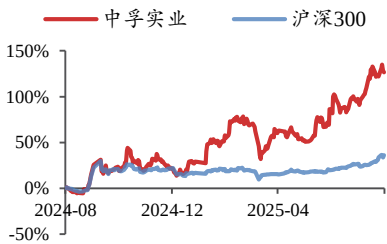
● 风险提示：铝价、氧化铝价格大幅波动风险、四川电价政策风险等。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	18,793	22,761	23,454	23,944	24,434
YOY(%)	7.3	21.1	3.0	2.1	2.0
归母净利润(百万元)	1,159	704	1,971	2,448	2,731
YOY(%)	10.4	-39.3	180.0	24.2	11.5
毛利率(%)	15.7	9.7	14.5	16.5	17.5
净利率(%)	6.2	3.1	8.4	10.2	11.2
ROE(%)	10.4	4.6	10.8	11.9	11.7
EPS(摊薄/元)	0.29	0.18	0.49	0.61	0.68
P/E(倍)	18.9	31.1	11.1	8.9	8.0
P/B(倍)	1.6	1.5	1.3	1.1	1.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《成本优化+电解铝权益产能提升，公司盈利弹性可期——公司首次覆盖报告》-2025.7.24

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	5148	6380	8391	9157	13303
现金	892	1102	4834	3437	9596
应收票据及应收账款	1043	1946	343	2381	438
其他应收款	126	118	133	123	138
预付账款	325	264	343	276	355
存货	2367	2459	2248	2449	2284
其他流动资产	395	490	490	490	490
非流动资产	17966	17736	17701	17494	17289
长期投资	84	80	76	72	69
固定资产	14800	14468	14470	14182	13867
无形资产	2518	2432	2415	2530	2680
其他非流动资产	563	757	740	710	673
资产总计	23114	24116	26093	26652	30591
流动负债	4511	5174	5376	3698	5118
短期借款	249	523	523	523	523
应付票据及应付账款	2081	2543	3328	2144	3065
其他流动负债	2181	2108	1524	1031	1530
非流动负债	3453	2801	2615	2416	2218
长期借款	1150	914	727	528	330
其他非流动负债	2302	1887	1887	1887	1887
负债合计	7963	7975	7991	6114	7336
少数股东权益	1471	1521	1511	1499	1485
股本	4010	4009	4009	4009	4009
资本公积	11033	11174	11174	11174	11174
留存收益	-1267	-563	1398	3834	6551
归属母公司股东权益	13680	14620	16591	19039	21770
负债和股东权益	23114	24116	26093	26652	30591

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1989	1404	5829	-543	6964
净利润	1578	748	1961	2436	2717
折旧摊销	847	880	753	784	808
财务费用	258	211	131	93	18
投资损失	-21	-23	-20	-25	-24
营运资金变动	-770	-580	2969	-3870	3404
其他经营现金流	97	168	34	39	40
投资活动现金流	-811	-518	-704	-562	-589
资本支出	625	563	722	581	606
长期投资	-0	22	4	4	4
其他投资现金流	-186	22	14	15	14
筹资活动现金流	-1374	-702	-1393	-292	-216
短期借款	199	274	0	0	0
长期借款	-140	-236	-186	-199	-198
普通股增加	-4	-0	0	0	0
资本公积增加	307	142	0	0	0
其他筹资现金流	-1736	-881	-1207	-93	-18
现金净增加额	-186	206	3732	-1397	6159

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	18793	22761	23454	23944	24434
营业成本	15841	20554	20047	20004	20159
营业税金及附加	171	153	157	161	164
营业费用	41	50	41	45	49
管理费用	432	398	410	418	427
研发费用	378	404	416	425	434
财务费用	258	211	131	93	18
资产减值损失	-41	-86	0	0	0
其他收益	262	213	170	215	199
公允价值变动收益	3	-18	-3	-6	-6
投资净收益	21	23	20	25	24
资产处置收益	-2	-10	-3	-4	-5
营业利润	1891	1087	2407	2999	3367
营业外收入	25	14	25	21	20
营业外支出	56	198	104	119	141
利润总额	1859	903	2328	2901	3247
所得税	282	155	367	465	530
净利润	1578	748	1961	2436	2717
少数股东损益	418	44	-10	-12	-14
归属母公司净利润	1159	704	1971	2448	2731
EBITDA	2770	1842	3055	3617	3910
EPS(元)	0.29	0.18	0.49	0.61	0.68

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	7.3	21.1	3.0	2.1	2.0
营业利润(%)	9.6	-42.5	121.4	24.6	12.3
归属于母公司净利润(%)	10.4	-39.3	180.0	24.2	11.5
获利能力					
毛利率(%)	15.7	9.7	14.5	16.5	17.5
净利率(%)	6.2	3.1	8.4	10.2	11.2
ROE(%)	10.4	4.6	10.8	11.9	11.7
ROIC(%)	9.1	4.2	9.9	10.9	10.6
偿债能力					
资产负债率(%)	34.5	33.1	30.6	22.9	24.0
净负债比率(%)	22.0	20.0	-9.8	-2.8	-29.8
流动比率	1.1	1.2	1.6	2.5	2.6
速动比率	0.5	0.7	1.0	1.7	2.0
营运能力					
总资产周转率	0.8	1.0	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	21.8	15.2	21.3	19.4	18.6
应付账款周转率	9.1	11.3	9.9	10.1	10.4
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.29	0.18	0.49	0.61	0.68
每股经营现金流(最新摊薄)	0.50	0.35	1.45	-0.14	1.74
每股净资产(最新摊薄)	3.41	3.65	4.14	4.75	5.43
估值比率					
P/E	18.9	31.1	11.1	8.9	8.0
P/B	1.6	1.5	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA	9.6	14.5	7.1	6.3	4.2

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn