

2022年8月12日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 皖维高新(600063):业绩大幅增长,新项目助力成长

推荐 (首次)

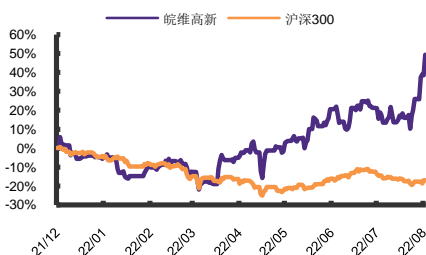
事件

分析师: 黄寅斌  
执业证书编号: S1050522060001  
邮箱: huangyb@cfsc.com.cn

## 基本数据 20221-8-12

当前股价(元)	9.40
总市值(亿元)	181.0
总股本(百万股)	1,925.9
流通股本(百万股)	1,925.9
52周价格范围(元)	4.93-9.98
日均成交额(百万元)	491.1

## 市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

公司发布2022年半年度业绩快报, 2022年半年度公司实现营业收入为501,482.67万元, 比上年同期增长33.61%; 营业利润为114,990.02万元, 较上年同期增长105.37%; 利润总额为108,993.03万元, 较上年同期增长96.21%; 2022年半年度归属于上市公司股东的净利润为95,998.07万元, 较上年同期增长100.13%; 2022年半年度公司实现基本每股收益约为0.498元, 较上年同期增长100.00%。

## 投资要点

### 一体化优势显著, 上半年公司业绩迎来高增长

公司立足PVA产业链、做大做强主业, 建成了化工、化纤、建材、新材料四大产业, 形成电石—PVA—PVA纤维、膜用PVA—PVA光学薄膜、PVA—PVB—PVB胶片、废糖蜜—酒精—乙烯—醋酸乙烯—VAE/PVA、VAE—可再分散乳胶粉等五大产业链, 产品广泛应用于纺织、食品、医药、建筑、木材加工、造纸、印刷、农业以及冶金、电子、环保等行业, 成为品种最齐全、研发能力最强、技术与管理水平最高的国内PVA行业龙头企业。

面对新冠疫情以及大宗商品价格剧烈波动的影响, 公司科学研判, 精准施策, 充分发挥产业链一体化经营优势, 有效协调产业链上各产品的生产负荷、商品量、内外贸市场、价格政策等, 取得了显著成效。聚乙烯醇(PVA)、醋酸乙烯(VAC)等主营产品量增价涨, 产品盈利能力大幅提升。子公司蒙维科技充分发挥能源、资源及规模化优势, 市场竞争力进一步增强。子公司广西皖维深入推进生物质化工产业发展, 经营状况持续向好。公司强化成本管控, 稳步推进降本增效, 企业运行效率持续提升。

### 新项目多点开花, 再造一个皖维

按照“十四五”发展规划, 确立了公司“五大产业链”的发展目标, 一方面公司加强项目管理, 采用先进工艺技术, 迅速实现新建项目的投产或满产, 其中年产1万吨PVB树脂项目已达产达标, 产品质量稳居行业前列; 年产3.5万吨差别化聚酯项目采用国内独创工艺技术, 一次性设车成功; 年产2万吨胶粉项目在较短时间内建成并试车成功。另一方面公司加快在建项目的建设进度, 年产6万吨VAE乳液、5000吨膜级PVA、700万平方米偏光片、700万平方米PVA光学膜等项目即将建成投产, 逐步形成公司新材料产

业集群，为“奋进十四五、再造新皖维”夯实产业基础。

## ■ 盈利预测

预测公司2022-2024年营业收入分别为106.2、127.6、153.1亿元；EPS分别为1.09、1.55、1.96元，当前股价对应PE分别为8.6、6.1、4.8倍。首次覆盖，给予“推荐”投资评级

