

2026年05月09日

新洋丰 (000902.SZ)

公司快报

产品结构持续优化，磷复肥+磷系新能源新材料双轮驱动

基础化工 | 复合肥III

投资评级

买入(维持)

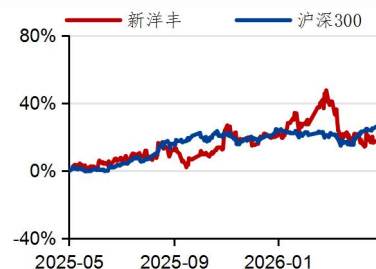
股价(2026-05-08)

15.71元

交易数据

总市值(百万元)	19,711.87
流通市值(百万元)	17,953.12
总股本(百万股)	1,254.73
流通股本(百万股)	1,142.78
12个月价格区间	18.35/13.36

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-7.33	-10.56	-6.92
绝对收益	-1.32	-5.65	19.53

分析师

骆红永

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

相关报告

新洋丰: 业绩稳健向好, 加码新型肥料, 深化一体化布局-华金证券-化工-公司快报-新洋丰 2025.8.16

投资要点

◆ **事件:** 新洋丰发布 2025 年报及 2026 年一季报, 2025 年实现营收 180.48 亿元, 同比增长 15.97%; 归母净利润 16.12 亿元, 同比增长 22.61%; 扣非归母净利润 15.36 亿元, 同比增长 23.79%; 毛利率 17.41%, 同比提升 1.77pct; 净利率 9.01%, 同比提升 0.53pct。26Q1 实现营收 55.00 亿元, 同比增长 17.82%, 环比增长 20.25%; 归母净利润 4.99 亿元, 同比下滑 3.11%, 环比增长 108.79%; 扣非归母净利润 4.79 亿元, 同比下滑 4.02%, 环比增长 129.10%; 毛利率 18.01%, 同比下滑 0.16pct, 环比提升 2.87pct; 净利率 9.34%, 同比下滑 1.83pct, 环比提升 4.30pct。

◆ **产品结构持续优化, 原料波动背景下彰显经营韧性。**公司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, 实现复合肥销量连续稳定增长, 自 2015 年的 260.67 万吨增长至 2025 年的 464.96 万吨, 年复合增长率 5.96%。同时通过新型肥料市场布局和发力实现产品结构优化升级。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 年增长 191.03%, 年复合增长率达 16.49%。新型肥料占复合肥整体销量和收入的比例从 2018 年的 16.56% 和 19.65% 提升至 2025 年的 34.33% 和 40.17%, 带动复合肥整体毛利率趋势向上。原材料价格波动对复合肥的生产、销售影响较大, 2025 年受国际局势和经济形势等多重影响, 国际大宗商品价格波动较大, 公司复合肥生产所需原材料硫磺、氯化钾国际供需格局发生变化, 公司通过不断强化上游产业链一体化布局平滑原材料波动对公司经营影响。2025 年公司实现磷复肥销量 592.13 万吨, 同比增长 7.93%, 具体到各类产品: (1) 磷肥: 销量 127.17 万吨, 同比增长 12.65%, 销售收入占总营收比重为 26.09%, 较 2024 年上升 3.25 个百分点; (2) 常规复合肥: 销量 305.34 万吨, 同比增长 2.49%, 销售收入占总营收比重为 40.90%, 较 2024 年下降 3.52 个百分点; (3) 新型复合肥: 销量 159.63 万吨, 同比增长 15.65%, 销售收入占总营收比重为 27.46%, 较 2024 年上升 0.03 个百分点。公司一季度销售表现亮眼, 复合肥整体销量增速约为 10%, 常规肥料增速 7.5%, 新型肥料 14.7%。

◆ **磷复肥+磷系新能源新材料协同发力。**公司是磷复肥行业龙头企业, 复合肥产销量连续多年高居全国第一, 磷肥产销量连续多年位居全国前三, 磷石膏综合利用水平位居行业前列。公司在巩固磷复肥传统优势的同时, 稳步向磷系新能源新材料领域延伸, 构建了“磷复肥+磷系新能源新材料”双主业协同并进的高质量发展格局。随着磷酸铁锂电池在新能源车、储能电池等领域的快速渗透, 公司依托企业磷化工一体化产业链和 40 余年从事磷化工生产的经验积淀, 迅速向磷酸铁等新材料领域转型升级, 抢占发展高地, 力争将新能源材料和精细磷化工打造成为公司继肥料主业之后的第二主业。同时, 进一步拓展净化磷酸及深加工精细磷化工产品, 实现磷资源的梯级开发利用。经过 40 余年发展, 公司已形成产业链一体化竞争优势, 在全国拥有 14 个生产基地, 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(含硫铁矿制酸 110 万吨/年)、合成氨 30 万



