

利民股份 (002734.SZ) Q1 业绩同比大增, 看好公司创新成长

2026年04月28日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

金益腾 (分析师)

张晓锋 (分析师)

宋梓荣 (分析师)

jinyiteng@kysec.cn

zhangxiaofeng@kysec.cn

songzircon@kysec.cn

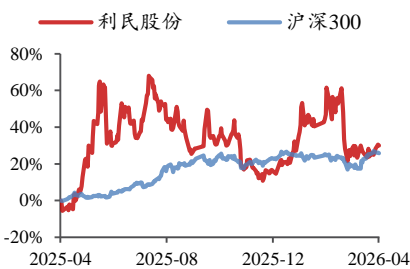
证书编号: S0790520020002

证书编号: S0790522080003

证书编号: S0790525070002

日期	2026/4/28
当前股价(元)	18.07
一年最高最低(元)	24.87/12.88
总市值(亿元)	85.98
流通市值(亿元)	78.49
总股本(亿股)	4.76
流通股本(亿股)	4.34
近3个月换手率(%)	493.49

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《代锰价格上涨, 与巴斯夫合作落地, 打开成长空间——公司信息更新报告》
-2025.11.17

《Q3 业绩继续同比大增, 看好公司创新成长——公司信息更新报告》
-2025.11.3

《Q2 业绩超预期, 看好公司创新驱动打造新增长曲线——公司信息更新报告》
-2025.8.18

● 2025 年及 2026 年公司扣非后归母净利润同比大增, 维持“买入”评级

2025 年公司实现营业收入 45.27 亿元, 同比+6.83%, 实现扣非后归母净利润 4.54 亿元, 同比+786.88%。2025 年 Q4 单季度, 公司实现归母净利润 8,979.71 万元, 同比+197.75%。2025 年公司核心产品量价提升, 同时投资收益同比增加, 公司业绩同比大增。2026 年 Q1, 公司主要产品价格同比上涨, 公司实现扣非后归母净利润 1.34 亿元, 同比+40.18%。考虑到代森锰锌原材料乙二胺价格上涨, 我们略下调公司 2026-2027 年以及新增 2028 年盈利预测, 预计公司归母净利润分别为 5.86 (-1.26)、6.69 (-1.59)、7.02 亿元, EPS 分别为 1.23 (-0.37)、1.41 (-0.45)、1.48 元, 当前股价对应 PE 分别为 14.7、12.9、12.2 倍, 公司前瞻布局新领域、与拜耳签订战略供货合同, 看好公司成长, 维持公司“买入”评级。

● 2025 年 Q4、2026 年 Q1 代森锰锌产品价格同比增长, 公司业绩同比大增

根据百川盈孚数据, 2025 年 Q4, 代森锰锌的平均价格为 28552 元/吨, 同比+19.40%; 我们测算代森锰锌-乙二胺价差为 26738 元/吨, 同比+21.74%。2026 年 Q1, 代森锰锌的平均价格为 28378 元/吨, 同比+20.08%; 我们测算代森锰锌-乙二胺价差为 26060 元/吨, 同比+21.26%。公司拥有代森锰锌产能 4.5 万吨, 充分受益于代森锰锌价格上涨、价差扩大。百菌清方面, 2025 年百菌清平均价格为 28801 元/吨, 同比+43.09%。公司持有新河化工 34% 股权, 即拥有百菌清权益产能 1.02 万吨, 2025 年公司对联营企业和合营企业的投资收益 9,666.01 万元, 较 2024 年增加 8,333.52 万元, 主要系公司新河公司的投资收益增加。

● 公司积极在合成生物学等新领域创新, 与拜耳签订战略供货合同

公司前瞻布局生物合成技术, 通过自主或合作开发 RNAi 生物农药、小肽生物农药等前沿产品, 未来一旦孵化成功, 有望创造新的业绩增长曲线。同时 2026 年 2 月 26 日, 公司与 BAYER S.A. 签订了农用化学品的长期供货合同。合同期限为 3 年。按照年度采购量预估前 3 年合同金额为 8 亿元, 6 年合同总金额约为 16 亿元人民币, 最终以实际订单金额为准, 此举有望进一步夯实公司未来业绩。

● 风险提示: 粮食价格下跌、宏观需求不及预期、行业产能扩张等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,237	4,527	4,666	4,799	4,877
YOY(%)	0.3	6.8	3.1	2.8	1.6
归母净利润(百万元)	81	480	586	669	702
YOY(%)	31.1	489.7	22.2	14.1	5.0
毛利率(%)	19.5	26.4	27.6	29.3	30.0
净利率(%)	1.9	10.6	12.6	13.9	14.4
ROE(%)	3.5	12.6	13.4	13.6	12.7
EPS(摊薄/元)	0.17	1.01	1.23	1.41	1.48
P/E(倍)	105.7	17.9	14.7	12.9	12.2
P/B(倍)	3.5	2.2	1.9	1.7	1.5

