

振兴化纤 投资机会在带领产业升级的龙头企业

- 纺织工业调整振兴规划之化纤相关点评

报告关键点：

- 📖 振兴规划重点在于自主创新、技术改造、淘汰落后、优化布局，推进结构调整和产业升级
- 📖 化纤行业技术进步与高新技术纤维产业化将获得国家专项资金重点支持
- 📖 节能减排继续深入，高能耗、高污染、低水平落后产能或将加速淘汰

报告摘要：

- 国务院总理温家宝2月4日主持召开国务院常务会议，审议并原则通过了纺织工业和装备制造业调整振兴规划，其中涉及到化纤行业的主要内容有：要加强技术改造和自主品牌建设。在新增中央投资中设立专项，重点支持纺纱织造、印染、化纤等行业技术进步，推进高新技术纤维产业化，提高纺织装备自主化水平，培育具有国际影响力的自主知名品牌；要加快淘汰落后产能。制定和完善准入条件，淘汰能耗高、污染重等落后生产工艺和设备。对优势骨干企业兼并重组困难企业给予优惠支持。
- 我们认为振兴规划的重点在于推进产业结构调整和升级，符合条件的企业将得到国家专项资金和税收与信贷方面的支持，化纤行业产业升级重点包括两个方面。
- 化纤行业产业升级重点之一，高性能、功能性、差别化纤维及其产业链开发及应用；涉及到的上市公司及产品包括烟台氨纶的芳纶1313、芳纶1414，山东海龙的阻燃纤维、高湿模量纤维及其它特种纤维等。
- 化纤产业升级重点之二，节能减排继续深入，高能耗、高污染、低水平落后产能或将加速淘汰：主要涉及粘胶行业CS₂废气治理与回收技术与落后产能淘汰，根据化纤行业规划三年内废气治理要覆盖粘胶行业50%以上，淘汰10%粘胶等化纤落后产能。
- 我们认为能够带领产业走向升级的龙头企业在09年将获得国家重点支持，高新技术产业化、节能减排等项目获得政策支持力度将超过市场预期，淘汰落后产能将有助于缓解粘胶短纤整体产能增长过快的局面，有利于龙头企业对市场的整合。
- 节后粘胶短纤价格抬头：节后下游人棉纱厂陆续开工，但整体开机率仍然较低，由于春节期间主要大厂满负荷生产，节后行业平均库存天数上升至16天，但是经过几天的消化，目前库存天数已经下降至13天，反映了下游厂商与贸易商开始拿货的积极意向，同时粘胶短纤1.5D规格产品市场均价较节前上涨约150元/吨，达到11700元/吨。
- 重点公司推荐：山东海龙，公司在产品升级与节能减排方面均走在行业前列，公司粘胶类高湿模量、阻燃、防菌等高技术差别化纤维均为国内独家生产，目前市场推广逐步取得成效，预计08年高技术差别化纤维产量合计将达到1万吨左右，我们预计公司08年每股收益0.03 - 0.04元，提高09年盈利预测至0.23元，给予增持-B评级，十二个月目标价4.6元。
- 风险提示：我们判断粘胶短纤价格将在3、4月份有一轮反弹，能否持续以及回落水平则依赖于下游终端纺织类产品需求复苏的力度与持续性。

