

受益 4 万亿投资的隐形龙头，把握现在，投资未来

黄河旋风 (600172)

股价: 6.14 元

调研简报

2009 年 4 月 22 日 星期三

医药化工研究小组

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

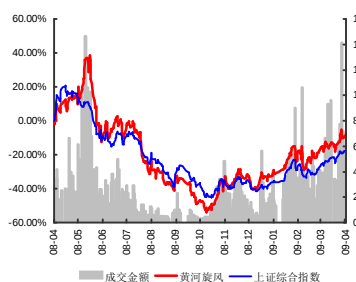
重要数据

总股本(亿股)	2.68
流通股本(亿股)	1.68
总市值(亿元)	16.46
流通市值(亿元)	10.33

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	11.23	-0.06
3 个月	30.64	3.47
6 个月	74.43	45.97

个股相对上证综指走势图



投资要点

q 公司简介

公司地处河南省长葛市，是由黄河实业集团控股，中日合资的国内规模最大的人造金刚石生产企业；产能约 30 亿克拉/年，08 年产量约 20 亿克拉；国内市场占有率约 50%。

q 超硬材料行业前景广阔，人造金刚石是未来之石

超硬材料一般说来主要是指金刚石，立方氮化硼及其聚结体等材料，能增强传统工具的硬度及强度，目前广泛应用于石材开采工具，机床加工工具，建筑装修工具，高速公路施工工具，煤田，油田挖掘工具，精密仪器仪表等各个领域。未来随着生产和应用技术的提高，除现有应用领域向高端延伸外，还有望替代的硅材料，开拓电子行业，航空航天等新领域。

金刚石是目前最主要的超硬材料，由于天然钻石价值昂贵，因此工业生产中普遍使用人造金刚石。人造金刚石工艺是通过高温超高压条件，使得石墨片层局部形成 C-C 键，完成石墨晶格结构向金刚石结构的转变。

国内目前每年人造金刚石需求在 50 亿克拉左右，但是基本都以中低端需求为主。总体而言，金刚石材料应用的大门尚未真正打开；超硬材料作为新材料的一个重要分支，未来极具发展潜力。

q 行业龙头企业，整体优势明显

公司是人造金刚石生产的龙头企业，人造金刚石的产量和销量都位居世界第一。河南省是国内超硬材料生产和研究的传统强省，公司拥有国家级企业技术中心，且与郑州磨料磨具削切研究所等科研院所合作密切，因此在技术上处于绝对领先水平，与国内同行不在同一竞争层面。

公司人造金刚石采用静压溶剂-触媒法：用液压机加压产生超高压（5000~1000 兆帕），以交流或直流电通过石墨加热产生高温（1200~2000℃），并加金属或合金作溶剂-触媒，使石墨转化为金刚石。与行业内

上千家的中小企业而言，公司大颗粒的比例较高，而且公司也已有意识的通过调整工艺增加中高端产品的比率，形成差异化竞争。公司生产所用的压机都是自主研发，定购零件后，车间内自己组装的。公司通过技术改进，新工艺的产率比目前提高 15%以上。

q 受益 4 万亿投资的隐形龙头企业，预计二季度新项目建设进度将加快

我们预计随着 4 万亿投资对基建的持续拉动，国内石料需求将有所回升，从而带动石料开采量增加。由于目前公司约有 50%左右的金刚石用于制造石料开采工具，因此公司间接受益于基础建设投资的增加。由于基础设施建设增加对公司产生正面影响的整个传导过程有一定的滞后性，我们认为该影响到二季度将会显现，金刚石行业会有转暖的迹象。

公司 08 年公告利用自有资金投资 7.8 亿建设 22000 吨压机合成粗颗粒金刚石单晶及大直径聚晶复合片产业化项目。由于受经济危机影响，金刚石价格持续下滑，因此项目实施进度慢于计划。我们实地参观了公司该项目的建设情况。目前厂房建设已经完成，有 40 台左右的压机已开始组装。

随着行业的转暖，我们预计在二季度末新项目建设进度将会加快，第一期压机最快在今年 4 季度就能贡献收入。

q 实验室单晶产品生产技术已基本成型，具备爆炸性机会

金刚石单晶是未来极具想象空间的产品；单晶作为人造金刚石皇冠上的明珠，目前全球尚没有完全量产。单晶由于是完整晶体，不存在晶体层间滑移的缺陷，且晶格缺陷也较少，因此性能要比现有人造金刚石提高很多，可用于各种高端需求，甚至可以替代天然钻石用于首饰制造。目前单晶的市场价格每克拉在 1 万元以上。

公司总工程师，技术带头人王裕昌博士一直致力于人造金刚石单晶的产业化研究。目前单晶在实验室已能顺利合成，未来需要在工艺稳定性，生产效率方面进一步突破。一旦研究成功，公司将有爆发性增长的机会。

q 我们的观点

超硬材料行业是一个具有广阔发展前景的行业，一方面各行业的传统加工工具有提高性能，升级换代需要，另一方面作为性能优异的新材料也将会有更多新的应用领域。

公司是超硬材料细分行业的龙头企业，目前具有技术，成本和规模优势。短期看好金刚石价格反弹，聚晶复合片等新产能逐渐投产带来的业绩

增长机会。长期公司发展主要有两个看点：第一是公司单晶产品的顺利产业化；第二是金刚石需求量的增加和应用的发展。随着金刚石生产技术升级，生产效率提高，公司能够通过降低成本，增加单位产量换取价格下降的空间，而金刚石价格下降，将推动需求的增加和应用领域的扩展。

关于公司的详细情况，请参见我们随后发布的深度研究报告。

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, 黄河旋风, 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