

主营产品量价齐升致业绩大增，看好公司产能扩张下的成长性

核心观点：

- **事件** 公司发布 2021 年度业绩快报，公司实现营业总收入 283.71 亿元，同比增长 92.69%；实现归母净利润 79.65 亿元，同比增长 249.46%；基本每股收益 1.72 元。
- **主营产品量价齐升致业绩大幅增长** 受下游市场需求提振等因素影响，2021 年公司主营产品量价齐升，致营业收入及净利润大幅增长。特别是氨纶行业受需求景气拉动，产品价格/价差屡创历史新高，盈利水平同比大幅提升；己二酸及聚氨酯原液等产品价格、销量同比均有明显涨幅，盈利水平亦同比提升。从价差来看，2021 年氨纶、己二酸价差（市场价，含税）分别为 30841、3345 元/吨，同比增长 128.2%、31.5%。
- **氨纶景气度预计继续下降空间不大，己二酸维持高景气** 受新产能释放、下游需求疲软等因素影响，目前氨纶景气度大幅下降，价差已贴近历史底部。己二酸较 2021 年景气继续上行，价差进一步扩大，主要系下游需求拉动。考虑到海内外纺织需求持续复苏，我国纺织出口大幅好转，我国化纤产业链将充分受益。2021 年美国服装及服装配饰店销售额 3028 亿美元，同比大幅增加 48.3%，较 2019 年增长 12.7%；我国服装社会消费品零售额同比增加 12.7%，较 2019 年增加 5.3%。同期我国纺织纱线、织物及制品和服装及衣着附件出口 3155 亿美元，同比增长 8.3%，较 2019 年增长 16.2%。1-2 月，我国纺织纱线、织物及制品和服装及衣着附件出口 502 亿美元，同比增长 8.7%，继续保持高出口增速。我们认为，氨纶需求仍将维持较为稳健的增长，目前基本完成探底，景气度继续下降空间不大；己二酸在下游需求持续向好背景下，预计将维持较高景气度。
- **持续扩张氨纶和己二酸产能，赋予公司高成长属性** 目前公司氨纶产能 17.5 万吨/年、聚氨酯原液产能 42 万吨/年、己二酸产能 73.5 万吨/年。预计 2022-2025 年公司氨纶、己二酸仍将扩产 35 万吨/年、51 万吨/年（五期+六期）。特别是己二酸受下游尼龙 66、聚氨酯弹性体、可生物降解塑料 PBAT 等需求拉动有望迎来新的增长空间，将显著增厚公司业绩。
- **投资建议** 预计 2021-2023 年公司营收分别为 285、297、375 亿元；归母净利润分别为 79.4、60.9、74.1 亿元，同比变化 248.5%、-23.3%、21.6%；EPS 分别为 1.71、1.32、1.60 元（不考虑增发），对应 PE 分别为 5.1、6.6、5.5 倍，维持“推荐”评级。

华峰化学(002064.SZ)

推荐(维持评级)

分析师

任文坡

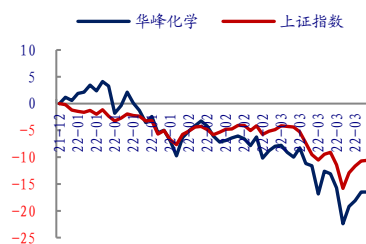
☎: 8610-80927675

✉: renwenpo_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520080001

市场表现

2022.03.21



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河化工】2022 年度春季策略报告_化工行业_行业景气分化，建议配置低估与成长_20220311

● **主要财务指标**

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	14724	28493	29668	37454
增长率（%）	6.81%	93.51%	4.12%	26.25%
归母净利润（百万元）	2279.13	7943.65	6093.25	7407.92
增长率（%）	23.77%	248.54%	-23.29%	21.58%
EPS（元）	0.49	1.71	1.32	1.60
PE	20.42	5.09	6.63	5.45

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

- **风险提示** 原材料价格大幅上涨的风险，下游需求不及预期的风险，新建项目达产不及预期的风险等。

分析师简介及承诺

分析师：任文坡，中国石油大学（华东）化学工程博士。曾任职中国石油，高级工程师，8年实业工作经验。2018年加入中国银河证券研究院，主要从事化工行业研究。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn