

湖北振华化学股份有限公司

机构调研交流会内容纪要

一、会议基本情况

调研时间：2024年4月10日

调研形式：电话会议

公司参会人员：

杨帆 财务总监 董事会秘书

韩翔 总经理助理

参会机构：详见附件“参会机构清单”

二、会议交流的主要内容

（一）公司近期经营情况介绍

从业绩实现的情况来看，2023年全年扣非归母净利润约3.8亿元，虽较2022年同比有10%左右的跌幅，但应看到2022年公司业绩有约20%是来自单一产品维生素K3在价格端的增量贡献。剔除VK3业务的扰动因素后，公司2023年含铬业务及非铬业务的整体利润实际上仍保持了两位数的增长，这在当前的经济环境下是难能可贵的。

从公司经营数据中可以看到，2023年的业绩增幅主要来自产品销售量的贡献。公司铬盐产品（折重铬酸钠）总体出货量、铬盐联产产品出货量、超细氢氧化铝产销量、海外收入规模等指标均创历史新高。公司采取的市场份额优先的经营策略取得了初步的积极成果。

公司产品结构的变化也进一步印证了上述经营策略的合理性。报告期内，铬的氧化物作为公司销售收入占比最高的产品序列，其销量同比提升了约20%。这种结构性的变化并非来自于下游传统行业和市场的贡献，而是由于铬化学品在新能源（动力电车电机、风电装置等）、高端合金装备等领域的需求增量所致。这部分新兴市场虽有很强的增长确定性，但供需结构性错配情况也比较严重，公司在客户拓展的初期采取相对温和的价格策略，与下游产业链共

生共荣，最终也会得到行业的回馈。

成本方面，随着公司近两年来各项节能降耗技术改造的实施落地，厂内生产资源组合及成本优化效果显著。当前，公司黄石本部已基本实现蒸汽动力零外购、50摄氏度以上热水全流程梯级利用，多年来公司需外购碳排放指标，自去年开始出现碳排放盈余。公司多年来通过孜孜不倦的探索，以实际行动践行新质生产力理念，最终也将经济效益体现在成本结构当中。

产业链延伸方面，无论是纵向一体化领域的合金添加剂（金属铬）产品还是侧向延伸及副产物综合利用领域的超细氢氧化铝扩产和硫酸钾产品，目前均处于初步投产或建设收尾阶段。由此导致公司去年四季度及今年一季度在一定程度上出现业绩增量的空窗期，即固有业务总体稳定，新增产线业绩爬坡。随着公司市场地位的进一步稳固和产业链延伸项目经济效益的兑现，公司后续的发展潜力是值得期待的。

（二）问答环节

1、看到公司近期有一次提价动作，这次提价的背景是什么，公司市场份额优先的策略预计执行周期有多长？

公司于今年3月进行过一次价格调整，主要产品总体涨价1000元/吨。本次调价主要是对冲去年以来铬铁矿价格的一路上行。量价策略的选择方面，主要看下游终端客户的需求变化和新兴市场产业链整体供需格局的动态平衡情况，公司会依托自身行业主导地位进行适时的调整。

2、公司未来几年的资本开支规划？公司目前负债率偏低的背景下，是否会考虑适当提高负债增加分红？

公司上一阶段的技术改造和产业链延伸投资虽然已进入尾声，但为持续提升竞争优势、增厚公司业绩，预期在未来几年里公司还是会有大额的资本性开支，公司已在可转债的申报材料里进行了清晰的描述。举例说明，公司黄石基地虽已实现铬盐固废的全流程综合利用，但部分产品的附加值还有待提高；重庆基地多年来执行的是铬渣解毒安全填埋处置模式，其铬渣综合利用当前正在初始期。这些投资方向既有必要性，其未来的经济效益也具有确定性。公司当前负债率虽然不高，但与公司上市以后、整合重庆基地前多年来保持的有息负

债为0的资产负债结构相比，当前公司已经在规模化地使用价格相对低廉的融资杠杆获取发展空间。结合公司一贯的稳健经营理念，我们认为当前的资本结构整体是合理的。公司也高度重视投资者的当期回报，上市以来，分红比率从未低于25%，在具有大额的资本开支计划的化工类企业中，这一比例也具有一定的比较优势。公司能够理解当前的资本市场环境下投资者对上市公司现金分红的诉求，将通过未分配利润的有效投入和即期分红的平衡综合提高投资者获得感。

