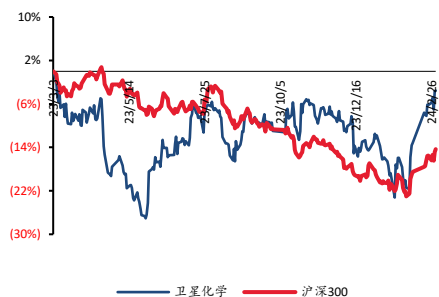


基础化工 化学原料

推动落实“质量回报双提升”方案, C2/C3 双龙头深化绿色发展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本(百万股)	3,368.65
总市值/流通(百万元)	55,953.00
12个月内最高/最低价	17.25/12.42

相关研究报告

- <<研发投入大幅增加, 打开化工新材料业务新局面>>--2023-11-06
- <<Q2 业绩环比改善, 新材料业务值得期待>>--2023-07-19
- <<【太平洋化工】卫星石化深度报告: C3+C2 齐头并进, 成长空间广阔>>--2021-06-07

证券分析师: 王亮

E-MAIL: wangl@tpyzq.com

执业资格证书编号: S1190522120001

证券分析师: 王海涛

E-MAIL: wanght@tpyzq.com

执业资格证书编号: S1190523010001

推动落实“质量回报双提升”行动方案。2024年3月2日, 公司披露“质量回报双提升”行动方案(下称“行动方案”), 旨在维护全体股东利益, 推动提升公司质量和投资价值。根据行动方案, 未来公司将继续**打造化学新材料“生态圈”**(围绕国家新能源汽车、锂离子蓄电池、太阳能电池等“新三样”, 重点研发与此相关的配套化学新材料, 针对性开发与新能源汽车相关的聚烯烃、聚乙烯弹性体材料; 与锂离子蓄电池相关的隔膜、电极涂覆剂、电解液材料等; 与太阳能电池相关的光伏胶膜材料(POE)、粘合剂、银浆、双氧水等); **创建绿色低碳“产业链”**(坚持从绿色低碳原材料着手, 全年二氧化碳吸收利用达10余万吨, 大力推进风电、光伏等绿色能源利用, 与传统电力占比逐年提升, 积极布局氢能综合利用); **拓展高质发展“新空间”**(重点开拓东南亚、中亚、非洲、美洲和欧洲等海外市场, 助推卫星品牌在全球范围传播)。公司将继续以投资者为本, 共享成果。公司最近三年累计分红17.73亿元, 以现金方式累计分配的利润占最近三年实现的年均可分配利润的16.52%。

发展科技新质生产力, C2/C3 双龙头深化绿色发展。2023年公司预计实现归母净利润46-52亿元, 同比增长48.00%-67.31%。2023年公司成功实现年产40万吨聚苯乙烯装置和年产10万吨乙醇胺装置一次开车成功, 促进乙烯综合利用高附加值产品的延伸。公司自主研发的年产1,000吨 α -烯烃工业试验装置一次开车成功, POE装置加快推进, 均取得新的阶段性成果, 为后续加快推进各年产10万吨级工业化装置建设奠定基础。4万吨EAA装置顺利开工, 并计划继续投资建设年产5万吨的新增EAA装置二期项目, 解决国内EAA高度依赖进口的现状。公司2023年7月在嘉兴经济开发区签订了未来研发中心项目, 占地178亩, 未来预计研发投入100亿元, 打造1,000人的研发团队, 百名博士, 将在2025年投入使用。公司前三季度的研发费用同比增加24.09%, 将为未来公司的化工新材料业务持续增长提供有力的支撑。

投资建议:预计公司2023-2025年EPS为1.3/1.8/2.3元, 维持“买入”评级。

风险提示:油价和原材料价格异常波动影响公司产品价格和毛利; 项目建设进度低于预期; 安全环保风险等。

■ 盈利预测和财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	37,044	41,057	47,575	56,045
(+/-%)	29.72%	10.83%	15.88%	17.80%
归母净利润(百万元)	3,062	4,366	5,921	7,515
(+/-%)	-49.02%	42.58%	35.61%	26.94%
摊薄每股收益(元)	0.91	1.30	1.76	2.23
市盈率(PE)	17.03	12.27	9.05	7.13

