

# 雪球访谈

尼龙66投产在即，如何看待中国化学投资价值？

2021年06月29日

**雪球**

聪明的投资者都在这里

## 免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

## 版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



## 访谈嘉宾



初善君 V 雪球2019年度十大内容贡献奖得主  
雪球财务研究自媒体初善投资



伊飞2020



朱贰哥

## 访谈简介

中国化学虽然是领先的工业工程公司，但近几年不断加大研发投入，向具有高技术含量、高门槛的新材料转型。

尼龙66作为高端新材料，广泛应用于民用、信息行业、军工行业，由于生产尼龙66的关键原材料己二腈，一直以来完全依靠进口，国家发改委把生产尼龙66的己二腈列为国家攻关的“卡脖子”项目。2015年中国化学研发的丁二烯法己二腈生产技术实现突破，20万吨/年己二腈装置将于2022年投产，有望打通己二腈-己二胺-尼龙66全产业链。中国化学不仅打破国外技术垄断，而且将充分享受广阔的尼龙66市场红利。

尼龙66项目将对中国化学的业绩有何影响？中国化学当下适合投资吗？今天我们邀请到@初善君@伊飞2020@朱贰哥做客雪球访谈，与大家共同探讨中国化学的投资价值，快发起提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：中国化学(SH601117)

以下内容来自雪球访谈，想实时关注嘉宾动态?立即下载雪球客户端关注TA吧!

[问] 钦科Qinko:

对@初善君 @伊飞2020 @朱贰哥 说：化工板块除了中国化学以外，还有哪些公司值得投资啊？

[答] 朱贰哥:

回答 @钦科Qinko：中国化学主要属性是基建股，现在准备往化工行业扩展，但是主业依旧是基建，是比较特殊的主要为化工行业做基建的公司。投资中国化学的逻辑是过去两年化工行业处于景气时期，景气周期的时候行业一般会加速扩张发展，这时候做化工基建的企业订单就回比较多，化工基建股的业绩释放是滞后于化工行业的，过去一两年很多化工股都涨了好几倍甚至更多，中国化学缺没涨。投资化工股和做中国化学的根本逻辑是不同的。

[问] 中国巨石(SH600176):

中国巨石：中国巨石2021年半年度业绩预增公告 [网页链接](#)

[答] 初善君:

去年H1扣非归母是6.92亿，今年增加13.8-17.3，今年上半年是20.72至24.22亿，按平均值差不多是22.5亿；Q2为11.9亿，同比增长2.28倍，环比增长12%，历史最高的单季度利润。

[问] 凭雨听风:

对 @初善君，@伊飞2020，@朱贰哥 说：各位大佬好，请问中国化学有哪些新材料（除尼龙66外）近年可以实现规模化量产？对应的新材料产品市场前景如何？

[答] 伊飞2020:

首先尼龙66是一个产业链，不光是尼龙66，围绕它的上游己二腈及下游的一系列项目及布局，尼龙66、丙烯腈、己二胺、己二腈等，特别是丁二烯氰化法制己二腈是被英伟达垄断的，而将来在齐鲁工业园配套的齐翔腾达将直接提供丁二烯，尼龙66作为全

球需求量最大的尼龙产品，而且有大量替代尼龙6和PTA的需求。

此外就是硅基纳米气凝胶项目，预计一期项目投产后能够实现年收入5.5亿元，二三期项目完成后预计能实现收入17.5亿元和36.5亿元，这个项目同样是具有高技术壁垒和广泛应用前景的。

还有就是可降解塑料（PBAT）项目，这个在之前路演上提到，但是应该是属于上市公司东华科技的。最后就是已经投产的己内酰胺项目。近几年的看点主要就是己二腈-尼龙66+气凝胶项目，这两个项目能如期按期分布投产，就标志者中国化学的化学新材料实业转型成功，会带来利润和估值的双重提升！[\\$中国化学\(SH601117\)\\$](#)

