

亚钾国际 (000893.SZ) 氯化钾价格高位, 公司新增产能放量可期

2026年04月29日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

金益腾 (分析师)

徐正凤 (分析师)

jinyiteng@kysec.cn

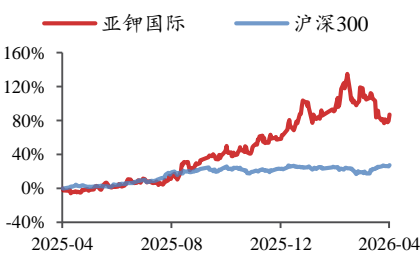
xuzhengfeng@kysec.cn

证书编号: S0790520020002

证书编号: S0790524070005

日期	2026/4/29
当前股价(元)	55.13
一年最高最低(元)	71.58/27.68
总市值(亿元)	509.43
流通市值(亿元)	447.55
总股本(亿股)	9.24
流通股本(亿股)	8.12
近3个月换手率(%)	108.45

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《钾肥量利齐升助力 Q3 业绩延续增长, 有序推进钾肥及溴素扩产—公司信息更新报告》-2025.10.30

《钾肥量利齐升助力业绩高增, 新建产能有序推进—公司信息更新报告》-2025.8.28

● 氯化钾量利齐升助力业绩高增, 钾肥及非钾业务新建产能有序推进

公司 2025 年实现营收 53.25 亿元, 同比+50.1%; 归母净利润 16.73 亿元, 同比+76%; 扣非净利润 18.56 亿元, 同比+108.1%。其中 Q4 营收 14.58 亿元, 同比+36.9%、环比+8.4%; 归母净利润 3.1 亿元, 同比-28.4%、环比-39.1%; 扣非净利润 4.93 亿元, 同比+31%、环比-2.6%。公司发现金股利 0.11 元/股 (含税), Q4 业绩略低于预期主要是公司暂缓 2#主斜井的修复工作并计提减值准备 31,168.30 万元, 同时转回前期计提的预计修复与清理费用 5,096.37 万元, 本次计提资产减值导致归母净利润减少 16,955.44 万元。2026Q1 实现营收 14.88 亿元, 同比+22.7%、环比+2.03%; 归母净利润 5.33 亿元, 同比+38.52%、环比+71.97%, Q1 钾肥价格高位上行助力业绩高增。我们上调 2026-2027 年、新增 2028 年盈利预测, 预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 31.55 (+7.47)、40.09 (+10.83)、45.29 亿元, EPS 分别为 3.41、4.34、4.90 元/股, 当前股价对应 PE 为 16.1、12.7、11.2 倍。我们看好公司持续低成本扩张钾肥产能, 开拓非钾业务, 朝“世界级钾肥供应商”的战略目标稳步迈进, 维持“买入”评级。

● 氯化钾价格高位震荡, 公司钾肥新增产能放量可期, 非钾项目有序推进

钾肥产销: 2025 年, 公司氯化钾产量 201.15 万吨 (同比+10.8%), 销量 204.57 万吨 (同比+17.5%), 营收 52.02 亿元 (同比+50.1%), 毛利率 59.1% (同比+9.56pcts), 我们测算均价 2,543 元/吨 (同比+27.8%)。2026Q1 氯化钾产量 64.65 万吨 (同比+27.7%), 销量 53.03 万吨 (同比+0.4%)。据百川盈孚数据。4 月 29 日, 氯化钾市场均价 3274 元/吨, 当前氯化钾市场下游部分工厂存在节前补仓预期, 部分品种因货源偏紧, 贸易商报价小幅上调。**盈利能力:** 2026Q1 销售毛利率、净利率为 57.36%、35.85%, 同比+3.24、+4.37pcts, 相较 2025 年报-1.2、+4.51pcts。**项目建设:** 2026 年公司将全力推动第二个 100 万吨/年钾肥项目的建设以及第三个 100 万吨/年钾肥项目的稳产、达产工作。此外, 公司参股的亚洲溴业拥有 5 万吨/年的溴素产能装置, 进一步增强公司的核心竞争力。

● **风险提示:** 经营环境、政策变化, 项目建设及投产运营风险, 管理层变化等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,548	5,325	8,816	10,724	12,139
YOY(%)	-9.0	50.1	65.6	21.6	13.2
归母净利润(百万元)	950	1,673	3,155	4,009	4,529
YOY(%)	-23.0	76.0	88.6	27.1	13.0
毛利率(%)	49.5	58.6	60.6	61.0	60.9
净利率(%)	26.8	31.4	35.8	37.4	37.3
ROE(%)	6.8	12.5	19.3	19.8	18.4
EPS(摊薄/元)	1.03	1.81	3.41	4.34	4.90
P/E(倍)	53.6	30.5	16.1	12.7	11.2
P/B(倍)	4.2	3.8	3.1	2.5	2.1

