



基础化工/原材料

海利得（002206）

反倾销初裁利于公司欧洲业务发展

任静
010-59312820
renjing@gtjas.com
S0880200010302

本报告导读：

销往欧洲市场的产品初裁不征反倾销税。新建切片和差别化丝项目投产

事件：

公司今日公告：欧盟委员会对原产于中国的聚酯高强力纱作出反倾销初裁结果——在初裁中，欧盟选择中国台湾作为计算中国涉案产品正常价值的替代国（地区）。在本案中，11家中国出口商提交了应诉信息，欧盟选取了包括本公司在内的3家中国企业进行实地核查，做出初步裁定。欧盟委员会初步裁定本公司反倾销税率为0%，即欧盟进口商从本公司采购聚酯高强力纱（涤纶工业长丝）产品将不被征收反倾销税。

评级：**增持**

上次评级：**增持**

目标价格：**23.00**

上次预测：**22.50**

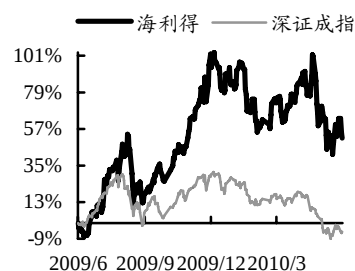
当前价格：**15.20**

2010.06.03

交易数据

52周内股价区间（元）	14.80-42.40
总市值（百万元）	3,800
总股本/流通A股（百万股）	250/137
流通B股/H股（百万股）	0/0
流通股比例	55%
日均成交量（百万股）	1
日均成交值（百万元）	43

52周内股价走势图



相关报告

《引领产业发展，争当行业龙头》	2010.04.23
《受益汽车景气，确定业绩增长》	2009.10.28
《中报超预期》	2009.07.09
《借助汽车业复苏加快发展涂丝高端品种》	2009.06.29

评论：

- 去年，公司以欧元结算的业务收入占总收入的17%，另外还有通过其他地区销往欧洲的产品，实际销往欧洲的产品收入高于20%的占比。此初裁虽然还需要根据欧盟反倾销调查程序，在约6个月内由欧盟发布最终的终裁结果，但预计公司出口欧盟市场的产品将有较大幅度的增长。
- 公司新建的12万吨聚酯切片和5万吨差别化涤纶工业丝均在近期先后投产，其中聚酯切片以自用为主，5万吨丝以主要用于篷布、膜结构等的低收缩和超低收缩工业丝为主。新建项目投产后，一方面，自产的聚酯切片将使公司的长丝产品质量更加稳定，而差别化丝的比例也将进一步提高，相比于同类丝最大规模的古纤道，公司的设备新、效率高、成本低，竞争力强。另外，去年投产的2.5万吨汽车丝经过近一年的运转，客户试用趋于稳定、销售逐渐增加。
- 近期，随着原油价格的回落，涤纶产业链产品价格有所下降，但公司的“原料成本+定额加工费”的定价模式多年来一直使公司盈利保持较好的稳定性。今年公司业绩的增长将来自于去年中期投产的2.5万

请务必阅读正文之后的免责条款部分

吨差别化汽车丝的全面投产和 5 万吨差别化丝新项目的部分贡献，明年业绩增长将来自于 5 万吨差别化丝的全面贡献和目前已经开始建设的帘子布项目的部分投产。

- 公司已经在季报中预告上半年净利润同比增长幅度将小于 30%，我们预计全年 EPS0.78 元，明年 1.02 元，目前动态市盈率 19x、15x。维持增持建议和 23 元目标价不变。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		