

卫星石化 (002648.SZ)

一季度延续高景气，看好公司打造低碳原料化工新材料企业

事件：公司2021年一季度实现营业收入36.24亿元，同比增长119.22%，环比增加12.52%，实现归母净利润7.67亿元，同比增长1805.53%，环比增加1.00%，扣非后净利润7.03亿元，同比增长8186.86%，环比增加7.03%，加权平均ROE 5.46%，同比增加5.03个百分点。公司业绩符合预期。

一季度延续高景气：2021一季度以来，随着全球经济逐步复苏，化工品价格整体出现上涨，Q1丙烷、丙烯、聚丙烯、丙烯酸丁酯价格同比分别增加4%、21%、25%、81%，环比分别增加20%、4%、4%、45%。由于今年内以来丙烷持续较为紧张且下游需求较好，年初以来丙烷价格持续强势，PDH价差环比来看有所收窄，但丙烯酸丁酯价差还在进一步改善。一季度公司实现毛利率32.73%，同比增加19.09个百分点，环比下降4.99个百分点，净利率21.15%，同比增加18.82个百分点，环比下降2.39个百分点。

看好公司125万吨大乙烯项目打开成长空间：公司连云港125万吨裂解制乙烯项目进展顺利，该项目采用当今最为先进的生产专利技术，成为公司新的利润增长来源。

投资百亿打造新材料新能源一体化项目：公司3月公告拟投资约102亿元，在独山港区管委会区域内投资新建年产80万吨PDH、80万吨丁辛醇、12万吨新戊二醇及配套装置，同时液空中国将依托公司的氢气资源建设氢气充装站、氢气液化装置，构建氢能战略合作生态圈，不仅将在公司现有90万吨PDH装置产能的基础上实现产能接近翻倍的增长，同时还将进一步丰富公司的产品种类。

投资建议：我们看好公司围绕C2及C3产业链打造完整的一体化产业链，碳中和背景下低碳原料优势显著，在建项目投产后公司利润中枢有望逐步迈上新的台阶。我们预计公司2021-2023年归母净利润分别为33.5、42.4、58.4亿元，分别对应PE为14.8、11.7、8.5倍，维持“买入”评级，继续推荐。

风险提示：连云港项目进度不及预期、国际油价暴跌。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	10,779	10,773	21,006	26,888	34,955
增长率yoy(%)	7.5	-0.1	95.0	28.0	30.0
归母净利润(百万元)	1,273	1,661	3,351	4,236	5,840
增长率yoy(%)	35.3	30.5	101.8	26.4	37.9
EPS最新摊薄(元/股)	1.04	1.35	2.73	3.45	4.75
净资产收益率(%)	13.7	12.2	19.9	20.3	22.1
P/E(倍)	39.0	29.9	14.8	11.7	8.5
P/B(倍)	5.4	3.6	3.0	2.4	1.9

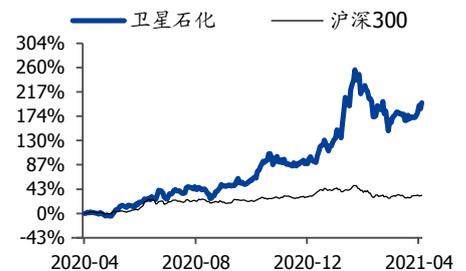
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所 注：股价为2021年4月28日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	化学原料
前次评级	买入
4月28日收盘价(元)	40.44
总市值(百万元)	49,684.80
总股本(百万股)	1,228.61
其中自由流通股(%)	86.61
30日日均成交量(百万股)	9.86

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 罗雅婷

执业证书编号：S0680518030010

邮箱：luoyating@gszq.com

相关研究

- 《卫星石化(002648.SZ)：Q2单季度业绩创历史新高，连云港百万吨大乙烯项目值得期待》2020-07-30
- 《卫星石化(002648.SZ)：疫情及油价暴跌短期拖累Q1业绩，连云港乙烯项目有序推进》2020-04-16
- 《卫星石化(002648.SZ)：C3产业链延续高景气，布局C2未来成长可期》2020-03-11



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