

动态报告/行业快评

氨纶

氨纶行业快评

推荐

(维持评级)

2010年1月5日

氨纶价格蓄势待发

分析师: 邱伟

qiuwei@guosen.com.cn 0755-82133263

分析师: 张栋梁

zhangdl@guosen.com.cn 0755-82130532

事项:

近期,我们了解到部分小型氨纶企业试探性上调氨纶报价,主流氨纶企业也开始上调部分批号氨纶产品价格。

评论:

■ 国内、国外需求共同支撑氨纶市场淡季不淡

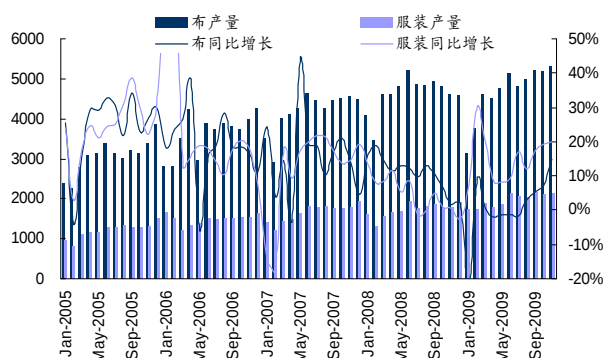
我们在10年年度策略《1H10: 复苏之路》中预计,氨纶价格将在09年年底的传统淡季上涨。氨纶40D价格在11月底、12月初从47000元/吨上涨至48000元/吨后,旺盛的需求导致部分氨纶企业酝酿再次提价。

氨纶需求在11、12月的传统淡季继续保持旺盛,氨纶厂家也继续保持高开工率、低库存,国内纺织服装行业复苏和出口市场好转是推动氨纶行业淡季不淡的主要原因。

我国纺织服装出口在全球经济复苏过程中率先走出低谷,09年秋季广交会出口订单明显好转,从而拉动了纺织服装行业产量增长,进而带动对于氨纶的需求。

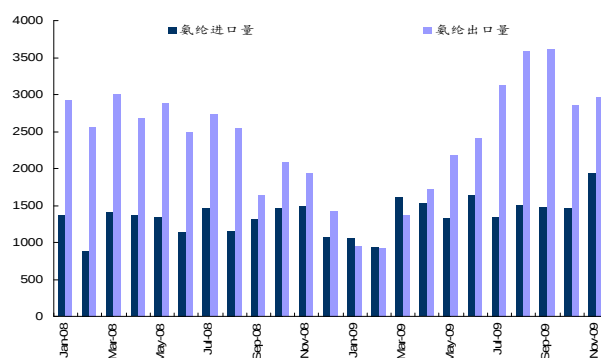
随着我国成为世界氨纶生产、消费大国,我国成为国际厂商采购氨纶的重要供应国。金融危机导致国外厂商大幅减少氨纶采购,导致08年下半年开始我国氨纶出口量大幅萎缩。09年4月开始,出口市场需求开始逐步复苏,国际客户进入市场购买氨纶,积累了三个季度的需求开始释放,推动了我国氨纶出口从09年4月开始逐步增长。

图1: 纺织服装产量变化 百万米,百万件, %



数据来源: 国信证券经济研究所

图2: 氨纶进出口量变化 吨

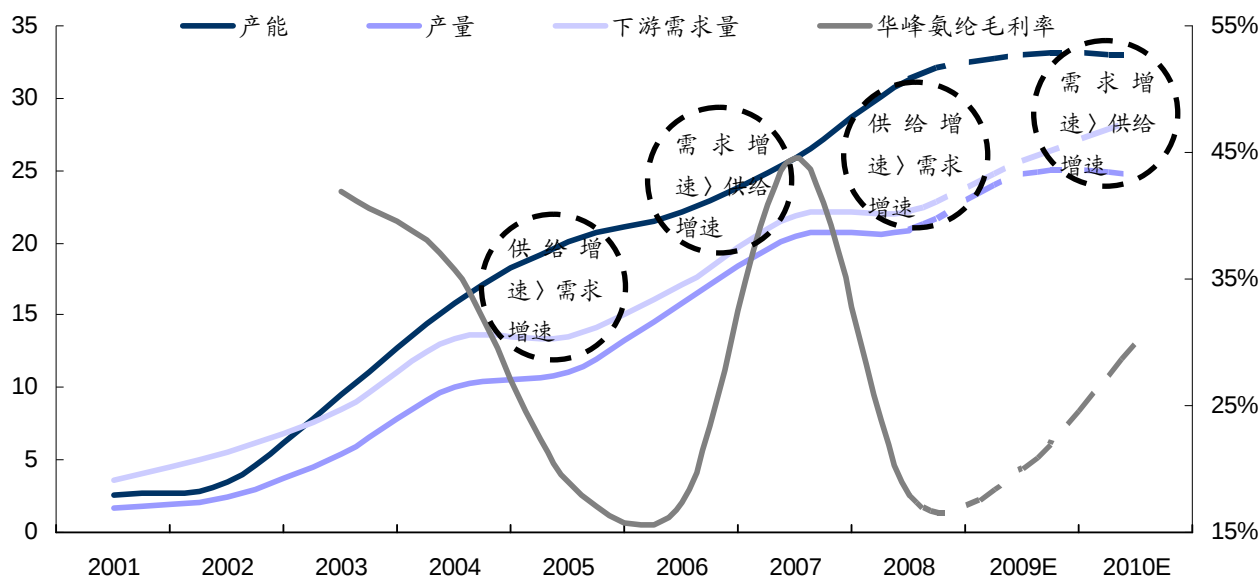


数据来源: 国信证券经济研究所

■ 氨纶周期向上确定

09 年的氨纶行业与 06 年颇为类似，年初行业开工率仅为 40-50%，随后开工率逐步提升至 90%以上，氨纶价格也有所提升。2010 年氨纶新增产能较少，预计 10 年实际投产产能仅为 0.5 万吨，产能增速约为 1.5%；出口复苏将推动氨纶需求的增长，预计氨纶下游需求量增长率 18%以上。产能增速低于需求增速，氨纶行业周期向上确定，氨纶价格继续上涨是大概率事件。

图 3：中国氨纶行业的周期性变化



资料来源：国信证券经济研究所

注：下游需求量=表观消费量+出口量

■ 维持氨纶行业“推荐”评级，继续推荐华峰氨纶、友利控股、烟台氨纶

氨纶行业周期向上态势明确，给予氨纶行业“推荐”评级。我们预计华峰氨纶 09-11 年 EPS 分别为 0.25、1.10、1.35 元，友利控股 09-11 年 EPS 分别为 0.15、0.52、0.70 元，烟台氨纶 09-11 年 EPS 为 0.62、1.15、1.40 元，继续维持华峰氨纶、友利控股、烟台氨纶“推荐”评级。

附表 1：重点公司盈利预测及估值

公司名称	公司代码	收盘价		EPS		PE (x)		P/BV (x)		评级
		(10/01/04)	08	09E	10E	08	09E	10E	(x)	
华峰氨纶	002064	19.70	0.44	0.25	1.10	44.77	78.80	17.91	5.44	推荐
友利控股	000584	11.49	0.21	0.15	0.52	54.71	76.60	22.10	3.13	推荐
烟台氨纶	002254	36.55	1.11	0.62	1.15	32.93	58.95	31.78	4.01	推荐

资料来源：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。