

Q2 业绩创季度新高，新材料布局赋能成长

核心观点：

- **事件** 公司发布 2022 年半年度报告，实现营业收入 39.38 亿元，同比增长 2.9%；归母净利润 4.57 亿元，同比下降 15.6%。其中，Q1、Q2 营业收入分别为 15.56、23.82 亿元，分别同比变化-13.7%、17.8%；归母净利润分别为 1.07、3.49 亿元，分别同变化-60.1%、28.6%。
- **技改拖累 Q1 表现，EVA 高景气助 Q2 业绩创季度新高** 分季度来看，22Q1 因实施 EVA 管式尾技术升级扩能改造，EVA 等装置停车导致产品产销量减少、检修费用增加，拖累 Q1 业绩；Q2 装置运行恢复正常，且技改完成后，公司光伏胶膜料排产比例大幅提升，充分享受 EVA 高景气周期下的量价弹性。分产品来看，HI 公司 EVA、PP、环氧乙烷衍生物收入分别同比增长 7.8%、10.0%和 2.5%；毛利率分别为 54.2%、4.8%和 18.1%。我们认为，EVA 行业高景气是驱动公司 EVA 盈利抬升的关键。HI 我国光伏装机累计新增 30.88GW，同比增长 137.4%，光伏需求旺盛，EVA 供应趋紧，价差大幅上涨，同时公司光伏胶膜料排产占比稳定在 80%以上；据我们测算，HI EVA 电缆料价差为 13399 元/吨，同比上涨 26.3%。
- **拥抱新能源，持续布局光伏、锂电材料** 1) 光伏材料：公司 9 万吨/年醋酸乙烯装置计划于 2023 年上半年投产，该装置投产后，公司将实现 EVA 主要原料 VA 的完全自给，原料成本的降低将提升公司 EVA 产品竞争力；新能源材料和生物可降解材料一体化项目，包括 130 万吨/年 MTO、20 万吨/年 EVA 等，预计 2024-2025 年陆续建成投产。2) 锂电材料：“2 万吨/年超高分子量聚乙烯项目”产品定位高端，将用于锂电隔膜材料、纤维料等，计划 2023 年上半年投产；“10 万吨/年锂电材料-碳酸酯联合装置项目”和“3000 吨/年碳酸亚乙烯酯项目”产品将分别作为溶剂、添加剂用于锂电电解液，分别计划于 2022 年底、2023 年下半年投产。公司持续布局光伏、锂电等高成长赛道，随着上述项目陆续投产，公司成长空间将逐步打开。
- **投资电子特气、生物可降解材料，加码高端产品** 2022 年 6 月，公司投资山东华宇同方电子材料有限公司，拟建设“1 万吨/年电子级高纯特气项目”，目前已启动项目立项和规划设计相关工作，计划于 2023 年下半年建成投产。电子特气（5N 及以上）技术门槛高，长期被海外巨头垄断。据半导体行业协会统计，国内半导体领域电子特气国产化率不足 15%。华宇同方已掌握多项电子级特种气体提纯关键技术，产品已供应给台积电、新傲科技等知名半导体企业。在成熟技术方的支持下，公司电子特气项目有望加快放量，享受进口替代红利。同时公司积极布局生物可降解材料 PLA 和 PPC，也将于未来几年陆续投产，市场潜力巨大。

联泓新科(003022.SZ)

推荐(维持评级)

分析师

任文坡

☎: 8610-80927675

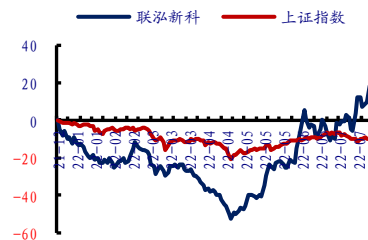
✉: renwenpo_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520080001

特此鸣谢: 翟启迪

市场表现

2022.07.22



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

- **投资建议** 预计 2022-2024 年公司营收分别为 84.7、94.9、123.8 亿元，同比变化 11.7%、12.0%、30.5%；归母净利润分别为 12.3、14.6、20.4 亿元，同比变化 12.9%、18.8%、39.7%；EPS 分别为 0.92、1.09、1.53 元，对应 PE 分别为 46.3、39.0、27.9 倍，维持“推荐”评级。

- **主要财务指标**

指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	7581	8469	9488	12381
增长率（%）	27.81%	11.72%	12.02%	30.50%
归母净利润（百万元）	1091	1231	1462	2044
增长率（%）	70.24%	12.85%	18.83%	39.74%
EPS（元）	0.82	0.92	1.09	1.53
PE	52.27	46.32	38.98	27.89

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

- **风险提示** 煤炭价格大幅上涨的风险、主营产品景气度下降的风险、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