

2025年09月10日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

Q2 业绩环比高增，多增长极并驾齐驱

—湖北宜化（000422.SZ）公司事件点评报告

买入（维持）

事件

分析师：张伟保 S1050523110001
zhangwb@cfsc.com.cn
联系人：高铭谦 S1050124080006
gaomq@cfsc.com.cn

基本数据

2025-09-10

当前股价（元）	15.03
总市值（亿元）	164
总股本（百万股）	1089
流通股本（百万股）	1058
52周价格范围（元）	10.91-15.63
日均成交额（百万元）	526.72

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《湖北宜化（000422）：利润同比增长，产业转型升级持续推进》
2025-04-23

湖北宜化发布 2025 年半年度业绩报告：公司 2025 年上半年实现营业总收入 120.05 亿元，同比下降 8.98%；实现归母净利润 3.99 亿元，同比下降 43.92%。其中，公司 2025Q2 单季度实现营业收入 80.59 亿元，同比下降 10.25%，环比增长 104.22%；实现归母净利润 3.65 亿元，同比下降 36.48%，环比增长 972.84%。

投资要点

■ 化肥盈利承压，化工与煤炭成为新增长极

湖北宜化是国内化肥头部企业之一。2025 上半年公司化肥行业实现营业收入 47.94 亿元，同比增长 0.99%，行业营收占总营业收入的 39.93%，然毛利率同比下降 7.10pct。虽公司通过增加对新疆宜化的持股比例来增加各产品产能和提高煤炭自给率来降低成本，但氮肥、磷肥在供需方面结构性过剩，结合宏观经济影响拖累下价格低迷，相关产品盈利能力减弱，导致化肥板块毛利率下行。从化工行业来看，2025 上半年实现营业收入 43.31 亿元，同比下降 12.54%，毛利率为 13.89%，同比增长 5.65pct。随着多项大基建项目上马，核心产品 PVC 在建筑领域的应用需求有所回升。公司通过氯碱一体化布局，降低原材料成本，提高了 PVC 的盈利能力，带动化工行业毛利率提升。此外，受到国家绿色环保政策号召，上半年季戊四醇在新能源材料领域需求释放，盈利能力明显提升。2025 上半年，煤炭产品实现营业收入 14.3 亿元，在总营业收入占比达到 11.92%，成为公司新的增长极。

■ 费用整体保持平稳

期间费用方面，公司 2025 年上半年销售/管理/财务/研发费用率分别同比变化-0.10/+0.37/+1.15/-1.04pct，费用情况整体平稳。现金流方面，公司经营活动的现金流量净额为 12.87 亿元，较上年同期下降 40.35%，主要原因是报告期内购买商品、接受劳务支付的现金较上期增加；公司投资活动的现金流量净额为-25.84 亿元，较上年同期下降 52.10%，主

要原因是本期购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金较上期增加，以及同一控制下企业合并支付的现金增加。

■ 布局磷酸铁产能，打造新能源材料集群

公司制定了以绿色低碳、创新驱动和产业升级为核心的清晰战略布局，重点聚焦新能源、新材料、精细化工及循环经济等领域，通过延链、补链和转型升级，积极打造新的业绩增长引擎。具体项目上，公司与宁德时代控股子公司宁波邦普合作，共同建设年产 30 万吨磷酸铁项目，推动公司磷化工产业链向新能源电池材料领域延伸。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 10.68、12.27、13.50 亿元，当前股价对应 PE 分别为 15.3、13.3、12.1 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

磷肥价格下跌风险；尿素价格下跌风险；煤炭价格下跌风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营业务收入（百万元）	16,964	20,196	20,596	21,955
增长率（%）	-0.5%	19.1%	2.0%	6.6%
归母净利润（百万元）	653	1,068	1,227	1,350
增长率（%）	44.3%	63.6%	15.0%	10.0%
摊薄每股收益（元）	0.60	0.98	1.13	1.24
ROE（%）	7.4%	11.9%	13.4%	14.3%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产:				
现金及现金等价物	3,243	4,099	5,088	6,140
应收款	636	757	773	823
存货	1,918	2,210	2,229	2,370
其他流动资产	818	974	993	1,058
流动资产合计	6,615	8,040	9,083	10,392
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	9,032	11,094	11,419	11,084
在建工程	4,439	1,776	710	284
无形资产	782	743	704	667
长期股权投资	4,761	4,761	4,761	4,761
其他非流动资产	1,084	1,084	1,084	1,084
非流动资产合计	20,098	19,457	18,678	17,880
资产总计	26,713	27,497	27,761	28,272
流动负债:				
短期借款	2,941	2,941	2,941	2,941
应付账款、票据	2,652	3,055	3,082	3,277
其他流动负债	1,626	1,626	1,626	1,626
流动负债合计	8,248	8,847	8,898	9,175
非流动负债:				
长期借款	8,932	8,932	8,932	8,932
其他非流动负债	745	745	745	745
非流动负债合计	9,678	9,678	9,678	9,678
负债合计	17,925	18,525	18,575	18,852
所有者权益				
股本	1,083	1,089	1,089	1,089
股东权益	8,788	8,973	9,185	9,419
负债和所有者权益	26,713	27,497	27,761	28,272

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	894	1462	1681	1849
少数股东权益	241	395	454	499
折旧摊销	1225	641	777	796
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-1592	30	-3	20
经营活动现金净流量	768	2528	2909	3165
投资活动现金净流量	-4547	602	740	761
筹资活动现金净流量	4635	-1277	-1468	-1615
现金流量净额	857	1,853	2,180	2,311

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	16,964	20,196	20,596	21,955
营业成本	14,632	16,759	16,903	17,971
营业税金及附加	82	97	99	106
销售费用	132	157	160	170
管理费用	625	744	758	808
财务费用	137	405	377	348
研发费用	813	968	988	1,053
费用合计	1,706	2,274	2,283	2,379
资产减值损失	-161	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	376	376	376	376
营业利润	947	1,583	1,829	2,017
加:营业外收入	86	86	86	86
减:营业外支出	32	32	32	32
利润总额	1,001	1,637	1,883	2,071
所得税费用	107	175	201	222
净利润	894	1,462	1,681	1,849
少数股东损益	241	395	454	499
归母净利润	653	1,068	1,227	1,350

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	-0.5%	19.1%	2.0%	6.6%
归母净利润增长率	44.3%	63.6%	15.0%	10.0%
盈利能力				
毛利率	13.7%	17.0%	17.9%	18.1%
四项费用/营收	10.1%	11.3%	11.1%	10.8%
净利率	5.3%	7.2%	8.2%	8.4%
ROE	7.4%	11.9%	13.4%	14.3%
偿债能力				
资产负债率	67.1%	67.4%	66.9%	66.7%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	26.7	26.7	26.7	26.7
存货周转率	7.6	7.6	7.6	7.6
每股数据(元/股)				
EPS	0.60	0.98	1.13	1.24
P/E	24.9	15.3	13.3	12.1
P/S	1.0	0.8	0.8	0.7
P/B	2.2	2.3	2.4	2.5

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 化工组介绍

张伟保：华南理工大学化工硕士，13 年化工行业研究经验，其中三年卖方研究经验，十年买方研究经验，善于通过供求关系以及竞争变化来判断行业和公司发展趋势，致力于推荐具有长期竞争力的优质公司。2023 年加入华鑫证券研究所，担任化工行业首席分析师。

高铭谦：伦敦国王学院金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

覃前：大连理工大学化工学士，金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。