

烟台氨纶(002254)

业绩大幅增长

研究员: 高国
执业证书编号: S0570210030022
电话: 025-83290912
E-mail: gaoguo108@163.com
地址: 南京市中山东路 90 号

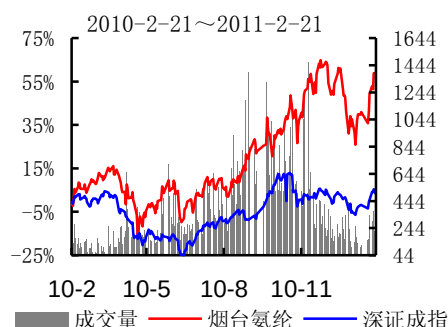
投资评级: 买入(首次评级)

化学纤维 II

当前价格(元): 35.30

目标价格(元): 41.00

股价走势图



相关研究

投资要点:

● 氨纶: 氨纶是纺织品的味精, 在机织物中掺 2-8%的比例, 在弹性服装中 8-20%的比例, 增加服装的稳定性在舒适度。2007 年-2010 年行业产量增速分别为 31%、21%、33%, 需求高速增长。2011、2012 年预计年产能增加分别为 5.15 万吨、5.35 万吨, 产能增幅分别为 15%、14%。今年 1 月份, 纺织服装出口同比增加 30%以上, 氨纶需求增加预计在 15-20%之间, 2011 年, 氨纶行业不会处于下降周期。

2 月中旬, 氨纶产品价格上涨 3000 元/吨, 当前产品价格为 63000 元/吨, 毛利率约为 30%。2 月份后, 将进入氨纶的第一个旺季, 氨纶产品有望持续涨价。2010 年, 公司产能约 2 万吨, 2011 年, 公司实际产能可达 28000 吨, 产能增加 40%, 且增加的产品为舒适化氨纶、医用氨纶等差别化产品。公司氨纶板块盈利能力增强。

● 间位芳纶: 特点是耐高温, 用作高温过滤, 与消防防护服。产品可分为 3 个小类: 第一类: 用作高温过滤; 第二类: 服用本白纤维; 第三类: 服用原液着色纤维。公司产能共 5000 吨。

竞争对手是杜邦公司, 2 万吨产能。但公司第三类产品性能优于杜邦公司。未来公司将进一步扩产第三类产品。2010 年杜邦公司低价销售以挤压公司的生存空间, 因而, 2010 年间位芳纶产品价格未提升。竞争结局公司市场份额没有减少, 预计 2011 年, 产品价格将补涨。

● 对位芳纶: 特点: 高强高模量。可用作防弹衣、光纤增强、汽车轮胎等多用途。

全球产能情况: 杜邦: 3.3 万吨, 帝人: 2.5 万吨。

公司 6 月份, 将实现投产 1000 吨。产品价格预计 20-25 万元/吨。

● 预计 2010、2011、2012 年 EPS 分别为 1.08、1.54、1.98 元。2011 年氨纶、间位芳纶、对位芳纶 EPS 分别为 0.94、0.51、0.09 元, 分别给予氨纶、间位芳纶、对位芳纶 25、30、35 倍 PE, 则对应目标价为 41 元。给予“买入”评级。

公司基本资料

总股本(万)	26104.00
流通 A 股(万)	15912.37
52 周内股价区间(元)	19.0-42.3
总市值(亿)	92.15
总资产(亿)	20.91
每股净资产(元)	6.29

主要经营指标预测

	2009A	2010E	2011E	2012E
主营业务收入(亿)	11.33	17.73	24.59	30.82
+/-%	-20.09	56.52	38.66	25.55
净利润(百万)	109.15	282.56	401.01	515.80
+/-%	-36.89	158.87	41.91	28.62
EPS(元)	0.67	1.08	1.54	1.98
P/E	84.42	32.80	23.11	17.97

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

一报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现20%以上；

推荐：相对强于市场表现5%~20%；

观望：市场表现-5%~+5%之间波动；

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责条款：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。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头寸并进行交易，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。

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，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。