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

资产负债表(百万)

	2,021A	2,022A	2023E	2,024E	2,025E
货币资金	9,641	5,532	9,911	14,945	21,810
应收和预付款项	789	1,139	1,267	1,453	1,704
存货	3,294	3,877	4,331	4,894	5,703
其他流动资产	2,890	1,188	1,015	678	498
流动资产合计	16,615	11,735	16,524	21,970	29,715
长期股权投资	2,082	2,239	2,514	2,652	2,842
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	12,741	19,033	22,262	25,851	29,800
在建工程	7,892	4,913	5,913	6,913	7,913
无形资产开发支出	998	1,265	1,407	1,590	1,788
长期待摊费用	1,442	1,823	2,415	2,902	3,441
其他非流动资产	6,922	15,377	20,428	26,733	33,414
资产总计	48,692	56,385	71,463	88,611	108,913
短期借款	1,423	1,077	0	0	0
应付和预收款项	3,931	5,560	6,211	7,020	8,180
长期借款	13,474	10,549	11,487	10,494	10,467
其他负债	10,483	18,050	25,270	33,197	40,859
负债合计	29,311	35,235	42,969	50,711	59,506
股本	1,720	3,369	3,369	3,369	3,369
资本公积	6,598	4,982	4,982	4,982	4,982
留存收益	11,240	12,761	20,083	29,460	40,932
归母公司股东权益	19,363	21,117	28,439	37,816	49,288
少数股东权益	19	34	55	84	120
股东权益合计	19,381	21,150	28,494	37,899	49,408
负债和股东权益	48,692	56,385	71,463	88,611	108,913

现金流量表(百万)

	2,021A	2,022E	2023E	2,024E	2,025E
经营性现金流	3,269	4,992	6,184	8,103	9,632
投资性现金流	-4,004	-2,719	-8,636	-9,616	-10,024
融资性现金流	3,123	-7,982	6,832	6,548	7,257
现金增加额	2,388	-5,708	4,379	5,034	6,865

利润表(百万)

	2,021A	2,022A	2023E	2,024E	2,025E
营业收入	28,557	37,044	41,057	47,575	56,045
营业成本	19,515	30,925	34,549	39,044	45,493
营业税金及附加	95	119	132	153	180
销售费用	60	88	98	113	133
管理费用	510	534	575	666	785
财务费用	502	849	280	205	131
资产减值损失	0	0	0	0	0
投资收益	191	399	442	512	604
公允价值变动	-31	-291	0	0	0
营业利润	6,977	3,448	4,909	6,656	8,454
其他非经营损益	17	-3	3	5	2
利润总额	6,993	3,445	4,912	6,661	8,455
所得税	980	368	525	712	904
净利润	6,013	3,077	4,387	5,949	7,552
少数股东损益	6	15	21	29	36
归母股东净利润	6,007	3,062	4,366	5,921	7,515

预测指标

	2,021A	2,022A	2023E	2,024E	2,025E
毛利率	31.66%	16.52%	15.85%	17.93%	18.83%
销售净利率	21.03%	8.27%	10.63%	12.44%	13.41%
销售收入增长率	165.09%	29.72%	10.83%	15.88%	17.80%
EBIT 增长率	262.84%	-43.30%	12.97%	34.00%	25.81%
净利润增长率	261.62%	-49.02%	42.58%	35.61%	26.94%
ROE	31.02%	14.50%	15.35%	15.66%	15.25%
ROA	12.34%	5.43%	6.11%	6.68%	6.90%
ROIC	26.14%	8.91%	8.13%	8.96%	9.45%
EPS (X)	1.79	0.91	1.30	1.76	2.23
PE (X)	22.36	17.03	12.27	9.05	7.13
PB (X)	3.56	2.47	1.88	1.42	1.09
PS (X)	2.41	1.41	1.30	1.13	0.96
EV/EBITDA (X)	9.58	12.70	12.29	9.91	8.23

资料来源: WIND, 太平洋证券

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。

公司地址

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七号

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 17 楼 太平洋证券

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904

广州大道中圣丰广场 988 号 102 太平洋证券



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。