

## 业绩增长超预期，埃及项目打开远期发展空间

### ■ 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)	86.67/68.53
12个月内最高/最低价(元)	40.98/13.26

### 相关研究报告

<<业绩持续高增，苏伊士磷化工项目稳步推进>>—2025-11-04

<<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:** 公司发布 2025 年年报, 实现营业收入 40.75 亿元, 同比增长 27.04%; 归母净利润 4.54 亿元, 同比增长 157.77%。公司拟每 10 股派发现金红利 4 元。

**公司磷酸业务量价齐升, 支撑业绩实现季度环比增长。** 根据 2025 年年报, 公司实现营业收入 40.75 亿元, 同比增长 27.04%; 归母净利润 4.54 亿元, 同比增长 157.77%。其中, 第四季度归母净利润 1.49 亿元, 环比增长 17.3%, 延续了 Q2 (环比增长 46%)、Q3 (环比增长 21%) 的较好增长势头。面对国内磷肥出口配额政策收紧, 公司灵活调整生产策略, 将部分产能转向出口政策相对宽松的液体磷酸, 成功把握海外市场机遇, 2025 年公司磷酸业务收入达 23.46 亿元, 同比增长 48.55%, 成为营收增长的主要动力。

**川金诺(埃及)苏伊士磷化工项目稳步推进。** 公司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为重(富)钙 14 万吨/年、工业湿法净化磷酸 20 万吨/年(技改后)、氟硅酸钠 1.5 万吨/年。川金诺(埃及)苏伊士磷化工稳步推进, 项目规划年产 80 万吨硫酸、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。项目建设周期 3 年, 基于可行性研究报告, 满产后预计贡献收入超 20 亿元, 净利润超 3 亿元, 内部收益率 22.30%。

**投资建议:** 综合考虑磷肥行业的高景气度及埃及项目的进展, 预计公司 2026/2027/2028 年 EPS 分别为 1.86/2.15/3.14 元, 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

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,075	4,594	5,033	6,974
营业收入增长率(%)	27.04%	12.75%	9.55%	38.58%
归母净利(百万元)	454	511	592	862
净利润增长率(%)	157.77%	12.70%	15.76%	45.59%
摊薄每股收益(元)	1.65	1.86	2.15	3.14
市盈率(PE)	18.48	16.40	14.17	9.73

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)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	736	880	1,026	1,073	1,156
应收和预付款项	286	325	366	401	554
存货	678	857	965	1,047	1,441
其他流动资产	113	149	168	183	241
流动资产合计	1,813	2,211	2,525	2,703	3,392
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	1,390	1,352	1,758	2,026	2,067
在建工程	187	206	132	245	351
无形资产开发支出	167	187	190	188	188
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	1,866	2,598	2,915	3,094	3,785
资产总计	3,609	4,343	4,994	5,553	6,391
短期借款	341	537	607	635	684
应付和预收款项	197	225	254	275	379
长期借款	102	78	68	58	48
其他负债	375	501	529	539	600
负债合计	1,015	1,342	1,458	1,507	1,711
股本	275	275	275	275	275
资本公积	1,282	1,282	1,282	1,282	1,282
留存收益	984	1,356	1,866	2,347	2,939
归母公司股东权益	2,541	2,918	3,428	3,909	4,502
少数股东权益	54	83	108	136	178
股东权益合计	2,595	3,001	3,536	4,046	4,680
负债和股东权益	3,609	4,343	4,994	5,553	6,391

**现金流量表 (百万)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	143	298	684	837	815
投资性现金流	-388	138	-568	-664	-467
融资性现金流	-105	33	-94	-159	-204
现金增加额	-346	475	28	15	144

**利润表 (百万)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3,207	4,075	4,594	5,033	6,974
营业成本	2,780	3,341	3,762	4,085	5,618
营业税金及附加	9	20	22	25	34
销售费用	26	30	34	37	52
管理费用	112	126	142	155	215
财务费用	7	10	22	23	24
资产减值损失	-8	-2	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	215	539	607	704	1,025
其他非经营损益	2	1	2	2	2
利润总额	217	541	609	705	1,027
所得税	31	65	73	85	123
净利润	185	476	536	621	904
少数股东损益	9	22	25	29	42
归母股东净利润	176	454	511	592	862

**预测指标**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	13.33%	18.00%	18.11%	18.84%	19.45%
销售净利率	5.49%	11.14%	11.13%	11.76%	12.36%
销售收入增长率	18.30%	27.04%	12.75%	9.55%	38.58%
EBIT 增长率	310.06%	142.84%	15.07%	15.32%	44.32%
净利润增长率	292.50%	157.77%	12.70%	15.76%	45.59%
ROE	6.93%	15.55%	14.92%	15.14%	19.15%
ROA	5.18%	11.97%	11.49%	11.77%	15.13%
ROIC	5.92%	12.59%	12.54%	12.92%	16.41%
EPS (X)	0.64	1.65	1.86	2.15	3.14
PE (X)	47.63	18.48	16.40	14.17	9.73
PB (X)	3.30	2.87	2.45	2.15	1.86
PS (X)	2.61	2.06	1.83	1.67	1.20
EV/EBITDA (X)	10.45	8.82	9.56	8.12	5.97

资料来源: WIND, 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签约客户发布，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面许可任何机构和個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。