化纤

上次评级

同步大市-A

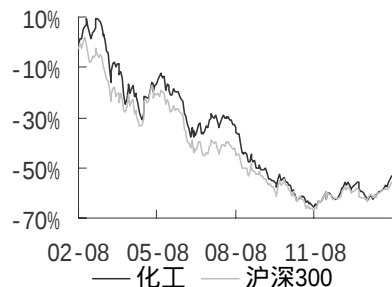
同步大市-A

报告日期

2009-02-05

首选股票	目标价	评级
002254 烟台氨纶	28	增持-A
000677 山东海龙	4.6	增持-B

12 个月行业表现



研究员

方峻

行业分析师

021-68765357

fangjun@essences.com.cn

前期研究成果

化工：化肥政策暖风频吹

2009-02-02

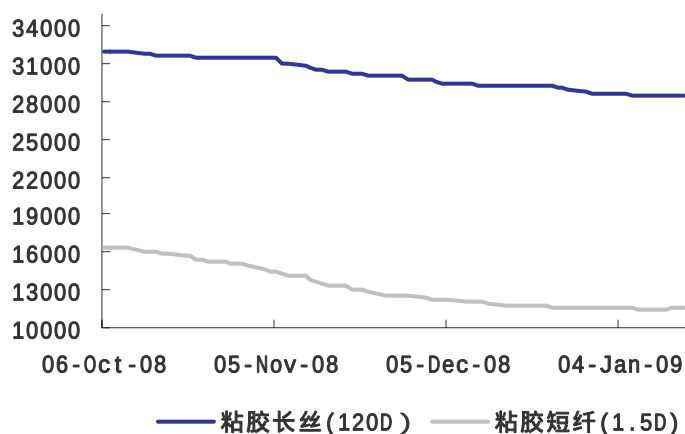
化肥：国际尿素价格见底反弹，国内价格有望步其后尘

2009-01-20

化纤：辞旧迎新 粘胶短纤深冬翻红

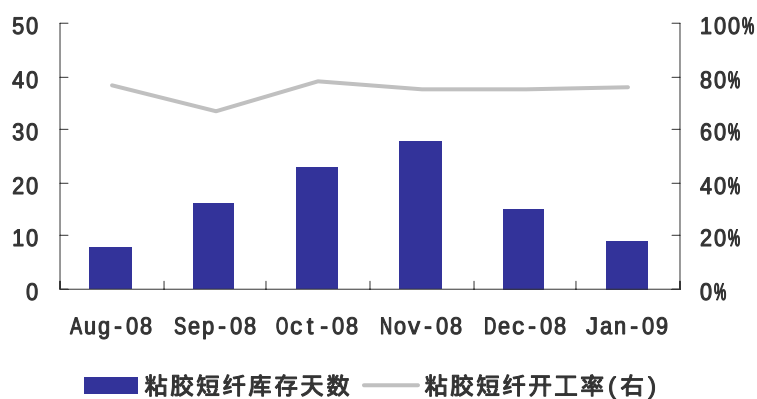
2009-01-18

图 1 近期粘胶短纤与长丝价格（元/吨）



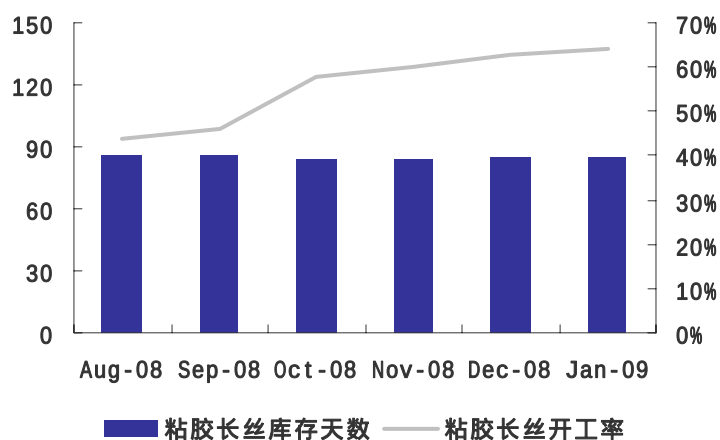
数据来源：中国化纤信息网 安信证券研究中心

图 2 国内粘胶短纤库存与开工率



数据来源：中国化纤信息网 安信证券研究中心

图 3 国内粘胶长丝库存与开工率



数据来源：中国化纤信息网 安信证券研究中心

注：09 年一月数据截止到 1 月 15 号

作者简介

方峻，南京化工大学化学工程专业硕士，上海财经大学金融学博士

免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司研究中心撰写，研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。安信证券股份有限公司研究中心将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易，并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司研究中心所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为安信证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司研究中心对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

行业评级体系

收益评级：

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A — 正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B — 较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

销售联系人

张勤

021-68763879

李国瑞

021-68763872

马正南

010-66581668

张茜萍

0755-82558089

上海联系人

zhangqin@essences.com.cn

上海联系人

ligr@essences.com.cn

北京联系人

mazn@essences.com.cn

深圳联系人

zhangqp@essences.com.cn

南方

021-68765206

李昕

010-66581689

潘琳

0755-82558268

王远洋

0755-82558087

上海联系人

nanfang@essences.com.cn

北京联系人

lixin@essences.com.cn

深圳联系人

panlin@essences.com.cn

深圳联系人

wangyy3@essences.com.cn

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层

邮编: 200122

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层

邮编: 100034