

江苏澄星磷化工股份有限公司 (600078)

个股分析报告

行业：磷化工

报告日期：2026 年 10 月 1 日

行情及技术指标截至 2026 年 9 月 30 日收盘

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

核心结论：盈利从低谷反弹，但修复能否持续尚待验证，估值已要求较高增长

关键数据	数值
收盘价（当日涨跌）	9.79 元（+0.1%）
总市值	约 66.54 亿元
PE(TTM)	61.87 倍
PB(MRQ)	3.7 倍
52 周区间	6.21~16.88 元
成交额/换手率	4751.3 万元/0.73%

行情数据截至：行情及技术指标截至 2026 年 9 月 30 日收盘

一、投资要点

- 盈利已由周期低谷显著修复**：2026 年上半年营收 21.38 亿元、同比增 20.37%，归母净利 1.1763 亿元、同比增 533.75%；扣非由亏转盈，但同比增幅受低基数影响。
- 修复仍依赖价格，闲置产能待兑现**：上半年毛利率升至 19.09%，受黄磷、磷酸价格及成本管控推动；磷酸产能利用率仅 46.42%，磷酸盐仅 14.53%。
- 股价对应高 PE，估值要求偏高**：9 月 30 日收盘 9.79 元，PE-TTM 61.87 倍、PB 3.7 倍；暂无可核实机构一致预期及目标价，难以与预期 PE 直接比较。

市场预期与证据

- 市场在定价**：61.87 倍 PE 隐含未来 10 年每股收益年均增长约 24.4%（假设年化回报 8%、终值 PE 15 倍）；暂无可核实一致预期，无法判断要求高于或低于机构预期。
- 证据显示**：上半年收入增 20.37%、毛利率升至 19.09%，盈利修复已兑现；但改善主要受产品价格与成本推动，全年延续性、低利用率产能转化及 24.4%的长期增速要求仍待验证。

证据倾向：均衡；置信度：中

上半年盈利与毛利率改善明确，但主要驱动偏周期性，且全年业绩和机构一致预期尚不可验证。

二、生意与竞争力

2.1 业务结构

生产销售黄磷、磷酸及磷酸盐等磷化工产品，收入主要来自黄磷和磷酸，盈利受产品价格与原料、能源成本影响。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
黄磷	48.9%（2025 年主营业务收入）	17.15%（2025 年）	6.40%（2025 年同比）	产能利用率 94.75%，产量 15.16 万吨。
磷酸	45.8%（2025 年主营业务收入）	5.25%（2025 年）	13.86%（2025 年同比）	产能利用率 46.42%，名义产能未充分转

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
	5 年主营业务收入)	25 年)	25 年同比)	化为有效供给。
磷酸盐	3.0% (2025 年主营业务收入)	11.21% (2025 年)	- 29.72% (2025 年同比)	产能利用率 14.53%，搬迁项目完工时间暂不确定。
其他化工品	2.3% (2025 年主营业务收入)	25.29% (2025 年)	27.84% (2025 年同比)	收入规模较小。

2.2 竞争优势

竞争优势强度：弱

- 部分自有磷矿及配套水电、火电，矿山主要满足自用，未披露自给率。
- 黄磷设计产能 16 万吨/年，2025 年产量 15.16 万吨、利用率 94.75%。
- 披露食品级、电子级磷酸等产品及长期客户合作，客户侧认证与溢价未量化。

主要威胁：黄磷、磷酸价格及矿石能源成本波动；磷酸、磷酸盐利用率偏低，另有安全环保与搬迁风险。

2.3 产业链位置与盈利趋势

- 主要投入包括磷矿、焦丁、电极、电煤及电力；磷酸以黄磷为原料，磷酸盐还使用磷酸、纯碱、碳酸钙。
- 2025 年直接材料占化工主营业务成本 91.29%；磷矿采购价同比涨 10.43%，焦丁降 20.55%，电力降 6.20%。公司部分自有矿、电力，仍需外采，对投入品定价权有限。
- 产品用于热法磷酸及化工中间体、食品工业、日化、金属磷化和正极材料等领域；精细级产品可能形成差异化，但溢价未量化。
- 黄磷、磷酸受市场供需和原料成本影响，产品价格影响力有限；客户名单及账期未披露，难以判断具体客户议价能力。
- 2025 年年报披露前五大客户占销售额 21.68%，前五大供应商占采购额 32.94%；未见独立交叉核实，具体以最新年报为准。
- 2025 年末应收账款约 1.04 亿元，为营收 2.90%、合并净利润约 1.05 倍；应收票据 8.77 亿元、同比增 63.85%，预付款 2,228.79 万元、同比增 215.16%；经营现金流净额 3.77 亿元。

年度	毛利率	净利率	变动原因
2022	约 21.77%	约 11.50% (归母)	磷化工景气较高，产品毛利较好。
2023	约 9.78%	约-1.96% (归母)	产品价格回落，磷酸承压并计提存货跌价。
2024	约 6.94%	约-5.93% (归母)	需求偏弱、黄磷价格下移，磷矿成本高位。
2025	约 11.82%	约 0.24% (归	黄磷、磷酸毛利回升，扣非仍亏损。

年度	毛利率	净利率	变动原因
		母)	

公司处于以黄磷为基础、向热法磷酸及磷酸盐延伸的中游磷化工环节，利润受周期价格和投入成本影响。进一步改善取决于提升磷酸、磷酸盐利用率，稳定矿石与能源成本，并验证精细产品溢价。

2.4 行业与同行对比

磷化工处于周期波动中，2025 年澄星毛利率回升但扣非仍亏损；公司面对的关键变量是产品价格与原料能源成本差，以及低利用率产能能否转化为盈利。

公司	定位	可比数据	与本公司差异
川金诺（300505）	磷酸、磷酸盐产品与澄星有交集。	2025 年营收 40.75 亿元；全公司毛利率约 18.0%；PE-TTM 扣非 13.24 倍（9 月 18 日）	产品较接近，但业务结构不同；估值日期非 9 月 30 日。
川恒股份（002895）	矿山资源及磷化工、饲料级产品。	2025 年营收 83.28 亿元；磷化工毛利率 26.38%；PE-TTM 约 14.32 倍（9 月 30 日）	矿山资源和饲料级产品占比更高。
兴发集团（600141）	磷矿资源、多元化磷化工链条。	2025 年营收 293.00 亿元；主要三类业务合计毛利率约 18.0%；市盈率 20.08 倍（9 月 30 日）	规模显著更大，业务涵盖矿山、农药、新能源材料等。
川发龙蟒（002312）	磷酸盐、肥料及新能源材料。	2025 年营收 99.56 亿元；毛利率一；PE-TTM 扣非约 40.10 倍（9 月 18 日）	产品链更偏磷酸盐、肥料及新能源材料。

澄星黄磷规模及矿电配套构成一定一体化基础，产品结构较川恒、兴发更集中于黄磷和热法磷酸；但自有矿覆盖率、精细产品溢价未量化，磷酸及磷酸盐利用率偏低。同行资源禀赋和业务组合差异较大，毛利率及估值不宜直接横比。

三、财务质量

3.1 经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比	扣非同比	毛利率
2026 年上半年	21.38 亿元	20.37%	1.1763 亿元	533.75%	453.64%（由亏转盈）	19.09%
2025 年度	35.96 亿元	7.16%	0.0847 亿元	104.26%（亏损转盈）	75.29%（亏损收窄）	11.8%

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比	扣非同比	毛利率
2024 年度	33.56 亿元	8.22%	-1.9890 亿元	—	—	6.94%

截至 2026-10-01；2026 年上半年毛利率按收入、成本计算。

上半年盈利显著修复，主要受黄磷、磷酸价格上涨、磷酸销量增长及成本管控推动；扣非由亏转盈，报告列示同比 453.64%受负基数影响。

3.2 财务健康检查

指标	数值	判断	说明
资产负债率	64.0%（2026 年中）	关注	负债率偏高，流动负债高于流动资产。
流动比率/现金比率	0.85/0.28（2026 年中）	关注	流动资产不足以覆盖流动负债。
经营现金流/归母净利润	1.92 倍（2026 年上半年）	良好	经营现金流对当期利润覆盖较强。
加权平均 ROE	6.77%（2026 年上半年）	一般	较上年同期 1.11%改善，全年持续性待验证。
应收账款坏账	2,360.89 万元（2025 年末）	关注	存在预计无法收回并全额计提的款项。

四、估值与市场预期

4.1 估值水平

指标	当前	自身历史	同行对比
PE(TTM)	61.87 倍	近 5.2 年 69%分位（中位数 12.06 倍）	约 9.53—20.88 倍，同行口径有差异
PB(MRQ)	3.7 倍	近 5.2 年 56%分位（中位数 3.26 倍）	约 1.4—2.46 倍
PS(TTM)	1.68 倍	近 5.2 年 57%分位（中位数 1.58 倍）	—
股息率	0%	—	—

估值倍数由程序按 2026-09-30 收盘数据计算（滚动十二个月口径）

市场隐含预期：以当前 61.87 倍市盈率计，若投资者要求年化 8%的回报、10 年后按 15 倍市盈率估值，每股收益需年均增长约 24.4%（不计分红，偏保守），可与下方一致预期增速对照。

PE-TTM 61.87 倍，处近 5.2 年 69%分位，显著高于 12.06 倍历史中位数；PB 3.7 倍、56%分位，PS 1.68 倍、57%分位，均略高于各自中位数。PE 对应每股收益年均增长约 24.4%的隐含要求，而机构一致预期缺失；当前估值对盈利持续修复已有较高要求。

4.3 机构观点

无可核实目标价；同花顺近 60 个交易日无评级，新浪页面称有报告但未显示机构、日期及评级。

五、催化剂与近期事件

5.1 未来关键节点

时间	事件	看点
2026-10-28（三季报 预约披露）	三季报披露及经营延续性验证	关注盈利能否延续上半年增长、产品价格与原料成本变化，以及徐州宏达纳入合并报表后的影响；实际贡献尚无公开量化预期。

5.2 近期重要事件

- **2026-08-18 半年报净利同比增长 533.75%（利好）**：上半年营收 21.38 亿元、归母净利润 1.176 亿元，同比分别增长 20.37%、533.75%；黄磷、磷酸均价同比上涨，磷矿成本上升，报告及经营数据未经审计。
- **2026-09-30 徐州宏达完成工商变更（中性）**：公司此前投资 9,514 万元取得徐州宏达 45%股权，工商变更完成后其将纳入合并报表；目前未披露可量化的投产、订单或盈利贡献。
- **2026-09-22 搬迁补偿应收款质押并新增担保（中性）**：公司以 4.0193 亿元搬迁补偿应收账款支持合计 1.5 亿元授信；另为子公司 8,000 万元授信提供担保，承担本金余额最高额 4,400 万元。补偿款仍待搬迁验收等手续完成后支付。

六、多空分歧与风险

6.1 看多理由

- 2026 年上半年归母净利 1.1763 亿元、同比增 533.75%，扣非扭亏，经营现金流为净利润 1.92 倍。
- 黄磷产能利用率已达 94.75%；若产品价格与成本差延续改善，19.09%的上半年毛利率有望支撑盈利修复。

6.2 看空理由

- PE-TTM 61.87 倍处近 5.2 年 69%分位，隐含每股收益年均增长约 24.4%，高于当前已披露的收入增速 20.37%。
- 磷酸、磷酸盐利用率分别仅 46.42%、14.53%；磷酸盐 2025 年收入同比降 29.72%，低效产能尚未形成盈利贡献。

