

业绩符合预期，新能源+四代制冷剂助力转型升级

中欣氟材 (002915)

事件

公司发布 2022 半年报，2022 年 H1 实现营收 8.07 亿元，同比+6.5%；实现归母净利 9238 万元，同比+14.6%。其中 2022Q2 实现营收 4.12 亿元，同比+3.9%，环比+4.2%；实现归母净利 5030 万元，同比+18.5%，环比+19.5%。

简评

上半年业绩符合预期，农药医药稳步增长

公司上半年依然保持农药、医药中间体以及基础氟化工三大业务结构，其中 H1 农药业务实现营收 3.2 亿元，同比增长 33.2%，毛利率 25.9%，同比增长 1.3pct；医药业务实现营收 1.5 亿元，同比增长 26.7%，毛利率 31.7%，同比减少 1.6pct；基础化工实现营收 2.8 亿元，同比减少 0.9%，毛利率 15.0%，同比减少 3.8%。其中农药业务的增长主要来自 2,3,5,6-系列的国外需求增加以及 2,6-二氟苯甲酰胺市场回暖，基础化工毛利率的下降主要源自原材料的同比上涨。H1 新材料和电子化学品业务实现营收 815 万元，同比下降 80%，毛利率为 0.5%，同比下降 44.7pct，主要系 BPEF 系列终端需求减少，订单洽谈中。

上游持续布局，保障公司长远发展

公司 19 年通过收购高宝科技及孙公司长兴萤石完成对上游资源的延伸布局，当时具备 6 万吨萤石、5 万吨氢氟酸的产能。长兴萤石目前保有量已探明 90 多万吨，矿区面积 2.01 平方公里，长兴萤石于 2020 年底启动 8 万吨萤石原矿、4 万吨萤石精矿的扩建项目，并于 2021 年 4 季度启动开采；预计公司 3 万吨氢氟酸产线于 2022 年 11 月安装完成并投产，高宝科技的氢氟酸扩建项目于 22 年 3 季度完成，上游资源的持续投入为公司的扩张提供战略支撑。随着硫酸价格的回落，氢氟酸的盈利也将逐步修复。

多项目在建，加速新能源转型

目前，公司依靠多年氟化工的生产、研发技术经验，集中精力建设生产以六氟磷酸钠、双氟磺酰亚胺锂、双三氟甲基磺酰亚胺锂等为代表的新能源化学品以及 2, 4, 5-三氟系列产品，使公司向高端产品迈进。在建项目方面，公司 5000 吨 DFBP 以及 2 万吨氟苯、3000 吨 4-氟苯甲酰氯等定增项目预计 2022 年底逐步投产，子公司高宝科技的“2.1 万吨新型电解液材料项目”（含 1 万吨六氟磷酸钠和 5000 吨 LIFSI）和江西埃克盛的“1.5 万吨四代制冷剂及 1 万吨 R134a”项目预计 2023 年投产，贡献极大业绩增量，助力公司实现下游高附加值精细化工的转型升级。

维持

买入

卢昊

luhaobj@csc.com.cn

18800299360

SAC 执证编号：S1440521100005

发布日期：2022 年 08 月 25 日

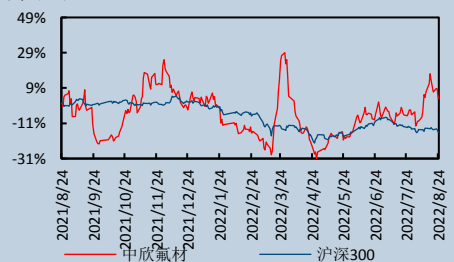
当前股价：20.09 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
9.84/13.52	22.22/21.52	2.51/18.09	
12 月最高/最低价 (元)			38.74/16.7
总股本 (万股)			32,795.76
流通 A 股 (万股)			24,534.25
总市值 (亿元)			65.89
流通市值 (亿元)			49.29
近 3 月日均成交量 (万股)			1,143.76
主要股东			
浙江白云伟业控股集团有限公司			19.82%

股价表现



相关研究报告

22.08.11 【中信建投基础化工】中欣氟材 (002915):内生+外延打造全产业链，进军四代制冷剂前景广阔

盈利预测与估值：公司一方面向上游氢氟酸、萤石延伸构建资源优势，另一方面布局新能源电解液材料、四代制冷剂实现业务的大幅扩张。预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 2.07、4.49、6.27 亿元，对应 PE 分别为 33.5X、15.5X、11.1X，维持“买入”评级。

风险提示：

原材料价格波动；下游需求不及预期；行业竞争加剧；项目投产不及预期等。

图表1： 预测和比率

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,034	1,526	1,716	3,624	5,375
增长率(%)	45.8	47.6	12.5	111.1	48.3
净利润(百万元)	118	174	207	449	627
增长率(%)	-316.5	46.7	19.2	116.7	39.7
毛利率(%)	25.7	24.8	24.7	29.0	29.6
净利率(%)	11.4	11.4	12.1	12.4	11.7
ROE(%)	11.7	11.0	11.9	24.6	27.5
EPS(摊薄/元)	0.58	0.74	0.63	1.37	1.92
P/E(倍)	36.5	28.5	33.5	15.5	11.1
P/B(倍)	4.4	3.2	4.0	3.3	2.6

资料来源: Wind, 中信建投

分析师介绍

卢昊：中信建投证券化工首席分析师，能源开采行业联席首席分析师。上海交通大学硕士，具备 5 年化工实业和 5 年行业研究经验。

研究助理

陶爱普 17821425650 taoaipu@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk