

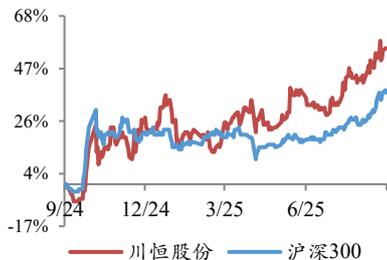
## 上半年业绩快速增长，持续深化产业链布局

投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-09-03

收盘价（元）	26.95
近12个月最高/最低（元）	27.56/16.90
总股本（百万股）	608
流通股本（百万股）	597
流通股比例（%）	98.18
总市值（亿元）	164
流通市值（亿元）	161

### 公司价格与沪深300走势比较



分析师：王强峰

执业证书号：S0010522110002

电话：13621792701

邮箱：wangqf@hazq.com

分析师：刘天其

执业证书号：S0010524080003

电话：17321190296

邮箱：liutq@hazq.com

### 相关报告

1.【华安化工】川恒股份：全年营收利润齐升，产能释放驱动业绩高增 2025-04-17

2.川恒股份：Q3业绩环比高增，持续巩固产业链优势 2024-10-29

### 主要观点：

#### ● 事件描述

● 2025年8月26日，川恒股份发布2025年半年度报告。25H1公司实现营业总收入33.60亿元，同比+35.28%；实现归母净利润5.36亿元，同比+51.54%；实现扣非归母净利润5.13亿元，同比+46.50%。25Q2公司实现营业总收入18.67亿元，同比+29.63%，环比+25.06%；实现归母净利润3.34亿元，同比+52.48%，环比+65.34%；实现扣非归母净利润3.23亿元，同比+48.78%，环比+69.98%。

#### ● 25H1业绩高速增长，主营产品营收与毛利齐升

公司磷化工板块营收快速增长，主营产品毛利率有所提升，新能源材料业务放量与海外市场积极拓展，业绩实现高速增长。25H1公司实现营业总收入33.60亿元，同比+35.28%；实现归母净利润5.36亿元，同比+51.54%。分板块看，公司饲料级磷酸二氢钙/磷酸一铵/磷酸/磷矿石分别实现营收8.44/7.15/9.54/2.33亿元，分别同比+33.22%/+38.91%/+27.66%/+11.18%。饲料级磷酸二氢钙/磷酸一铵毛利率有所提升，25H1毛利率分别为32.60%/44.57%。磷矿石方面，毛利率81.21%，控股子公司福麟矿业实现磷矿石开采总量154.10万吨，外销29.21万吨，其余部分为公司自用。新能源材料业务方面，公司磷酸铁实现营收3.18亿元，同比+103.99%，大幅增长，子公司恒轩新能加大磷酸铁生产，响应新能源材料市场需求。海外业务方面，国际销售收入为10.66亿元，同比+35.05%，占营业收入比重为31.73%。

#### ● 资源整合与产能建设持续推进，产业链布局深化

川恒股份持续强化以磷矿石资源为核心的一体化产业链布局，持续推进矿产资源整合与产能建设。旗下控股子公司福麟矿业持有小坝磷矿、新桥磷矿和鸡公岭磷矿，黔源地勘持有老寨子磷矿采矿权，参股公司天一矿业运营老虎洞磷矿，目前公司磷矿石年开采能力约320万吨，报告期内实际开采154.10万吨，主要用于自有生产。公司在建项目重点包括小坝磷矿技改工程（预计2027年6月完工）和老寨子磷矿新建项目（拟建180万吨/年采矿工程，预计2027年12月完工），均通过募集资金用途变更积极推进。在股东回报方面，公司董事会审议通过2025年中期利润分配预案，拟以股权登记日总股本为基数，每10股派发现金红利3.00元（含税），不送红股、不转增，预计现金分红总额约2.39亿元，持续积极回馈投资者。

#### ● 资源+技术双轮驱动，构筑长期竞争壁垒

公司依托“磷矿资源+自主研发技术”双轮驱动，构建了从磷矿石开采到磷酸、磷酸盐乃至新能源材料的一体化产业链优势，核心壁垒显著。公

司手握多个优质磷矿权，资源自给能力强，有效抵御原材料价格波动风险，具备半水法磷酸、磷石膏充填等核心技术，兼顾经济效益与环保合规，契合绿色化工和资源循环利用政策导向。同时公司积极布局新能源领域，磷酸铁产能逐步释放，切入高速增长的磷酸铁锂赛道，打造第二成长曲线。在行业整合加速、环保政策趋严的背景下，公司凭借资源控制、技术领先及产业链协同优势，有望持续提升市场份额，强化市场地位，长期发展动能充足。

● **投资建议**

预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 12.29、14.44、18.53 亿元，对应 PE 分别为 13、11、9 倍。维持“买入”评级。

● **风险提示**

- (1) 项目投产及审批进度不及预期的风险；
- (2) 产品价格大幅下跌的风险；
- (3) 原材料价格大幅波动的风险。

● **重要财务指标**

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	5906	6905	7373	7911
收入同比 (%)	36.7%	16.9%	6.8%	7.3%
归属母公司净利润	956	1229	1444	1853
净利润同比 (%)	24.8%	28.5%	17.5%	28.4%
毛利率 (%)	33.1%	35.1%	37.0%	41.6%
ROE (%)	15.5%	16.4%	16.2%	17.2%
每股收益 (元)	1.76	2.02	2.38	3.05
P/E	13.94	13.33	11.34	8.84
P/B	2.16	2.19	1.84	1.52
EV/EBITDA	8.52	8.35	7.26	5.77

资料来源: wind, 华安证券研究所



## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。