

动态报告/公司快评

基础化工

化学纤维

尤夫股份（002427）
推荐

公司快评

2010 年 9 月 29 日

延伸产业链占据优势竞争地位

分析师： 张栋梁 0755-82130532

zhangdl@guosen.com.cn

SAC 执业证书编号：S0980210060047

事项：

尤夫股份召开董事会，审议通过《关于使用部分超募资金和自有资金投资“年产 12 万吨差别化工业长丝技改项目”和相应项目用地的议案》，授权董事会以“招拍挂”方式购买南浔区和孚工业功能区陶家墩地块，面积 500 亩，并将相关议案提交股东大会审议。

评论：

■ 超募资金新建 12 万吨差别化工业丝

尤夫股份拟使用 5626.65 万元超募资金及约 8 亿元自有资金投资“年产 12 万吨差别化工业长丝技改项目”和相应项目用地。

项目总投资规划为 8.6 亿元，其中年产 12 万吨差别化工业长丝技改项目总投资为 8 亿元，包括固定资产投资 6.8 亿元及新增流动资金 1.2 亿元；另有 6000 万元为此次项目用地 200 亩外的预留土地预估值。新建聚酯车间、长丝车间，采用世界先进设备，形成 12 万吨差别化工业丝生产能力。

■ 新增产能应对差别化涤纶工业丝供需缺口

差别化涤纶工业丝市场需求旺盛，导致部分产品供应难以满足市场需求，出现了供不应求的状态。其中，**高模低收缩型、超低收缩型及抗芯吸型、活化型、拒海水型、阻燃型等差别化涤纶工业长丝**，均在全球市场出现供需缺口（图 1—图 5）。

基于旺盛市场需求带来的供需缺口以及对于未来需求增长的预期，国内领先涤纶工业长丝生产厂家如古纤道、海利得、尤夫股份等公司，纷纷扩充产能发展差别化品种，发挥各自优势，通过品质提升、规模增长提升综合竞争实力，满足不断增长的需求。

尤夫股份利用 IPO 上市募集资金，充分发挥积累的技术、研发、产品优势，在资金获得保障的条件下，快速扩张产能提升规模优势，占据行业内领先竞争优势。

■ 产业链延伸提升产业链一体化水平

尤夫股份新建项目将新增聚酯装置，产业链向上游延伸，进一步延伸了产业链。加上公司原有涤纶工业丝生产能力，以及专门从事浸胶帆布和帘子布产品的研发、生产和销售的控股子公司尤夫科技（尤夫股份持有 60% 股份，润炜公

司持有 40%股份，建设二期共计 2.4 万吨帘子布、帆布项目），尤夫股份将形成聚酯-涤纶丝-帘子布、帆布的完整产业链，一体化产业链优势更为明显。

产业链优势使得公司主导产品涤纶工业丝、帘子布/帆布的原料供应获得保障，产品质量的稳定性将进一步提升，在行业快速扩张及竞争中处于有利位置。

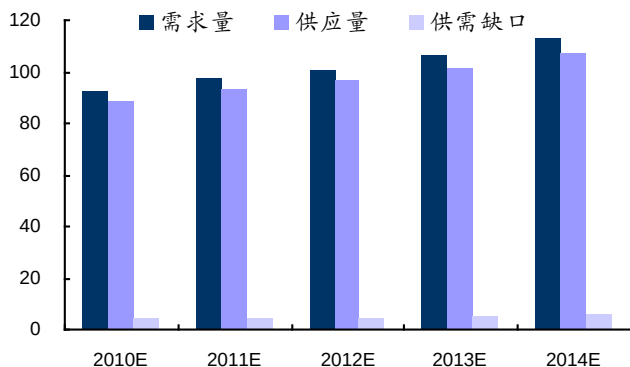
■ 维持“推荐”评级

涤纶工业丝行业整体需求受益于经济结构升级及化纤行业结构性的提升，产业用纤维的应用领域及应用深度持续提升，带动整体需求量持续增长、中高端产品比例提高。

尤夫股份在几年来行业积累过程中，完成产品、技术、客户等积累，进入企业高速成长期，通过快速规模扩张提升行业地位，延伸上下游产业链巩固整体竞争优势。在行业发展从充分竞争走向寡头竞争的过程中，尤夫股份将成为行业领先者引领行业发展。

