

荣盛石化 (002493.SZ)

一季度业绩高增长，看好浙石化二期释放业绩弹性

事件: 公司发布 2021 年一季报，报告期内公司实现归母净利润 26.20 亿元，同比+113.73%，环比+58.12%，公司一季度业绩符合预期。

行业景气度上行，公司单季度营收、业绩创历史新高。 公司 2021Q1 销售毛利率 23.34%，同比增加 5.57 pct，环比增加 3.63 pct；净利率 13.75%，同比增加 3.99 pct，环比增加 1.28 pct，主要是受经济复苏影响行业景气不断向好，产业链上下游主要产品价差扩大所致；经营现金流净额 52.01 亿元，同比增长 344.29%，现金流大幅改善，主要系子公司浙石化本期购销业务现金净流入增加所致；在建工程 887.7 亿元，同比增加 95.10%，主要系子公司浙石化项目二期投资支出所致。行业景气持续上行公司单季度营收和业绩均创历史新高。

PX、PTA 市占率不断提升，纺服需求改善提振涤纶长丝需求。 纺织服装产业链是 2020 年受到疫情冲击影响最大的领域之一，服装库存快速下降至近几年低位。随着疫情逐渐缓解，纺织下游消费增长及疫情缓解带来的终端纺服补库存有望带动上游涤纶长丝实现 8~10% 的需求增长。公司拥有“燃料油、石脑油-芳烃-PTA-聚酯-纺丝-加弹”一体化产业链布局，PX 产能 560 万吨，PTA 产能 1350 万吨，百川数据的市占率分别为 21.8% 和 21.7%，随着浙石化二期、逸盛新材料 PTA 产能投放，公司 PX、PTA 市占率将进一步提升；公司聚酯长丝、瓶片及薄膜产能合计 450 万吨，随着下游纺服需求逐渐改善，我们预计涤纶长丝景气度将持续上行。

PX 价差扩大，中金石化盈利环比改善。 2020Q4 PX-石脑油价差 993 元/吨，同时中金石化 PX 装置例行检修，导致 2020 年中金石化业绩仅有 0.83 亿元；2021Q1 随着聚酯产业链逐渐复苏，PX-石脑油平均价差上升至 1373 元/吨，较 2020Q4 平均价差高 380 元/吨，我们预计一季度中金石化盈利也有明显改善。

浙石化二期顺利投产并稳步推进，带来巨大业绩弹性。 公司浙石化一期工程满负荷运行，二期工程 2020 年 11 月第一批装置（常减压及相关公用工程装置等）投入运行并顺利开车，目前正在稳步推进中，随着二期项目达产，公司盈利能力将继续提升。此外逸盛新材料 PTA 项目、永盛科技聚酯薄膜扩建项目、盛元二期项目也在积极推进过程中，公司盈利能力有望迈上新台阶。

盈利预测与投资建议: 我们预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 125.89、161.24、179.58 亿元，EPS 分别为 1.87、2.39 及 2.66 元/股，对应 PE 为 15X、12X、11X 倍，维持“买入”评级。

风险提示: 国际油价大幅下跌、宏观经济下行、新项目建设进度不及预期。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	82,500	107,265	189,466	225,910	248,036
增长率 yoy (%)	-9.8	30.0	76.6	19.2	9.8
归母净利润 (百万元)	2,207	7,309	12,589	16,124	17,958
增长率 yoy (%)	37.3	231.2	72.3	28.1	11.4
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.33	1.08	1.87	2.39	2.66
净资产收益率 (%)	7.1	19.1	25.0	24.5	21.6
P/E (倍)	87.5	26.4	15.3	12.0	10.8
P/B (倍)	8.6	5.2	4.0	3.0	2.4

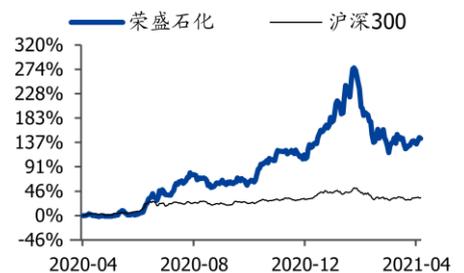
资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 04 月 27 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	化学纤维
前次评级	买入
04 月 27 日收盘价	28.60
总市值(百万元)	193,060.01
总股本(百万股)	6,750.35
其中自由流通股(%)	92.97
30 日日均成交量(百万股)	19.82

股价走势



作者

分析师 王席鑫

执业证书编号: S0680518020002

邮箱: wangxixin@gszq.com

分析师 孙琦祥

执业证书编号: S0680518030008

邮箱: sunqixiang@gszq.com

分析师 杜鹏

执业证书编号: S0680520090001

邮箱: dupeng@gszq.com

相关研究

- 1、《荣盛石化 (002493.SZ): 业绩符合预期，浙石化二期投产贡献业绩增量》2021-04-15
- 2、《荣盛石化 (002493.SZ): 具备全球竞争力的炼化巨头》2021-01-31

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com