[问] 奔雷子：

对@初善君 @伊飞2020 @朱贰哥 说：中国化学和其他的生产乙二腈的公司相比有什么其他的优势么？如果没有优势，有哪些劣势？

[答] 伊飞2020：

你的问题我一并回答了，关于中国化学的详细分析，可以看我年初的专栏。

关于己二腈项目，华峰技术是己二酸法，原料和工艺路线完全不同，神马技术一样，在建设5万吨项目，目前整个行业正在上的产能共30万吨，包括神马的5万，丁二烯成本比己二酸低很多。目前世界对尼龙66的需求是巨大的，而且还在提升。我再总结下对中国化学未来的三大看点：一是2022年前完成全部混改，引入一批万华化学这样的战略投资者和员工持股机制，大大的激活和改变了企业的属性，带来的改变将会是巨大的；二是高科技高行业壁垒的新材料实业项目的陆续投产，利润率和估值的双重提升不言而喻；三是碳中和、碳达峰的大背景下，从源头减碳、过程降碳、尾端固碳中国化学都有技术布局和设计能力；氢能源核心是储运，我们有这方面的储备，在这些领域，没有其他公司可以替代中国化学，可以说，碳中和碳达峰背景下，作为拥有设计能力和科技壁垒的工程施工能力的中国化学是率先受益的第一“铲子股”[\\$中国化学\(SH601117\)\\$](#)

[问] 奔雷子：

对@初善君 @伊飞2020 @朱贰哥 说：中国化学内涵价值如何估值？现在值

这个股价么？未来还有多大的空间？

[答] 朱贰哥：

回答 @奔雷子：中国化学未来几年的业绩是很确定的，每年20%左右的增长问题不大，以前市场一直按照基建股估值来看待他，所以股价一直被压制着。现在随着己二腈的即将量化投产以及其他往化工实体的投入扩展，市场估值逻辑有可能发生改变。即便是不考虑往化工股估值靠拢的话，中国化学和其他基建股也是有着很大的不同的。中字头大基建行业最为投资者诟病的就是现金流，中国化学现金流优异，自2011年起每年经营现金流均为正值，覆盖净利率比例较高。大基建另外一块被诟病的就是垫资问题，中国化学作为化工领域专业的龙头，在产业链中话语权非常强势，工程垫资为负，不仅没有垫资反而可以占用上下游款项，这是其他中字头所不敢想象的。其三，大基建被诟病的负债率高，中国化学2020年第三季度负债率69%，显著低于其他建筑央企的平均75%左右，有息负债率更是仅有7%左右。其四，因为是专业领域的基建龙头，产业链低位高，毛利率净利率资产收益率等都远远高于其他中字头。综上所述，中国化学理性享受更高的估值溢价。

[问] 凭雨听风：

对 @初善君，@伊飞2020，@朱贰哥 说：各位大佬好，请问中国化学有哪些新材料（除尼龙66外）近年可以实现规模化量产？对应的新材料产品市场前景如何？

[答] 初善君：

我个人觉得主要是转型带来的预期，从化学工程像新材料平台的转变

[问] 钦科Qinko：

对@初善君 @伊飞2020 @朱贰哥 说：化工板块除了中国化学以外，还有哪些公司值得投资啊？

[答] 初善君：

关于这一点，可以关注我之前的隐形冠军系列。在不少化工领域，技术差异不大的情况下，我国企业依靠成本优势，站稳国内，走向全球。

[问] 奔雷子:

对@初善君 @伊飞2020 @朱贰哥 说: 中国化学内涵价值如何估值? 现在值这个股价么? 未来还有多大的空间?

[答] 初善君:

高成长、低估值, 本身就具有戴维斯双击的可能性, 现在加上新材料预期, 才有了这一波涨幅

[问] 八及大狂风:

对@初善君 @伊飞2020 @朱贰哥 说:

中国化学未来准备建设4个基地: 山东的己二腈基地、福建的己内酰胺己二腈基地、浙江的尼龙新材料基地(舟山)、天津的丙烷脱氢和尼龙新材料基地, 除了山东已经开工的, 这些有实质性的进展吗

[答] 伊飞2020:

福建的部分项目是已经投产的, 浙江舟山是有个大的石化基地, 中化应该是有所规划前去投实业项目

[问] 奔雷子:

对@初善君 @伊飞2020 @朱贰哥 说: 己二腈在国内需求量有多大? 之前看过一个报道说己二腈可能会有供大于求的风险? 这个事情属实么?