6.3 其他风险

- 2026 年中资产负债率 64%、流动比率 0.85、现金比率 0.28→短期偿债压力可能抬升财务费用并限制经营弹性。

- 4.0193 亿元搬迁补偿应收款仍待验收等手续后支付，且用于支持 1.5 亿元授信→回款延迟可能加大资金占用、压低现金流。
- 2025 年末应收账款坏账 2,360.89 万元且已全额计提→若回款质量继续恶化，新增减值将侵蚀利润。

七、跟踪清单

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
三季报盈利延续性	预约 2026 年 10 月 28 日披露	单季盈利延续且毛利率维持 19%左右	单季利润明显回落或毛利率降至 15%以下
磷酸及磷酸盐利用率	分别为 46.42%、14.53%	两类利用率持续提升并带动分部盈利转正	利用率停滞或下降，低效产能继续拖累利润
经营现金流与短期偿债	上半年现金流/净利润 1.92 倍；流动比率 0.85	经营现金流持续覆盖利润，流动比率回升至 1 以上	现金流转弱且流动比率进一步下滑
搬迁补偿及徐州宏达贡献	补偿款待验收支付；徐州宏达 45%股权纳入合并	补偿款到账，或披露可量化的投产与盈利贡献	回款持续延迟，合并后未形成可见利润贡献

八、股价与短线展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

****⚠️风险提示：以下为主观启发式情景权重，非统计概率，不构成投资建议。****

8.1 技术面概况

股价低于短中期均线，MACD 仍为负，技术面偏弱；RSI6 处低位但未确认反转。9 月 30 日对外投资进展公告正文未核实，暂不纳入催化判断。

指标	数值	解读
近 5/20 日涨跌幅	-5.04%/-12.35%	近期回落明显，短线偏弱。
MA5/10/20/60	MA5 9.85	股价低于各均线，均线构成上方压力。
布林带上/中/下轨	上轨 11.37 / 中轨 10.4 / 下轨 9.44	接近下轨，反弹仍需收复中轨。
MACD DIF/DEA/柱	DIF -0.273 / DEA -0.202 / 柱 -0.142	柱值较前日收窄但仍为负，未确认反转。
RSI6/RSI14	RSI6 29.3 / RSI14 36.7	短周期处相对低位，暂不足以确认止跌。

8.2 关键价位

位置	区间	说明
短期压力	10.05~10.40 元	对应 MA10 及 MA20/60；有效站稳后才有条件观察更高压力区。
第一支撑	9.55~9.80 元	对应近期低点 9.56 元及收盘附近；失守则关注布林下轨一带。
强支撑	9.40~9.56 元	对应布林下轨 9.44 元及近期低点；跌破后下方支撑需另看长周期结构。

8.3 按历史波动率测算的一周区间

以 2026-09-30 价格 9.79 元为基准，用近 300 个交易日的收益分布（按当前指数加权日波动率约 2.5% 缩放，保留这只股票自身的大涨大跌频率）推算未来 5 个交易日的收盘价范围：

覆盖概率	价格区间	相对基准
约 68%	9.31~10.43 元	-4.9%~+6.5%
约 95%	8.9~11.57 元	-9.1%~+18.2%

该区间只反映这只股票近期的波动幅度，不含涨跌方向判断；遇到重大公告或大盘急跌，实际走势仍可能超出区间。

8.4 未来一周情景（主客观权重，非统计概率）

- **震荡整理（相对权重较高，约五成）**：守住 9.55~9.80 元且未放量下跌、市场及板块未明显转弱，关注 9.44~10.40 元区间。
- **偏弱下行（权重中等，约三成）**：放量跌破 9.40~9.56 元且资金流出延续，可能向 9.00~9.40 元区间寻找承接。
- **反弹走强（权重偏低，约两成）**：守住 9.55~9.80 元后放量收复 10.05~10.40 元，且大盘或磷化工板块企稳，可观察 10.40~11.37 元。

8.5 资金与流动性

截至 2026 年 9 月 30 日，换手率 0.73%、成交额 4751.3 万元；近段日成交额估算约 0.47 亿~3.6 亿元。2026 年 6 月 30 日半年报显示前十大股东合计约 44.51%，前两大合计 40.92%；其中可见公募基金及境外机构/托管名义账户，但单户占比较低，结构可能已变化。低量时交易深度可能减弱，较大委托单或扩大价格冲击与滑点。

