

湖北振华化学股份有限公司
2024 年半年度业绩交流会内容纪要

一、会议基本情况

调研时间：2024 年 8 月 14 日

调研形式：电话会议

公司参会人员：韩翔 总经理助理

参会机构：详见附件“参会机构清单”

二、会议交流的主要内容

（一）2024 年上半年整体情况介绍

上半年公司主要财务指标增长幅度比较显著，首先从量价配置策略的角度进行说明。销售价格方面当前市场比较关注，自 3 月末以后公司产品也进行了数次公开提价操作，排除在手订单释放对价格执行的影响后，二季度公司主要铬盐产品的环比售价均有不同程度的提升，进入七月份以来，主要在售产品价格仍保持温和上涨的态势。但公司随半年报同步披露的经营数据中，三项主营含铬产品的价格看上去并未有大的变化，这主要是由于产品分类统计口径的影响导致的。具体来说，金属铬是公司今年上半年一个重要的业绩增长来源，但截至目前金属铬的经营情况未在报告数据中单独体现。氧化铬绿是金属铬最主要的原材料，今年上半年公司有大量的氧化铬绿作为中间产品用于生产金属铬而不再对外销售，由此导致经营数据中“铬的氧化物”这

一科目无论是销量还是销售均价都受到较大程度的低估，尤其是价格的实际增长未能体现。另一方面，公司市场份额优先的销售策略是一贯的，因此，在市场行情较好的条件下优先进行量的扩充是公司的主导经营原则。今年上半年公司各项主营产品销量均实现较大幅度的增长，相关数据在报告中均有列示，在此不再赘述。

综合近年来的市场格局和经营成果，我们认为铬化学品体现出的成长性强于周期性，可以从市场和产品两个维度来论证。市场方面，上半年公司海外销售收入增长了近 40%，这是在国内铬盐产品出口不退税的相对劣势背景下实现的，充分表明了铬盐在需求端的潜在韧性和成长空间；产品方面，公司产业链纵向延伸的金属铬上半年表现优异，金属铬是高温合金的第二大主材，单耗在 0.15-0.3 吨之间，受国家“两机专项”及全球军工生产的需求拉动，为铬盐的需求扩容提供了有力支撑。对于副产物的应用和挖潜，半年报的数据显示，公司超细氢氧化铝、高纯元明粉以及钒的提取率均有一定幅度的提升，公司产品在非铬业务领域的拓展一方面匹配了产能的稳定释放，同时增厚了公司的利润和护城河。

（二）问答环节

1、产成品库存水平如何？

截止到六月底，公司库存总额虽然比较高，但其中只有约一半是成品库存。成品库存中主要是金属铬及其主材（氧化铬绿）的备货，因这两项产品的固有价值比较高，总额有一个多亿，其他还有一些产品虽然形态上可以对外销售，但实际是公司用于另类产品开发的备用

品。真正可供外售的产品库存已基本出清。

2、原材料价格下行，短期是否对公司有业绩贡献，对铬矿价格后续怎么看？

去年在铬铁矿价格上涨幅度比较高，且其他主要原材料价格都在下跌的情况下，铬铁矿占公司产品总成本的比例也就是三成左右。公司成本优势主要体现在对加工成本的不断优化。总体来说，铬铁矿需求端的支撑比较牢固，不锈钢行业需求整体比较旺盛，当然也会有间歇期，在行业相对低迷的时候会对铬铁矿价格有传导效应。一般来说我们铬铁矿的采购价反应到生产成本上有三个月左右的滞后性，当前铬铁矿价格有所下降，但对生产端的影响也要到四季度才能体现。

3、高端涂料提倡无铬化，未来发展怎样？

从国内的行业要求看，与身体直接接触的领域需要逐步减少对铬化学品的依赖。但这方面的需求收缩对于铬盐源头厂商构成的影响总体是有限的，铬盐的应用范围非常广泛，整体来看，在细分行业的此消彼长中，近年来总体需求有明显的上涨趋势。硅钢涂料主要是用在工业品，具体来说是电机产品上，近年来增幅较大。

