

雅化集团 (002497.SZ) Q2 归母净利润同比+1,545%，锂盐产品量价齐增带动业绩增长

2026 年 08 月 27 日

投资评级：买入（维持）

——公司信息更新报告

日期	2026/8/26
当前股价(元)	18.95
一年最高最低(元)	32.00/13.27
总市值(亿元)	218.41
流通市值(亿元)	200.79
总股本(亿股)	11.53
流通股本(亿股)	10.60
近 3 个月换手率(%)	315.39

金益騰（分析師）

李思佳（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

lisijia@kysec.cn

证书编号: S0790520020002

证书编号: S0790525070006

● O2 归母净利润同比+1,545%，看好公司长期成长，维持“买入”评级

公司发布 2026 年中报，实现营收 67.09 亿元，同比+96.02%；归母净利润 12.16 亿元，同比+795.48%。其中 Q2 营收 38.79 亿元，同比+105.68%、环比+37.04%；归母净利润 8.77 亿元，同比+1,545.14%、环比+158.84%。我们看好公司作为国内民爆和锂行业领军企业之一，未来随锂精矿自给率提升、民爆业务并购整合，成长空间广阔，我们维持前期盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 25.69、30.22、34.13 亿元，EPS 分别为 2.23、2.62、2.96 元，当前股价对应 PE 分别为 8.5、7.2、6.4 倍，维持“买入”评级。

● 2026H1 公司锂盐量价齐升，带动公司业绩高速增长

2026H1，受益于锂盐价格高位维持以及公司不断深化全链条生产运营管理，公司锂盐产品销量和销售均价同步增长，锂业务实现营业收入49.28亿元，同比+179.36%。同时，公司正加速推进津巴布韦硫酸锂深加工项目建设，该项目设计年处理锂精矿能力35万吨，折合硫酸锂年产量7.5万吨，计划于2027年投入运营。该项目将锂精矿加工成硫酸锂再运回国将减少货运体量及跨境综合物流成本，预计会对公司成本带来积极影响。

● 公司收购龙海安防 51% 股权，继续保持民爆行业领先地位

2026H1，公司民爆业务稳定增长，实现营收 15.64 亿元，同比+6.72%。**国内方面**，公司全资子公司于 2026 年 4 月完成对山东龙海公司的并购，使得总体工业炸药产能达到 32.68 万吨，继续保持行业领先地位。**海外方面**，公司在新西兰民爆市场份额达 60%以上；在澳大利亚获得了绝大多数区域的民爆资质许可；在津巴布韦立足于卡玛蒂维自有锂矿项目，打磨出一支优秀的海外矿服服务团队。未来公司将继续加大非洲和澳洲区域民爆业务拓展力度，贡献新增长。

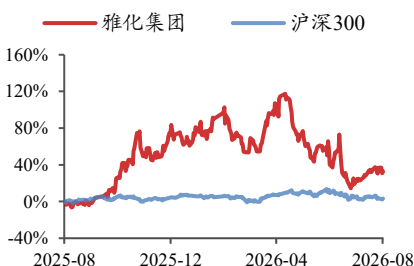
● **风险提示：**宏观经济波动风险、产品价格波动风险、安全和环保风险等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	7,716	8,543	16,818	19,592	22,156
YOY(%)	-35.1	10.7	96.9	16.5	13.1
归母净利润(百万元)	257	632	2,569	3,022	3,413
YOY(%)	539.4	146.0	306.2	17.6	12.9
毛利率(%)	16.7	22.1	24.4	23.5	23.8
净利率(%)	3.3	7.4	15.3	15.4	15.4
ROE(%)	1.7	5.0	19.0	18.5	17.3
EPS(摊薄/元)	0.22	0.55	2.23	2.62	2.96
P/E(倍)	84.9	34.5	8.5	7.2	6.4
P/B(倍)	2.1	2.0	1.7	1.4	1.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《Q1 锂盐价格延续上行，带动公司业绩高速增长—公司信息更新报告》
-2026.4.29