若日成交额连续两个交易日达到约 2 亿元以上，且收复 10.05~10.40 元，可视为资金参与度改善信号。

以上情景推演基于 2026 年 9 月 30 日收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

数据来源

上市公司按地区查询结果 | 上海证券交易所 —

<https://www.sse.com.cn/assortment/stock/areatrade/area/detail.shtml?eqid=e272d792000000ef00000004642e7fd7>

江苏澄星磷化工股份有限公司 2025 年年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-18/1225122678.PDF>

澄星股份(600078)_公司公告_澄星股份：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12113382&stockid=600078

澄星股份(600078)_公司公告_澄星股份：2024 年年度报告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=10830824&stockid=600078

川金诺(300505)_公司公告_川金诺：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12004694&stockid=300505

川恒股份(002895)_公司公告_川恒股份：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12073441&stockid=002895

兴发集团(600141)_公司公告_兴发集团：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12063215&stockid=600141

川发龙蟒(002312)_公司公告_川发龙蟒：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12223832&stockid=002312

澄星股份(600078)_公司公告_澄星股份：2026 年半年度报告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12500029&stockid=600078

澄星股份(600078)_公司公告_澄星股份：2026 年半年度业绩预告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12442297&stockid=600078

澄星股份(600078)_公司公告_澄星股份：关于 2025 年度拟不进行利润分配的公告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12113367&stockid=600078

云天化(600096)_股票行情, 行情首页_中财网 — https://quotedx.cfi.cn/quote937_600096.html

澄星股份(600078) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/600078/worth.html>

澄星股份(600078)股票股价,行情,新闻,财报数据_新浪财经_新浪网 —
<https://finance.sina.com.cn/realstock/company/sh600078/nc.shtml>

澄星股份(600078)市盈率/估值/基本面 - 理杏仁 —
<https://www.lixinger.com/equity/company/detail/sh/600078/600078/fundamental/valuation/pe-ttm>

证券代码：600078 证券简称：澄星股份 公告编号：临 2026-029 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-07-14/1225420924.PDF>

澄星股份(600078)_公司公告_澄星股份：2026 年半年度主要经营数据公告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12500035&stockid=600078

澄星股份(600078)_公司公告_澄星股份：关于子公司增资暨对外投资的公告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12500030&stockid=600078

澄星股份(600078)_公司公告_澄星股份：关于江阴工厂停产的公告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=11874631&stockid=600078

澄星股份(600078)_公司公告_澄星股份：关于应收账款质押的公告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12613615&stockid=600078

江苏澄星磷化工股份有限公司关于为控股子公司提供担保的进展公告_新浪财经_新浪网 —
<https://finance.sina.com.cn/roll/2026-09-22/doc-inisrnp2580494.shtml>

澄星股份(600078)_公司公告_澄星股份：关于向公司 2025 年限制性股票激励计划激励对象授予预留部分限制性股票的公告
新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12455375&stockid=600078

澄星股份(600078)_公司公告_澄星股份：2026 年第二次临时股东会决议公告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?CompanyCode=10000051&gather=1&id=12584978

澄星股份(600078)_公司公告_澄星股份：2026年半年度报告摘要新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12500028&stockid=600078

澄星股份(600078)资金流向_个股行情_同花顺财经 — <https://f10.10jqka.com.cn/600078/funds/>

股票行情快报：澄星股份（600078）9月30日主力资金净卖出248.54万元_主力研究_股票_证券之星 —
<https://wap.stockstar.com/detail/RB2026093000032962>

澄星股份(600078)_重大事项提醒与新闻公告_投资提醒_新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllMemordDetail.php?stockid=600078

9月30日澄星股份(600078)今日最新主力资金流向-kiss概念风向标 — <https://www.kissdown.cn/daima/600078.html>

本报告由AI基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至行情及技术指标截至2026年9月30日收盘，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。