



基础化工/原材料

东方盛虹(000301)

斯尔邦注入无条件过会，开启新征程

公司事件点评

	孙羲昱(分析师)	黄振华(分析师)
	021-38677369	021-38675853
	sunxiyu@gtjas.com	huangzhenhua@gtjas.com
证书编号	S0880517090003	S0880520080006

本报告导读:

斯尔邦优质资产注入获批过会，将形成低成本的核心原料平台+新能源、新材料等多元化产业链条的“1+N”新格局，开启新征程。

事件:

- 2021年12月22日，公司发布公告：公司以发行股份及支付现金方式购买斯尔邦100%股权并募集配套资金事项获证监会无条件通过。

评论:

- **维持“增持”评级，维持盈利预测及目标价。**由于斯尔邦资产交割尚未完成，不考虑斯尔邦注入后盈利变化，维持盈利预测，预计公司2021-2023年EPS为0.42/1.64/1.98元，增速541%/290%/21%。维持目标价41元，维持“增持”评级。
- **斯尔邦优质资产注入开启新征程。**斯尔邦注入强化新能源、新材料业务版图，斯尔邦现有EVA产能30万吨，2021H1光伏EVA占比67.18%，产能国内最大，未来将扩至百万吨。光伏快速发展拉动EVA需求，光伏EVA产能扩张有限，预计未来两年光伏EVA将持续紧缺。风电行业高速发展，碳纤维产能快速扩张带动丙烯腈需求增长，斯尔邦现有丙烯腈52万吨，未来将扩至百万吨。此外，斯尔邦PDH项目预计年底投产，将为公司提供新的业绩增量。
- **炼化项目投产将形成低成本的核心原料平台。**盛虹炼化预计2021年底投料试车，9月份已取得国家发改委批准使用进口原油1600万吨/年。盛虹炼化、虹威化工新增投资项目延伸炼厂产业链，投产后盈利能力将显著增强。盛虹炼化竞争优势显著：①单线产能规模国内最大，成本竞争力强；②炼化项目聚焦高附加值的芳烃产品和烯烃产品，成品油产量降至约31%；③园区产业协同效益显著，炼化项目约70%的化工产品可以被上市公司产业链或园内需求消化。
- **催化剂。**光伏、风电等需求超预期，炼化项目投产。
- **风险提示。**油价大幅波动，需求不及预期，项目进展不及预期。

评级: 增持

上次评级: 增持

目标价格: 41.00

上次预测: 41.00

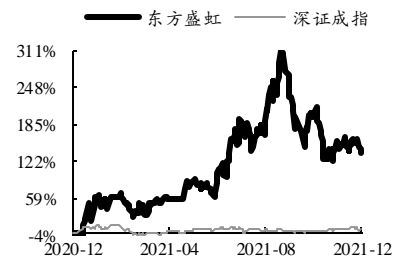
当前价格: 22.26

2021.12.24

交易数据

52周内股价区间(元)	9.17-38.95
总市值(百万元)	107,625
总股本/流通A股(百万股)	4,835/1,732
流通B股/H股(百万股)	0/0
流通股比例	36%
日均成交量(百万股)	50.03
日均成交值(百万元)	1249.80

52周内股价走势图



相关报告

- 斯尔邦EVA光伏料占比提升，炼化项目预计年底投产 2021.10.31
- 业绩符合预期，斯尔邦受益光伏行业景气 2021.10.15
- 长丝景气回升，加速布局新能源新材料 2021.08.25
- 斯尔邦作价143.6亿元，完善产业链布局 2021.07.11
- 斯尔邦注入解决同业竞争，POSM项目延伸产业链 2021.05.18

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。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放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息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。

本报告中所指的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。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。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作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，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

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或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，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。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究所

	上海	深圳	北京
地址	上海市静安区新闻路 669 号博华广场 20 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街甲 9 号 金融中心南楼 18 层
邮编	200041	518026	100032
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 83939888
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		