



2022-07-15

公司点评报告

买入/维持

云图控股(002539)

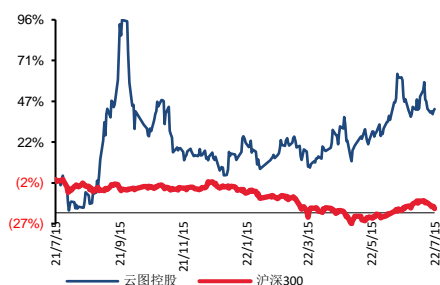
目标价: 22

昨收盘: 15.94

基础化工 农化制品

主要产品景气持续高涨，全年业绩有望再创新高

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,010/658
总市值/流通(百万元)	16,101/10,489
12个月最高/最低(元)	22.48/9.35

相关研究报告:

云图控股(002539)《景气高涨业绩大增，一体化产业链锻造长期市场竞争力》--2022/04/19

证券分析师: 于庭泽

E-MAIL: yutz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190521080002

事件: 公司发布 2022 年半年度业绩预告, 报告期内实现归母净利润 9.5-10 亿元, 同比增长 135.41%-147.80%, 扣非后净利润 9.0-9.5 亿元, 同比增长 127.28%-139.91%。

主营产品量价齐升, 上半年业绩同比大幅增长。 今年上半年, 公司主营产品复合肥、纯碱、黄磷价格均出现较大幅度的上涨; 根据百川盈孚数据, 今年二季度, 复合肥、纯碱、黄磷均价分别为: 3525 元/吨、2812 元/吨、36855 元/吨, 相比去年同期+46.38%、+60.32%、+95.01%。受益于主营产品价格的大幅上涨, 公司上半年实现营业收入 9.5-10 亿元, 同时报告期内各产品毛利率也有较大幅度的上升, 扣非后净利润 9.0-9.5 亿元, 公司盈利水平得到提升。同时受益于农化行业上行和磷矿石供应紧张, 产业链景气有望持续, 全年业绩有望再创新高。

一体化优势明显, 市场竞争力不断增强。 今年年初以来, 国内磷矿石价格出现较大幅度的上涨, 截至目前, 国内磷矿石市场均价 1061 元/吨, 相比年初上涨约 64.50%。公司目前具有丰富的磷矿资源, 在磷化工行业沉淀多年, 在上游磷矿石价格不断上涨的情况下, 能够控成本、稳生产, 一体化优势尽显。同时, 公司是国内最大的黄磷外售企业, 随着上游原材料价格上涨, 黄磷价格中枢被不断拉高, 而随着公司的一体化程度不断加深, 成本管控能力和协同生产能力都得到增强, 公司的市场竞争力和盈利水平将得到提升。

磷矿石自产脚步加快, 入局新能源打造新的利润增长点。 公司全资子公司雷波凯瑞公司拥有四川省雷波县牛牛寨北矿区磷矿探矿权, 其中已探明东段磷矿石资源储量达 1.81 亿吨, 相关采矿手续正在抓紧办理中。根据公司的产业布局, 在雷波牛牛寨北矿区实现探转采并完成矿井建设后, 公司生产所需的磷矿石将主要实现自产。公司依托丰富的磷矿资源储备、一体化产业配套及化肥化工多年的积累, 向下游高附加值的产业延伸, 布局磷酸铁及相关上游原料, 相关项目正在稳步推进当中, 预计湖北松滋 35 万吨磷酸铁及配套项目将于 2023 年陆续建成投产。公司在磷矿资源的加持下, 积极打造下游新的利润增长点, 打开未来成长空间。

维持“买入”评级。 公司深耕复合肥、联碱以及磷化工行业, 当前时点公司主要产品景气高涨, 盈利能力强。长期看, 公司建立起一体化产业链, 在原料持续上涨、供应紧张的情况下, 公司的成本优势和行业定价权进一步凸显, 锻造长期市场竞争力, 同时积极进军新能

源赛道。上调公司 22-24 年预测归母净利润至 18.1 亿/21.2 亿/24.2 亿，EPS1.79/2.10/2.40 元，对应 PE8.9/7.6/6.7 倍，维持“买入”评级。

风险提示：产品价格波动；项目推进不达预期

■ 盈利预测和财务指标：

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	14897.8	18786.2	22224.0	26113.2
(+/-%)	62.7%	26.1%	18.3%	17.5%
净利润(百万元)	1231.7	1809.7	2119.3	2420.4
(+/-%)	147.1%	46.9%	17.1%	14.2%
摊薄每股收益(元)	1.22	1.79	2.10	2.40
市盈率(PE)	13.1	8.9	7.6	6.7

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1193.7	1766.0	800.0	2210.2	3861.6	营业收入	9154.3	14897.8	18786.2	22224.0	26113.2
应收和预付款项	1003.8	1397.9	1718.0	2043.3	2409.5	营业成本	7525.1	12135.4	15047.7	17934.8	21177.8
存货	1784.9	2728.2	3372.9	4020.0	4747.0	营业税金及附加	54.3	83.5	105.3	124.6	146.4
其他流动资产	282.1	419.5	529.0	625.9	735.4	销售费用	239.3	281.1	356.9	422.3	496.2
流动资产合计	4340.3	6652.9	6850.3	9408.4	12351.3	管理费用	456.9	542.8	676.3	800.1	940.1
长期股权投资	0.0	29.7	29.7	29.7	29.7	财务费用	133.6	179.5	166.9	94.1	80.9
投资性房地产	0.0	11.8	11.8	11.8	11.8	资产减值损失	-26.8	-40.6	0.0	0.0	0.0
固定资产	3656.5	4261.1	4183.6	4163.7	4145.7	投资收益	82.98	94.67	100.00	120.00	130.00
在建工程	953.1	841.1	841.1	841.1	841.1	公允价值变动	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0
无形资产开发支出	879.6	841.3	807.1	806.4	875.8	营业利润	650.1	1524.4	2251.2	2634.8	3010.2
长期待摊费用	242.0	269.0	215.2	172.1	137.7	其他非经营损益	-21.0	-13.9	-5.0	-5.0	-5.0
其他非流动资产	99.8	591.8	591.8	591.8	591.8	利润总额	650.1	1524.4	2251.2	2634.8	3010.2
资产总计	10229.0	13574.9	13606.8	16101.3	19061.2	所得税	122.2	273.3	429.2	502.0	575.0
短期借款	2287.2	2774.3	833.7	800.0	800.0	净利润	506.8	1237.1	1817.0	2127.8	2430.1
应付和预收款项	1835.1	2903.8	3600.7	4291.6	5067.6	少数股东损益	8.2	5.4	7.3	8.5	9.7
长期借款	366.0	777.9	677.9	727.9	777.9	归母股东净利润	498.6	1231.7	1809.7	2119.3	2420.4
其他负债	99.0	97.8	97.8	97.8	97.8						
负债合计	6710.5	9013.0	7733.0	8642.6	9808.2						
股本	1010.1	1010.1	1010.1	1010.1	1010.1	预测指标					
资本公积	1003.0	996.4	996.4	996.4	996.4	毛利率	17.8%	18.5%	19.9%	19.3%	18.9%
留存收益	1429.2	2476.0	3780.7	5357.1	7141.7	销售净利率	5.4%	8.3%	9.6%	9.5%	9.3%
归母公司股东权益	3442.3	4482.5	5787.2	7363.6	9148.2	销售收入增长率	6.1%	62.7%	26.1%	18.3%	17.5%
少数股东权益	76.1	79.4	86.6	95.1	104.8	EBIT 增长率	68.2%	117.4%	41.9%	12.9%	13.3%
股东权益合计	3518.5	4561.9	5873.8	7458.7	9253.0	净利润增长率	133.8%	147.1%	46.9%	17.1%	14.2%
负债和股东权益	10229.0	13574.9	13606.8	16101.3	19061.2	ROE	14.5%	27.5%	31.3%	28.8%	26.5%
						ROA	4.9%	9.1%	13.3%	13.2%	12.7%
						ROIC	8.9%	15.9%	25.2%	23.8%	22.4%
						EPS (X)	0.5	1.22	1.79	2.10	2.40
						PE (X)	32.3	13.1	8.9	7.6	6.7
						PB (X)	4.7	3.6	2.8	2.2	1.8
						PS (X)	1.8	1.1	0.9	0.7	0.6
						EV/EBITDA (X)	15.5	9.1	7.2	6.6	6.0

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。