[答] 初善君:

根据数据, 2018年己二腈国内消费量30万吨, 全球消费量140万吨, 但是这个30万吨里几乎全部都是进口的。动态的来看, 随着国内己二腈的投产, 必将带动下游PA6的产能增加。还没投产, 就说产能过剩, 那都进口算了。。。。还谈什么技术进步

[问] 奔雷子:



对@初善君 @伊飞2020 @朱贰哥 说：中国化学在己二腈上能获得多少利润？这个各位大佬有测算过么？

[答] 初善君：

公司自己的预计是年均营业收入96亿，营业成本69亿，营业利润27亿。

[问] 奔雷子：

对@初善君 @伊飞2020 @朱贰哥 说：己二腈在国内需求量有多大？之前看过一个报道说己二腈可能会有供大于求的风险？这个事情属实么？

[答] 初善君：

目前建设的项目有 英威达70亿投资上海40万吨； 华峰规划30万吨； 神马股份的5万； 中国化学的20万吨，中国化学自己是全产业链，可以自我消化的

[问] 静待花开xd：

对 @初善君， @伊飞2020， @朱贰哥 说：尼龙66的龙头，不是神马股份吗？

[答] 伊飞2020：

这个问题问的很好，首先你要明白神马股份的尼龙66上游原材料己二腈是被国外厂商垄断的所谓卡脖子的，而不是尼龙66，而中国化学正是做了这方面的突破，己二腈目前中国化学年底投产的一期产能己二腈是20万吨（二三期达产产能100万吨），目前中国化学对一期产能的规划是自产5万吨尼龙66，其余的己二腈视情况供给其它厂商去生产尼农66或其它下游产品。当然神马也有规划自产己二腈，目前的在建产能是5万吨，所以我不认为谁是龙头的问题，而是上下游有合作也有竞争的问题

[问] 奔雷子：

对@初善君 @伊飞2020 @朱贰哥 说：我试试看曾经 毛估估计算了下中国化学的净利润。首先乙二腈的目前价格是在3w/吨左右，化工行业的利润率总体应该是不低于30%，加之生产和运输成本的降低，那么每吨的利润在1w左右，一期规划产能60w吨。总体规划产能100w吨 一期的情况下，则60w\*1w/吨=60亿 加

上现在当下业务的净利润40亿 60+40=100亿。这样的计算方式对么？

[答] 初善君：

公司自己都不敢这么算~

[问] 奔雷子：

对@初善君 @伊飞2020 @朱贰哥 说：中国化学在己二腈上能获得多少利润？这个各位大佬有测算过么？

[答] 初善君：

回复@小林子的逆袭：持股比例是75%//@小林子的逆袭：回复@初善君：权益利润多少？

[问] 奔雷子：

对@初善君 @伊飞2020 @朱贰哥 说：如果不算乙二腈 中国化学本身的质地如何？是一个好的投资标的么？

[答] 初善君：

工程毕竟是一锤子买卖，A股的工程公司基本都破净了。即使公司可以保持三五年的高成长性，也只是阶段性投资价值。

[问] 郭荆璞：

对 @初善君，@伊飞2020，@朱贰哥 说：中国化学的己二腈技术路线是哪一条？工艺包来自哪家？专利情况怎么样？中试收率是多少？主要原材料单耗和其他成本构成是什么样的？

[答] 初善君：

郭博士，您才是真专家，欢迎不吝赐教~

[问] 寻找低估：

对@初善君 @伊飞2020 @朱贰哥 说：目前市场上价格己二晴价格多少？中国化学自己生产成本多少？毛利润有多少？

[答] 初善君：

2016年至今，最高价差不多是8万每吨，最低差不多只有不到3万每吨

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

# 没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里