

云维股份 (600725.SH) 化学纤维行业

评级：买入 维持评级

公司点评

刘波

分析师 SAC 执业编号：S1130206110211
(8621)61038283
liubo@gjzq.com.cn

中长期仍有资源注入预期

事件

近期股价表现不佳，但公司中长期投资价值仍值得期待。

评论

股价表现不佳主要跟市场大环境有关：1、宏观经济数据，市场普遍预测 GDP 增速环比下滑至明年一季度；2、钢价下调但焦煤价格下降较小，部分地区炼焦企业亏损；3、化工主要下游消费领域之一的房地产，近两月销量萎靡，而另外的一大消费领域—纺织服装鞋帽箱包，市场又开始担心出口。

近期一些因素有利于公司基本面的表现：1、一季度淡季结束，公司整体开工不足的状况二季度得到缓解；2、BDO 受山西三维（000755.SZ）7.5 万吨装置停车检修一月的影响，价格超过市场预期，达到 2 万元/吨，尽管近日有所回落，但仍维持 1.8 万元/吨以上的高位；公司 BDO2.5 万吨装置开工达七成，下半年开始贡献利润；3、煤焦油、炭黑价格上半年涨幅较好，部分抵消了甲醇价格萎靡的负面影响；4、100 万吨的泸西焦化下半年开始满负荷贡献收入，将公司焦炭产能提升至 405 万吨。

公司长期投资价值有别于一般的焦化企业：1、一般焦化企业没有配套物流网络，一旦发生物流紧张，开工必然受到影响，公司拥有自备火车，由于结算信誉好，吸引了不少物流个体；2、目前亏损的焦化企业几乎没有配套的煤炭资源，而公司目前有 30 万吨的自给煤矿供应，预计未来两年内，公司可自给 120 万吨的煤炭年供应量，一年可节省成本 2 亿元以上，极大增厚企业利润；3、一般焦化企业化产业务匮乏，而公司化产国内最齐全，在经济好转的情况下，可在很大程度上放大企业的利润，即使在经济形势不好时，也可抵御一定的风险。

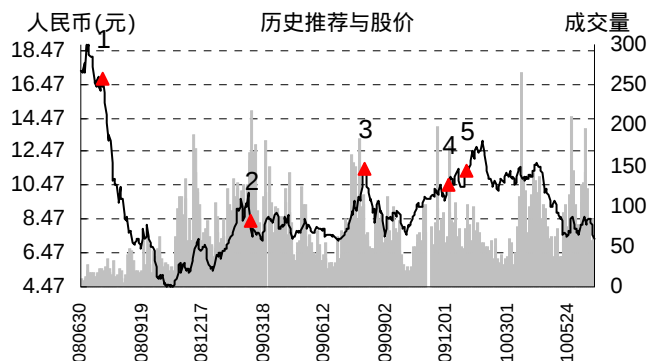
投资建议

维持“买入”评级。短期股价上涨缺乏催化剂，中长期看煤炭资源注入及经济回暖。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2008-07-29	买入	16.80	N/A
2	2009-02-27	买入	8.33	N/A
3	2009-08-04	买入	11.49	N/A
4	2009-12-03	买入	10.53	N/A
5	2009-12-28	买入	11.37	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明：

强买：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20%以上；
 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；
 持有：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；
 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；
 卖出：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20%以上。

特别声明：

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话：(8621)-61038311

传真：(8621)-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：200011

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹
国际大厦 7 楼**北京**

电话：(8610)-66215599-8832

传真：(8610)-61038200

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100032

地址：中国北京西城区金融街 27 号
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话：(86755)-82805115

传真：(86755)-61038200

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区金田路 3037 号
金中环商务大厦 2805 室