

谨慎推荐（首次）

风险评级：中风险

2021年10月25日

## 卫星石化（002648）2021年三季度报点评

Q3 归母净利润同比大增近四倍，C2 项目进一步贡献业绩

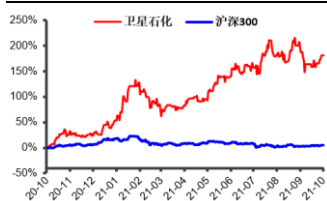
### 投资要点：

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10月25日

收盘价(元)	42.50
总市值(亿元)	730.85
总股本(百万股)	1,719.64
流通股本(百万股)	1,714.69
ROE(TTM)	28.30%
12月最高价(元)	46.72
12月最低价(元)	14.47

#### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

- **10月23日，公司发布了2021年三季度报，前三季度实现营收200.18亿元，同比增长165.09%；实现归母净利润42.56亿元，同比增长371.78%；实现扣非归母净利润40.93亿元，同比增长783%。**
- **Q3业绩继续高增，盈利能力明显提高。**2021Q3，公司实现营收92.49亿元，同比增长232.76%；实现归母净利润21.30亿元，同比增长398.05%；实现扣非归母净利润20.63亿元，同比增长396.24%。2021Q3，公司毛利率是33.35%，环比提升3.46个百分点，同比提升5.05个百分点；净利率是23.06%，环比提升4.04个百分点，同比提升7.7个百分点。公司Q3收入端和利润端的同比增速均较Q2明显加快，主要是由于C2项目产能进一步释放，产品销量提升，以及公司整体盈利能力增强所致。
- **新项目稳步推进，加快布局化学新材料。**C2方面，目前公司连云港C2项目二阶段已进入安装阶段，公司力争2022年中期建成。C3方面，年产35万吨聚丙烯及25万吨双氧水（含电子级）项目建设有序推进；新材料新能源一体化项目正在积极实施，计划今年11月开工建设。同时，公司将加快推进连云港基地环氧乙烷下游聚醚大单体、乙醇胺、乙烯胺以及EAA新材料等项目建设；公司围绕新能源对化学新材料的需求梳理相关产品，计划于2022年建成以环氧乙烷与二氧化碳加成反应生产电池级碳酸乙烯酯（EC）、碳酸二甲酯（DMC）、碳酸二乙酯（DEC）、碳酸甲乙酯（EMC）等装置，包括VC、FEC等产品规划。
- **拟回购股份，实行业务合伙人制度。**2021年9月30日，公司公告称，拟以不超过63元/股的价格回购股份，回购金额不低于1亿元、不超过2亿元，此次回购股份将全部用于实施事业合伙人持股计划或公司其他股权激励计划。本次事业合伙人持股计划的专项基金制度有效期十年，以2020年至2029年作为考核年度，在考核年度内，由董事会根据专项基金提取原则（当净利润增长率超过10%时，提取比例在3%-8%之间）负责提取专项基金，提取的专项基金在当年度的管理费用中列支。公司拟回购股份，充分显示了公司对于未来发展的信心，实行业务合伙人制度，有利于公司长远健康发展。
- **投资建议：**公司在C3业务上已形成产业链优势与规模优势，C2业务上具有显著的先发优势，预计公司2021年的基本每股收益是3.41元，当前股价对应的市盈率是12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	10773	27581	38529	46050
营业总成本	8949	20862	29025	34807
营业成本	7,681	18,316	25,277	30,155
营业税金及附加	56	83	116	138
销售费用	269	221	578	921
管理费用	274	552	771	921
财务费用	189	450	550	600
研发费用	481	1241	1734	2072
其他经营收益	89	10	10	10
公允价值变动净收益	56	10	10	10
投资净收益	(35)	(20)	(20)	(20)
其他收益	71	20	20	20
营业利润	1913	6729	9514	11253
加 营业外收入	31	20	20	20
减 营业外支出	37	15	15	15
利润总额	1907	6734	9519	11258
减 所得税	250	875	1237	1464
净利润	1658	5859	8281	9795
减 少数股东损益	(3)	(12)	(17)	(20)
归母公司所有者的净利润	1661	5870	8298	9814
基本每股收益(元)	0.97	3.41	4.83	5.71
PE	44	12	9	7

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