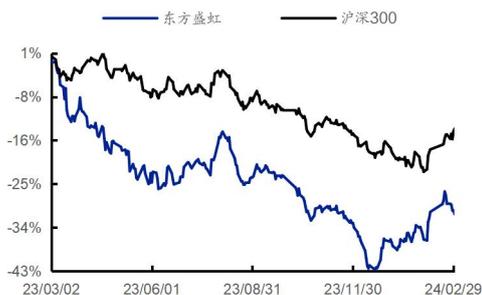


研究所:
 证券分析师: 李永磊 S0350521080004
 liyl03@ghzq.com.cn
 证券分析师: 董伯骏 S0350521080009
 dongbj@ghzq.com.cn

质量回报双提升, “1+N”一体化发展未来可期 ——东方盛虹(000301)点评报告

最近一年走势



相对沪深300表现

2024/03/01

表现	1M	3M	12M
东方盛虹	6.2%	4.1%	-31.9%
沪深300	9.9%	1.6%	-14.3%

市场数据

2024/03/01

当前价格(元)	10.39
52周价格区间(元)	8.52-15.36
总市值(百万)	68,690.51
流通市值(百万)	57,113.94
总股本(万股)	661,121.37
流通股本(万股)	549,701.08
日均成交额(百万)	227.72
近一月换手(%)	0.45

相关报告

《东方盛虹(000301)2023年三季报点评: 三季度业绩同比高增, 新材料全面布局助力成长(买入)*炼化及贸易*李永磊, 董伯骏, 汤永俊》——2023-11-01

《东方盛虹(000301)2023年中报点评: 二季度业绩环比改善, 新材料多点布局驱动成长(买入)*炼化及贸易*李永磊, 董伯骏》——2023-08-16

《东方盛虹(000301.SZ)2022年报点评: 价差收窄致业绩承压, 炼化及新材料助力未来高增(买入)*炼化及贸易*董伯骏, 李永磊》——2023-04-21

《东方盛虹(000301)事件点评: 布局POE及磷酸铁锂, 新能源材料业务持续拓宽(买入)*炼化

事件:

2024年3月1日, 东方盛虹发布关于“质量回报双提升”行动方案的公告, 作为行业领军企业, 东方盛虹始终重视投资者利益, 牢固树立以投资者为本的理念, 推动公司经营发展质量、投资价值以及可持续发展水平的提升, 积极维护市场稳定。基于对公司未来发展前景的信心和对公司价值的认可, 公司制定了“质量回报双提升”行动方案。

投资要点:

坚持战略定力, 坚守做强主业, 深耕一体化发展

自2018年重组上市以来, 公司已成为一家全球领先、全产业链垂直整合并深入布局新能源、新材料业务的能源化工企业。2021年底, 公司通过收购EVA行业龙头企业斯尔邦石化, 迅速切入了新能源新材料领域。2022年底, 经过3年多的施工建设, 1600万吨/年盛虹炼化一体化项目顺利完成装置建设并打通全流程。2023年, 盛虹炼化装置负荷逐步爬坡, 基本实现全产业链满负荷运营。公司2023年前三季度营业收入达1036.42亿元, 同比+121.89%, 实现历史性突破。

秉承创新驱动未来, 引领行业绿色智能化发展道路

公司不断加快技术创新系统建设, 推动产业转型升级。顺应低碳、绿色、轻量化行业发展趋势, 坚持产品技术创新。2023年斯尔邦石化自主研发的高熔指热熔胶EVA产品, 凭借国内首创的工艺技术、国际先进的产品性能荣获“2022年度化工新材料创新产品”奖项。同时, 公司自主研发的新一代光伏胶膜原料——POE, 800吨中试装置已经于2022年9月顺利投产。未来公司有望会成为有能力同时供应EVA和POE两大光伏胶膜原料的世界级龙头企业。

此外, 公司始终坚持在低碳、零碳、负碳全方位深耕与探索绿色工艺技术。2023年9月, 公司与冰岛碳循环利用公司合作打造的国内首套10万吨二氧化碳制绿色甲醇装置在江苏连云港正式投产。公司“二氧化碳捕集利用—绿色甲醇—新能源材料”的绿色负碳产业链已经初具规模。“变碳为宝”制新能源、新材料, 既符合当前国家环保政策, 也符合全球碳减排的大趋势。在提高企业市场竞争力的

及贸易*李永磊,董伯骏》——2022-11-30

《东方盛虹(000301)三季报点评:产品价格下滑致Q3业绩承压,炼化逐步投产将贡献增量(买入)*炼化及贸易*李永磊,董伯骏》——2022-11-12

同时,为推动石化产业结构绿色升级注入旺盛的活力和强大的动力。

注重股东回报,共享企业成长红利

截至2022年,公司连续5年累计派发现金红利28.43亿元,年均股利支付率达73%,处于同行业领先水平。此外,基于对公司未来发展前景的信心、对公司价值的高度认可,也为充分调动员工的积极性和创造性,提高公司的凝聚力和竞争力,公司自2020年以来连续推出了四期员工持股计划。公司和公司控股股东及其关联企业的部分员工均参与其中,总计投入资金近100亿元。今年2月,公司公告了第四期员工持股计划、公司控股股东及其关联企业的部分员工第四期增持公司股份均已完成股票购买,合计买入22.92亿元。2023年8月,公司副董事长、常务副总经理计高雄先生,董事、副总经理、财务负责人邱海荣先生,监事会主席倪根元先生,副总经理、董事会秘书王俊先生主动增持公司股份,共计4009.83万元。

