

2026 年 07 月 16 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

磷化工提质增效，Q2 利润回正

—宏达股份（600331.SH）公司事件点评报告

买入（首次）

事件

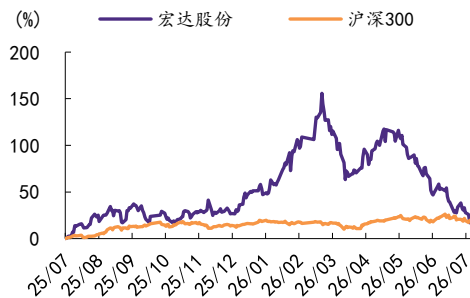
分析师：杜飞 S1050523070001
dufei2@cfsc.com.cn

基本数据

2026-07-15

当前股价（元）	10.56
总市值（亿元）	279
总股本（百万股）	2642
流通股本（百万股）	2032
52 周价格范围（元）	8.53-21.64
日均成交额（百万元）	833.22

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

宏达股份发布公告：预计 2026 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润-2,300 万元到-2,750 万元。预计 2026 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润-2,400 万元到-2,850 万元。

投资要点

■ 上半年亏损收窄，Q2 实现盈利

2026H1 归母净利润预计为-2300 万元至-2750 万元，2025 年 H1 归母净利润为-7499.5 万元，因此 2026H1 亏损幅度大幅收窄。同时根据拆分，2026 年 Q2 归母净利润为 620.4 至 1070.4 万元，公司在 2026 年 Q2 实现了利润回正。

■ 公司目前主营磷化工、天然气化工和锌冶炼业务

公司什邡磷化工分公司主要从事磷酸一铵、复合肥、磷石膏制品的研发、生产与销售。现有磷酸盐系列产品产能 42 万吨/年，其中工业级磷酸一铵产能 17 万吨/年；复合肥产能 30 万吨/年。

天然气化工业务由子公司绵竹川润运营，主营合成氨（液氨）生产，是公司磷化工业务的配套产业。绵竹川润现有天然气制合成氨装置一套，设计产能 20 万吨/年

什邡有色金属分公司现有电解锌产能 10 万吨/年、锌合金产能 10 万吨/年、冶炼烟气制酸 14 万吨/年，配套年处理 10 万吨含锌渣的回转窑装置及锌精矿伴生有价金属的回收装置。

■ 提质降本，磷化工板块 Q2 环比改善

2026 年上半年，硫磺、硫酸供给偏紧，价格同比分别上涨 112%、132%；公司复合肥、磷铵产品生产成本上升，毛利率下降，磷化工业务利润较上年同期出现下滑。但是二季度，公司调整经营策略，二季度经营状况较一季度环比改善。

■ 多龙铜矿将为公司开辟有色矿增长曲线

公司与关联方四川宏达（集团）有限公司、西藏地质矿产集团有限公司分别持有多龙矿业 30%、40%、30%股权。

多龙矿业现拥有西藏自治区改则县多龙铜矿勘探、西藏阿里

改则县多不杂西铜矿详查 2 宗探矿权。多龙铜矿 7500 万吨/年采选项目可行性研究报告已经西藏自然资源行业联合会评审通过，对应产品含铜金属量约 30 万吨/年、含金金属量约 8 吨/年。

公司现正全力推动多龙铜矿的“探转采”工作，采矿权申请已报送西藏自治区自然资源厅审批。远期投产目标仍然定在 2030 年。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 31.85、34.71、37.89 亿元，归母净利润分别为 0.44、0.73、0.85 亿元，当前股价对应 PE 分别为 629.7、380.1、326.8 倍。考虑到公司 Q2 利润回正，同时正在为大型铜矿山办理开建前期手续，远期铜矿投产有望为公司带来较大利润增长，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

1) 磷化工成本反弹；2) 铜矿开采手续办理不及预期；3) 铜矿投产进度不及预期；4) 铜矿价格下跌；5) 锌冶炼利润下滑等。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	3,793	3,185	3,471	3,789
增长率（%）	11.3%	-16.0%	9.0%	9.2%
归母净利润（百万元）	-74	44	73	85
增长率（%）			65.7%	16.3%
摊薄每股收益（元）	-0.03	0.02	0.03	0.03
ROE（%）	-2.4%	1.3%	2.0%	2.1%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：					营业收入	3,793	3,185	3,471	3,789
现金及现金等价物	1,442	1,815	2,133	2,491	营业成本	3,641	3,020	3,270	3,568
应收款	16	14	15	16	营业税金及附加	18	15	16	18
存货	419	349	378	413	销售费用	26	21	23	26
其他流动资产	595	500	545	595	管理费用	157	132	144	157
流动资产合计	2,473	2,678	3,071	3,515	财务费用	18	-51	-60	-70
非流动资产：					研发费用	15	13	14	15
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	216	115	121	128
固定资产	865	816	765	715	资产减值损失	-1	-1	-1	-1
在建工程	15	6	2	1	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	76	72	69	65	投资收益	1	0	0	0
长期股权投资	160	160	160	160	营业利润	-82	35	64	76
其他非流动资产	33	33	33	33	加：营业外收入	9	9	9	9
非流动资产合计	1,148	1,087	1,029	974	减：营业外支出		1	1	1
资产总计	3,621	3,765	4,100	4,489	利润总额	-73	44	72	84
流动负债：					所得税费用	1	-1	-1	-1
短期借款	0	0	0	0	净利润	-74	44	73	85
应付账款、票据	95	79	86	94	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	168	168	168	168	归母净利润	-74	44	73	85
流动负债合计	453	407	427	451					
非流动负债：					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	17	17	17	17	营业收入增长率	11.3%	-16.0%	9.0%	9.2%
非流动负债合计	17	17	17	17	归母净利润增长率			65.7%	16.3%
负债合计	470	424	445	469	盈利能力				
所有者权益					毛利率	4.0%	5.2%	5.8%	5.8%
股本	2,642	2,642	2,642	2,642	四项费用/营收	5.7%	3.6%	3.5%	3.4%
股东权益	3,151	3,341	3,655	4,021	净利率	-2.0%	1.4%	2.1%	2.3%
负债和所有者权益	3,621	3,765	4,100	4,489	ROE	-2.4%	1.3%	2.0%	2.1%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	13.0%	11.3%	10.9%	10.4%
净利润	-74	44	73	85	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	1.0	0.8	0.8	0.8
折旧摊销	100	61	58	54	应收账款周转率	235.1	235.1	235.1	235.1
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	8.7	8.7	8.7	8.7
营运资金变动	-348	122	-54	-62	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	-323	227	77	78	EPS	-0.03	0.02	0.03	0.03
投资活动现金净流量	-96	58	54	51	P/E	-375.4	629.7	380.1	326.8
筹资活动现金净流量	792	145	241	280	P/S	7.4	8.8	8.0	7.4
现金流量净额	373	431	372	409	P/B	8.9	8.3	7.6	6.9

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 有色组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

杜飞：碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，负责有色及新材料研究工作。曾就职于江铜集团金瑞期货，具备3年有色金属期货研究经验。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公

司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应就本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。