

振华股份 (603067.SH) Q1 业绩同比增长，看好铬盐产业链景气度整体提升

2026年05月02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

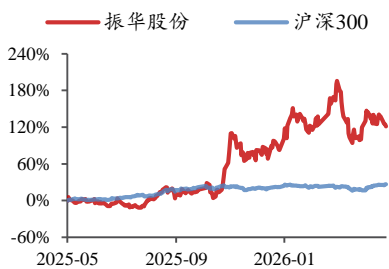
jiangkuayue@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

证书编号：S0790523120001

日期	2026/4/30
当前股价(元)	34.98
一年最高最低(元)	48.35/13.75
总市值(亿元)	264.28
流通市值(亿元)	264.28
总股本(亿股)	7.56
流通股本(亿股)	7.56
近3个月换手率(%)	218.32

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《Q3 业绩低点已过，看好公司长期成长——公司信息更新报告》-2025.10.29

《Q2 业绩同环比增长，看好公司长期成长——公司信息更新报告》-2025.8.15

● 看好铬盐产业链景气度整体提升及公司长期成长，维持“买入”评级

2025年，公司实现营收45.36亿元，同比增长11.53%，实现归母净利润6.59亿元，同比增长39.37%，实现扣非归母净利润5.32亿元，同比增长10.31%。2026Q1，公司实现营收11.94亿元，同比增长17.13%，环比下降9.41%，实现归母净利润1.22亿元，同比增长3.61%，环比下降51.25%，实现扣非归母净利润1.23亿元，同比增长7.41%，环比增长2.18%。公司业绩符合预期，我们维持2026-2027年并新增2028年公司盈利预测，预计2026-2028年公司归母净利润分别为8.49、9.69、11.03亿元，EPS分别为1.12、1.28、1.46元，当前股价对应PE分别为31.1、27.3、24.0倍。我们看好铬盐产业链景气度整体提升以及公司长期成长，维持“买入”评级。

● 2025年铬化学品产销量创历史新高，成本工艺优化及产品提质工作成效显著

据公司公告，2025年公司完成铬化学品（折重铬酸钠）产销量约29万吨，在2024年约26万吨峰值基础上再创历史新高。同时，维生素K3、超细氢氧化铝、高纯元明粉等联产产品及副产品的产销量亦达到历史最好水平。2026Q1，公司实现铬盐产品（折重铬酸钠）产量约9.2万吨，销量约7万吨，产销量差额的主要原因系季度下旬部分产品交付在途，收入确认延期所致。此外，2025年，公司成本工艺优化及产品提质工作成效显著，其中黄石基地制造体系多级蒸发累计汽耗降至0.325t/t，同比下降约35%，能效水平创历史最佳；氢氧化铝天然气单耗同比下降约26%，元明粉汽耗同比下降约29%。

● 新兴需求持续拉动，金属铬-铬盐产业链景气度有望整体上行

据公司公告，2025年，公司金属铬销量同比提升约54%，产品已实现对抚顺特钢、宝武特冶、隆达股份、图南股份等国内主流高温合金厂商的全覆盖，并与斯瑞新材、久立特材等业内领先的非高温合金类特种金属制造商建立了稳定的合作关系。展望未来，随着“两机”产业链景气度持续上行以及固体氧化物燃料电池（SOFC）产业化陆续落地，金属铬-铬盐产业链景气度有望整体上行。

● **风险提示：**原料价格大幅波动、下游需求不及预期、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)	4,067	4,536	5,812	6,349	6,904
YOY(%)	9.9	11.5	28.1	9.2	8.7
归母净利润(百万元)	473	659	849	969	1,103
YOY(%)	27.5	39.4	28.8	14.2	13.8
毛利率(%)	25.2	26.9	27.1	28.4	29.4
净利率(%)	11.6	14.5	14.5	15.2	15.9
ROE(%)	14.7	17.6	18.4	17.7	16.9
EPS(摊薄/元)	0.63	0.87	1.12	1.28	1.46
P/E(倍)	55.9	40.1	31.1	27.3	24.0
P/B(倍)	8.4	7.1	5.8	4.8	4.1

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	2317	2591	3339	4154	5223
现金	484	269	813	1255	2168
应收票据及应收账款	477	521	536	875	659
其他应收款	14	13	34	17	38
预付账款	69	261	707	200	951
存货	826	1080	802	1361	960
其他流动资产	447	447	447	447	447
非流动资产	2739	3526	3747	3909	4152
长期投资	4	4	44	49	54
固定资产	1781	2489	2546	2624	2768
无形资产	228	608	695	775	868
其他非流动资产	727	424	462	461	462
资产总计	5056	6116	7086	8063	9375
流动负债	783	1365	1469	1573	1885
短期借款	134	264	300	350	400
应付票据及应付账款	315	401	657	641	859
其他流动负债	334	699	512	583	626
非流动负债	1065	1011	1031	1027	1002
长期借款	978	702	722	717	693
其他非流动负债	87	309	309	309	309
负债合计	1848	2376	2500	2600	2887
少数股东权益	48	13	10	6	2
股本	509	711	756	756	756
资本公积	643	445	445	445	445
留存收益	2043	2606	3323	4174	5174
归属母公司股东权益	3159	3727	4576	5456	6485
负债和股东权益	5056	6116	7086	8063	9375

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	333	329	1195	929	1520
净利润	472	656	845	965	1099
折旧摊销	210	247	272	305	347
财务费用	29	40	39	26	23
投资损失	-0	-5	-5	-5	-5
营运资金变动	-412	-533	44	-363	56
其他经营现金流	35	-76	0	0	0
投资活动现金流	-364	-409	-488	-462	-585
资本支出	284	411	453	462	585
长期投资	-53	71	-40	-5	-5
其他投资现金流	-27	-69	5	5	5
筹资活动现金流	198	-98	-164	-24	-22
短期借款	21	130	36	50	50
长期借款	326	-275	20	-4	-24
普通股增加	0	202	0	0	0
资本公积增加	2	-198	0	0	0
其他筹资现金流	-151	44	-219	-70	-47
现金净增加额	172	-176	544	442	913

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4067	4536	5812	6349	6904
营业成本	3042	3315	4235	4543	4873
营业税金及附加	28	34	48	46	46
营业费用	38	43	55	62	69
管理费用	265	324	360	413	449
研发费用	128	147	174	190	242
财务费用	29	40	39	26	23
资产减值损失	-4	-40	0	0	0
其他收益	32	34	34	35	40
公允价值变动收益	-10	-12	0	0	0
投资净收益	0	5	5	5	5
资产处置收益	-0	0	0	0	0
营业利润	548	600	939	1110	1249
营业外收入	3	163	0	0	0
营业外支出	10	21	0	0	0
利润总额	541	743	939	1110	1249
所得税	69	87	94	144	150
净利润	472	656	845	965	1099
少数股东损益	-1	-3	-3	-4	-4
归属母公司净利润	473	659	849	969	1103
EBITDA	809	1045	1236	1428	1591
EPS(元)	0.63	0.87	1.12	1.28	1.46

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	9.9	11.5	28.1	9.2	8.7
营业利润(%)	27.6	9.5	56.4	18.2	12.6
归属于母公司净利润(%)	27.5	39.4	28.8	14.2	13.8
获利能力					
毛利率(%)	25.2	26.9	27.1	28.4	29.4
净利率(%)	11.6	14.5	14.5	15.2	15.9
ROE(%)	14.7	17.6	18.4	17.7	16.9
ROIC(%)	11.8	13.6	14.6	14.2	13.7
偿债能力					
资产负债率(%)	36.6	38.8	35.3	32.2	30.8
净负债比率(%)	24.8	32.1	11.6	3.3	-10.1
流动比率	3.0	1.9	2.3	2.6	2.8
速动比率	1.7	0.9	1.2	1.6	1.7
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.8	0.9	0.8	0.8
应收账款周转率	9.6	9.1	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	16.0	12.3	26.4	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.63	0.87	1.12	1.28	1.46
每股经营现金流(最新摊薄)	0.44	0.44	1.58	1.23	2.01
每股净资产(最新摊薄)	4.18	4.93	6.05	7.22	8.58
估值比率					
P/E	55.9	40.1	31.1	27.3	24.0
P/B	8.4	7.1	5.8	4.8	4.1
EV/EBITDA	31.8	25.0	20.6	17.5	15.2

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