

MES 项目将成为公司新的起点

广州浪奇 (000523)

股价: 5.10 元

调研快报

2009 年 3 月 12 日 星期四

医药化工小组

毛伟, 袁舰波

021-50586660-8630

mw@longone.com.cn

基础化工行业

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

重要数据

总股本(亿股)	1.73
流通股本(亿股)	0.94
总市值(亿元)	8.82
流通市值(亿元)	4.79

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	7.82	11.74
3 个月	24.69	18.67
6 个月	39.73	27.33

个股相对深圳成指走势图



投资要点

□ 公司简介

广州浪奇是以华南市场为根基,辐射全国的日用洗涤用品生产企业,旗下有“浪奇”,“高富力”,“天丽”,“万丽”,“维可倚”五大品牌。公司近年来经营稳健,但增长不足;公司目前正在规划建设的小虎岛生产基地将成为公司新的起点。

日前我们对该公司进行了调研,具体情况如下:

□ MES 是传统表面活性剂的替代产品,未来有很大增长空间。

公司小虎岛新生产基地建设中最核心的是 3.6 万吨/年 MES 生产线的建设。

脂肪酸甲酯磺酸钠(MES)是新一代用于洗涤用品的表面活性剂品种。目前主流表面活性剂都来自石油路线,通过烷基苯制取,而 MES 从棕榈油中提取。相对烷基苯, MES 有可再生性和原料价格波动较小的特点;而且以目前的石油价格而言,其生产成本也能低于传统表面活性剂 5%-10% 左右。

MES 最早在 20 世纪 80 年代正式工业化生产,但是由于其技术壁垒较高,直至今日,仍只有日本 LION,美国 STEPAN, HUI SH 公司大规模生产该产品并在自产的洗涤用品中应用,且不单独对外销售。

MES 从理论上讲,洗涤效果应优于传统品种,但由于其应用的研究仍不成熟,目前的实际洗涤效果与传统表面活性剂差别很小,未体现出其性能的优势,这也是除了生产技术壁垒外, MES 没有大规模利用的另一重要原因。

如果以较保守的观点预测,即便短时间内 MES 未体现效能优势,那么其成本优势,环保优势也能保证 MES 的下游需求。以目前国内洗涤用品超过 600 万吨/年的需求计算,假设未来两年内 10%被 MES 替代,根据添加比例, MES 的需求每年超过 10 万吨。而如果应用方面有突破的话,未来将有

更巨大的增长空间。

□ **MES 项目通过环保审批，三月份即将投入建设，后续动作值得期待。**

公司 2 月 19 日公告 3.6 万吨 MES 项目已经通过环保审批，三月份即将投入建设，预计今年年底项目能建设完成，2010 年试开车以及部分达产，2011 年能完全达产。

据我们测算，公司的工业化生产线较中试仅放大了 5 倍，因此顺利开工的可能性比较大，同时考虑到该项目的另两个合作股东，马来西亚金希望集团，科宁油脂化学公司在原材料供应，生产技术管理，MES 应用研究方面的实力，该项目应能顺利运行。

我们认为 MES 的投产能带给公司多方面的积极影响。首先，作为全球仅有的几家能生产 MES 的日化企业，公司在行业内的地位大大提高，这不仅有利于公司的后续发展，也能直接增加公司洗涤产品 OEM 的订单量。其次，投产后公司的生产成本下降，能助于提高公司的毛利率。第三，有利于推动公司的技术研发进程，开发出各种功能性洗涤产品。第四，MES 未来有望成为公司营销策略的一个着眼点；MES 作为从纯天然植物提取的原料，符合消费者环保，健康的要求。

最后需提醒注意的是，由于国内尚没有成功的范例，公司 MES 项目存在开工后产品指标达不到设计标准要求的风险。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

毛伟, 基础化工行业分析师, 浙江大学高分子系学士, 中国科学院化学研究所博士。

袁舰波, 医药及化工行业高级分析师, 复旦大学 MBA, 拥有 13 年的医药及证券行业从业经历, 对企业的核心竞争能力和投资价值具有独到的研究。

重点跟踪企业:

新安股份, 扬农化工, 华鲁恒升, 四川美丰, 建峰化工, 兴发集团, 诺普信。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122