

芭田股份 (002170.SZ)

公司快报

磷矿产能释放推动业绩高增，高分红践行股东回报

基础化工 | 复合肥III

投资评级

买入(维持)

股价(2026-04-30)

13.90元

交易数据

总市值(百万元)	13,487.89
流通市值(百万元)	10,941.10
总股本(百万股)	970.35
流通股本(百万股)	787.13
12个月价格区间	14.44/9.89

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	2.68	2.12	21.94
绝对收益	10.93	4.43	49.44

分析师

骆红永

 SAC 执业证书编号: S0910523100001
 luohongyong@huajinsec.cn

相关报告

芭田股份: 磷矿石持续放量, 量利齐升, 业绩维持高增-华金证券-化工-公司快报-芭田股份 2025.9.6

芭田股份: 小高寨磷矿迎来放量, 助推业绩高增, 二期扩能稳步推进-华金证券-化工-公司快报-芭田股份 2025.6.14

投资要点

◆ **事件:** 芭田股份发布 2025 年报及 2026 年一季报, 2025 年公司实现营收 50.57 亿元, 同比增长 52.62%; 归母净利润 9.12 亿元, 同比增长 122.79%; 扣非归母净利润 9.07 亿元, 同比增长 124.0%; 毛利率 35.62%, 同比提升 7.96pct; 净利率 18.04%, 同比提升 5.66pct。26Q1 实现营收 13.28 亿元, 同比增长 19.42%, 环比增长 6.39%; 归母净利润 2.74 亿元, 同比增长 60.26%, 环比增长 21.78%; 扣非归母净利润 2.73 亿, 同比增长 60.06%, 环比增长 21.37%; 毛利率 38.22%, 同比提升 7.05pct, 环比提升 1.69pct; 净利率 20.62%, 同比提升 5.25pct, 环比提升 2.61pct。

◆ **小高寨产能释放, 公司业绩高增。** 分产品看, 2025 年公司复合肥实现销量 82.65 万吨, 同比增长 7.86%; 收入 28.03 亿元, 同比增长 10.44%; 营收占总收入比重 55.43%, 同比下滑 21.17pct; 毛利率 13.67%, 同比提升 0.43pct。2025 年磷矿石实现销量 304.30 万吨, 同比增长 204.84%; 收入 21.62 亿元, 同比增长 206.35%; 营收占总收入比重 42.75%, 同比大幅提升 21.45pct; 毛利率 68.71%, 同比下滑 14.96pct。2025 年新能源材料实现突破, 销量 0.56 万吨, 同比增长 696.57%; 收入 4688 万元, 同比大增 764.77%; 毛利率-142.94%, 同比提升 359.10pct。公司斥资 3.43 亿元获贵州省瓮安县小高寨磷矿探矿权, 2020 年 5 月公司全资子公司贵州芭田收到《采矿许可证》。贵州小高寨磷矿矿石资源量 (331) 2631+ (332) 1698+ (333) 2063=6392 万吨, P205 平均 26.74%, 为贵州芭田项目及时提供优质原材料, 有力保障自身产业安全。贵州芭田于 2025 年 11 月 21 日获得《省应急厅关于贵州芭田生态工程有限公司小高寨磷矿 290 万吨/年扩建项目安全设施设计审查的批复》, 小高寨磷矿获批生产建设规模从 200 万吨/年增加至 290 万吨/年, 获批建设、开采规模的扩大, 有利于公司增大磷矿的产量并实现扩大和优化上下游产业, 进一步实现磷化工一体化战略, 扩大磷矿产能, 至磷精矿、高纯磷酸(盐)的磷化工新能源电池材料的产业链的总体提升, 实现富矿多开采和磷资源的高效利用。

◆ **高分红回报投资者。** 随着公司业绩的释放和报表质量的优化, 公司加大了股东回报。公司发布 2025 年度分红预案, 拟向全体股东每 10 股派发现金红利 5.70 元(含税), 预计本次现金分红总额为人民币 5.53 亿元(含税), 叠加前期 2025 半年度公司已派发现金股利 1.55 亿元, 2025 年度公司累计现金分红总额 7.08 亿元, 占 2025 年度归属于上市公司股东净利润的 77.66%, 以最新收盘日(2026 年 4 月 30 日)134.88 亿总市值计算, 股息率 5.25%, 具有较高吸引力。公司 2023-2025 年现金分红分别为 1.34/2.70/7.08 亿元, 近 3 年累计现金分红 11.12 亿元, 股利支付率分别为 51.52%/65.98%/77.66%, 分红金额及比例逐年提升, 体现了公司对持续回报投资者的重视。

