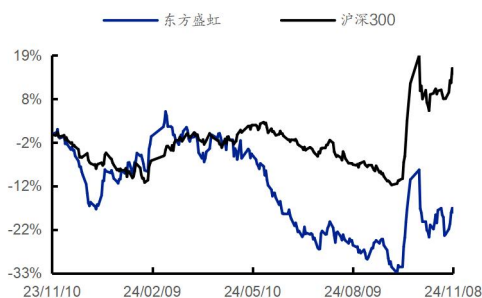


研究所:
 证券分析师: 李永磊 S0350521080004
 liyl03@ghzq.com.cn
 证券分析师: 董伯骏 S0350521080009
 dongbj@ghzq.com.cn
 联系人: 仲逸涵 S0350123070022
 zhongyh@ghzq.com.cn

原油价格震荡业绩短期承压, 绿色产业链为长期发展赋能

——东方盛虹(000301)公司动态研究

最近一年走势



相对沪深300表现		2024/11/08		
表现	1M	3M	12M	
东方盛虹	-10.9%	8.9%	-18.8%	
沪深300	-3.6%	22.8%	13.7%	

市场数据		2024/11/08
当前价格(元)		8.48
52周价格区间(元)		6.93-11.29
总市值(百万)		56,063.11
流通市值(百万)		46,614.67
总股本(万股)		661,121.57
流通股本(万股)		549,701.28
日均成交额(百万)		228.00
近一月换手(%)		0.43

相关报告

《东方盛虹(000301)2023年年报点评报告: 炼化一体化项目全面释放, “1+N”战略行稳致远(买入)*炼化及贸易*李永磊, 董伯骏》——2024-04-27
 《东方盛虹(000301)点评报告: 质量回报双提升, “1+N”一体化发展未来可期(买入)*炼化及贸易*李永磊, 董伯骏》——2024-03-03
 《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》——

■ 油价高位震荡导致炼化盈利收窄, 2024Q3 归母净利润阶段承压

2024Q3, 公司实现营收 354.68 亿元, 同比-22.75 亿元, 环比-6.27 亿元; 实现归母净利润-17.38 亿元, 同比-25.36 亿元, 环比-18.09 亿元; 其中毛利润 15.65 亿元, 同比-29.14 亿元, 环比-21.67 亿元。期间费用方面, 2024Q3 公司销售/管理/研发/财务费用分别为 0.85/2.85/2.17/12.17 亿元, 同比-0.13/+0.75/+0.50/+2.50 亿元, 环比+0.14/+0.33/-0.30/-0.37 亿元。2024 年 10 月 30 日, 公司发布关于子公司暂缓实施可降解材料项目(一期)工程项目的公告, 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, 目前预计无法收回的预付款项进行核销, 核销金额 27953.51 万元, 同时公司确认了部分预计负债。据 Wind, 2024Q3, 布伦特原油平均价格 79 美元/桶, 环比-6 美元/桶; 乙烯价格 7616 元/吨, 环比-106 元/吨; 纯苯价格 8538 元/吨, 环比-427 元/吨, PX 价格 948 美元/吨, 环比-91 美元/吨。原油价格中高位震荡, 炼化企业经营阶段承压。

■ 培育绿色负碳产业链, 赋能长期发展

公司是一家全球领先、全产业链垂直整合并已深入布局新能源、新材料业务的能源化工企业。公司在新能源、新材料、石油炼化与聚酯化纤领域深耕多年, 具备多样化的烯烃制取工艺, 逐步形成了一个全产业链垂直整合的化工综合体。依托炼化一体化、醇基多联产、丙烷产业链项目构建的“大化工”综合化学原材料供应平台, 向新能源、新材料、电子化学、生物技术等多元化产业链条延伸的“1+N”产业布局。公司目前拥有 1600 万吨/年炼化一体化装置、240 万吨/年的甲醇制烯烃(MTO)及 70 万吨/年的丙烷脱氢(PDH)装置, 实现了“油头”“煤头”与“气头”三种烯烃制取工艺路线的全覆盖。

公司持续培育绿色负碳产业链, 发展新质生产力。目前, 公司建成全球首条“二氧化碳捕集利用—绿色乙二醇—功能性聚酯纤维”绿色产业链。该技术捕集工业生产排放的二氧化碳, 经过化学反应进一步化学转化为纤维级乙二醇; 并开发直接“酯化-缩聚”以及熔体复合直纺工艺, 制备出集弹性、超细、抗紫外等多种功能性为一体的碳捕集纤维, 并成功应用于纺织服装领域, 实现碳资源的循环利用。每吨纱线可以利用 320 千克二氧化碳, 据盛虹石化公众号, 利