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2443	2626	3296	3409	4582
现金	666	769	1441	1476	2704
应收票据及应收账款	665	758	661	822	673
其他应收款	5	6	6	7	6
预付账款	61	55	64	59	66
存货	763	696	783	704	791
其他流动资产	282	342	342	342	342
非流动资产	4217	3960	3970	3947	3878
长期投资	317	387	581	775	969
固定资产	3235	2935	2757	2570	2340
无形资产	507	464	452	421	393
其他非流动资产	157	174	180	181	176
资产总计	6660	6586	7267	7357	8460
流动负债	2664	2172	2311	1852	2357
短期借款	763	555	555	555	555
应付票据及应付账款	918	699	1082	633	1128
其他流动负债	983	919	674	663	674
非流动负债	1300	373	289	203	112
长期借款	1239	331	248	161	70
其他非流动负债	62	42	42	42	42
负债合计	3965	2545	2600	2055	2469
少数股东权益	53	80	119	169	230
股本	367	476	476	476	476
资本公积	830	1777	1777	1777	1777
留存收益	1358	1733	1931	2112	2387
归属母公司股东权益	2643	3961	4547	5133	5761
负债和股东权益	6660	6586	7267	7357	8460

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	374	533	1212	380	1500
净利润	93	511	626	718	764
折旧摊销	384	390	308	317	325
财务费用	68	56	15	19	-12
投资损失	-7	-106	-126	-130	-128
营运资金变动	-201	-380	392	-541	556
其他经营现金流	37	62	-2	-3	-5
投资活动现金流	-191	-30	-186	-157	-118
资本支出	98	87	123	100	61
长期投资	-93	24	-194	-194	-194
其他投资现金流	-0		132	138	137
筹资活动现金流	-330	-386	-354	-189	-154
短期借款	86	-208	0	0	0
长期借款	-13	-908	-83	-87	-91
普通股增加	0	109	0	0	0
资本公积增加	0	947	0	0	0
其他筹资现金流	-403	-325	-271	-102	-63
现金净增加额	-133	113	672	35	1229

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4237	4527	4666	4799	4877
营业成本	3412	3332	3377	3395	3413
营业税金及附加	31	34	35	36	37
营业费用	145	119	135	135	138
管理费用	308	315	330	337	343
研发费用	154	157	166	169	172
财务费用	68	56	15	19	-12
资产减值损失	-62	-62	-66	-67	-68
其他收益	32	28	31	31	31
公允价值变动收益	18	7	6	8	10
投资净收益	7	106	126	130	128
资产处置收益	0	-2	-0	-1	-1
营业利润	114	585	703	806	880
营业外收入	7	5	5	5	5
营业外支出	6	7	6	6	6
利润总额	115	583	702	806	880
所得税	22	72	76	87	116
净利润	93	511	626	718	764
少数股东损益	12	31	39	50	61
归属母公司净利润	81	480	586	669	702
EBITDA	607	1005	1034	1135	1195
EPS(元)	0.17	1.01	1.23	1.41	1.48

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	0.3	6.8	3.1	2.8	1.6
营业利润(%)	76.7	415.3	20.0	14.7	9.2
归属于母公司净利润(%)	31.1	489.7	22.2	14.1	5.0
获利能力					
毛利率(%)	19.5	26.4	27.6	29.3	30.0
净利率(%)	1.9	10.6	12.6	13.9	14.4
ROE(%)	3.5	12.6	13.4	13.6	12.7
ROIC(%)	3.6	10.4	11.9	12.3	11.6
偿债能力					
资产负债率(%)	59.5	38.6	35.8	27.9	29.2
净负债比率(%)	62.2	11.6	-11.6	-12.5	-33.1
流动比率	0.9	1.2	1.4	1.8	1.9
速动比率	0.6	0.8	1.0	1.4	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6
应收账款周转率	11.9	11.0	11.5	11.3	11.4
应付账款周转率	5.0	5.8	5.4	5.6	5.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.17	1.01	1.23	1.41	1.48
每股经营现金流(最新摊薄)	0.79	1.12	2.55	0.80	3.15
每股净资产(最新摊薄)	5.17	8.32	9.56	10.79	12.11
估值比率					
P/E	105.7	17.9	14.7	12.9	12.2
P/B	3.5	2.2	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	16.8	9.0	7.8	7.1	5.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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的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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。

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。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