◆ **投资建议:** 芭田股份形成复合肥及磷矿石-磷化工等协同发展产业格局, 小高寨磷矿石爬坡放量推动业绩增长, 公司高分红回报投资者。我们调整盈利预测, 预计公

司 2026-2028 年收入分别为 59.00(原 58.65)/68.02(原 66.60)/77.66 亿元，同比分别增长 16.7%/15.3%/14.2%，归母净利润分别为 12.40(原 15.46)/15.12(原 18.52)/18.01 亿元，同比分别增长 36.0%/22.0%/19.1%，对应 PE 分别为 10.9x/8.9x/7.5x；维持“买入”评级。

◆ **风险提示：**审批和项目进度不确定性；安全环保风险；需求不及预期；行业政策变化；贸易摩擦风险。

财务数据与估值

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,313	5,057	5,900	6,802	7,766
YoY(%)	2.1	52.6	16.7	15.3	14.2
归母净利润(百万元)	409	912	1,240	1,512	1,801
YoY(%)	57.7	122.8	36.0	22.0	19.1
毛利率(%)	27.7	35.6	39.2	39.8	40.7
EPS(摊薄/元)	0.42	0.94	1.28	1.56	1.86
ROE(%)	12.7	24.2	24.8	23.6	22.3
P/E(倍)	33.0	14.8	10.9	8.9	7.5
P/B(倍)	4.2	3.6	2.7	2.1	1.7
净利率(%)	12.3	18.0	21.0	22.2	23.2

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2099	2065	3245	3812	5389	营业收入	3313	5057	5900	6802	7766
现金	917	721	1770	2176	3537	营业成本	2397	3255	3587	4091	4608
应收票据及应收账款	304	372	415	492	543	营业税金及附加	60	198	230	265	303
预付账款	60	100	96	130	128	营业费用	85	124	145	165	185
存货	646	718	785	852	992	管理费用	148	188	217	238	256
其他流动资产	172	153	180	162	189	研发费用	34	33	38	43	47
非流动资产	3989	3750	4102	4582	4966	财务费用	73	31	50	46	41
长期投资	123	123	123	123	123	资产减值损失	-30	-32	-29	-34	-39
固定资产	2015	2403	2626	2959	3213	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	818	798	777	758	739	投资净收益	2	1	1	1	1
其他非流动资产	1032	427	576	742	891	营业利润	499	1201	1609	1926	2294
资产总计	6087	5815	7348	8394	10355	营业外收入	6	9	9	9	9
流动负债	2408	1818	1512	1632	1812	营业外支出	6	6	6	6	6
短期借款	1464	461	461	461	503	利润总额	499	1204	1612	1928	2296
应付票据及应付账款	341	306	407	406	510	所得税	89	292	371	415	494
其他流动负债	604	1051	644	765	799	税后利润	410	912	1241	1514	1803
非流动负债	459	226	225	343	453	少数股东损益	1	1	1	1	1
长期借款	328	144	143	261	371	归属母公司净利润	409	912	1240	1512	1801
其他非流动负债	131	82	82	82	82	EBITDA	736	1606	1880	2236	2649
负债合计	2868	2043	1737	1975	2265	主要财务比率					
少数股东权益	13	13	14	16	17	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
股本	962	970	970	970	970	成长能力					
资本公积	942	987	987	987	987	营业收入(%)	2.1	52.6	16.7	15.3	14.2
留存收益	1316	1802	2423	3180	4081	营业利润(%)	58.0	141.0	33.9	19.7	19.1
归属母公司股东权益	3206	3758	5596	6403	8073	归属于母公司净利润(%)	57.7	122.8	36.0	22.0	19.1
负债和股东权益	6087	5815	7348	8394	10355	获利能力					
						毛利率(%)	27.7	35.6	39.2	39.8	40.7
						净利率(%)	12.3	18.0	21.0	22.2	23.2
						ROE(%)	12.7	24.2	24.8	23.6	22.3
						ROIC(%)	8.3	19.2	21.7	20.6	19.4
						偿债能力					
						资产负债率(%)	47.1	35.1	23.6	23.5	21.9
						流动比率	0.9	1.1	2.1	2.3	3.0
						速动比率	0.5	0.6	1.5	1.6	2.3
						营运能力					
						总资产周转率	0.6	0.8	0.9	0.9	0.8
						应收账款周转率	15.7	15.0	15.0	15.0	15.0
						应付账款周转率	6.0	10.1	10.1	10.1	10.1
						估值比率					
						P/E	33.0	14.8	10.9	8.9	7.5
						P/B	4.2	3.6	2.7	2.1	1.7
						EV/EBITDA	20.0	8.6	6.6	5.4	4.2

资料来源: 聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

骆红永声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com