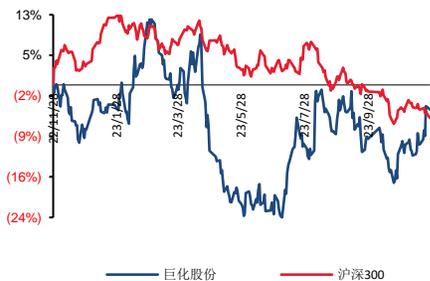


基础化工 化学制品

制冷剂行业政策落地，公司有望迎来业绩拐点

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,700/2,700
总市值/流通(百万元)	43,466/43,466
12个月最高/最低(元)	19.17/13.10

相关研究报告:

巨化股份(600160)《2015年量升价跌业绩持平，新一年量价齐升迎拐点》--2016/04/23

证券分析师: 王亮

E-MAIL: wangl@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190522120001

证券分析师: 王海涛

电话: 010-88695269

E-MAIL: wanght@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190523010001

事件: 根据巨化股份2023年三季报,公司前三季度实现营业收入160.13亿元,同比下降2.22%;实现归母净利润7.47亿元,同比下降56.04%。维持“买入”评级。

主要产品价格几乎全线下滑是业绩承压的主要原因。根据2023年三季报,公司发布2023年三季报,前三季度实现营业收入160.13亿元,同比下降2.22%;实现归母净利润7.47亿元,同比下降56.04%。其中,第三季度公司实现营业收入59.17亿元,同比增长0.75%,环比增长7.20%;实现归母净利润2.57亿元,同比下降65.54%,环比下降23.81%。2023年前三季度公司氟化工原料、制冷剂、含氟聚合物材料、含氟精细化学品、食品包装材料、石化材料、基础化工产品均价分别为2955.57元/吨、19755.39元/吨、48380.19元/吨、96980.64元/吨、13058.23元/吨、7640.31元/吨和1793.81元/吨,分别同比变化-41.80%、-7.52%、-28.89%、97.86%、-4.88%、-7.94%和-36.97%。受产品价格下降的影响,公司净利率跌至4.73%,同比下降5.73个百分点。

行业政策落地有望带来公司业绩拐点。2023年10月24日,生态环境部召开常务会议,审议并通过了《2024年度氢氟碳化物配额总量设定与分配方案》,三代制冷剂供给约束正式落地,行业供给将逐步偏紧。三代制冷剂需求稳步提升叠加供给逐步偏紧有望推动产品价格上涨,三代制冷剂或将进入景气周期。公司在建项目主要包括10万吨/年聚偏二氯乙烯高性能阻隔材料项目(二期B段)、6万吨/年VDC单体技改扩建等项目,未来规模扩张的步伐将继续。

投资建议: 巨化股份是国内氟化工龙头企业,制冷剂行业政策落地有望推动公司经营持续向好。预计公司2023/2024/2025年EPS分别为0.41元、0.8元、1.09元,当前市值对应PE 40X、20X和15X,维持“买入”评级。

风险提示: 产品价格下跌、需求下滑、项目推进不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	21489	19632	23515	27200
(+/-%)	19.48	(8.64)	19.78	15.67
归母净利(百万元)	2381	1094	2166	2956
(+/-%)	114.66	(54.05)	98.01	36.44
摊薄每股收益(元)	0.88	0.41	0.80	1.09
市盈率(PE)	17.63	39.73	20.07	14.71

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

图表 1 巨化股份业绩摘要

财务指标	2022Q3	2023Q3	同比增长率(%)
营业收入	16376.95	16012.66	(2.22)
营业成本	13305.24	13951.58	4.86
毛利润	3071.71	2061.08	(32.90)
营业税金及附加	63.20	53.24	(15.75)
管理费用	687.23	529.35	(22.97)
销售费用	136.81	150.96	10.34
资产减值	83.77	1.56	(98.14)
财务费用	(97.74)	(11.20)	88.54
投资收益	249.70	175.99	(29.52)
营业利润	1960.62	847.91	(56.75)
营业外收入	15.39	8.94	(41.92)
营业外支出	6.19	2.71	(56.27)
利润总额	1969.82	854.14	(56.64)
所得税	256.01	96.44	(62.33)
少数股东损益	14.92	10.91	(26.84)
归属于母公司股东的净利润	1698.89	746.78	(56.04)
基本每股收益	0.63	0.28	(55.96)
毛利率	18.76	12.87	下降 5.88 个百分点
净利率	10.46	4.73	下降 5.73 个百分点

资料来源: iFind, 太平洋研究院整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。