

公司点评

荣盛石化(002493.SZ)

石油石化 | 炼化及贸易

引入沙特阿美战略投资，助力公司发展新局面

2023年03月28日

评级 **增持**

评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	12.91
52周价格区间(元)	10.70-16.81
总市值(百万)	143782.50
流通市值(百万)	134875.60
总股本(万股)	1012552.50
流通股(万股)	949828.20

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
荣盛石化	4.49	14.15	0.42
炼化及贸易	1.49	11.12	4.05

周策

分析师

执业证书编号:S0530519020001
zhouce67@hncasing.com

相关报告

1 荣盛石化(002493.SZ)中报点评:浙石化二期全面投产业绩大增,千亿项目布局高端新材料产业链 2022-08-26

预测指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入(亿元)	1,072.65	1,770.24	2,921.84	3,274.55	3,581.93
净利润(亿元)	73.09	128.24	54.04	108.39	152.36
每股收益(元)	0.72	1.27	0.53	1.07	1.50
每股净资产(元)	3.65	4.82	5.25	6.11	7.31
P/E	21.64	12.33	29.27	14.59	10.38
P/B	4.28	3.24	2.97	2.56	2.14

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 3月27日公司发布公告,为引入境外战略投资者,公司控股股东浙江荣盛控股集团与战略合作方沙特阿拉伯石油的全资子公司AOC签署了《股份买卖协议》,拟将其所持公司10%的股权通过协议转让的方式转让给AOC,转让价格为24.3元/股。同时荣盛石化与沙特阿美签署了《战略合作协议》,包含沙特阿美向浙石化供应承诺数量为每天48万桶的阿拉伯原油。
- 整体来看,荣盛石化与沙特阿美在产业上互为上下游,双方之间的战略合作可以实现资源共享、优势互补、互利共赢。通过本次战略合作,公司及子公司将获得长期稳定的原油以及其他化工原材料的供应,并有望进一步拓展公司化工产品的海外销售渠道,保障石油化工品产业链的稳定性;此外,通过签署战略合作协议以及协议项下的技术分享框架协议,为公司引入沙特阿美在炼油、石化等领域的先进技术,以及双方进行技术优势互补、资源共享等合作奠定了良好基础。
- 近年来公司保持较高的资本开支,产业链布局不断完善。子公司浙江石化4000万吨/年炼化一体化项目在2022年初全面投产,一举成为全球最大单体炼厂,该项目成品油收率最低,PX产能最大,已成为全球最大的PX生产基地。依托炼化产能,公司加快布局下游化学新材料,瞄准新能源和高端材料领域,部署了EVA、DMC、PC和ABS等一批新能源新材料产品,产品链不断丰富。2022年5月,浙江石化30万吨/年EVA装置在5月份实现满负荷生产,圆满完成光伏EVA的生产计划。我们认为随着公司产业链垂直布局的完善叠加产品横向拓展的不断丰富,公司的综合竞争能力已经处于行业顶尖。本次公司与沙特阿拉伯石油的战略合作一方面为公司巩固了产业链供应的稳定,另一方面推动了公司产品走向海外市场,为公司未来的发展打开了新的局面。
- 盈利预测。**受2022年疫情以及海外经济的衰退影响,我们调整公司盈利预测,预计公司2022-2024年营收分别为2921、3274、3581亿元,归母净利润分别为54.04、108.39、152.36亿元,对应PE分别为29.27、14.59、10.38倍,给予公司2023年12-16倍估值,维持

