

中国心连心化肥（01866）公司点评报告

二季度利润环比大幅提升，看好公司远期成长空间

方正证券研究所 证券研究报告

分析师

张汪强

登记编号：S1220524120002

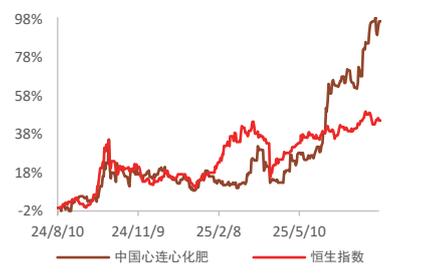
联系人 杨宇祿

推荐（维持）

公司信息

行业	氮肥
最新收盘价(港元)	6.56
总市值(亿)(港元)	84.18
52周最高/最低价(港元)	6.63/3.44

历史表现



数据来源：wind 方正证券研究所

相关研究

《中国心连心化肥(01866)：国际尿素价格走强，公司积极推进产能扩张巩固龙头地位》
2025.07.13

事件：公司发布 2025 年中期业绩报告，2025 年上半年公司实现营业收入 126.7 亿元，同比增长 5.0%；实现归母净利润 6.0 亿元，同比下降 12.8%；实现扣非后归母净利润 6.3 亿元，同比下降 8.7%。其中，二季度来看，公司实现营业收入 68.2 亿元，同比/环比分别+8.1%/+16.7%；实现归母净利润 4.0 亿元，同比/环比分别-0.7%/+103.4%。

上半年尿素收入及毛利下滑，甲醇、DMF 毛利增长。2025 年上半年，公司主要产品尿素、复合肥、甲醇、三聚氰胺、DMF 等产品分别实现收入 32.3、35.7、16.4、3.8、5.9 亿元，同比分别-15.9%、+4.6%、+27.1%、-4.9%、-1.4%，营收占比分别为 25%、28%、13%、3%、5%；实现毛利 6.6、5.6、1.4、1.2、1.1 亿元，同比分别-43.9%、-6.9%、+35.8%、-2.0%、+41.3%，毛利占比分别为 32%、28%、7%、6%、5%。其中，尿素+复合肥营收占比达到 54%，毛利占比达到 60%。

上半年尿素价格同比大幅回落，二季度均价有所回暖。今年上半年尿素行业在原料支撑弱化以及供需矛盾下，价格出现明显回落。2025 年上半年山东地区小颗粒尿素主流价在 1795 元/吨，同比下滑 20.3%。但是随着国内出口政策逐渐放松，以及下游需求持续释放，二季度国内尿素价格有所回暖。根据 Wind 数据，25Q2 山东地区小颗粒尿素均价约 1855 元/吨，环比上涨 7.0%；国内小颗粒尿素 FOB 均价 322 美元/吨，环比上涨 29.7%。同时，公司也把握出口政策放松的契机，积极开发澳大利亚、荷兰等海外市场，推动出口量同比增加 4.7 万吨，支撑上半年尿素销量同比增长 4%。截至目前，随着国际尿素价格走强，三季度阿拉伯湾 FOB 价格为 462 美元/吨，环比上涨 19.6%，有望阶段性支撑国内尿素价格。

盈利预测与估值：综合考虑当前国际尿素价格偏强运行的态势，以及国内尿素行业下半年供需情况，我们预测公司 25-27 年营业收入分别为 252.0、291.4、351.7 亿元，同比分别+9.0%、+15.6%、+20.7%；实现归母净利润分别为 13.8、17.4、24.5 亿元，同比分别-5.3%、+25.7%、+41.2%，按照 8 月 10 日收盘价计算，对应 PE 分别为 6、5、3 倍，维持“推荐”评级。

风险提示：煤炭价格大幅波动；产能扩建不及预期；行业竞争加剧；产品价格大幅波动等

盈利预测（人民币）

单位/百万	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	23128	25203	29140	35169
(+/-)%	-1.96	8.97	15.62	20.69
归母净利润	1459	1382	1737	2452
(+/-)%	22.96	-5.31	25.70	41.18
EPS (元)	1.20	1.08	1.35	1.91
ROE (%)	16.29	13.81	15.42	18.84
PE	3.42	6.09	4.85	3.43
PB	0.59	0.84	0.75	0.65

数据来源：wind 方正证券研究所

注：EPS 预测值按照最新股本摊薄

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

本研究报告由方正证券制作及在中国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告内容仅供我公司适当性评级为 C3 及以上等级的投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。若您并非前述等级的投资者，为保证服务质量、控制风险，请勿订阅本报告中的信息，本资料难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。

在任何情况下，本报告的内容不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求，方正证券不对任何人因使用本报告所载任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权仅为方正证券所有，本公司对本报告保留一切法律权利。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处且不得进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

评级说明：

类别	评级	说明
公司评级	强烈推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有20%以上的涨幅。
	推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的涨幅。
	中性	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数在-10%和10%之间波动。
	减持	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的跌幅。
行业评级	推荐	分析师预测未来12个月内行业表现强于同期基准指数。
	中性	分析师预测未来12个月内行业表现与同期基准指数持平。
	减持	分析师预测未来12个月内行业表现弱于同期基准指数。
基准指数说明		A股市场以沪深300 指数为基准；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。

方正证券研究所联系方式：

北京：朝阳区朝阳门南大街 10 号兆泰国际中心 A 座 17 层

上海：静安区延平路71号延平大厦2楼

深圳：福田区竹子林紫竹七道光银行大厦31层

广州：天河区兴盛路12号楼隼峰苑2期3层方正证券

长沙：天心区湘江中路二段36号华远国际中心37层

网址：<https://www.foundersc.com>

E-mail：yjzx@foundersc.com