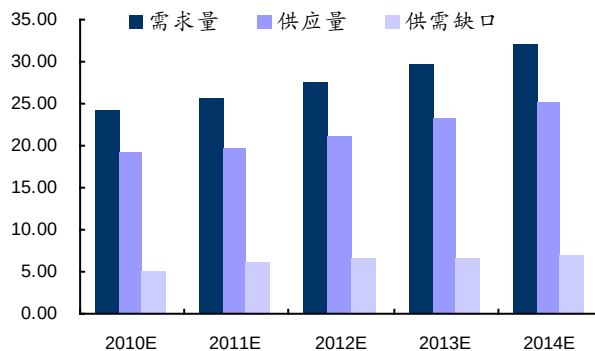
我们暂时维持公司 10、11 年 EPS0.39、1.14 元的判断，考虑到此次新增项目，我们认为 12 年盈利预测（原预测为 1.57 元）存在进一步上调的空间，我们将在对公司及项目情况进一步了解后调整盈利预测并发布相关报告。

图 1: 全球高模低收缩型涤纶工业长丝供需 单位: 万吨



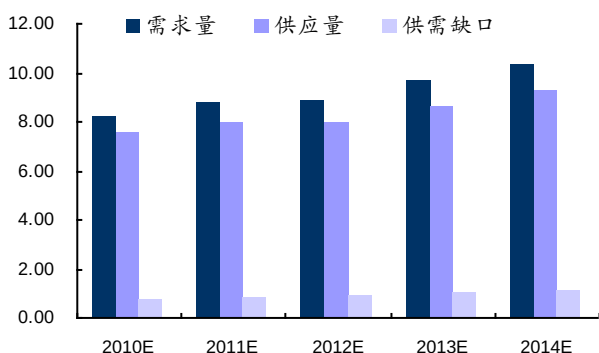
资料来源: 中国产业用纺织品协会, 国信证券经济研究所

图 2: 全球低和超低收缩型及抗芯吸型涤纶工业长丝供需 单位: 万吨



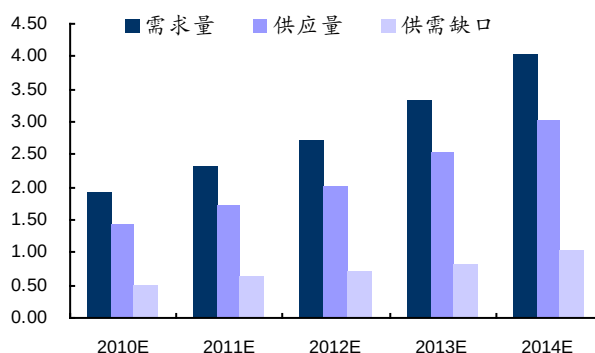
资料来源: 中国产业用纺织品协会, 国信证券经济研究所

图 3: 全球活化型涤纶工业长丝供需 单位: 万吨



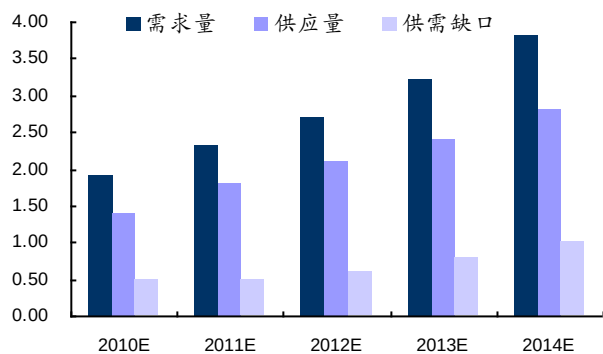
资料来源: 中国产业用纺织品协会, 国信证券经济研究所

图 4: 全球拒海水型涤纶工业长丝供需 单位: 万吨



资料来源: 中国产业用纺织品协会, 国信证券经济研究所

图 5：全球阻燃型涤纶工业长丝供需 单位：万吨



资料来源：中国产业用纺织品协会，国信证券经济研究所

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

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责条款:

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。