



2026 年 09 月 12 日

公司点评

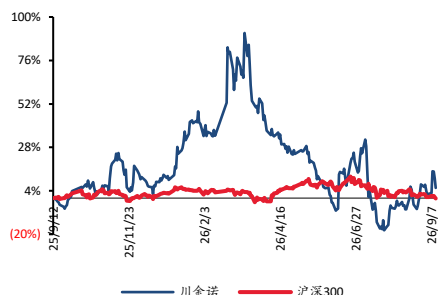
买入/维持

川金诺 (300505)

昨收盘: 21.10

硫磺涨价挤压利润，埃及项目与新能源材料项目支撑未来成长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 2.75/2.17
 总市值/流通(亿元) 58/45.85
 12 个月内最高/最低价 40.98/15.71 (元)

相关研究报告

<<业绩增长超预期，埃及项目打开远期发展空间>>—2026-03-30
 <<业绩持续高增，苏伊士磷化工项目稳步推进>>—2025-11-04
 <<川金诺 (300505.SZ): 2025H1 业绩超预期，埃及项目稳步推进>>—2025-08-22

证券分析师：王海涛

E-MAIL: wanght@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523010001

事件：公司近期发布 2026 年半年报，期内实现营业收入 21.12 亿元，同比增长 21.10%，归母净利润 1.24 亿元，同比下降 30.20%。

硫磺涨价挤压磷酸业务盈利空间。2026 年上半年，磷酸实现营业收入 10.85 亿元、同比增长 21.16%，占营业收入比重 51.39%，但受硫元素采购成本上涨拖累，毛利率仅 2.45%、同比下降 7.41 个百分点，第一大业务盈利明显走弱；饲料级磷酸盐受益于下游养殖业规模化发展，实现营业收入 7.26 亿元、同比增长 74.17%，毛利率 21.10%、同比提升 3.50 个百分点，成为收入增长的主要拉动项。受硫磺价格大幅上涨的影响，2026 年上半年，公司综合毛利率 13.45%、同比下降 3.45 个百分点。同时，原材料储备及价格上涨带动经营性采购支出增加，导致上半年经营活动产生的现金流量净额为-2.17 亿元、上年同期为 1.71 亿元。

埃及项目与新能源材料项目建设稳步推进。公司埃及苏伊士磷化工项目规划建设年产 80 万吨硫磺制酸、30 万吨工业湿法粗磷酸、15 万吨 52%磷酸、30 万吨磷酸一铵及 2 万吨氟硅酸钠装置，是未来公司持续成长的重要基础。另外，10 万吨/年电池级磷酸铁锂正极材料前驱体材料磷酸铁项目、40 万吨半水磷酸及 25 万吨净化磷酸扩能技改项目、10 万吨/年硫酸装置大气污染治理环保提升和设备更新项目、100 万吨/年磷石膏无害化处理改建项目均稳步推进。

投资建议：我们预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 1.2/1.6/2.86 元，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格剧烈波动风险；项目进度、收益不及预期风险；行业竞争加剧风险；不可抗力风险等。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	4,075	4,594	5,033	6,974
营业收入增长率(%)	27.04%	12.75%	9.55%	38.58%
归母净利（百万元）	454	331	438	787
净利润增长率(%)	157.77%	-27.03%	32.39%	79.47%
摊薄每股收益（元）	1.65	1.20	1.60	2.86
市盈率（PE）	12.78	17.51	13.23	7.37

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	736	880	722	675	743
应收和预付款项	286	325	371	405	556
存货	678	857	1,020	1,093	1,462
其他流动资产	113	149	168	185	245
流动资产合计	1,813	2,211	2,281	2,357	3,006
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	1,390	1,352	1,758	2,026	2,067
在建工程	187	206	132	245	351
无形资产开发支出	167	187	190	196	205
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	1,866	2,598	2,796	2,874	3,524
资产总计	3,609	4,343	4,875	5,340	6,147
短期借款	341	537	607	665	750
应付和预收款项	197	225	268	287	384
长期借款	102	78	68	58	48
其他负债	375	501	560	571	633
负债合计	1,015	1,342	1,503	1,582	1,815
股本	275	275	275	275	275
资本公积	1,282	1,282	1,282	1,282	1,282
留存收益	984	1,356	1,718	2,083	2,619
归母公司股东权益	2,541	2,918	3,273	3,638	4,173
少数股东权益	54	83	99	120	158
股东权益合计	2,595	3,001	3,372	3,758	4,332
负债和股东权益	3,609	4,343	4,875	5,340	6,147

现金流量表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	143	298	451	684	759
投资性现金流	-388	138	-693	-672	-477
融资性现金流	-105	33	-29	-92	-153
现金增加额	-346	475	-276	-79	129

利润表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3,207	4,075	4,594	5,033	6,974
营业成本	2,780	3,341	3,977	4,264	5,701
营业税金及附加	9	20	22	25	34
销售费用	26	30	34	37	52
管理费用	112	126	142	155	215
财务费用	7	10	22	27	30
资产减值损失	-8	-2	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	215	539	393	521	936
其他非经营损益	2	1	2	2	2
利润总额	217	541	395	522	938
所得税	31	65	47	63	113
净利润	185	476	347	460	825
少数股东损益	9	22	16	21	38
归母股东净利润	176	454	331	438	787

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	13.33%	18.00%	13.43%	15.28%	18.26%
销售净利率	5.49%	11.14%	7.21%	8.71%	11.28%
销售收入增长率	18.30%	27.04%	12.75%	9.55%	38.58%
EBIT 增长率	310.06%	142.84%	-24.07%	31.75%	76.30%
净利润增长率	292.50%	157.77%	-27.03%	32.39%	79.47%
ROE	6.93%	15.55%	10.12%	12.05%	18.85%
ROA	5.18%	11.97%	7.53%	9.00%	14.37%
ROIC	5.92%	12.59%	8.68%	10.37%	16.04%
EPS (X)	0.64	1.65	1.20	1.60	2.86
PE (X)	32.94	12.78	17.51	13.23	7.37
PB (X)	2.28	1.99	1.77	1.59	1.39
PS (X)	1.81	1.42	1.26	1.15	0.83
EV/EBITDA (X)	10.45	8.82	9.14	7.22	4.68

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。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。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。我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面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。