



新洋丰 (000902.SZ): 新型肥占比提升, 产能布局优化

2026年4月30日

强烈推荐/维持

新洋丰

公司报告

新洋丰发布 2025 年年报: 全年实现营业收入 180.48 亿元, YoY+15.97%, 归母净利润 16.12 亿元, YoY+22.61%。

主营产品业绩稳健增长。 从收入端看, 公司 2025 年磷肥销量 127.17 万吨, 同比增长 12.65%, 实现营收 47.09 亿元, 同比增长 32.45%; 常规复合肥销量 305.34 万吨, 同比增长 2.49%, 实现营收 73.81 亿元, 同比增长 6.77%; 新型复合肥销量 159.63 万吨, 同比增长 15.65%, 实现营收 49.57 亿元, 同比增长 16.10%。从利润端看, 公司 2025 年磷肥、常规复合肥、新型复合肥毛利率分别同比增加 0.11 个百分点、0.96 个百分点、2.18 个百分点至 19.49%、13.29%、23.40%, 带动公司综合毛利率同比提升 1.77 个百分点至 17.41%, 带动净利润增长。

公司同时发布 2026 年 1 季报: Q1 实现营业收入 55.00 亿元, YoY+17.82%, 归母净利润 4.99 亿元, YoY-3.11%。公司 1 季度磷复肥产品经营稳定, 实现营收端稳健增长。但原料端尿素、硫磺市场价格同比上涨, 导致公司综合毛利率同比小幅下滑 0.16 个百分点至 18.01%, 拖累利润表现。

新型肥料快速增长, 带动公司产品结构持续优化升级。 近年来, 公司着力开拓新型肥料市场, 大力推进产品创新战略, 针对新型肥料的研发、技术推广和市场营销分别打造了高效的研发团队、技术服务团队和市场营销团队。新型肥料销量由 2018 年的 54.85 万吨增长至 2025 年的 159.63 万吨, 7 年时间增长了 191.03%, 年复合增长率达 16.49%。新型肥料占复合肥整体销量的比例从 2018 年的 16.56% 提升至 2025 年的 34.33%, 新型肥料实现的收入占复合肥整体销售收入的比例从 2018 年的 19.65% 提升至 2025 年的 40.17%。

新型肥料的产能建设方面, 公司不断优化全国产能布局。 公司近年来相继在甘肃金昌、新疆阿克苏等经济作物产区投建基地, 精准对接甘肃苹果, 新疆棉花等经济作物的规模化种植需求。2025 年 6 月, 公司与安徽省蚌埠市淮上区人民政府签署投资协议, 拟在淮上化工园区投资建设 100 万吨/年新型作物专用肥项目, 完善全国产能布局。

公司盈利预测及投资评级: 公司是国内磷复肥行业龙头企业, 凭借多年打造的一体化成本优势、渠道客户黏性和产品自主创新, 构筑了稳固的经营护城河, 近年来复合肥销量连续稳定增长; 同时公司布局精细磷化工产业, 打开长期发展空间。基于公司 2025 年年报, 我们相应调整公司 2026~2028 年盈利预测。我们预测公司 2026~2028 年归母净利润分别为 18.43、21.65 和 25.21 亿元, 对应 EPS 分别为 1.44、1.69 和 1.97 元, 当前股价对应 P/E 值分别为 11、9 和 8 倍。维持“强烈推荐”评级。

风险提示: 原料单质肥价格大幅波动; 磷复肥产品价格大幅波动; 下游农产品价格大幅波动; 市场需求下滑; 新建产能投放进度不及预期; 环保及安全生产风险。

公司简介:

新洋丰是国内领先的磷复肥生产企业, 始建于 1982 年, 于 2014 年 3 月借壳上市。截至 2025 年底, 公司具有各类高浓度磷复肥产能 1034 万吨/年, 磷矿石产能 90 万吨/年, 磷酸铁产能 10 万吨/年, 配套生产硫酸 402 万吨/年、合成氨 30 万吨/年, 其中硫酸、合成氨均为自用。

公司主营的磷复肥产品包括磷肥 (主要为磷酸一铵)、常规复合肥、新型复合肥三大板块多个系列。此外, 公司业务已拓展至新材料、磷石膏建材等产业链相关领域。

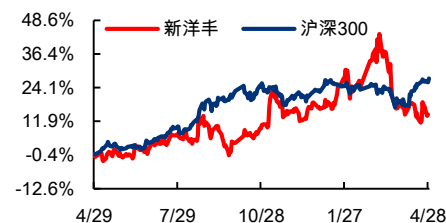
资料来源: 公司公告、东兴证券研究所

交易数据

52 周股价区间 (元)	19.27-13.36
总市值 (亿元)	192.48
流通市值 (亿元)	175.3
总股本/流通 A 股 (万股)	125,473/125,473
流通 B 股/H 股 (万股)	-/-
52 周日均换手率	2.53

资料来源: 恒生聚源、东兴证券研究所

52 周股价走势图



资料来源: 恒生聚源、东兴证券研究所

分析师: 刘宇卓

010-66554030

liuyuzhuo@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480516110002

财务指标预测

指标	2024A	2025	2027E	2028E	
营业收入 (百万元)	15,563.41	18,048.34	19,863.53	21,801.96	24,028.62
增长率 (%)	3.07%	15.97%	10.06%	9.76%	10.21%
归母净利润 (百万元)	1,314.99	1,612.30	1,843.24	2,165.12	2,521.34
增长率 (%)	8.99%	22.61%	14.32%	17.46%	16.45%
净资产收益率 (%)	12.49%	13.71%	13.80%	14.22%	14.49%
每股收益 (元)	1.02	1.26	1.44	1.69	1.97
PE	15	12	11	9	8
PB	1.90	1.70	1.50	1.31	1.15

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

附表: 公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产合计	7354	9133	10891	13296	16088	营业收入	15563	18048	19864	21802	24029
货币资金	1061	1596	2831	4697	6863	营业成本	13201	14978	16374	17814	19486
应收账款	300	388	426	468	516	营业税金及附加	73	73	80	88	97
其他应收款	40	32	649	706	772	营业费用	368	389	428	469	517
预付款项	345	593	36	39	43	管理费用	253	279	307	337	371
存货	3591	4552	4976	5413	5921	财务费用	39	52	43	30	14
其他流动资产	2018	1973	1973	1973	1973	资产减值损失	7	106	0	0	0
非流动资产合计	10877	11418	11234	11012	10757	公允价值变动收益	0	1	0	0	0
长期股权投资	11	34	34	34	34	投资净收益	19	19	0	0	0
固定资产	7720	7873	7920	7802	7585	营业利润	1470	1893	2303	2703	3145
无形资产	1357	1722	1757	1791	1826	营业外收入	13	8	0	0	0
其他非流动资产	1789	1788	1523	1384	1312	营业外支出	10	12	0	0	0
资产总计	18231	20551	22125	24308	26845	利润总额	1593	2018	2303	2703	3145
流动负债合计	5020	6161	6309	6607	6952	所得税	272	391	446	524	609
短期借款	50	50	50	50	50	净利润	1321	1627	1857	2179	2536
应付账款	1936	2009	2197	2390	2614	少数股东损益	-6	-15	-14	-14	-15
预收款项	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	1315	1612	1843	2165	2521
一年内到期的非流动负债	50	141	0	0	0	EBITDA	1626	2055	2332	2719	3145
非流动负债合计	2041	1976	1976	1976	1976	EPS (元)	1.02	1.26	1.44	1.69	1.97
长期借款	630	528	528	528	528	主要财务比率					
应付债券	1030	1058	1058	1058	1058		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
负债合计	7233	8312	8285	8583	8929	成长能力					
少数股东权益	423	369	383	397	412	营业收入增长	3%	16%	10%	10%	10%
实收资本(或股本)	1283	1283	1283	1283	1283	营业利润增长	6%	29%	22%	17%	16%
资本公积	133	133	133	133	133	归属于母公司净利润增长	9%	23%	14%	17%	16%
未分配利润	9160	10454	12041	13912	16089	获利能力					
归属母公司股东权益合计	10576	11870	13456	15328	17505	毛利率(%)	15%	17%	18%	18%	19%
负债和所有者权益	18231	20551	22125	24308	26845	净利率(%)	8%	9%	9%	10%	11%
现金流量表						单位:百万元					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	总资产净利润(%)	7%	8%	8%	9%	9%
						ROE(%)	12%	14%	14%	14%	14%
经营活动现金流	723	2117	2347	2685	3021	偿债能力					
净利润	1315	1612	1843	2165	2521	资产负债率(%)	40%	40%	37%	35%	33%
折旧摊销	633	703	679	718	751	流动比率	1.47	1.48	1.73	1.96	2.21
财务费用	39	52	43	30	14	速动比率	0.75	0.74	0.94	1.19	1.46
应收帐款减少	942	1290	522	539	-6626	营运能力					
预收帐款增加	-81	1051	289	298	-6557	总资产周转率		1.62	1.75	1.96	2.21
投资活动现金流	-668	-1311	-670	-496	-496	应收账款周转率	62	53	49	49	49
公允价值变动收益	0	1	0	0	0	应付账款周转率	7.89	8.58	8.66	8.71	18.39
长期投资减少	-958	-1358	-500	-500	-500	每股指标(元)					
投资收益	19	19	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	1.02	1.26	1.44	1.69	1.97
筹资活动现金流	-71	-490	-441	-323	-359	每股净现金流(最新摊薄)	-0.01	0.24	0.96	1.45	1.69
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	8.24	9.25	10.49	11.95	13.64
长期借款增加	390	17	-141	0	0	估值比率					
普通股增加	5	40	0	0	0	P/E	15.32	12.49	10.93	9.30	7.99
资本公积增加	0	0	0	0	0	P/B	1.90	1.70	1.50	1.31	1.15
现金净增加额	-12	313	1236	1866	2166	EV/EBITDA	9.23	7.37	6.29	4.97	3.83

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

刘宇卓

10 余年化工行业研究经验。曾任职中金公司研究部。加入东兴证券以来获得多项荣誉, 包括 2016~2018 年水晶球公募榜连续入围, 2017 年水晶球公募榜第一名、总榜第二名, 2019 年新浪金麒麟新锐分析师等。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告所载内容, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526