

业绩持续高增，苏伊士磷化工项目稳步推进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 2.75/2.17
总市值/流通(亿元) 59.59/47.12
12 个月内最高/最低价 23.4/13.15 (元)

相关研究报告

<<川金诺 (300505.SZ): 2025H1 业绩超预期，埃及项目稳步推进>>—2025-08-22
<<川金诺 (300505.SZ): 2024 年业绩大幅改善，2025Q1 盈利同比高增>>—2025-05-18

证券分析师：王亮

E-MAIL: wangl@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190522120001

证券分析师：王海涛

E-MAIL: wanght@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523010001

事件：公司近期发布 2025 年三季报，期内实现营业收入 28.07 亿元，同比增长 27.57%，实现归属母公司股东的净利润 3.04 亿元，同比增长 175.61%，扣非后归母净利润 2.91 亿元，同比增长 187.10%。

2025Q3 业绩持续高增，盈利能力明显修复。公司的业务围绕湿法磷酸工艺开展，主要产品包括饲料添加剂、肥料、湿法净化磷酸。公司两个生产基地分别位于昆明市东川区、广西防城港，东川基地主要产品设计产能为：磷酸二氢钙 10 万吨/年、磷酸氢钙 15 万吨/年、磷酸氢钙 III 型 15 万吨/年、重（富）钙 15 万吨/年、氟硅酸钠 1 万吨/年。防城港基地主要产品设计产能为：重（富）钙 14 万吨/年、工业湿法净化磷酸 15 万吨/年（技改后）、氟硅酸钠 1.5 万吨/年。截至 2025 年 Q3，公司销售毛利率达到 17.75%，较 2023 年的 1.95%、2024 年的 13.33% 明显修复。2025 年前三季度业绩连续高增，主要是公司充分发挥柔性产能优势，动态优化生产计划及产品结构，提升高毛利产品占比；同时，公司持续深化成本管控，进一步增强了整体盈利能力。

川金诺（埃及）苏伊士磷化工项目稳步推进，积极优化产业布局。公司 2025 年 7 月已获得云南省商务厅及云南省发展和改革委员会颁发的《企业境外投资证书》，川金诺（埃及）苏伊士磷化工正按既定计划稳步推进。项目规划年产 80 万吨硫磺制酸、30 万吨工业湿法粗磷酸、15 万吨 52% 磷酸、30 万吨磷酸一铵、2 万吨氟硅酸钠。据公告披露，项目建设周期预计 3 年，基于项目可行性研究报告，满产后预计贡献年收入超 20 亿元，净利润超 3 亿元，内部收益率 22.30%。

投资建议：基于磷肥高景气及埃及项目的进展，我们预计公司 2025/2026/2027 年归母净利润分别为 3.57/3.64/3.95 亿元，对应目前股价 PE 分别为 17x、16x、15x，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格波动、产品价格波动、项目进展不及预期、行业产能过剩风险、需求下滑、行业竞争加剧等。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	3,207	3,537	3,687	3,848
营业收入增长率(%)	18.30%	10.26%	4.26%	4.35%
归母净利（百万元）	176	357	364	395
净利润增长率(%)	292.50%	102.88%	2.01%	8.41%
摊薄每股收益（元）	0.64	1.30	1.33	1.44
市盈率（PE）	22.48	16.68	16.35	15.09

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	772	736	721	935	1143
应收和预付款项	365	286	357	348	363
存货	468	678	635	679	691
其他流动资产	157	113	172	174	183
流动资产合计	1762	1813	1884	2136	2379
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	1478	1390	1517	1614	1682
在建工程	73	187	162	145	133
无形资产开发支出	169	167	164	161	157
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	1833	1866	2032	2284	2526
资产总计	3554	3609	3875	4203	4499
短期借款	443	341	391	441	441
应付和预收款项	192	197	207	216	225
长期借款	211	102	202	252	302
其他负债	265	375	262	265	269
负债合计	1110	1015	1062	1174	1237
股本	275	275	275	275	275
资本公积	1282	1282	1282	1282	1282
留存收益	839	984	1180	1373	1583
归母公司股东权益	2399	2541	2738	2932	3142
少数股东权益	45	54	74	97	120
股东权益合计	2443	2595	2813	3029	3262
负债和股东权益	3554	3609	3875	4203	4499

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	27	143	529	578	639
投资性现金流	(212)	(388)	(403)	(273)	(273)
融资性现金流	632	(105)	(146)	(91)	(158)
现金增加额	446	(346)	(15)	214	208

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2711	3207	3537	3687	3848
营业成本	2658	2780	2904	3035	3156
营业税金及附加	8	9	10	11	11
销售费用	21	26	28	29	31
管理费用	80	112	124	129	135
财务费用	32	7	9	14	14
资产减值损失	(20)	(8)	(9)	(9)	(9)
投资收益	4	(0)	1	1	1
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	(136)	215	434	455	486
其他非经营损益	3	2	8	8	8
利润总额	(133)	217	442	463	494
所得税	(35)	31	64	76	76
净利润	(98)	185	378	387	418
少数股东损益	(7)	9	21	23	23
归母股东净利润	(91)	176	357	364	395

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	1.95%	13.33%	17.89%	17.69%	17.98%
销售净利率	-3.37%	5.49%	10.10%	9.88%	10.27%
销售收入增长率	7.60%	18.30%	10.26%	4.26%	4.35%
EBIT 增长率	-125.43%	310.06%	99.65%	5.64%	6.53%
净利润增长率	-126.35%	292.50%	102.88%	2.01%	8.41%
ROE	-3.81%	6.93%	13.04%	12.43%	12.57%
ROA	-2.98%	5.18%	10.09%	9.58%	9.60%
ROIC	-2.51%	5.92%	10.96%	10.39%	10.42%
EPS (X)	-0.37	0.64	1.30	1.33	1.44
PE (X)	—	22.48	16.68	16.35	15.09
PB (X)	1.92	1.56	2.18	2.03	1.90
PS (X)	1.70	1.23	1.69	1.62	1.55
EV/EBITDA (X)	184.26	10.45	9.40	8.56	7.71

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。