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	1663	2166	4681	6477	11040
现金	962	1293	3883	5554	10210
应收票据及应收账款	39	99	130	149	166
其他应收款	7	7	51	14	53
预付账款	69	92	113	79	88
存货	393	525	348	517	350
其他流动资产	193	149	156	164	172
非流动资产	16509	17859	19502	20574	21586
长期投资	119	189	310	430	551
固定资产	5146	8854	9794	10234	10672
无形资产	6625	6580	6821	7060	7297
其他非流动资产	4619	2236	2576	2849	3067
资产总计	18172	20025	24182	27051	32625
流动负债	2859	2747	4122	3416	4898
短期借款	720	334	0	0	0
应付票据及应付账款	1391	1428	3010	2338	3728
其他流动负债	748	986	1112	1078	1169
非流动负债	1831	3910	3623	3307	2987
长期借款	1514	1719	1432	1116	796
其他非流动负债	317	2191	2191	2191	2191
负债合计	4691	6657	7745	6723	7884
少数股东权益	1382	7	22	43	65
股本	929	924	924	924	924
资本公积	7195	6708	6708	6708	6708
留存收益	4306	5979	8957	12741	17016
归属母公司股东权益	12099	13362	16415	20285	24676
负债和股东权益	18172	20025	24182	27051	32625

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1264	2282	5581	3881	6817
净利润	914	1669	3171	4029	4552
折旧摊销	560	715	592	664	727
财务费用	36	88	127	82	27
投资损失	-15	-64	-50	-50	-50
营运资金变动	-183	-453	1746	-840	1565
其他经营现金流	-49	327	-4	-4	-4
投资活动现金流	-2089	-1881	-2182	-1684	-1687
资本支出	2066	1885	2113	1616	1619
长期投资	-23	-5	-121	-121	-121
其他投资现金流	0	10	51	52	52
筹资活动现金流	1033	-63	-809	-525	-474
短期借款	401	-386	-334	0	0
长期借款	954	205	-287	-315	-321
普通股增加	0	-5	0	0	0
资本公积增加	-50	-488	0	0	0
其他筹资现金流	-272	612	-188	-210	-154
现金净增加额	206	331	2590	1672	4655

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3548	5325	8816	10724	12139
营业成本	1793	2206	3473	4184	4747
营业税金及附加	224	281	485	589	668
营业费用	30	34	88	107	121
管理费用	464	551	918	1072	1275
研发费用	16	20	35	43	47
财务费用	36	88	127	82	27
资产减值损失	0	-312	-44	-54	-61
其他收益	3	0	1	1	1
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	15	64	50	50	50
资产处置收益	2	3	1	2	2
营业利润	1005	1900	3790	4755	5370
营业外收入	4	5	5	5	5
营业外支出	17	-46	20	20	20
利润总额	993	1951	3775	4740	5355
所得税	79	282	604	711	803
净利润	914	1669	3171	4029	4552
少数股东损益	-36	-4	16	20	23
归属母公司净利润	950	1673	3155	4009	4529
EBITDA	1667	2761	4352	5306	5879
EPS(元)	1.03	1.81	3.41	4.34	4.90

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-9.0	50.1	65.6	21.6	13.2
营业利润(%)	-31.8	89.0	99.4	25.5	12.9
归属于母公司净利润(%)	-23.0	76.0	88.6	27.1	13.0
获利能力					
毛利率(%)	49.5	58.6	60.6	61.0	60.9
净利率(%)	26.8	31.4	35.8	37.4	37.3
ROE(%)	6.8	12.5	19.3	19.8	18.4
ROIC(%)	7.1	10.0	15.8	16.8	15.8
偿债能力					
资产负债率(%)	25.8	33.2	32.0	24.9	24.2
净负债比率(%)	9.8	21.4	-1.9	-11.3	-29.3
流动比率	0.6	0.8	1.1	1.9	2.3
速动比率	0.4	0.5	1.0	1.7	2.1
营运能力					
总资产周转率	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	121.9	77.0	77.0	77.0	77.0
应付账款周转率	1.4	1.6	1.6	1.6	1.6
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.03	1.81	3.41	4.34	4.90
每股经营现金流(最新摊薄)	1.37	2.47	6.04	4.20	7.38
每股净资产(最新摊薄)	13.09	14.46	17.76	21.95	26.70
估值比率					
P/E	53.6	30.5	16.1	12.7	11.2
P/B	4.2	3.8	3.1	2.5	2.1
EV/EBITDA	32.2	19.5	11.6	9.2	7.4

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：深圳市福田区卓越世纪中心1号楼
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