

公司研究 | 点评报告 | 东方盛虹 (000301.SZ)

三季度业绩承压，炼化景气度低迷

报告要点

公司公布 2024 年三季度报告,2024 年 1-9 月份实现营业收入 1083.01 亿元,同比增长 4.46%;归母净利润-14.19 亿元,同比下降 155.96%;经营活动现金流量净额 33.54 亿元,同比下降 49.17%。其中 2024 年第三季度营业收入 354.68 亿元,同比下降 6.03%,环比下降 1.74%;归母净利润-17.38 亿元,同比下降 315.88%,环比下降 2523.95%。

分析师及联系人



魏凯

SAC: S0490520080009

SFC: BUT964



侯彦飞

SAC: S0490521050002

东方盛虹 (000301.SZ)

2024-11-04

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

三季度业绩承压，炼化景气度低迷

事件描述

公司公布 2024 年三季度报告,2024 年 1-9 月份实现营业收入 1083.01 亿元,同比增长 4.46%;归母净利润-14.19 亿元,同比下降 155.96%;经营活动现金流量净额 33.54 亿元,同比下降 49.17%。其中 2024 年第三季度营业收入 354.68 亿元,同比下降 6.03%,环比下降 1.74%;归母净利润-17.38 亿元,同比下降 315.88%,环比下降 2523.95%。公司炼化产能原油加工能力 1600 万吨/年,拥有芳烃联合装置规模 280 万吨/年,乙烯裂解装置规模 110 万吨/年。

事件评论

- 三季度芳烃及成品油景气度下滑。**国内:三季度本为成品油及化工品等传统旺季,但由于经济疲软,且夏季高温多雨天气频繁,工矿基建等行业开工率下滑导致,同时休渔期影响船用油需求,柴油整体需求持续转淡;暑期正值汽油需求旺季,但受新能源汽车替代率攀升等因素的影响,需求改善有限。同时,海外成品油市场旺季不旺,导致芳烃盈利性显著下滑,2024Q3PX 价差为 269 美元/吨,环比下滑 21.6%,不过展望未来,由于 PX 供给增量有限,而下游需求仍保持稳步增长,PX 景气度有望企稳向好。公司炼化产品中成品油(496 万吨)及芳烃(592 万吨)合计占比达 70%,显著受益于芳烃及成品油景气度改善。公司芳烃产业链采用国产连续重整技术国内规模总量最大的 3×310 万吨/年装置。此外,项目采用的 320 万吨/年沸腾床渣油加氢装置、320 万吨/年柴油加氢裂化装置、280 万吨/年 PX 装置、4×15 万吨/年硫磺回收装置也均属于国内规模较大的装置。
- 2024 年前三季度计提资产减值准备,暂缓实施可降解材料项目(一期),资本开支幅度减弱。**公司 2024 年前三季度计提各项资产的减值准备合计 61,470.91 万元,将减少公司 2024 年前三季度合并报表利润总额 61,470.91 万元。公司原计划的连云港虹科新材料有限公司可降解材料项目(一期)工程,拟建 34 万吨/年顺酐装置,30 万吨/年 BDO 装置和 18 万吨/年 PBAT 装置及公辅配套设施,公司对本项目重新进行了研究和评估,本着审慎的原则,公司拟暂缓可降解材料项目(一期)工程项目的后续建设工作。
- 24Q3 聚酯及 PTA 景气度有所下滑。**聚酯:截至 2024 年 6 月底,公司拥有涤纶长丝产能 355 万吨,差别化率超过 90%,再生聚酯纤维产能约 60 万吨/年,聚酯再生纤维产能居于全球行业前列。同时,公司还拥有完整自主知识产权、世界领先的生物基 PDO 单体、PTT 纤维和循环再利用聚酯纤维产业链等。PTA:公司子公司虹港石化拥有 390 万吨/年 PTA 产能,是华东地区重要的聚酯原材料供应商。
- 引领行业绿色智能化发展道路。**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。
- 作为国内炼化一体化龙头公司之一,在不考虑未来股本变动的情况下,预计公司 2024 年-2026 年归母净利润为-11.6 亿元、10.8 亿元和 16.8 亿元,2025 年-2026 年对应 2024 年 10 月 31 日收盘价 PE 分别为 48.5X、31.2X,维持"买入"评级。

风险提示

- 国际油价大幅下滑;
- 下游需求增速不及预期;
- 项目进度不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	7.94
总股本(万股)	661,122
流通A股/B股(万股)	549,701/0
每股净资产(元)	4.90
近12月最高/最低价(元)	11.29/6.93

注:股价为 2024 年 11 月 1 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源: Wind

相关研究

- 《炼化景气度低迷,部分产品有所改善》2024-09-05
- 《一季度业绩环比改善,景气度有望触底反弹》2024-05-20
- 《加快落实"质量回报双提升"行动》2024-03-03


 更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、国际油价大幅下滑：油价大幅下滑将导致公司原料及产品出现大幅跌价损失，此外也将导致公司实际价差缩减明显，公司业绩将显著承压。
- 2、下游需求增速不及预期：终端需求不及预期将导致产品供需结构有所恶化，价差大幅下滑，公司业绩显著承压。
- 3、项目进度不及预期：如果公司规划项目进度不及预期将导致投产延期，影响产能放量。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。