3、看到公司年报中提到已配合下游客户进行了2MW的设备器件交付，这个量对应的铬盐大概是多少？对液流储能今年的市场怎么看？

2MW不是电解液，是公司配合客户对电池堆中的核心材料进行了加工处理，使其具备商业化使用的条件。去年以来碳酸锂价格持续下滑，锂电产能高度过剩，带来锂电储能初始投资成本持续降低，其他替代性储能工艺路线由此也受到质疑。对此，我们认为一方面锂电储能在短时储能领域的竞争优势持续存在，另一方面基于固有的反应原理，在大规模长时储能领域，其他的工艺路线在安全性、稳定性和全生命周期成本等方面依然具有较强的市场生命力。去年以来，多个大型液流储能装置陆续投建，预计今年将进入运行状态，相信随着液流储能商业化进程的持续推进，我们对液流储能最终投资价值的实现仍抱有积极态度，并会以持续、适度的研发投入融入储能产业链，在工商业领域寻找其市场机遇。

4、海外地缘政治冲突对海外铬盐厂的经营影响大吗？公司未来出口收入能否大量提升？

地缘政治冲突对独联体地区铬盐产能的释放造成了一定影响，公司近年来海外销售收入持续增长，一方面有效填补了海外部分需求的供给缺口，一方面也是由于公司外销产品品牌和质量的持续提升，获得了海外高端客户的逐步认可。由于中国缺乏铬矿资源，铬盐出口不能享受退税政策，使公司的成本优势在出口项下难以有效体现，只能通过差异化的产品提高客户黏性。这条路需要持续耕耘、久久为功，公司通过近两年的积累，已经具备了一定的基础，未来公司将投入更多资源践行“走出去”战略，培育新的利润增长来源。

5、厦门首能固态电池的研发进展？

厦门首能目前只有约 3000 吨/年的产能，在锂电解液领域只是一个微型企业。但首能多年来专注 3C 类高端产品的定制化开发和特种方案的商业化应用，积累了较好的市场口碑。去年面对碳酸锂价格的巨幅下跌，首能仍实现了销售量的增长，毛利率与 2022 年持平，取得这一成绩殊为不易。首能当前与下游客户就半固态电池的全流程开发进行了密切接触，相关方案已进入中试阶段。

6、公司对上游铬矿资源的布局规划？

公司对上游资源一直抱以开放的态度，近年来也持续在进行询价和尽调等工作。一则当前的矿价处于历史高位，海外能够正常生产的企业惜售情绪浓厚，需要进行时机选择；二则化工行业的用矿量与冶金行业相比占比很小，公司对冶金行业的理解需要一个过程。长期来看，超额利润毕竟伴随着预期外的风险，公司将持续跟踪海外矿商经营效果的边际变化，以稳健心态论证成为资源型企业的可行性。

湖北振华化学股份有限公司

2024 年 4 月 10 日

附：参会机构清单（排名不分先后）

广发证券
开源证券研究所
富国基金管理有限公司
宝盈基金管理有限公司
博时基金
景顺长城基金管理有限公司
泰康人寿保险有限责任公司
青骊投资管理（上海）有限公司
上海恬昱投资有限公司
中英人寿保险有限公司
上海海通证券资产管理有限公司
广东中顺纸业集团有限公司
财通证券资产管理有限公司
华鑫证券
诚旸投资
长信基金管理有限责任公司
平安基金管理有限公司
兴银基金管理有限责任公司
浙江英睿投资管理有限公司
中金基金管理有限公司
中信保诚基金管理有限公司
佛山市东盈投资管理有限公司
鸿商资本股权投资有限公司
德邦证券
阳光资产管理股份有限公司
晋江市晨翰私募基金管理有限公司
太平资产管理有限公司
鑫巢资本管理(香港)有限公司
国华兴益保险资管
国金基金管理有限公司
西部利得基金管理有限公司
长江养老保险股份有限公司
中国国际金融股份有限公司资产管理部
交银施罗德基金管理有限公司
中再资产管理股份有限公司
上海名禹资产管理有限公司
北京诚盛投资管理有限公司
杭银理财有限责任公司
全天候私募证券投资基金投资管理（珠海）合伙企业（有限合伙）
海宁拾贝投资管理合伙企业（有限合伙）

