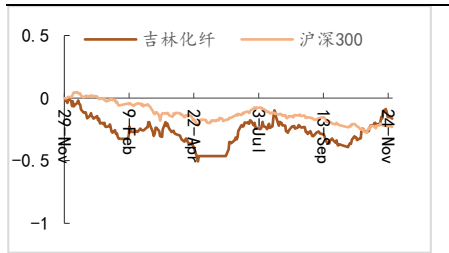


评级： 增持

翟绪丽
 首席分析师
 SAC 执证编号：S0110522010001
 zhaixuli@sczq.com.cn
 电话：010-81152683

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

公司基本数据

最新收盘价（元）	5.28
一年内最高/最低价（元）	6.55/2.93
市盈率（当前）	-59.26
市净率（当前）	3.00
总股本（亿股）	24.59
总市值（亿元）	129.83

资料来源：聚源数据

相关研究

·
·
·

核心观点

- **事件：** 2022年11月18日，公司1.2万吨碳纤维复材项目首条碳化线一次开车成功，该条碳化线是公司2021年非公开发行股票募投项目之一，也是国内自主设计安装单体产能最大的首条平铺碳纤维生产线。通过对设备升级改造，年产能可达到3000吨以上，进一步延长了生产周期、提升了安全稳定性、提高了产品质量。
- **全球粘胶长丝龙头，兼具粘胶短纤产能。** 全球粘胶长丝产能约为28万吨/年，主要集中在中国，其中公司具有8万吨/年粘胶长丝产能，约占全球的29%。粘胶长丝也是公司利润的主要来源，2022H1，其营收占比为66%，而且粘胶长丝作为高端纤维品种，价格自2021年开始上涨，在需求疲弱的情况下盈利能力保持相对稳定。同时，公司拥有粘胶短纤产能12万吨/年，虽然在国内不算名列前茅，但有效补充了公司粘胶纤维产品的缺项，与粘胶长丝配合有利于扩大总体销售。
- **碳纤维行业发展空间广阔。** 据赛奥《2021全球碳纤维复合材料市场报告》，2021年全球碳纤维需求约为11.8万吨，同比增长10.4%。前三大主要应用从质量需求来看，依次为风电叶片、航空航天、体育休闲。未来十年，受益于风能、氢能、光伏等行业的快速发展，碳纤维需求有望持续增长，预计2025年将达到20万吨，2030将达到40万吨，年均复合增长率约为15%。特别是风电叶片将是拉动碳纤维需求的主要引擎，同样据赛奥《2021全球碳纤维复合材料市场报告》，2021年风电叶片的碳纤维需求为3.3万吨，2025年将增长至8.06万吨，年均复合增速25%。
- **背靠吉林化纤集团，未来有望发展成为国内碳纤维龙头。** 2021年1月，吉林化纤集团宣布，在十四五期间完成20万吨原丝、6万吨碳纤维及1万吨复合材料的宏伟计划，公司作为其中重要的参与者，未来有望与吉林碳谷携手创造国内碳纤维“原丝—碳丝—复材”一体化产业集群，开启发展新篇章。公司全资子公司吉林凯美克拥有600吨/年1K、3K小丝束碳纤维生产能力，2022年6月第二条生产线开车成功，已经满产，至此600吨/年小丝束碳纤维项目已全部建成达产。公司持股49%的吉林宝旌主要从事大丝束、低成本碳纤维的研发、生产和销售，一直保持满产满销状态。同时公司利用非公开发行募集项目年产1.2万吨碳纤维复材拉挤板项目，2022年11月19日首条碳化线一次开车成功，进一步向碳纤维复合材料领域延伸。另外，吉林国兴碳纤维（吉林化纤集团持股100%）主要从事大丝束碳纤维生产，未来有望注入上市公司，助力公司在碳纤维领域做大做强。
- **投资建议：** 我们预计公司2022-2024年归母净利润分别为0.4/2.2/3.3亿元，EPS分别为0.02/0.10/0.14元，对应PE分别为280/56/38倍，考虑公司作为全球粘胶长丝龙头，随着全球经济复苏需求向好，盈利能力有望增强，同时公司积极布局大丝束、小丝束碳纤维以及碳纤维复合材料领域，且处于陆续投产过程中，确定性强，成长空间广阔，首次覆盖，给予“增持”评级。

- 风险提示：产品价格大幅下滑，新项目进展不及预期。

盈利预测

	2021A	2022E	2023E	2024E
营收(亿元)	35.8	39.2	45.5	52.8
营收增速(%)	43.2	9.5	16.0	16.0
净利润(亿元)	-1.3	0.4	2.2	3.3
净利润增速(%)	-44.6	-134.6	398.1	49.3
EPS(元/股)	-0.06	0.02	0.10	0.14
PE	-90.1	279.8	56.2	37.6

资料来源：Wind，首创证券

分析師簡介

翟緒麗，化工行業首席分析師，清華大學化工專業博士，有 6 年實業工作經驗和 4 年金融從業經驗，曾就職於太平洋證券，2022 年 1 月加入首創證券。

分析師聲明

本報告清晰準確地反映了作者的研究觀點，力求獨立、客觀和公正，結論不受任何第三方的授意或影響，作者將對報告的內容和觀點負責。

免責聲明

本報告由首創證券股份有限公司（已具備中國證監會批復的證券投資諮詢業務資格）制作。本報告所在資料的來源及觀點的出處皆被首創證券認為可靠，但首創證券不保證其準確性或完整性。該等信息、意見並未考慮到獲取本報告人員的具體投資目的、財務狀況以及特定需求，在任何時候均不構成對任何人的個人推薦。投資者應當對本報告中的信息和意見進行獨立評估，並應同時考量各自的投資目的、財務狀況和特定需求，必要時就法律、商業、財務、稅收等方面諮詢專業財務顧問的意見。對依據或者使用本報告所造成的一切後果，首創證券及/或其關聯人員均不承擔任何法律責任。投資者需自主作出投資決策並自行承擔投資風險，任何形式的分享證券投資收益或者分擔證券投資損失的書面或口頭承諾均為無效。

本報告所載的信息、材料或分析工具僅提供給閣下作參考用，不是也不應被視為出售、購買或認購證券或其他金融工具的要約或要約邀請。該等信息、材料及預測無需通知即可隨時更改。過往的表現亦不應作為日後表現的預示和擔保。在不同時期，首創證券可能會發出與本報告所載意見、評估及預測不一致的研究報告。

首創證券的銷售人員、交易人員以及其他專業人士可能會依據不同假設和標準、採用不同的分析方法而口頭或書面發表與本報告意見及建議不一致的市場評論和/或交易觀點。首創證券沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。首創證券的自營部門以及其他投資業務部門可能獨立做出與本報告中的意見或建議不一致的投資決策。

在法律許可的情況下，首創證券可能會持有本報告中提及公司所發行的證券頭寸並進行交易，也可能為這些公司提供或爭取提供投資銀行業務服務。因此，投資者應當考慮到首創證券及/或其相關人員可能存在影響本報告觀點客觀性的潛在利益衝突。投資者請勿將本報告視為投資或其他決定的唯一信賴依據。

本報告的版權僅為首創證券所有，未經書面許可任何機構和個人不得以任何形式轉發、翻版、複製、刊登、發表或引用。

評級說明

1. 投資建議的比較標準

投資評級分為股票評級和行業評級

以報告發布後的 6 個月內的市場表現為比較標準，報告發布日後的 6 個月內的公司股價（或行業指數）的漲跌幅相對同期的滬深 300 指數的漲跌幅為基準

2. 投資建議的評級標準

報告發布日後的 6 個月內的公司股價（或行業指數）的漲跌幅相對同期的滬深 300 指數的漲跌幅為基準

	評級	說明
股票投資評級	買入	相對滬深 300 指數漲幅 15% 以上
	增持	相對滬深 300 指數漲幅 5%-15% 之間
	中性	相對滬深 300 指數漲幅 -5%-5% 之間
	減持	相對滬深 300 指數跌幅 5% 以上
行業投資評級	看好	行業超越整體市場表現
	中性	行業與整體市場表現基本持平
	看淡	行業弱於整體市場表現