

中国巨石 2022 年 10 月机构投资者调研记录

调研时间：2022 年 10 月 24 日

调研形式：2022 年三季度业绩说明会

调研机构：广发证券、金元顺安基金、光大证券、创金合信基金、嘉实基金、圆信永丰基金、银华基金、和谐汇一资产、广发证券、中信证券、国泰君安证券、天弘基金、睿远基金、天风证券、中国人保资产、泓德基金、高毅资产、中泰证券、淡水泉投资、华夏基金、中泰证券、富国基金、中金公司、摩根士丹利、中欧基金、华泰柏瑞基金、海通证券、大成基金、睿郡资产、博时基金、招商证券、中泰资管、光大保德信基金、太平洋资产、东北证券等 228 家机构。

重点问题及答复

1、第三季度生产经营情况？

答复：第三季度是全年压力非常大的一个季度，从 7 月开始，粗纱、电子布的销售都出现下跌，主要原因和全球经济下行的趋势相关，玻纤行业的整体需求受到影响，叠加行业新增产能的投放，公司库存有所增加。在这样的市场环境下，公司始终坚持保价稳量，高端产品的价格依旧保持在历史高位，中低端的价格出现分化。电子布客户库存基本消化，且随着限电影响缓解，9 月电子布价格达到厂家成本下限，除了公司保持盈利外，行业内出现大面积亏损。前三季度综合来看，公司在销量同比减少的情况下，营业收入、净利润以及玻纤产品均价，同比都是增长的；主营业务毛利率在第三季度产品均价环比下降的情况下，仍然保持在 40%以上。进入 10 月以来，国内销售进一步向好，热塑行业明显回暖，风电领域明显增量，电子布库存几乎为零并开始提价，10 月国内销量环比提升的信号比较明显。

2、目前公司产品库存水平及下阶段的销售策略？

答复：库存方面，三季度公司有新的生产线投产，整体库存是增加的，但依旧维持在合理水平。对于明年库存的展望，从供给的角度来看，明年新增供给对比今年会进一步下降，有效新增产能压力不大。

从销售策略来看，进入四季度电子布的价格已有提高。我们认为电子布进入底部早于粗纱，在明年供给有限的情况下，需求一旦有向好的恢复，价格的复苏也会是明显的上涨。粗纱产品的销售会对应不同领域需求而定，总体高端产品的销售价格相对中低端产品价格具备较强的稳定性。

3、对于明年风电纱需求和价格的判断？

答复：今年 1-9 月份风电装机数据低于预期的，公司层面，今年风电纱销售基本保持平稳，风电从三季度开始已有边际改善，在碳达峰、碳中和目标上升到国家战略背景下，玻纤的渗透率提升过程将不仅受到自身性价比优势的推动，还将得到政策导向的助力，下游风电等清洁能源利用和节能环保领域需求的确性和景气度提升将带动玻纤加速渗透。我们预计风电纱明年的需求会好于今年。。

4、目前玻纤企业粗纱产品的盈利情况，以及最近几个月的市场销售情况？

答复：目前直接纱产品价格已经跌到行业成本线附近，对于行业内中小企业有些

已经出现亏损。公司由于产品结构的优势（高端产品占比超过 85%），在这一轮的价格调整中，毛利率受影响的程度是最小的。销售方面，上半年月度环比外销好于内销，欧洲、美国上半年的需求都非常稳定，下游基建、化工、交运外销需求和订单执行情况都比较理想。三季度开始，俄乌冲突影响下欧洲能源成本大幅上涨，外需开始转弱，内销 9 月开始环比有改善。

5、对于下游需求结构趋势的判断，以及需求结构变化对玻纤行业盈利的影响？

答复：公司“十四五”规划中明确了未来五年公司将重点发力热塑、风电和电子布这三个领域，公司认为这三个领域非常具有发展前景，同时也避开了和中小玻纤企业在低端产品方面的竞争，未来利润贡献也主要来源于上述领域。虽然今年玻纤行业整体盈利能力受到电子布景气度下行以及粗纱供求关系变化的影响，但热塑和风电纱表现总体平稳。风电领域，行业今年是低预期的，但公司非常看好十四五期间风电行业可预期的稳定增长，特别是国内市场，“3060”目标不是一个短期的政策，是长期稳定的需求，给风电产业的发展提供了一个非常大的愿景和蓝图。公司在这一领域，无论是产品系列完整度（E6 到 E9），还是目前全球第一的市占率地位（30%），都给我们继续做大这一领域提供了非常好的支撑，公司关注的核心是如何去进一步提高竞争优势，提高性能以及降低成本。热塑领域，其需求主要是交通工具轻量化、家电领域的轻量化，下游都是一些大型客户，结构非常好，对产品性能要求高。近几年公司持续提高生产效率、降低投资成本、发挥规模优势，竞争优势越来越明显，客户粘性也进一步加强。电子布领域，未来电子化、智能化、信息化发展趋势性不可逆，而电路板又是承载信息化的最主要硬件，公司给电路板提供最基础的覆铜板基材，在产品性能、成本、质量稳定性、客户粘性方面，都具备核心竞争力。

