

公司快评

化工行业

特殊化学品

诚志股份 (000990)

未评级

2009 年 3 月 17 日

液晶资产收购顺利过会，公司发展前景值得期待

✎ 化工行业首席分析师：邱伟

✎ 化工行业助理分析师：陆震

事项：

诚志股份发布公告：公司向特定对象发行股份购买资产方案获得证监会上市公司并购重组审核委员会审核通过，即收购石家庄永生华清液晶有限公司以及石家庄开发区永生华清液晶有限公司两家企业各 100% 股权，折股 2704 万股，定向增发价 12.82 元，增发完成后，总股本为 2.97 亿股。

评论：

■ TFT 液晶材料市场前景巨大

从混合液晶材料发展阶段看，可分为 TN，STN，TFT 液晶材料三代，07 年永生华清在 TN 型液晶材料市场占有率达到 54% 左右，STN 型液晶材料达 12% 左右，TFT 领域由于刚刚介入，市场占有率只有 0.07%。目前全球 TFT 液晶材料市场主要由 Merck（德国）和 Chisso（日本）垄断，市场占有率分别为 66.62% 和 33.31%，TFT 液晶材料市场售价从 6-8 美元/克到 15 美元/克不等，价格差异主要来自于具体品种的不同，但由于 TFT 液晶材料属于垄断市场，因此即使是较低端的 TFT 材料，销售毛利率也可达到 60% 左右。

2001 年来，全球 TFT 液晶材料市场需求增长呈现井喷状态，2002 年 39 吨，2003 年 64 吨，2004 年 80 吨，其后基本维持 40-50% 增长率，2007 年达到 300 吨左右需求，预计 2010 年市场需求达到 500 吨左右。以平均售价 10 美元/克测算，2010 年全球液晶材料市场将达到 340 亿元（或 50 亿美元）的市场规模，并将继续保持 25% 的增长至少到 2012 年。

■ 永生华清有望打破目前的垄断格局

公司公告收购的永生华清和开发区永生华清两家公司的高管人员、经营管理人员基本统一，受同一管理层管理，主营业务为液晶材料的研发、生产和销售。在生产环节上，永生华清主要进行单晶的生产，而开发区永生华清则进行晶体的混配；在销售环节上，永生华清仅为开发区永生华清提供中间产品，产品定价为内部协议价格，并不对外进行销售，而所有液晶材料产品的销售均由开发区永生华清实现。收购两家公司后，诚志股份一跃成为国内液晶材料行业的龙头。

永生华清技术来源于清华大学化学系（1969 年开始发展液晶材料，液晶材料一般是分子量几百的碳氢化合物，是以混晶形式存在的乳状液体）。1987 年由清华大学化学系与现在的石家庄永生实业公司合资成立，发展历程经历了 TN，STN，目前开始中试生产 TFT 液晶材料，应当说发展 TFT 液晶材料是永生华清多年技术和生产经验积累的必然结果。目前公司 TFT 液晶材料的产能 2 吨/年，新建 20 吨/年车间将于 09 年 6 月建成，如果销售顺利，后续还有扩产为 50 吨/年计划。

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。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。本报告版权归国信证券所有，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。

■ TFT 液晶材料的销售拓展具有“阶梯型”特征

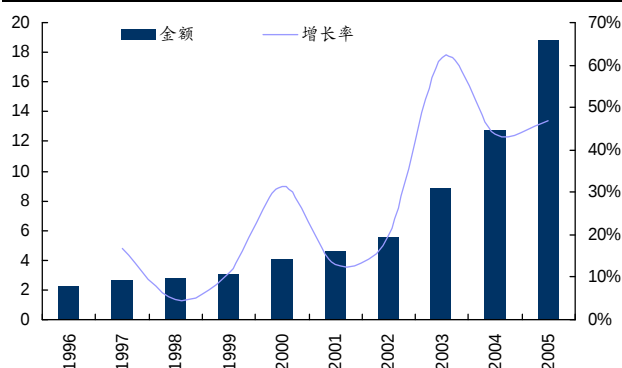
TFT 液晶材料的下游—液晶面板行业具有集中度高的特点，而且液晶材料占面板生产成本较低（以 32 英寸 TFT-LCD 显示屏为例，占 3%），因此下游客户对于更换液晶材料供应厂商一般持较为谨慎的态度。

但是，我们认为公司的市场机会来自于两点：经济危机导致下游液晶面板企业业绩普遍下滑，因此客观上有降低成本的需要；Merck（德国）和 Chisso（日本）的垄断造成的高额利润与下游企业的不景气形成了鲜明对比（08 年 Merck 销售 TFT 材料 200 吨左右，净利润 8 亿欧元）。因此目前已有下游企业要求试用公司产品，如果顺利，则可能在 2H09 发出订单，由于下游客户较为集中，因此一旦获得订单，很可能造成销售的井喷式增长。这一假设的风险在于：如果试用不成功（主要原因可能来自于产品质量），则公司的销售会很难打开局面。

■ 建议关注 TFT 液晶的销售进展

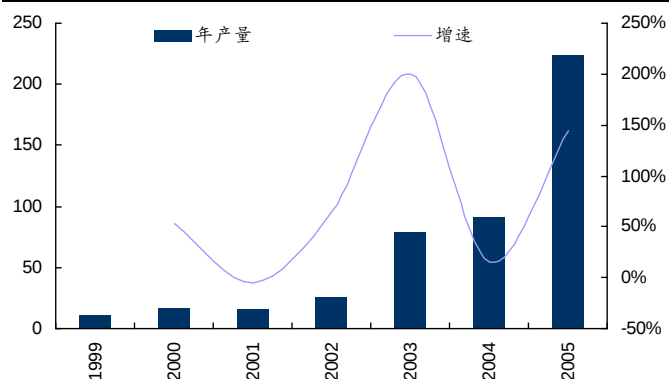
我们初步预测收购成功以后 2009EPS0.26 元，2010EPS 下限为 0.30 元，实际业绩将取决于公司 TFT 液晶试用情况和订单情况（因为 TFT 材料销售具有“阶梯型”发展的特点，因此存在爆发增长的可能）。生物化工领域，公司最近与美国饮料配方供应商的长期战略合作谈判进展顺利。

图 1：1996—2005 年全球液晶材料市场发展速度逐渐加快
亿美元



资料来源：国信证券经济研究所

图 2：1999 年—2005 年国内液晶材料产量增速较快 吨



资料来源：国信证券经济研究所
注：2003-2005 年液晶材料产量包括单晶

国信证券投资评级:		
类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内, 股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 5%-10 %之间
	中性	预计 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5%以上

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。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征价。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。本报告版权归国信证券所有, 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。

创造价值 成就你我