

动态报告/行业快评

氨纶

氨纶行业快评

推荐

(维持评级)

2010年4月12日

氨纶价格加速上涨

分析师: 张栋梁

zhangdl@guosen.com.cn 0755-82130532

事项:

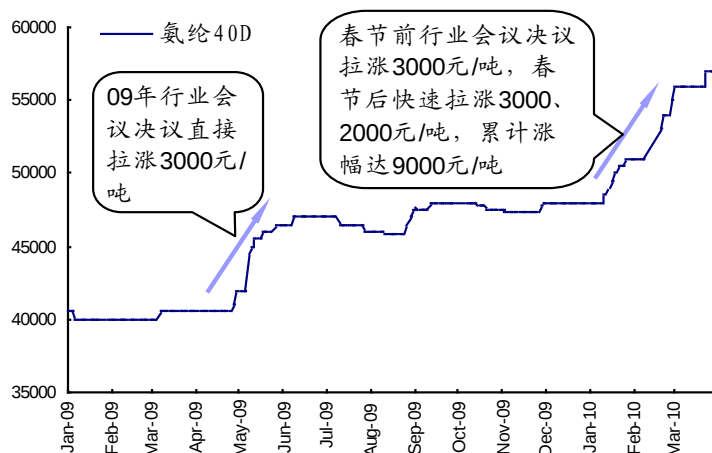
4月9日,氨纶行业协会会议一致同意上调氨纶价格,从4月12日开始在各自原有价位基础上,统一将售价上调2000-3000元/吨,氨纶40D价格将上涨至59000-60000元/吨。

评论:

■ 氨纶价格加速上涨符合预期

自09年中期以来我们坚定看好周期向上的氨纶行业,氨纶价格在09年12月初开始连续上涨,春节前后氨纶价格加速上涨,至上周40D氨纶已从12月初的47000元/吨上涨至57000元/吨,累计上涨10000元/吨,累计涨幅达21.3%。上周五氨纶行业协会会议再次上调氨纶价格2000-3000元/吨,符合我们的预期。

图1: 氨纶价格上涨提速

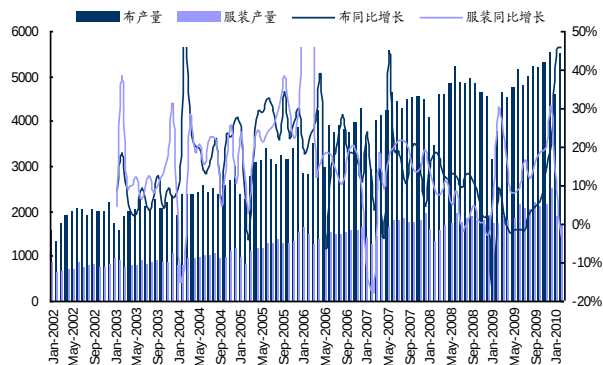


资料来源: 国信证券经济研究所

氨纶需求保持旺盛是支撑氨纶价格快速上涨的主要原因。纺织服装行业复苏带动氨纶下游织造厂开工率持续提升,氨纶直接出口也保持历史高位,推动氨纶需求的旺盛,进而推动了氨纶厂家维持高开工率和低库存。

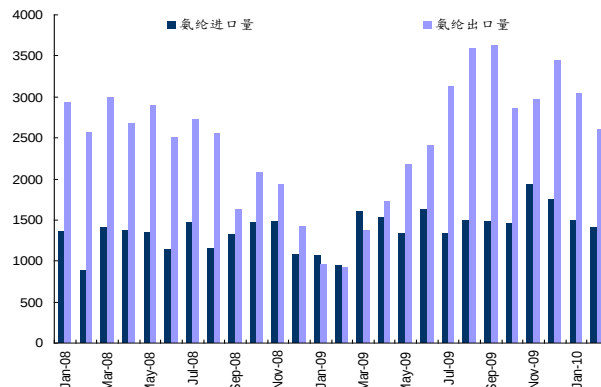
需求的相对刚性使得纺织服装在经济复苏过程中率先走出低谷,拉动了纺织服装的产量增长,进而带动对于氨纶的需求。金融危机导致国际客户在08年下半年开始大幅减少氨纶采购,但09年4月开始国际市场需求逐步恢复,累积的需求开始释放,推动我国氨纶出口自09年4月开始逐步增长,创出历史新高。