盈利预测和投资评级 考虑到原油价格波动及公司主要产品价格变化,我们适度调整公司业绩预期,预计2023/2024/2025年归母净利润分别为6.63、56.96、72.24亿元,EPS为0.10、0.86、1.09元/股,对应PE为104、12、10倍。公司是一家全球领先、全产业链垂直整合并深入布局新能源、新材料业务的能源化工企业,“1”个核心平台+“N”个新能源、新材料、电子化学、生物技术等多元化产业链条协同发展的“1+N”产业格局已蔚然成形,此外拟引入战投沙特阿美,加强石化合作,看好公司未来成长,维持“买入”评级。

风险提示 政策落地情况、新产能建设进度不达预期、新产能贡献业绩不达预期、原材料价格波动、环保政策变动、经济大幅下行。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	63822	138500	153300	165600
增长率(%)	21	117	11	8
归母净利润(百万元)	548	663	5696	7224
增长率(%)	-88	21	759	27
摊薄每股收益(元)	0.09	0.10	0.86	1.09
ROE(%)	2	2	14	15
P/E	144.89	103.55	12.06	9.51
P/B	2.41	1.92	1.66	1.41
P/S	1.35	0.50	0.45	0.41
EV/EBITDA	41.79	12.44	10.27	8.98

资料来源:Wind资讯、国海证券研究所

附表：东方盛虹盈利预测表

证券代码:	000301				股价:	10.39	投资评级:	买入	日期:	2024/03/01
财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E	每股指标与估值	2022A	2023E	2024E	2025E	
盈利能力					每股指标					
ROE	2%	2%	14%	15%	EPS	0.09	0.10	0.86	1.09	
毛利率	8%	12%	14%	15%	BVPS	5.40	5.40	6.26	7.35	
期间费率	4%	3%	3%	3%	估值					
销售净利率	1%	0%	4%	4%	P/E	144.89	103.55	12.06	9.51	
成长能力					P/B	2.41	1.92	1.66	1.41	
收入增长率	21%	117%	11%	8%	P/S	1.35	0.50	0.45	0.41	
利润增长率	-88%	21%	759%	27%						
营运能力					利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	
总资产周转率	0.38	0.78	0.80	0.84	营业收入	63822	138500	153300	165600	
应收账款周转率	91.89	225.76	166.72	224.85	营业成本	58930	121260	131944	141455	
存货周转率	3.64	16.72	8.20	12.12	营业税金及附加	702	7202	8048	8694	
偿债能力					销售费用	217	416	460	497	
资产负债率	79%	80%	78%	75%	管理费用	652	1385	1533	1656	
流动比	0.62	0.49	0.54	0.44	财务费用	1955	2835	2947	3159	
速动比	0.26	0.29	0.20	0.17	其他费用/(-收入)	503	1108	1226	1325	
资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	营业利润	416	798	6972	8716	
现金及现金等价物	12327	14779	9777	8730	营业外净收支	31	60	45	45	
应收款项	786	676	1028	812	利润总额	447	858	7017	8761	
存货净额	17533	8282	18704	13660	所得税费用	-96	137	1053	1314	
其他流动资产	2939	4109	5143	3981	净利润	543	721	5965	7447	
流动资产合计	33586	27846	34652	27183	少数股东损益	-5	58	268	223	
固定资产	39954	58410	66197	73370	归属于母公司净利润	548	663	5696	7224	
在建工程	80122	77066	74162	77468	现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	
无形资产及其他	12740	15137	16959	18770	经营活动现金流	1391	20800	10010	19831	
长期股权投资	111	148	173	184	净利润	548	663	5696	7224	
资产总计	166512	178606	192143	196975	少数股东损益	-5	58	268	223	
短期借款	26155	25155	26155	27655	折旧摊销	2427	6176	6662	7481	
应付款项	15533	12424	18363	14643	公允价值变动	3	0	0	0	
预收帐款	31	107	98	105	营运资金变动	-3924	6726	-6736	807	
其他流动负债	12690	18757	19400	18997	投资活动现金流	-32149	-23362	-12477	-18831	
流动负债合计	54409	56444	64016	61401	资本支出	-31104	-22920	-12549	-18983	
长期借款及应付债券	70378	80378	80378	80378	长期投资	-2079	-719	-389	-345	
其他长期负债	6027	6027	6027	6027	其他	1034	277	460	497	
长期负债合计	76405	86405	86405	86405	筹资活动现金流	30989	5014	-2535	-2047	
负债合计	130814	142848	150421	147805	债务融资	30491	9000	1000	1500	
股本	9600	9600	9600	9600	权益融资	9076	0	0	0	
股东权益	35698	35758	41722	49169	其它	-8578	-3986	-3535	-3547	
负债和股东权益总计	166512	178606	192143	196975	现金净增加额	325	2452	-5002	-1047	

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【化工小组介绍】

李永磊，化工行业首席分析师，天津大学应用化学硕士。7年化工实业工作经验，8年化工行业研究经验。

董伯骏，化工联席首席分析师，清华大学化工系硕士、学士。2年上市公司资本运作经验，4年半化工行业研究经验。

陈云，化工行业研究助理，香港科技大学工程企业管理硕士，3年金融企业数据分析经验。

仲逸涵，化工行业研究助理，南开大学金融学硕士，天津大学应用化学本科。

李娟廷，化工行业研究助理，对外经济贸易大学金融学硕士，北京理工大学应用化学本科。

杨丽蓉，化工行业研究助理，浙江大学金融硕士、化学工程与工艺本科。

贾冰，化工行业研究助理，浙江大学化学工程硕士，1年半化工实业工作经验。

【分析师承诺】

李永磊，董伯骏，本报告中的分析师均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、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。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义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。