

公司点评

荣盛石化 (002493)

化工 | 化学纤维

Q3 业绩维持增长，静待浙石化投产

2019年11月07日

评级 **谨慎推荐**

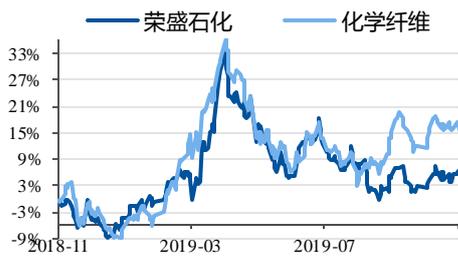
评级变动 维持

合理区间 **11.2-12.0 元**

交易数据

当前价格 (元)	11.32
52 周价格区间 (元)	9.20-15.26
总市值 (百万)	71215.34
流通市值 (百万)	65839.60
总股本 (万股)	629110.78
流通股 (万股)	581621.95

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
荣盛石化	3.38	1.25	7.21
化学纤维	3.21	10.59	15.91

周策

分析师

执业证书编号: S0530519020001  
zhouce@cfzq.com

0731-84779582

相关报告

- 《荣盛石化：荣盛石化 (002493.SZ) 公司半年报点评：受 PX 利润收窄影响，业绩略低于预期》 2019-08-14
- 《荣盛石化：公司点评：荣盛石化 (002493) 年报点评：浙江石化投产在即，公司进入快速扩张期》 2019-04-18
- 《荣盛石化：荣盛石化 (002493.SZ) 公司点评：民营石化龙头，浙石化扬帆在即》 2018-11-15

预测指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入 (亿元)	705.31	914.24	822.82	1892.49	1987.11
净利润 (亿元)	20.01	16.07	24.34	50.54	55.38
每股收益 (元)	0.32	0.26	0.39	0.80	0.88
每股净资产 (元)	2.27	3.33	3.64	4.28	4.99
P/E	36.37	45.28	29.90	14.40	13.14
P/B	5.10	3.48	3.18	2.70	2.32

资料来源：贝格数据，财富证券

投资要点：

- Q3 季度业绩增长，资产结构保持良好。**公司发布三季度财报，前三季度公司实现营业收入 596.58 亿元，同比下降 5.36%；实现归母净利润 18.45 亿元，同比增长 0.92%。Q3 单季度实现 201.66 亿元，同比下降 21.01%；单季度归母净利润 7.99 亿元，同比增长 16.98%。前三季度的期间费用率提升了 0.34 个百分点至 3.89%，其中销售费用增长较多。资产方面，公司同比新增 321.41 亿元长期负债，短期负债同比减少 30.47 亿元，在建工程增加 475 亿元。一方面体现公司融资结构处于良好的状态，另一方面公司的新建项目在快速推进。
- Q3 季度 PTA 利润提升，未来超额利润的空间下降。**前三季度，PTA 价格呈现高位下跌趋势，价格最高达到 6700 元/吨，之后一路下跌至 5100 元/吨附近。市场平均价格较去年同期下跌 5.78% 至 5971 元/吨。PTA 价差方面表现为先涨后跌，PTA-PX 价差在 7 月份最高扩大到 2300 元/吨，随后 9 月价差回到 700 元/吨。前 3 季度 PTA 均价差为 1043 元/吨，较去年下跌 3.34%。公司单 3 季度受益于 PTA 价差大幅扩大，在产量维持不变的情况下，业绩取得了持续增长。但随着 PTA 的产能扩张加速，未来该环节获得超额收益的概率在下降。
- 浙石化投产在即，助力公司长期发展。**浙江石化项目是公司布局产业链一体化的重要一环，浙石化 1 期项目自 5 月开始就已经进入试生产阶段，项目有望在年底实现全流程打通。项目的投产一方面有助于公司实现高质高效的规模化生产，降低产品成本，进一步增强公司的盈利能力，提升公司总体实力和抗风险能力；另一方面将会在一定程度上改善我国在芳烃环节的话语权，带动中下游化工产品的生产、加工和销售。保守估计项目在行业竞争加剧的背景下，仍可维持单吨原油加工净利润 200 元，则可贡献公司 2020 年约 20 亿元的归母净利润。
- 盈利预测。**根据行业情况的变化，调整公司 2019-2021 年归母净利润至 24.34、50.54、55.38 亿元，EPS 分别为 0.39、0.80、0.88 元。考虑到公司业绩的增长空间和同行业估值水平，给予公司 2020 年 14-15 倍 PE，公司股价合理区间为 11.2-12.0 元/股，维持公司“谨慎推荐”评级。
- 风险提示：** 油价下跌超预期；炼化行业景气度大幅下降。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：[www.cfzq.com](http://www.cfzq.com)

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438