## ■ 风险提示

疫情反复风险；产品价格大幅波动风险；项目建设不及预期风险；受环保政策开工受限风险。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营业务收入（百万元）	8,103	10,615	12,759	15,311
增长率（%）	14.9%	31.0%	20.2%	20.0%
归母净利润（百万元）	982	2,107	2,983	3,776
增长率（%）	60.7%	114.5%	41.6%	26.6%
摊薄每股收益（元）	0.51	1.09	1.55	1.96
ROE（%）	15.4%	27.1%	30.5%	30.7%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>8,103</b>	<b>10,615</b>	<b>12,759</b>	<b>15,311</b>
现金及现金等价物	1,852	3,117	5,064	7,509	营业成本	6,082	7,409	8,613	10,289
应收款	1,599	2,094	2,517	3,021	营业税金及附加	63	85	102	122
存货	909	1,121	1,303	1,557	销售费用	37	42	38	43
其他流动资产	496	626	736	867	管理费用	320	318	293	306
流动资产合计	4,857	6,958	9,620	12,954	财务费用	95	9	-45	-114
<b>非流动资产:</b>					研发费用	345	425	447	459
金融类资产	80	80	80	80	费用合计	797	795	733	695
固定资产	3,772	4,218	4,216	4,046	资产减值损失	-73	-73	-73	-73
在建工程	1,162	465	186	74	公允价值变动	3	3	3	3
无形资产	421	400	379	359	投资收益	35	35	35	35
长期股权投资	0	0	0	0	<b>营业利润</b>	<b>1,171</b>	<b>2,437</b>	<b>3,423</b>	<b>4,316</b>
其他非流动资产	1,442	1,442	1,442	1,442	加: 营业外收入	5	5	5	5
非流动资产合计	6,797	6,525	6,222	5,921	减: 营业外支出	71	71	71	71
资产总计	11,654	13,482	15,843	18,875	<b>利润总额</b>	<b>1,105</b>	<b>2,372</b>	<b>3,357</b>	<b>4,250</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	127	273	387	490
短期借款	1,830	1,830	1,830	1,830	<b>净利润</b>	<b>978</b>	<b>2,098</b>	<b>2,970</b>	<b>3,760</b>
应付账款、票据	1,781	2,194	2,551	3,048	少数股东损益	-4	-9	-13	-16
其他流动负债	904	904	904	904	<b>归母净利润</b>	<b>982</b>	<b>2,107</b>	<b>2,983</b>	<b>3,776</b>
流动负债合计	4,514	4,928	5,285	5,782					
<b>非流动负债:</b>					<b>主要财务指标</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
长期借款	320	320	320	320	<b>成长性</b>				
其他非流动负债	462	462	462	462	营业收入增长率	14.9%	31.0%	20.2%	20.0%
非流动负债合计	782	782	782	782	归母净利润增长率	60.7%	114.5%	41.6%	26.6%
负债合计	5,296	5,710	6,067	6,564	<b>盈利能力</b>				
<b>所有者权益</b>					毛利率	24.9%	30.2%	32.5%	32.8%
股本	1,926	1,926	1,926	1,926	四项费用/营收	9.8%	7.5%	5.7%	4.5%
股东权益	6,358	7,773	9,776	12,312	净利率	12.1%	19.8%	23.3%	24.6%
负债和所有者权益	11,654	13,482	15,843	18,875	ROE	15.4%	27.1%	30.5%	30.7%
					<b>偿债能力</b>				
<b>现金流量表</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	资产负债率	45.4%	42.3%	38.3%	34.8%
净利润	978	2098	2970	3760	<b>营运能力</b>				
少数股东权益	-4	-9	-13	-16	总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.8
折旧摊销	458	273	301	300	应收账款周转率	5.1	5.1	5.1	5.1
公允价值变动	3	3	3	3	存货周转率	6.7	6.7	6.7	6.7
营运资金变动	76	-423	-359	-392	<b>每股数据 (元/股)</b>				
经营活动现金净流量	1510	1942	2903	3656	EPS	0.51	1.09	1.55	1.96
投资活动现金净流量	-844	251	281	281	P/E	18.4	8.6	6.1	4.8
筹资活动现金净流量	598	-683	-967	-1224	P/S	2.2	1.7	1.4	1.2
现金流量净额	1,265	1,511	2,217	2,713	P/B	2.9	2.3	1.9	1.5

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 化工&石化组介绍

黄寅斌：CFA持证人，中国科学院化学工程硕士曾就职于长城证券，五年证券研究经验，重点覆盖化纤，轮胎，新材料等产业链

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%--- (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。