

中欣氟材(002915)

报告日期: 2021年4月14日

# Q1 业绩大增, 新材料成长性逐步释放

——中欣氟材年度业绩快报&一季度业绩预告点评

✍ : 陈煜 执业证书编号: S1230520040001

☎ : 021-80106011

✉ : chenyu02@stocke.com.cn

## 报告导读

公司 2020 年业绩扭亏为盈, 2021Q1 业绩大增, 向上延伸打造国内稀缺氟精细化工全产业链, 向下深耕高端医药、高效低毒农药及 BPEF、DFBP 等新材料中间体, 未来有望拥抱氟精细化学品巨大市场并释放成长性。

## 投资要点

### □ Q1 业绩大幅增长, 主要系氢氟酸、硫酸产品量价齐升

公司发布业绩快报, 2020 年实现营业收入 10.34 亿元, 同比增长 45.83%; 净利润 1.24 亿元, 同比增长 327.49%。同时公司发布一季度业绩预告, 预计 Q1 净利润约 3700 万元~3900 万元, 同比增长 355.63%~380.26%。公司 2020 年业绩扭亏为盈, 主要系公司加快业务拓展, 主营业务收入与利润率同步增长, 同时子公司高宝科技并表贡献业绩。2021Q1 公司业绩超出市场预期, 销售收入同比增长 91.04%, 主要系氢氟酸景气度回升, 2021Q1 均价 9651 元/吨, 环比 20Q4 上涨 23.79%; 同时公司硫酸线扩产建成, 外售硫酸量价双升增厚业绩。

### □ 新材料迎来落地期, 新建项目成长性逐步释放

公司拓展 BPEF、DFBP 等重要新材料产品, 逐渐具有稳定生产供应并扩大的能力。BPEF 产能已达到 1500 吨/年且拟再扩建 2000 吨/年, 未来有望逐步放量; DFBP 是 PEEK 材料的重要单体, 5000 吨年产能将于明年逐步投产; 氟聚酰亚胺可用于 OLED 显示器件, 氟硼酸季铵盐可用于超级电容器电解液。未来新产品需求极大, 公司已储备相关核心技术, 新建项目成长性有望逐步释放。

### □ 立足医药、农药中间体, 进军上游打造氟精细化工全产业链

公司立足含氟医药、农药中间体, 新建的奈诺沙星 50 吨/年产能装置于去年 5 月投产, 今年有望逐步放量, 同时规划 2,3,5,6-四氟苯系列农药中间体项目。同时, 公司向上游延伸, 收购高宝科技、长兴萤石布局氢氟酸(5万吨/年)、萤石(6万吨/年)资源, 实现原料自给并完善供应链体系, 逐步打造氟精细化工全产业链。

### □ 盈利预测及估值

公司是国内氟精细化工行业优势企业, 新材料项目迎来落地期。预计 2020-2022 年归母净利润为 1.24/1.43/2.13 亿元, 当前股价对应 PE 为 21/18/12 倍。

### □ 风险提示: 产品价格下跌; 项目进度不及预期; 疫情持续扩散。

## 财务摘要

(百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
主营收入	709	1034	1215	1671
(+/-)	61.51%	45.83%	17.48%	37.52%
净利润	(55)	124	143	213
(+/-)	-	-	14.59%	49.47%
每股收益(元)	(0.38)	0.88	1.00	1.50
P/E	(47.54)	20.89	18.23	12.20