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

用二氧化碳制造纤维，比原生纤维碳排放降低了 28.4%。

■ 盈利预测和投资评级

综合考虑到公司产品价格以及整体宏观需求情况，我们适度调整公司盈利预测，预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 1533、1656、1755 亿元，归母净利润分别为-14.33、15.95、25.50 亿元，对应 2025-2026 年 PE 分别 35、22 倍，公司目前已实现“油头”“煤头”与“气头”三种烯烃制取工艺路线全覆盖，持续培育绿色负碳产业链，看好公司成长性，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、汇率大幅波动、经济大幅下行。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	140440	153300	165600	175536
增长率(%)	120	9	8	6
归母净利润（百万元）	717	-1433	1595	2550
增长率(%)	17	-300	211	60
摊薄每股收益（元）	0.11	-0.22	0.24	0.39
ROE(%)	2	-5	5	8
P/E	87.27	—	35.16	21.99
P/B	1.79	1.84	1.75	1.65
P/S	0.45	0.37	0.34	0.32
EV/EBITDA	21.38	17.92	12.57	11.53

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:	8.48				投资评级:	买入				日期:	2024/11/08			
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E										
盈利能力					每股指标														
ROE	2%	-5%	5%	8%	EPS	0.11	-0.22	0.24	0.39										
毛利率	11%	9%	11%	12%	BVPS	5.36	4.60	4.85	5.13										
期间费率	3%	4%	5%	5%	估值														
销售净利率	1%	-1%	1%	1%	P/E	87.27	—	35.16	21.99										
成长能力					P/B	1.79	1.84	1.75	1.65										
收入增长率	120%	9%	8%	6%	P/S	0.45	0.37	0.34	0.32										
利润增长率	17%	-300%	211%	60%															
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E										
总资产周转率	0.78	0.78	0.79	0.80	营业收入	140440	153300	165600	175536										
应收账款周转率	128.76	76.38	63.03	62.85	营业成本	124613	140116	146589	153787										
存货周转率	6.97	7.83	8.32	8.68	营业税金及附加	8660	7665	8446	9654										
偿债能力					销售费用	334	337	364	386										
资产负债率	81%	85%	85%	85%	管理费用	864	1073	1159	1229										
流动比	0.43	0.39	0.38	0.39	财务费用	3494	5484	5966	6287										
速动比	0.17	0.18	0.19	0.20	其他费用/(-收入)	671	981	1060	1123										
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业利润	244	-2090	1869	2993										
现金及现金等价物	10095	12229	14250	17393	营业外净收支	67	0	0	0										
应收款项	1786	2876	3079	3246	利润总额	311	-2090	1869	2993										
存货净额	18208	17593	17638	17778	所得税费用	-400	-627	280	449										
其他流动资产	2699	3146	3256	3393	净利润	711	-1463	1589	2544										
流动资产合计	32789	35844	38223	41810	少数股东损益	-6	-30	-6	-6										
固定资产	123428	129148	129946	130962	归属于母公司净利润	717	-1433	1595	2550										
在建工程	18240	25416	31874	37687	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E										
无形资产及其他	15676	14818	15188	15558	经营活动现金流	8343	9437	15172	17301										
长期股权投资	83	83	83	83	净利润	717	-1433	1595	2550										
资产总计	190215	205309	215314	226099	少数股东损益	-6	-30	-6	-6										
短期借款	41698	56698	64198	71698	折旧摊销	4873	7273	7874	8301										
应付款项	16341	16736	16695	17087	公允价值变动	-2	0	0	0										
合同负债	2273	2146	2153	2282	营运资金变动	-2459	-1504	-1162	-761										
其他流动负债	15743	17154	17205	17186	投资活动现金流	-22046	-18124	-15440	-15440										
流动负债合计	76055	92734	100250	108253	资本支出	-22654	-20400	-15400	-15400										
长期借款及应付债券	73113	74638	75538	76438	长期投资	-25	0	0	0										
其他长期负债	5555	7481	7481	7481	其他	633	2276	-40	-40										
长期负债合计	78668	82119	83019	83919	筹资活动现金流	9983	13656	2288	1282										
负债合计	154723	174854	183270	192173	债务融资	18067	19979	8400	8400										
股本	9600	9600	9600	9600	权益融资	1300	-1	0	0										
股东权益	35492	30456	32044	33927	其它	-9383	-6323	-6112	-7118										
负债和股东权益总计	190215	205309	215314	226099	现金净增加额	-3780	4758	2021	3143										

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【化工小组介绍】

李永磊，研究所副所长，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，9年化工行业研究经验。

董伯骏，研究所所长助理，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，6年半化工行业研究经验。

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。

贾冰，化工行业分析师，浙江大学化学工程硕士，1年半化工实业工作经验，2年化工行业研究经验。

陈云，化工行业分析师，香港科技大学工程企业管理硕士，2年化工行业研究经验，3年数据分析经验。

李娟廷，化工行业分析师，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，化工行业分析师，浙江大学金融硕士、化学工程与工艺本科，2年化工行业研究经验。

李振方，化工行业分析师，天津大学化学工程硕士，2年行业研究经验。

【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。