吨/年。公司在湖北宜昌、钟祥和四川雷波均建立大型磷酸一铵生产基地，毗邻长江，通过水运有效降低物流运输成本，公司拥有 195 万吨/年磷铵产能（含工业级磷酸一铵），位居全国前列，产品充分满足自用，还可部分外销。此外，公司是复合肥行业规模前三甲中，唯一具有钾肥自营进口权的企业，每年进口的钾肥可以满足公司部分生产需求。2021 年 7 月起，控股股东洋丰集团履行重组承诺，依据成熟一家注入一家的原则先后将雷波新洋丰矿业和保康竹园沟矿业 100% 股权注入到公司，同时做出承诺将荆门市放马山中磷矿业的股权注入公司。2026 年公司将继续全力推进上述磷矿项目的建设和生产前期准备工作，力争早日实现建成投产，以进一步提高公司原材料自给率，充分发挥产业链一体化协同作用，提升企业核心竞争力。2022 年 9 月，公司年产 30 万吨合成氨技改项目正式投产，实现了湖北两个磷肥生产基地的合成氨自供。2024 年，公司年产 15 万吨水溶肥和 30 万吨渣酸肥项目投产，增强了公司在复合肥和新能源材料产业链的一体化优势。

◆ **投资建议：**新洋丰是国内磷复肥龙头，深化产业链一体化布局，磷复肥+磷系新能源新材料协同发力，构筑公司长期成长。我们调整盈利预测，预计公司 2026-2028 年收入分别为 197.24(原 190.15)/212.34(原 205.55)/223.67 亿元，同比分别增长 9.3%/7.7%/5.3%，归母净利润分别为 18.74(原 20.04)/21.48(原 22.97)/24.16 亿元，同比分别增长 16.2%/14.7%/12.5%，对应 PE 分别为 10.5x/9.2x/8.2x；维持“买入”评级。

◆ **风险提示：**需求不及预期；行业竞争超预期；项目进度不确定性；安全环保风险。

财务数据与估值

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	15,563	18,048	19,724	21,234	22,367
YoY(%)	3.1	16.0	9.3	7.7	5.3
归母净利润(百万元)	1,315	1,612	1,874	2,148	2,416
YoY(%)	9.0	22.6	16.2	14.7	12.5
毛利率(%)	15.6	17.4	18.2	18.9	19.8
EPS(摊薄/元)	1.05	1.28	1.49	1.71	1.93
ROE(%)	12.0	13.3	13.4	13.5	13.4
P/E(倍)	15.0	12.2	10.5	9.2	8.2
P/B(倍)	1.9	1.7	1.4	1.3	1.1
净利率(%)	8.4	8.9	9.5	10.1	10.8

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	7354	9133	10651	11406	12068	营业收入	15563	18048	19724	21234	22367
现金	1061	1596	2956	3464	3857	营业成本	13129	14905	16142	17210	17934
应收票据及应收账款	300	388	401	431	446	营业税金及附加	73	73	80	86	90
预付账款	345	593	602	611	667	营业费用	368	389	425	457	481
存货	3591	4552	4672	4889	5075	管理费用	253	279	305	328	346
其他流动资产	2058	2005	2019	2011	2024	研发费用	244	372	406	437	461
非流动资产	10877	11418	11926	12302	12367	财务费用	39	52	23	19	16
长期投资	11	34	34	34	34	资产减值损失	-20	-121	-132	-142	-150
固定资产	7720	7873	8385	8730	8827	公允价值变动收益	0	1	0	0	0
无形资产	1357	1722	1877	2044	2151	投资净收益	19	19	17	17	17
其他非流动资产	1788	1788	1630	1494	1355	营业利润	1590	2022	2345	2688	3023
资产总计	18231	20551	22577	23708	24436	营业外收入	13	8	0	0	0
流动负债	5020	6161	6245	7323	6854	营业外支出	10	12	0	0	0
短期借款	50	50	50	50	50	利润总额	1593	2018	2345	2688	3023
应付票据及应付账款	2222	2448	2718	2879	2953	所得税	272	391	454	521	586
其他流动负债	2747	3663	3478	4394	3851	税后利润	1321	1627	1891	2168	2437
非流动负债	2213	2151	2159	2212	1804	少数股东损益	6	15	17	19	22
长期借款	1660	1586	1594	1647	1240	归属母公司净利润	1315	1612	1874	2148	2416
其他非流动负债	553	564	564	564	564	EBITDA	2310	2749	2896	3287	3665
负债合计	7233	8312	8404	9534	8659						
少数股东权益	423	369	386	406	427	主要财务比率					
股本	1283	1283	1283	1283	1283	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
资本公积	133	137	137	137	137	成长能力					
留存收益	8835	10071	11394	12912	14618	营业收入(%)	3.1	16.0	9.3	7.7	5.3
归属母公司股东权益	10576	11870	13787	13768	15349	营业利润(%)	11.8	27.2	16.0	14.7	12.5
负债和股东权益	18231	20551	22577	23708	24436	归属于母公司净利润(%)	9.0	22.6	16.2	14.7	12.5
						获利能力					
						毛利率(%)	15.6	17.4	18.2	18.9	19.8
						净利率(%)	8.4	8.9	9.5	10.1	10.8
						ROE(%)	12.0	13.3	13.4	13.5	13.4
						ROIC(%)	10.6	11.7	11.6	11.7	12.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	39.7	40.4	37.2	40.2	35.4
						流动比率	1.5	1.5	1.7	1.6	1.8
						速动比率	0.5	0.5	0.7	0.7	0.8
						营运能力					
						总资产周转率	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
						应收账款周转率	61.6	52.5	50.0	51.0	51.0
						应付账款周转率	5.9	6.4	6.3	6.2	6.2
						估值比率					
						P/E	15.0	12.2	10.5	9.2	8.2
						P/B	1.9	1.7	1.4	1.3	1.1
						EV/EBITDA	8.9	7.3	6.6	5.7	4.9

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.cn