## 评级

## 买入

上次评级 买入

当前价格 ¥18.29

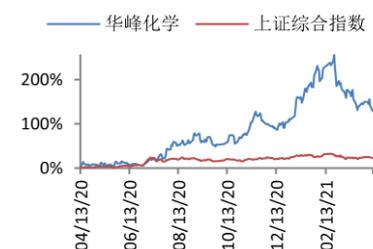
## 单季度业绩 元/股

3Q/2020 0.17

2Q/2020 0.15

1Q/2020 0.06

4Q/2019 -0.66



## 公司简介

中欣氟材是一家主要从事氟精细化学品研发、生产、销售的高新技术企业, 主要产品包括医药中间体、农药中间体、新材料与电子化学品产品。

## 相关报告

1 《氟精细化工优势企业, 新材料迎来落地期》2021.03.29

报告撰写人: 陈煜

联系人: 陈煜, 王强峰

## 表附录：三大报表预测值

<b>资产负债表</b>					<b>利润表</b>				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E	单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
<b>流动资产</b>	1000	1077	1161	1367	<b>营业收入</b>	709	1034	1215	1671
现金	434	504	673	766	营业成本	553	792	952	1291
交易性金融资产	205	205	205	205	营业税金及附加	5	7	9	12
应收账款	122	236	246	345	营业费用	20	2	4	23
其它应收款	1	2	2	3	管理费用	40	3	5	25
预付账款	11	12	14	22	研发费用	23	0	0	5
存货	134	202	253	329	财务费用	10	17	17	17
其他	93	(83)	(231)	(303)	资产减值损失	251	155	158	67
<b>非流动资产</b>	865	814	966	1153	公允价值变动损益	165	0	0	0
金额资产类	0	11	9	7	投资净收益	1	2	2	4
长期投资	10	3	4	6	其他经营收益	4	80	99	13
固定资产	438	502	574	671	<b>营业利润</b>	(23)	139	171	247
无形资产	112	138	175	225	营业外收支	2	3	(4)	4
在建工程	40	55	66	75	<b>利润总额</b>	(21)	141	168	251
其他	265	105	138	170	所得税	34	17	25	38
<b>资产总计</b>	1865	1892	2128	2520	<b>净利润</b>	(55)	124	143	213
<b>流动负债</b>	520	448	536	711	少数股东损益	0	0	0	0
短期借款	235	192	214	203	<b>归属母公司净利润</b>	(55)	124	143	213
应付款项	87	300	475	608	<b>EBITDA</b>	41	194	227	318
预收账款	3	4	4	7	<b>EPS (最新摊薄)</b>	(0.38)	0.88	1.00	1.50
其他	195	(49)	(156)	(107)	<b>主要财务比率</b>				
<b>非流动负债</b>	288	262	267	272		<b>2019</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>
长期借款	240	240	240	240	<b>成长能力</b>				
其他	48	22	27	32	营业收入	61.51%	45.83%	17.48%	37.52%
<b>负债合计</b>	808	710	803	983	营业利润	-162.05%	709.77%	23.46%	43.98%
少数股东权益	0	0	0	0	归属母公司净利润	-	-	14.59%	49.47%
归属母公司股东权益	1057	1182	1324	1537	<b>获利能力</b>				
<b>负债和股东权益</b>	1865	1892	2128	2520	毛利率	22.08%	23.43%	21.66%	22.71%
					净利率	-7.71%	12.03%	11.74%	12.76%
					ROE	-7.15%	11.12%	11.38%	14.90%
					ROIC	-0.22%	8.68%	8.86%	11.54%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率	43.33%	37.53%	37.76%	38.99%
					净负债比率	58.79%	60.96%	56.50%	45.12%
					流动比率	192.32%	240.61%	216.48%	192.31%
					速动比率	166.49%	195.49%	169.37%	146.06%
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	55.11%	55.05%	60.45%	71.89%
					应收帐款周转率	6.51	6.39	5.72	6.19
					应付帐款周转率	7.65	7.48	6.72	7.22
					<b>每股指标(元)</b>				
					每股收益	(0.38)	0.88	1.00	1.50
					每股经营现金	0.73	0.80	2.45	2.51
					每股净资产	7.44	8.31	9.31	10.81
					<b>估值比率</b>				
					P/E	(47.54)	20.89	18.23	12.20
					P/B	2.46	2.20	1.96	1.69
					EV/EBITDA	89.81	12.00	9.62	6.52

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区深南大道 2008 号凤凰大厦 2 栋 21E02

邮政编码：200127

电话：(8621) 80108518

传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>