《Q3 利润同环比高增，硫化锂产品持续推进—公司信息更新报告》
-2025.10.31

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	7592	8114	10260	12565	16233	营业收入	7716	8543	16818	19592	22156
现金	1929	1955	1682	3927	5718	营业成本	6427	6658	12710	14995	16884
应收票据及应收账款	1255	1683	2347	2442	2694	营业税金及附加	53	154	149	162	185
其他应收款	81	346	495	485	623	营业费用	63	71	111	141	168
预付账款	358	488	977	838	1151	管理费用	590	669	702	764	853
存货	1645	1696	2215	2622	3518	研发费用	73	47	67	49	55
其他流动资产	2324	1945	2544	2251	2528	财务费用	22	18	49	-6	-84
非流动资产	6466	6789	8366	8655	8866	资产减值损失	-292	-91	-178	-208	-235
长期投资	885	883	963	1053	1146	其他收益	71	62	121	137	98
固定资产	2599	3263	4577	4738	4806	公允价值变动收益	6	0	1	2	2
无形资产	1002	965	1017	1074	1148	投资净收益	-6	-47	103	181	95
其他非流动资产	1979	1677	1809	1790	1766	资产处置收益	11	-9	-0	0	0
资产总计	14058	14903	18625	21220	25098	营业利润	299	797	3027	3560	4021
流动负债	2630	2859	4124	4042	4772	营业外收入	5	24	11	12	13
短期借款	192	58	586	92	108	营业外支出	14	30	16	17	19
应付票据及应付账款	1180	1600	2035	2514	3052	利润总额	289	792	3022	3555	4015
其他流动负债	1258	1201	1503	1436	1612	所得税	106	242	453	533	602
非流动负债	631	1040	998	828	646	净利润	183	550	2569	3022	3413
长期借款	327	792	750	579	398	少数股东损益	-74	-83	0	0	0
其他非流动负债	304	248	248	248	248	归属母公司净利润	257	632	2569	3022	3413
负债合计	3260	3899	5122	4870	5418	EBITDA	746	1476	3505	4127	4582
少数股东权益	373	275	275	275	275	EPS(元)	0.22	0.55	2.23	2.62	2.96
股本	1153	1153	1153	1153	1153						
资本公积	2752	2802	2802	2802	2802						
留存收益	6779	7361	9024	10803	13318						
归属母公司股东权益	10424	10728	13228	16075	19405						
负债和股东权益	14058	14903	18625	21220	25098						

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	944	-570	1618	3570	2844
净利润	183	550	2569	3022	3413
折旧摊销	481	687	476	598	674
财务费用	22	18	49	-6	-84
投资损失	6	47	-103	-181	-95
营运资金变动	-64	-2156	-1420	99	-1096
其他经营现金流	315	283	47	38	32
投资活动现金流	-1431	588	-2367	-495	-892
资本支出	559	313	1973	797	792
长期投资	-1016	897	-80	-90	-93
其他投资现金流	144	4	-315	392	-7
筹资活动现金流	-1027	-201	15	-368	-161
短期借款	-990	-134	528	-495	17
长期借款	-150	465	-42	-171	-182
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-40	50	0	0	0
其他筹资现金流	154	-582	-471	297	4
现金净增加额	-1543	-208	-734	2706	1791

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-35.1	10.7	96.9	16.5	13.1
营业利润(%)	1257.2	167.0	279.8	17.6	13.0
归属于母公司净利润(%)	539.4	146.0	306.2	17.6	12.9
获利能力					
毛利率(%)	16.7	22.1	24.4	23.5	23.8
净利率(%)	3.3	7.4	15.3	15.4	15.4
ROE(%)	1.7	5.0	19.0	18.5	17.3
ROIC(%)	1.4	4.6	17.3	17.6	16.4
偿债能力					
资产负债率(%)	23.2	26.2	27.5	23.0	21.6
净负债比率(%)	-6.6	-8.2	-0.2	-18.0	-24.8
流动比率	2.9	2.8	2.5	3.1	3.4
速动比率	2.0	2.0	1.7	2.2	2.4
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.6	1.0	1.0	1.0
应收账款周转率	8.1	7.5	9.9	10.0	11.0
应付账款周转率	7.1	6.0	9.3	7.5	7.6
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.22	0.55	2.23	2.62	2.96
每股经营现金流(最新摊薄)	0.82	-0.49	1.40	3.10	2.47
每股净资产(最新摊薄)	9.04	9.31	11.48	13.95	16.84
估值比率					
P/E	84.9	34.5	8.5	7.2	6.4
P/B	2.1	2.0	1.7	1.4	1.1
EV/EBITDA	26.6	13.8	5.9	4.4	3.5

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

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

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

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