

2024年11月07日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

Q3 营收同比增长，多个新产品打开成长空间

—岳阳兴长（000819.SZ）公司事件点评报告

增持(维持)

事件

分析师：张伟保 S1050523110001
zhangwb@cfsc.com.cn

岳阳兴长发布三季度业绩报告：2024 年前三季度，公司实现营业总收入 29.19 亿元，同比增长 29.59%；实现归母净利润 0.72 亿元，同比-1.52%。2024Q3 单季度公司实现营业收入 10.27 亿元，同比增长 21.80%，环比下滑 3.10%；实现归母净利润 0.19 亿元，同比下滑 12.58%，环比下滑 38.24%。

基本数据

2024-11-07

当前股价(元)	19.16
总市值(亿元)	71
总股本(百万股)	370
流通股本(百万股)	349
52周价格范围(元)	12.88-19.51
日均成交额(百万元)	76.39

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《岳阳兴长（000819）：2024H1 营收高增，新产品产业化落地可期》2024-09-21

投资要点

营收同比增长，利润低于预期

2024 年前三季度，公司整体经营情况稳中有进，新产品陆续投产，营业总收入同比高增，但同期归母净利润未能实现等量增长。主要原因为旗下子公司惠州立拓所生产的高端聚烯烃产品尚处于市场推广阶段，毛利率相较其他产品偏低，导致公司利润不及预期。考虑到公司是国内唯一掌握茂金属全流程技术的企业，以及国内进口替代需求，公司高端聚丙烯产品毛利率有望恢复到合理水平。目前公司惠州二期项目已经启动，预计一期 30 万吨高端聚烯烃项目在明年能够增量上产，将成为公司业绩以及未来发展的新增长极。

特种环氧树脂或将落地

公司在 9 月公告成立新公司广州立能新材料，经营范围涉及高性能纤维和合成树脂。公司与湖南理工学院唐课文教授课题组合作的高性能特种环氧树脂项目或将注入广州新公司。公司特种环氧树脂项目旨在实现我国半导体封装原料国产化替代，目前已经进入客户送样阶段。

MOFs 处于中试阶段，多应用场景探索中

目前公司已经建成 MOFs 材料中试生产线，并已产出中试产品。产品目前已经用于旗下湖南立泰 VOCs 治理催化剂、吸附剂，目前公司正在根据客户定制需求探索更多应用场景。得益于 MOFs 材料良好的通过性能，MOFs 理论上可以用做固态电池电解质，能够有效提升电池离子传输速率并抑制枝晶生长。此外学术界已有多项研究成果证明 MOFs 可以用于电解海水制取氢气以及海水提铀。随着更多应用场景的探索，公司 MOFs 产品有望加速产业化落地。

盈利预测

预测公司 2024-2026 年归母净利润分别为 1.20、1.44、1.74 亿元，EPS 分别为 0.33、0.39、0.47 元，当前股价对应 PE 分别为 58.9、49.2、40.7 倍，维持“增持”投资评级。

■ 风险提示

原油价格大幅波动，终端需求不及预期，公司项目进度低于预期。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	3,067	3,557	4,281	5,040
增长率（%）	-4.8%	16.0%	20.4%	17.7%
归母净利润（百万元）	101	120	144	174
增长率（%）	26.4%	19.0%	19.6%	21.0%
摊薄每股收益（元）	0.27	0.33	0.39	0.47
ROE（%）	4.6%	5.3%	6.1%	7.1%

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	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	1,102	1,251	1,430	1,628
应收款	141	164	197	232
存货	82	103	125	147
其他流动资产	143	166	199	235
流动资产合计	1,468	1,684	1,951	2,242
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	494	1,111	1,297	1,314
在建工程	1,083	433	173	69
无形资产	243	231	219	207
长期股权投资	5	5	5	5
其他非流动资产	108	108	108	108
非流动资产合计	1,934	1,889	1,802	1,704
资产总计	3,402	3,572	3,753	3,946
流动负债:				
短期借款	180	180	180	180
应付账款、票据	340	429	517	608
其他流动负债	212	212	212	212
流动负债合计	793	891	994	1,100
非流动负债:				
长期借款	387	387	387	387
其他非流动负债	18	18	18	18
非流动负债合计	405	405	405	405
负债合计	1,198	1,297	1,399	1,505
所有者权益				
股本	370	370	370	370
股东权益	2,204	2,276	2,354	2,441
负债和所有者权益	3,402	3,572	3,753	3,946

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	91	108	129	156
少数股东权益	-11	-13	-15	-18
折旧摊销	54	45	86	97
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	32	32	14	14
经营活动现金净流量	167	172	214	249
投资活动现金净流量	-822	33	74	86
筹资活动现金净流量	804	-36	-50	-70
现金流量净额	149	169	237	266

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3,067	3,557	4,281	5,040
营业成本	2,515	2,926	3,525	4,148
营业税金及附加	211	245	295	348
销售费用	35	40	48	57
管理费用	126	147	176	208
财务费用	3	-10	-15	-21
研发费用	55	64	77	90
费用合计	219	240	286	334
资产减值损失	-2	-2	-2	-2
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	123	146	175	212
加:营业外收入	1	1	1	1
减:营业外支出	1	1	1	1
利润总额	123	146	175	212
所得税费用	32	39	46	56
净利润	91	108	129	156
少数股东损益	-11	-13	-15	-18
归母净利润	101	120	144	174

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	-4.8%	16.0%	20.4%	17.7%
归母净利润增长率	26.4%	19.0%	19.6%	21.0%
盈利能力				
毛利率	18.0%	17.7%	17.6%	17.7%
四项费用/营收	7.1%	6.7%	6.7%	6.6%
净利率	3.0%	3.0%	3.0%	3.1%
ROE	4.6%	5.3%	6.1%	7.1%
偿债能力				
资产负债率	35.2%	36.3%	37.3%	38.1%
营运能力				
总资产周转率	0.9	1.0	1.1	1.3
应收账款周转率	21.7	21.7	21.7	21.7
存货周转率	30.6	30.6	30.6	30.6
每股数据(元/股)				
EPS	0.27	0.33	0.39	0.47
P/E	70.1	58.9	49.2	40.7
P/S	2.3	2.0	1.7	1.4
P/B	3.4	3.3	3.1	3.0

■ 化工组介绍

张伟保：华南理工大学化工硕士，13 年化工行业研究经验，其中三年卖方研究经验，十年买方研究经验，善于通过供求关系以及竞争变化来判断行业和公司发展趋势，致力于推荐具有长期竞争力的优质公司。2023 年加入华鑫证券研究所，担任化工行业首席分析师。

高铭谦：伦敦国王学院金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

■ 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	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 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。