

推荐（维持）

华鲁恒升（600426）2022年一季度业绩预告点评

风险评级：中风险

预计一季度业绩快增，在建项目助力未来规模扩张

2022年3月29日

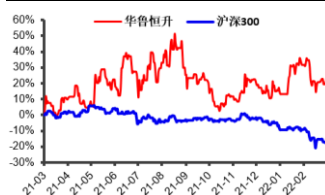
投资要点：

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 2022年3月28日

收盘价(元)	32.34
总市值(亿元)	682.99
总股本(百万股)	2,111.91
流通股本(百万股)	2,109.17
ROE(TTM)	29.71%
12月最高价(元)	40.45
12月最低价(元)	25.87

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

- 公司公布一季度业绩预告，预计2022年一季度实现归属于上市公司股东的净利润22.5亿元至24.5亿元，同比增长43%到55%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润22.4亿元至24.4亿元，同比增长43%到55%。
- 主要产品价格同比上涨，一季度业绩快速增长。根据公司公告，公司一季度业绩快速增长，主要是由于（1）公司主导产品价格同比增长；（2）碳酸二甲酯增产提质系列技改项目、己内酰胺及配套装置等建成投产，为公司经营提供了增量；（3）公司克服疫情等外部环境影响，调整优化产品结构，确保了生产系统的稳定运行和效益最大化。结合公司1-2月经营数据，预计公司3月份归母净利在6.5-8.5亿元之间，占1-2月归母净利的比例约在40.63%-53.13%之间。
- 多数产品价格仍好于去年同期，部分环比有所下降。根据百川盈孚的数据，截止3月28日，尿素Q1均价同比上涨31.71%，环比上涨9.11%；DMF Q1均价同比上涨77.65%，环比下跌5.57%；己二酸Q1均价同比上涨44.9%，环比上涨5.6%；醋酸 Q1均价同比下降1.69%，环比下降27.13%；辛醇Q1均价同比下降2.31%。环比上涨3.88%。
- 全力推动项目建设，产能有望逐步释放。公司现有在建产能包括：尿素100万吨，醋酸100万吨，DMF15万吨，混甲胺15万吨，尼龙6产品20万吨，尼龙66产品8万吨，PBAT 12万吨，碳酸二甲酯60万吨，碳酸甲乙酯30万吨，碳酸二乙酯5万吨。目前公司酰胺及尼龙新材料项目按建设计划如期推进；第二基地项目各项要素条件相继落实，项目建设逐步启动。随着公司在建项目的稳步推进，公司业绩有望逐步释放。
- 投资建议：近期受俄乌冲突影响，国际油价维持高位，而国内保供稳价背景下，煤价走势相对平稳，煤化工企业具备成本性价比。同时，公司多个在建工程项目稳步推进，有利于公司规模持续扩大，未来业绩增长有保证。公司是具有成本、环保技术优势，且具备扩能潜力的煤化工龙头企业，有望受益于“双碳”目标下带来的化工行业供给侧变革。预计公司2021-2022年的基本每股收益是3.43和3.47元，当前股价对应PE分别是9.42倍和9.32倍，维持推荐评级。
- 风险提示：原油、煤炭价格剧烈波动导致产品价格、价差下跌风险；行业竞争加剧风险；宏观经济承压导致下游需求不及预期风险；在建项目产能释放不及预期风险；天灾人祸等不可抗力事件的发生。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	13114.96	26646.97	27313.15	32188.55
营业总成本	11021.72	18064.76	18722.94	22691.98
营业成本	10312.46	16787.59	17480.42	21308.82
营业税金及附加	98.71	221.17	218.51	225.32
销售费用	43.04	106.59	109.25	112.66
管理费用	177.18	293.12	273.13	321.89
财务费用	106.32	150.00	150.00	160.00
研发费用	284.03	506.29	491.64	563.30
其他经营收益	33.77	5.58	31.54	55.20
公允价值变动净收益	(9.35)	(0.30)	0.00	0.00
投资净收益	46.93	20.00	40.00	50.00
其他收益	5.98	2.00	5.00	5.00
营业利润	2127.01	8587.79	8621.75	9551.76
加 营业外收入	11.19	10.00	10.00	10.00
减 营业外支出	15.17	12.00	12.00	12.00
利润总额	2123.03	8585.79	8619.75	9549.76
减 所得税	324.56	1330.80	1292.96	1432.46
净利润	1798.47	7254.99	7326.79	8117.30
减 少数股东损益	0.10	0.73	0.73	0.81
归母公司所有者的净利润	1798.38	7254.27	7326.06	8116.49
基本每股收益(元)	0.85	3.43	3.47	3.84
PE	37.98	9.42	9.32	8.41

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、北京证券交易所、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。本报告清晰准确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