

## 龙佰集团 (002601.SZ) Q4 业绩承压，钛白粉国际化布局进一步加快

2026年04月30日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

金益腾（分析师）

蒋跨越（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

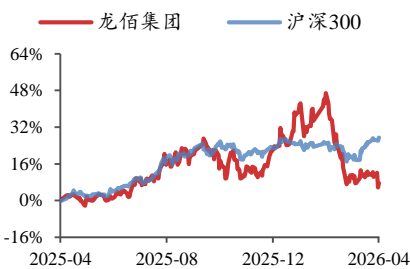
jiangkuayue@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

证书编号：S0790523120001

日期	2026/4/29
当前股价(元)	17.10
一年最高最低(元)	23.79/15.82
总市值(亿元)	407.71
流通市值(亿元)	339.88
总股本(亿股)	23.84
流通股本(亿股)	19.88
近3个月换手率(%)	87.25

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《Q3 业绩承压，看好公司钛白粉国际化进程与矿山端产能扩张潜力——公司信息更新报告》-2025.10.29

《钛白粉价格有望企稳反弹，两矿整合持续推进——公司信息更新报告》-2025.9.17

### ● 看好公司钛白粉国际化进程与矿山端产能扩张潜力，维持“买入”评级

公司发布 2025 年报及 2026 年一季报，2025 年实现营收 259.69 亿元，同比下降 5.61%，实现归母净利润 12.45 亿元，同比下降 42.61%。其中，2025Q4 公司实现归母净利润-4.30 亿元，同比增亏 8.81%，环比转亏。2026Q1 公司实现营收 71.58 亿元，同比增长 1.39%，环比增长 9.50%，实现归母净利润 1.87 亿元，同比下降 72.75%，环比扭亏。由于钛白粉盈利修复及公司矿山扩产进度低于预期，我们下调 2026-2027 年并新增 2028 年公司盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润为 18.05 (-10.12)、25.28 (-10.59)、33.83 亿元，EPS 为 0.76 (-0.42)、1.06 (-0.44)、1.42 元，当前股价对应 PE 分别为 22.6、16.1、12.1 倍。我们看好公司钛白粉国际化进程与矿山端产能扩张潜力，维持“买入”评级。

### ● 钛白粉行业景气度触底反弹，公司继续推进两矿整合业务

据百川盈孚数据，2025 年 4 月至 2025 年 11 月间，钛白粉市场均价由约 15109 元/吨陆续下行至最低点约 13159 元/吨，钛白粉价格及盈利持续承压。此后，2026 年 3 月中旬至今，受原料硫酸价格上涨等因素影响，钛白粉价格快速修复，市场均价由 13545 元/吨上涨至 16692 元/吨，累计涨幅达到约 23%，钛白粉行业景气度开始触底反弹。同时，公司积极加强上游原材料保障，全力推进“红格北矿区两矿联合开发”与“徐家沟铁矿开发”两大核心项目，项目投产后有望显著提升自有钛精矿供应能力，降低原料对外依存度及钛白粉生产成本。

### ● 公司钛白粉国际化进程逐步推进，收购 Venator UK 钛白粉业务正式完成

为应对钛白粉国际贸易壁垒，公司积极进行海外布局，未来公司将于马来西亚建设钛白粉工厂，同时收购 Venator UK 氯化法钛白粉业务相关资产事项已经正式完成。据公司公告，该收购的标的资产氯化法钛白粉生产线设计产能为 15 万吨/年，当前处于停产状态，后续公司将组织专业技术团队对该生产线开展全面评估、检修与调试工作，以尽快恢复其生产运营。同时，公司将从生产、供应、销售各环节对标的资产进行整合，旨在降低生产成本、提升产品质量与生产效率、优化销售结构。

● **风险提示：**需求不及预期、产品价格大幅下滑、项目投产进程不及预期等。

### 财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	27,513	25,969	29,045	31,197	33,001
YOY(%)	2.8	-5.6	11.8	7.4	5.8
归母净利润(百万元)	2,169	1,245	1,805	2,528	3,383
YOY(%)	-32.8	-42.6	45.0	40.0	33.8
毛利率(%)	25.0	21.1	21.2	23.6	26.5
净利率(%)	8.1	4.6	6.5	8.5	10.8
ROE(%)	8.7	4.3	6.5	8.3	10.0
EPS(摊薄/元)	0.91	0.52	0.76	1.06	1.42
P/E(倍)	18.8	32.8	22.6	16.1	12.1
P/B(倍)	1.8	1.8	1.7	1.5	1.3

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
<b>流动资产</b>	22838	22716	37963	24976	41392
现金	8399	9127	14979	10965	11599
应收票据及应收账款	3893	3599	10923	4675	17326
其他应收款	162	126	204	146	227
预付账款	674	460	1477	603	1597
存货	7737	7143	8118	6326	8381
其他流动资产	1972	2261	2262	2261	2262
<b>非流动资产</b>	43363	41709	44858	45435	44901
长期投资	862	433	473	478	483
固定资产	25093	23606	26317	26641	26640
无形资产	6531	6155	6535	6973	6715
其他非流动资产	10876	11515	11533	11342	11064
<b>资产总计</b>	66201	64425	82821	70411	86293
<b>流动负债</b>	29895	22768	37827	25918	41502
短期借款	9368	6773	5000	10452	6214
应付票据及应付账款	12211	9714	24452	9593	26625
其他流动负债	8315	6281	8375	5874	8663
<b>非流动负债</b>	10514	14304	15742	12579	9317
长期借款	9213	12812	14250	11087	7825
其他非流动负债	1301	1492	1492	1492	1492
<b>负债合计</b>	40409	37072	53568	38497	50819
少数股东权益	2788	4471	4566	4699	4877
股本	2384	2384	2384	2384	2384
资本公积	14413	14487	14487	14487	14487
留存收益	6279	6100	8001	10662	14223
<b>归属母公司股东权益</b>	23004	22881	24686	27214	30597
<b>负债和股东权益</b>	66201	64425	82821	70411	86293

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	3797	3966	13114	-2292	11448
净利润	2240	1182	1900	2661	3561
折旧摊销	3111	3311	2686	3085	3306
财务费用	701	402	306	350	603
投资损失	64	99	88	100	38
营运资金变动	-2899	-1436	8133	-8487	3940
其他经营现金流	579	408	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-1559	-1599	-5923	-3761	-2810
资本支出	1583	1903	5795	3656	2767
长期投资	-7	205	-40	-5	-5
其他投资现金流	30	99	-88	-100	-38
<b>筹资活动现金流</b>	-1209	338	-1338	-3413	-3766
短期借款	1170	-2595	-1773	5452	-4238
长期借款	-1545	3600	1438	-3162	-3262
普通股增加	-0	-0	0	0	0
资本公积增加	-1	75	0	0	0
其他筹资现金流	-833	-741	-1003	-5702	3734
<b>现金净增加额</b>	1098	2773	5852	-9466	4872

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	27513	25969	29045	31197	33001
营业成本	20631	20502	22891	23831	24266
营业税金及附加	346	361	396	484	549
营业费用	387	383	377	436	499
管理费用	1101	1334	1452	1560	1650
研发费用	1175	1134	1307	1404	1485
财务费用	701	402	306	350	603
资产减值损失	-342	-331	-50	-50	-50
其他收益	227	179	246	320	426
公允价值变动收益	-6	-6	0	0	0
投资净收益	-64	-99	-88	-100	-38
资产处置收益	-47	-7	0	0	0
<b>营业利润</b>	2924	1592	2524	3401	4387
营业外收入	39	27	40	50	60
营业外支出	50	41	30	40	50
<b>利润总额</b>	2912	1578	2534	3411	4397
所得税	672	396	633	751	835
<b>净利润</b>	2240	1182	1900	2661	3561
少数股东损益	72	-63	95	133	178
<b>归属母公司净利润</b>	2169	1245	1805	2528	3383
EBITDA	6947	5871	5671	7002	8191
EPS(元)	0.91	0.52	0.76	1.06	1.42

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	2.8	-5.6	11.8	7.4	5.8
营业利润(%)	-25.4	-45.6	58.5	34.8	29.0
归属于母公司净利润(%)	-32.8	-42.6	45.0	40.0	33.8
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	25.0	21.1	21.2	23.6	26.5
净利率(%)	8.1	4.6	6.5	8.5	10.8
ROE(%)	8.7	4.3	6.5	8.3	10.0
ROIC(%)	6.5	4.1	4.7	5.8	8.1
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	61.0	57.5	64.7	54.7	58.9
净负债比率(%)	55.0	55.1	28.0	45.7	18.5
流动比率	0.8	1.0	1.0	1.0	1.0
速动比率	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.4	0.4		0.4	0.4
应收账款周转率	8.4	7.5	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	3.5	4.0	10.4	0.0	0.0
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.91	0.52	0.76	1.06	1.42
每股经营现金流(最新摊薄)	1.59	1.66	5.50	-0.96	4.80
每股净资产(最新摊薄)	9.65	9.60	10.35	11.41	12.83
<b>估值比率</b>					
P/E	18.8	32.8	22.6	16.1	12.1
P/B	1.8	1.8	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	8.3	10.3	9.4	8.6	6.4

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