

谨慎推荐（首次）

风险评级：中风险

2021年9月23日

中核钛白（002145）2021年三季度业绩预告点评

三季报业绩预增 1.7-2.2 倍，量价齐升全年业绩无忧

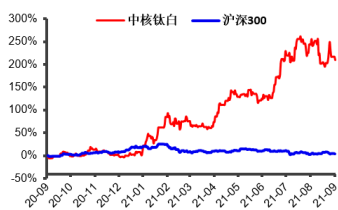
投资要点：

分析师：卢立亭
SAC 执业证书编号：
S0340518040001
电话：0769-22177163
邮箱：
luliting@dgzq.com.cn

主要数据 2021年9月22日

收盘价(元)	17.24
总市值(亿元)	354.05
总股本(百万股)	2,053.67
流通股本(百万股)	1,591.07
ROE(TTM)	13.85%
12月最高价(元)	20.13
12月最低价(元)	5.16

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

- 9月22日，公司发布了2021年三季度业绩预告，预计前三季度的归母净利润在9.61-11.39亿元之间，同比增长170%-220%，业绩增长符合预期。
- 钛白粉价格同比增幅较大，预计前三季度业绩高增。2021年前三季度公司业绩高增，主要是由于（1）公司主营产品金红石型钛白粉市场处于强景气周期，产品供不应求，销售价格同比有较大增长；（2）公司通过锁定低价大宗原材料严控成本，同时根据市场行情实时调整营销策略；（3）公司进一步加强内部管理，提高了经营效率，带来了业绩增长。单三季度来看，公司预计Q3归母净利在3.05-4.83亿元之间，同比增速在174.66%-335.21%之间，同比增速慢于Q2的同比增速，预计主要与Q3钛白粉价格同比、环比均有所下滑有关。
- 公司产品价格年内多次上调，预计Q4业绩有望保持快增。根据公司公告，今年以来，公司共7次上调产品价格。根据百川盈孚的数据，截止9月17日，公司硫酸法金红石型钛白粉报价20500-21000元/吨，相较年初上涨约18%，相比去年同期上涨约50%。钛白粉价格在Q3经历短暂波动后，目前由于上游原材料涨价和下游需求旺季的到来，正逐步恢复上行趋势，预计公司四季度有望继续受益于产品价格高位运行。
- 拟建设年产50万吨磷酸铁锂项目，布局动力电池产业。2021年2月，公司公告称，拟建设年产50万吨磷酸铁锂项目，预计总投资121亿元，预计最终年利润为52.8亿元。该项目分三期建设，一期10万吨、二期20万吨、三期20万吨，主要建设磷酸铁锂生产线及配套设施。本次项目投资旨在构造“硫-磷-铁-钛-锂”新材料循环经济产业园，有利于公司加速转型升级，提高企业整体实力和综合竞争力。
- 投资建议：公司主营产品钛白粉的新增产能在未来几年将持续释放，为公司业绩形成支撑；公司延伸布局磷酸铁锂，做大业务规模，加速转型升级。预计公司2021年的基本每股收益是0.68元，当前股价对应的市盈率是25倍，首次覆盖，给予谨慎推荐评级。
- 风险提示：下游需求不及预期，产品价格下跌，新项目建设和盈利不及预期等风险。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	3716	5616	5740	7559
营业总成本	3177	4028	4391	5837
营业成本	2,719	3,426	3,757	5,005
营业税金及附加	42	63	65	85
销售费用	33	39	44	57
管理费用	222	309	321	431
财务费用	60	50	60	70
研发费用	101	140	143	189
其他经营收益	19	35	35	35
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	3	2	2	2
其他收益	33	33	33	33
营业利润	557	1623	1384	1757
加 营业外收入	11	20	20	20
减 营业外支出	4	4	4	4
利润总额	564	1639	1400	1773
减 所得税	89	246	210	266
净利润	475	1393	1190	1507
减 少数股东损益	0	0	0	0
归母公司所有者的净利润	475	1393	1190	1507
基本每股收益(元)	0.23	0.68	0.58	0.73
PE	75	25	30	23

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn