

2023年05月04日

# 联泓新科 (003022.SZ)

## 公司快报

### EVA 盈利逐步提升，新产品即将落地

#### 投资要点

- ◆ **事件：**4月29日，公司发布2023年一季报。公司2023Q1实现营业收入15.8亿元，同/环比+1.3%/-9.4%；归母净利润1.5亿元，同/环比+37.0%/+66.4%；扣非归母净利润0.3亿元，同/环比-32.3%/-48.3%；毛利率16.2%，同/环比-0.5/+6.0pct；净利率9.5%，同/环比+2.5/+4.3pct。受宏观经济形势及需求减弱影响，Q1主要产品均价低于去年同期水平，毛利率同比降低。随着需求回暖，Q1末产品价格有所回升，公司盈利能力在逐步提升。
- ◆ **光伏需求旺盛叠加醋酸乙烯年内投产，EVA粒子盈利将稳步提升：**根据索比咨询数据，4月26日EVA粒子价格为18650/吨，较年初低点上涨超过30%。由于2023-2024年新增EVA产能相对有限，在光伏行业需求持续向好的趋势下，EVA粒子下半年可能出现阶段性紧张，公司年内投产的9万吨醋酸乙烯项目也将降低粒子原料成本，预计EVA产品盈利水平进一步提升。
- ◆ **项目有序推进，锂电及生物可降解材料等项目将在今年陆续投产：**（1）锂电材料方面，公司10万吨锂电溶剂项目即将投产，2万吨年超高分子量聚乙烯项目将于年内投产，3000吨锂电添加剂计划Q4投产，其中锂电溶剂项目与公司现有产业链充分协同，竞争优势较为明显；（2）生物可降解材料方面，一期4万吨PLA项目计划于年底建成投产，将为公司后续业务发展培育新的利润增长点；（3）1万吨高纯电子特气计划今年Q4投产，将实现公司在电子特气行业的重要突破。
- ◆ **投资建议：**预计未来两年公司EVA盈利仍将保持较高水平，新业务落地进一步提升公司效益，我们维持公司2023-2025年归母净利润分别为11.2亿元、13.8亿元、16.3亿元的盈利预测，对应PE为32.4、26.2、22.2倍，维持“买入-A”的投资评级。
- ◆ **风险提示：**新业务开拓不及预期；行业竞争加剧；产品价格不及预期等。

#### 财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	7,581	8,157	9,721	11,014	12,510
YoY(%)	27.8	7.6	19.2	13.3	13.6
净利润(百万元)	1,091	866	1,121	1,384	1,634
YoY(%)	70.2	-20.6	29.4	23.5	18.1
毛利率(%)	25.1	20.2	24.3	25.6	26.2
EPS(摊薄/元)	0.82	0.65	0.84	1.04	1.22
ROE(%)	16.8	11.9	13.3	14.2	14.4
P/E(倍)	33.2	41.9	32.4	26.2	22.2
P/B(倍)	5.7	5.2	4.5	3.9	3.3
净利率(%)	14.4	10.6	11.5	12.6	13.1

数据来源：聚源、华金证券研究所

基础化工 | 其他化学原料III

投资评级

**买入-A(维持)**

股价(2023-05-04)

27.15元

#### 交易数据

总市值(百万元)	36,260.67
流通市值(百万元)	8,326.80
总股本(百万股)	1,335.57
流通股本(百万股)	306.70
12个月价格区间	56.30/19.50

#### 一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.93	-23.91	43.94
绝对收益	-5.4	-26.6	44.29

#### 分析师

张文臣

 SAC执业证书编号：S0910523020004  
 zhangwenchen@huajinsec.cn

#### 分析师

顾华昊

 SAC执业证书编号：S0910523020002  
 guhuahao@huajinsec.cn

#### 报告联系人

申文雯

shenwenwen@huajinsec.cn

#### 报告联系人

乔春绒

qiaochunrong@huajinsec.cn

#### 相关报告

联泓新科：EVA盈利维持高位，新业务蓄势待发-联泓新科 2023.4.2



## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	3354	3698	3621	4180	5193	<b>营业收入</b>	7581	8157	9721	11014	12510
现金	2212	2413	2249	2678	3573	营业成本	5675	6508	7355	8200	9235
应收票据及应收账款	415	201	311	357	402	营业税金及附加	55	59	63	72	81
预付账款	76	183	130	145	168	营业费用	51	48	57	65	74
存货	601	662	739	823	857	管理费用	359	411	457	518	588
其他流动资产	50	239	191	178	194	研发费用	273	331	389	441	500
<b>非流动资产</b>	8738	10357	11502	12706	13850	财务费用	140	116	159	167	180
长期投资	31	31	31	31	31	资产减值损失	-4	-16	-8	-9	-10
固定资产	7001	7700	8709	9549	10284	公允价值变动收益	13	1	0	0	0
无形资产	1004	1207	1269	1352	1458	投资净收益	30	2	0	0	0
其他非流动资产	701	1418	1494	1774	2077	<b>营业利润</b>	1269	860	1332	1644	1941
<b>资产总计</b>	12092	14054	15123	16886	19043	营业外收入	4	5	0	0	0
<b>流动负债</b>	3499	3504	3358	3650	4050	营业外支出	3	8	0	0	0
短期借款	2418	2015	1500	1500	1500	<b>利润总额</b>	1270	858	1332	1644	1941
应付票据及应付账款	501	812	860	923	1042	所得税	164	-16	200	247	291
其他流动负债	581	678	998	1227	1508	<b>税后利润</b>	1106	874	1132	1398	1650
<b>非流动负债</b>	2013	3177	3259	3400	3523	少数股东损益	15	8	11	14	17
长期借款	1583	2630	2713	2853	2977	<b>归属母公司净利润</b>	1091	866	1121	1384	1634
其他非流动负债	430	547	547	547	547	EBITDA	1949	1656	2081	2443	2812
<b>负债合计</b>	5512	6681	6617	7050	7573						
少数股东权益	243	437	448	462	479	<b>主要财务比率</b>					
股本	1336	1336	1336	1336	1336	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	2721	2722	2722	2722	2722	<b>成长能力</b>					
留存收益	2232	2831	3869	5238	6845	营业收入(%)	27.8	7.6	19.2	13.3	13.6
归属母公司股东权益	6336	6936	8057	9374	10991	营业利润(%)	65.2	-32.2	54.8	23.5	18.1
<b>负债和股东权益</b>	12092	14054	15123	16886	19043	归属于母公司净利润(%)	70.2	-20.6	29.4	23.5	18.1
						<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	25.1	20.2	24.3	25.6	26.2
						净利率(%)	14.4	10.6	11.5	12.6	13.1
						ROE(%)	16.8	11.9	13.3	14.2	14.4
						ROIC(%)	12.1	9.2	10.1	10.7	10.9
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	45.6	47.5	43.8	41.7	39.8
						流动比率	1.0	1.1	1.1	1.1	1.3
						速动比率	0.8	0.8	0.8	0.8	1.0
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
						应收账款周转率	23.2	26.5	38.0	33.0	33.0
						应付账款周转率	15.3	9.9	8.8	9.2	9.4
						<b>估值比率</b>					
						P/E	33.2	41.9	32.4	26.2	22.2
						P/B	5.7	5.2	4.5	3.9	3.3
						EV/EBITDA	19.7	23.8	18.9	16.1	13.8

资料来源: 聚源、华金证券研究所

## 公司评级体系

### 收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

张文臣、顾华昊声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)