图 2: 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 3: 氨纶月度进出口量变化 吨



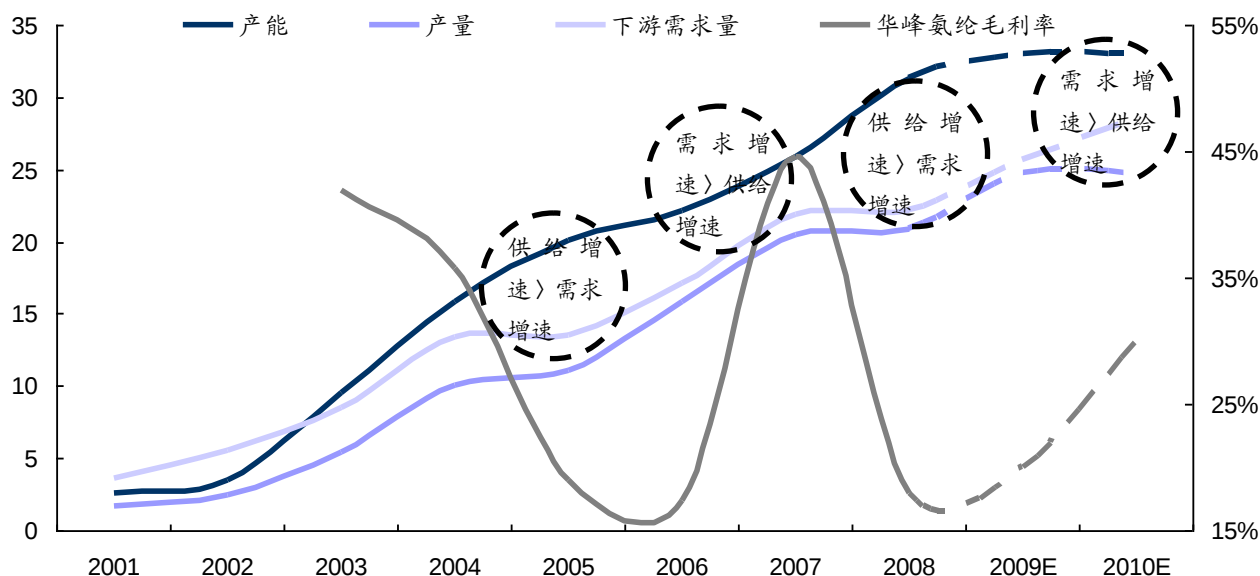
数据来源: 国信证券经济研究所

■ 氨纶行业周期向上确定

09 年氨纶行业情况类似于 06 年的情况, 09 年初行业开工率仅为 40-50%, 随后开工率逐步提升至 90% 以上, 同时氨纶价格也有所提升; 2009 年氨纶产量 20.31 万吨, 同比增长 21.21%, 国内表观消费量 20.10 万吨, 同比增长 27.27%, 加上出口后的下游需求量为 22.96 万吨, 同比增长 32.56%。

2010 年氨纶新增产能较少, 产能增速约为 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, 氨纶价格将继续上涨。

图 4: 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

氨纶行业周期向上确定，给予氨纶行业“推荐”评级。我们维持 10 年 40D 氨纶均价 60000 元/吨的判断，对应华峰氨纶 09-11 年 EPS 分别为 0.30、1.65、1.74 元，友利控股 09-11 年 EPS 分别为 0.05、0.84、1.05 元，烟台氨纶 09-11 年 EPS 为 0.67、1.71、1.98 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 (×)		P/BV (×)		评级
		(10/04/09)	08	09E	10E	08	09E	10E	(×)	
华峰氨纶	002064	23.28	0.44	0.30	1.65	52.91	77.60	14.11	6.43	推荐
友利控股	000584	11.76	0.21	0.05	0.84	56.00	235.20	14.00	3.20	推荐
烟台氨纶	002254	41.30	1.11	0.67	1.71	37.21	61.64	24.15	4.53	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。

免责声明

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。