公司“增持”评级。

- **风险提示：**海内外需求不及预期，石化产品利润维持低位。

报表预测(单位: 亿元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	主要指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1,072.6	1,770.2	2,921.	3,274.	3,581.	营业收入	1,072.6	1,770.2	2,921.8	3,274.5	3,581.9
减: 营业成本	861.22	1,300.9	2,592.	2,817.	3,024.	增长率(%)	30.02	65.03	65.05	12.07	9.39
营业税金及附加	24.66	88.33	77.04	86.34	94.44	归属母公司股东净利润	73.09	128.24	54.04	108.39	152.36
营业费用	1.16	1.55	11.09	12.43	13.60	增长率(%)	231.17	75.46	-57.86	100.60	40.56
管理费用	4.73	6.83	12.64	14.16	15.49	每股收益(EPS)	0.72	1.27	0.53	1.07	1.50
研发费用	19.64	39.15	50.95	57.10	62.46	每股股利(DPS)	0.10	0.15	0.11	0.21	0.30
财务费用	15.49	28.98	59.39	38.60	17.40	每股经营现金流	1.73	3.31	6.11	5.20	6.15
减值损失	-0.33	-0.99	-1.28	-1.44	-1.57	销售毛利率	0.20	0.27	0.11	0.14	0.16
加: 投资收益	18.47	6.11	11.20	11.20	11.20	销售净利率	0.12	0.13	0.04	0.07	0.09
公允价值变动损益	1.13	1.47	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.20	0.26	0.10	0.18	0.21
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.11	0.14	0.06	0.12	0.17
营业利润	166.81	312.46	129.72	260.25	365.82	市盈率(P/E)	21.64	12.33	29.27	14.59	10.38
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	4.28	3.24	2.97	2.56	2.14
利润总额	166.83	312.51	129.76	260.29	365.85	股息率(分红/股价)	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02
减: 所得税	33.11	76.02	21.69	43.50	61.14	主要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	133.72	236.48	108.07	216.79	304.71	收益率					
减: 少数股东损益	60.63	108.25	54.04	108.39	152.36	毛利率	19.71	26.51	11.27%	13.97	15.58
归属母公司股东净利	73.09	128.24	54.04	108.39	152.36	三费/销售收入	1.99%	2.11%	2.84%	1.99%	1.30%
资产负债表	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	EBIT/销售收入	17.00	19.29	6.47%	9.13%	10.70
货币资金	106.38	176.82	292.18	327.46	449.24	EBITDA/销售收入	21.97	23.17	14.40	17.06	18.75
交易性金融资产	1.28	3.45	3.45	3.45	3.45	销售净利率	12.47	13.36	3.70%	6.62%	8.51%
应收和预付款项	50.43	94.39	165.11	185.04	202.41	资产获利率					
其他应收款(合计)	21.15	34.25	52.22	58.52	64.02	ROE	19.77	26.26	10.16	17.53	20.58
存货	235.46	471.10	848.11	921.55	989.24	ROA	3.03%	3.80%	1.39%	2.86%	4.06%
其他流动资产	105.80	115.40	267.45	299.73	327.87	ROIC	11.49%	14.22	6.44%	11.82%	17.10
长期股权投资	80.04	75.91	82.26	88.61	94.96	资本结构					
金融资产投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产负债率	71.07	71.75	72.94	67.18	59.51
投资性房地产	0.08	0.11	0.09	0.08	0.07	投资资本/总资产	74.91	72.48	54.26	49.19	42.46
固定资产和在建工	1,741.9	2,321.4	2,099.	1,849.	1,570.	带息债务/总负债	64.76	61.70	37.34	24.43	7.45%
无形资产和开发支	58.07	57.04	47.54	38.03	28.52	流动比率	0.50	0.70	0.81	0.88	1.00
其他非流动资产	14.50	21.84	21.84	21.84	21.84	速动比率	0.14	0.21	0.21	0.23	0.30
资产总计	2,415.1	3,371.7	3,879.	3,793.	3,752.	股利支付率	13.85	11.75%	19.94	19.94	19.94
短期借款	456.91	378.71	267.42	149.85	0.00	收益留存率	86.15	88.25	80.06	80.06	80.06
交易性金融负债	0.16	2.15	2.15	2.15	2.15	资产管理效率					
应付和预收款项	435.19	711.06	1,404.	1,526.	1,638.	总资产周转率	0.44	0.53	0.75	0.86	0.95
长期借款	654.70	1,113.9	789.37	472.68	166.38	固定资产周转率	1.25	1.43	2.45	2.91	3.49
其他负债	169.60	213.47	366.57	397.40	425.49	应收账款周转率	72.06	30.69	40.58	40.58	40.58
负债合计	1,716.5	2,419.3	2,829.	2,548.	2,232.	存货周转率	3.66	2.76	3.06	3.06	3.06
股本	67.50	101.26	101.26	101.26	101.26	估值指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
资本公积	141.89	108.20	108.20	108.20	108.20	EBIT	182.32	341.49	189.15	298.89	383.25
留存收益	160.27	278.93	322.19	408.98	530.95	EBITDA	235.69	410.22	420.65	558.73	671.44
归属母公司股东权	369.66	488.39	531.65	618.43	740.41	NOPLAT	145.20	257.18	157.46	248.86	319.12
少数股东权益	328.94	464.05	518.08	626.48	778.83	净利润	73.09	128.24	54.04	108.39	152.36
股东权益合计	698.60	952.43	1,049.	1,244.	1,519.	EPS	0.72	1.27	0.53	1.07	1.50
负债和股东权益合	2,415.1	3,371.7	3,879.	3,793.	3,752.	BPS	3.65	4.82	5.25	6.11	7.31
现金流量表	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	PE	21.64	12.33	29.27	14.59	10.38
经营性现金净流量	175.07	335.28	618.65	526.99	622.96	PEG	0.09	0.16	-0.51	0.15	0.26
投资性现金净流量	-562.8	-568.41	2.75	2.75	2.75	PB	4.28	3.24	2.97	2.56	2.14
筹资性现金净流量	355.77	308.37	-506.0	-494.4	-503.9	PS	1.47	0.89	0.54	0.48	0.44
现金流量净额	-29.82	77.09	115.37	35.27	121.78	PCF	9.03	4.72	2.56	3.00	2.54

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，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，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438