4、金属铬未来的精细化延伸是怎么考虑的？

公司今年首先立足于普通型号产品的产能释放，尽可能达到满产，后续会进一步完善产品附加值，开发精细化应用领域。

5、维生素 K3 的情况？

不同于铬盐产品，维生素 K3 确实有很强的周期性。维生素 K3 全球用量大约在 7000-8000 吨之间，总体保持稳定，我司和兄弟科技加

起来占有全球 75%以上产能，价格对供给端的边际变化比较敏感。近期受巴斯夫生产装置不可抗力影响带来的市场情绪扰动，三季度维生素 K3 走势比较强，远期走势尚不能确定。

6，金属铬现在满产了吗？

金属铬和铬钢玉两个产品，上半年加总差不多是 8200 吨，6 月基本达到满产状态，下半年以充分达产为目标。

7，金属铬的毛利会比单纯卖铬绿增幅多少？

由于我司的产能释放，在供给端对市场冲击比较大，当前金属铬市场热度较好，有一些厂商会买铬盐去制备金属铬，从这个角度考虑，我们不希望金属铬单品的利润过于显著。由于金属铬充分、有效消纳了氧化铬绿，而当前公司氧化铬绿的毛利率是铬盐产品中相对较高且稳定的，所以公司经营金属铬的获得感主要在铬盐上体现。用铬盐来计算，金属铬的利润贡献是比较客观的。

8，金属铬国内厂家有多少，有哪些是有上游铬绿生产能力的。没有铬盐产能的厂商是否有向上延伸的可能。

具有铬盐全序列生产能力的金属铬主流厂商目前国内有四家，其中一家是从铬矿直接做金属铬，一万吨左右的年产能，除此之外，包括我们在内都是铬盐厂产业链的纵向延伸。直接买铬盐做金属铬冶炼的厂商比较多，这些厂商向上游延伸的可能性不大，一方面六价铬的生产有很高的准入门槛，全国自 2013 年以来原则上就已不再新增布点，再者从投资效益来看铬盐装置从投产到全流程跑通再到市场渠道建设是一个长期投入的过程。

9，公司在铬盐上的市占率已经很高了，金属铬三五年来看，市场能有多大规模，我们有多少市占率。

金属铬产品我们从今年一季度开始才和下游主流厂商直接建立商务关系，对行业的理解需要一个过程，根据我们初步了解的情况，对于金属铬及其衍生品未来两到三年的增长曲线我们是比较有信心的，国内装置升级和工况改造使金属铬的需求增长具有持续性。全球来看，金属铬的需求受海外供给格局、地缘政治冲突、贸易争端等多方面因素的影响，整体来说既有需求端的提振，也有供应端的弹性，预计供需均不会出现长期缺口，归根结底还是要看谁能抓住行业机遇成为有效产能，多年来在铬盐领域积累的竞争优势使我们对此持相对乐观的态度。

10，金属铬会扩产吗？

设计产能还是有弹性预留的。

11，请问美国对金属铬征收额外关税，对公司产品需求的有多大？

截至本月初，美国贸易代表办公室尚未对新关税的征收安排发布最终裁定。公司直接外销到美国的金属铬占比很小，主要是氧化铬绿的出口。我们判断美国的关贸政策不至于覆盖到铬化学品，对公司自身业务的影响不大，对行业整体的影响还要看后续进展。

12，全面业绩和明年的增长如何展望？

铬化学品全球需求的扩容是比较确定的，我们作为源头厂商，具备极强的柔性生产调配能力，在经营成果上预计能够保持增长态势。

附：参会机构清单（排名不分先后）

中信证券股份有限公司

嘉实基金管理有限公司

华泰证券股份有限公司

中泰证券股份有限公司

华福证券有限责任公司

华富基金管理有限公司

格林基金管理有限公司

红土创新基金管理有限公司

长江证券股份有限公司

上海睿郡资产管理有限公司

五矿证券有限公司

广发证券股份有限公司

华鑫证券有限责任公司

长城证券股份有限公司

民生证券股份有限公司

西藏东财基金管理有限公司

上海麟洲私募基金管理有限公司

深圳前海波本基金有限公司

国元证券股份有限公司

珠海市横琴新区山海证券投资基金管理有限公司

国海证券股份有限公司

华源证券股份有限公司

淳厚基金管理有限公司

招商证券股份有限公司

中国光大银行股份有限公司

杭州本坚私募基金管理有限公司

北京高信百诺投资管理有限公司

富国基金管理有限公司

浙商证券股份有限公司

国元证券股份有限公司

上海证券有限责任公司

中信建投证券股份有限公司