

郑方铤
021-3856 5927
zhengfb@xyzq.com.cn
刘曦
021-38565754
liuxi@xyzq.com.cn
张弛
021-38565968
zhangchi@xyzq.com.cn

新兴领域精细化工专题研讨会 会议纪要（上市公司篇）

2010 年 9 月 21 日

投资要点

2010 年 9 月 15 日，兴业证券在上海举办新兴领域精细化工专题研讨会，邀请了锂电池化学品、电子化学品和医药中间体等领域的专家，以及上市公司奥克股份、三维丝、天马精化、诺普信和永太科技的高管与机构投资者进行了面对面交流。结合本次会议，兴业证券化工小组于 9 月 15 日发布行业深度报告《掘金新兴领域，迎接战略成长——中国精细化工行业投资路线》。

奥克股份

朱建民：董事长、总裁

- **公司将继续专注于环氧系列精细化工新材料。**国内石油路线环氧乙烷（EO）的成本比中东高 35%，比欧美高 18%，因此，国内石油路线环氧乙烷（EO）做乙二醇（EG）竞争力将进一步降低，这也正是国内将会有更多的环氧乙烷（EO）商品量的真正的原因。未来几年，国内商品环氧乙烷（EO）价格将会继续降低，并与国际市场价格接轨，甚至更低。所以，可以预期，未来几年，奥克股份的主要原材料成本将会持续走低，盈利能力前景乐观。奥克股份始终“立足环氧创造价值”的发展战略和“大趋势、大市场、少竞争”的开放经营原则。今后几年，奥克股份将在继续做大做强晶硅切割液和高性能混凝土减水剂聚醚的基础上，重点开发具有广阔市场空间的环氧乙烷和环氧丙烷衍生精细化工新材料在民用洗涤和节能减排领域中的市场开发。
- **公司经营自今年 3 月份以来持续好转。**今年一季度，公司主要原料环氧乙烷价格大幅上涨。公司基于对国内环氧乙烷价格短期走势的判断以及公司主导产品销售大幅增长的判断，并未对公司主导产品价格做出大幅调整，导致公司一季度产品毛利率出现短期大幅度下滑。国内环氧乙烷自 4 月份以来，价格迅速大幅回落，与此同时，公司产品销售大幅增长，公司盈利自 4 月份至今也实现同比大幅增长。目前公司的月度盈利情况良好。今年产品总销量有望翻番。
- **产能扩张持续推进。**新增产能方面，9 月 9 日，公司在广东茂名的年产 5 万吨环氧乙烷衍生精细化工新材料的装置正式投产，并将在短期内扩至 8 万吨。与此同时，公司在南京的年产 8 万吨的市场装置（4 万吨聚醚单体，4 万吨切割液原料）将于 10 月试车，山东年产 8 万吨的项目也有望在 12 月试车。可以预期，到 2015 年，公司各类产品的销量将保持快速增长，前景可观。

Q&A

- **公司主导两个产品，销售体系是怎样的？**

公司两个产品分属两个事业部，每个工厂都是两个体系，每个产品独立核算。

- **环氧乙烷衍生品领域，还有哪些具备潜力的新产品？**

日化醇醚（非离子表面活性剂）具有相当潜力。公司目前大约年销量 1 万吨，这个产品国内年进口量 30 万吨，国外产品竞争优势主要是低价 EO 原料带来的成本优势，现在国内 EO 价格降了，公司产品的竞争力将会全面上升。

- **切割液公司做到市场占有率 70%，是否具备一定的定价权？**

公司战略是先做大市场份额，维持客户关系，不轻易提价（当然也不轻易降价），上下游之间有很大的缓冲；同时晶硅切割液国内小供应商比较多，价格体系比较凌乱，小供应商会被用来压价（虽然客户不一定采用他们的产品），公司还是会维持一个相对稳定的毛利率水平。

- **今年一季度业绩同比下滑的原因？**

2009 年一季度是经济危机时期，EO 价格大幅下降，当时是价格最低的时候，因此公司短期利润很高；但今年一季度 EO 价格同比涨了很多，公司产品也没有同步提价，因此利润下滑的比较多。

- **对建筑节能 PU 材料业务的发展前景怎么看？**

预期建筑节能的相关政策在“十二五”会得到实质推进，现在若提前布局，可借助 EO 的良好供应商渠道（EO 和 PO 供应商经常是相同的）。PU 建筑节能材料国内企业都没有做过，新老企业处于同一起跑线。

三维丝

王荣聪：副总经理，董事会秘书

Q&A

- **市场开拓的进展怎样，产能扩张后，多长时间完全达产？**

公司此前主要做电力领域的高温滤料（产能所限），目前正在向其他领域扩展；当前产能 200 万平米，募投项目扩大到 500 万，2014 年前争取完全释放。产品价格今年下降较多，但是毛利率还相对稳定，产能扩大后，公司将通过差异化等途径保持毛利率稳定，另外公司通过工艺调整吸收，部分采用了国产原料，也能降低成本。

- **袋式除尘需求主要来自新增项目（通过设计院搞整体设计方案），老厂更新较少，是否如此？**

是的，老厂更新相对较少的确如此。近两三年来电厂效益一般，所以老厂改造动力小，但是新厂大都采用袋式除尘，部分老的电厂也在做改造，另外目前一批几年前采用袋式除尘的电厂也逐渐进入换袋周期，未来换袋这块会有较好的增长，同时出口业务也会动起来。公司今年以水泥为发展重点，水泥业务拟采用“准事业部”管理体制，而去年水泥厂的客户占比才 6%-7%。

天马精化

陆炜：副总经理，董事会秘书

- **公司主营造纸施胶剂（AKD）和医药中间体。**公司 AKD 的生产有两大特点，一是光气通光工艺取代污染大的工艺，二是采用无溶剂法工艺，不用甲苯等有毒溶剂；医药中间体业务包括定制生产产品，即国外客户给公司提供中试工艺包和产品要求，由公司来放大并进行工业化生产。
- **公司未来发展看产能扩张和产品升级。**公司 08、09 年搬迁后硬件设施条件大幅提升，现有新厂区 195 亩，其中 120 亩转移老厂产能和增加募投产能，还有非常充足的后续发展空间。明年下半年 1.7 万吨造纸化学品，450 吨医药中间体项目有望投产，届时公司产能将达到 5.2 万吨造纸化学品，1120 吨医药中间体。公司未来还将致力于开拓增强剂、中高端多肽类（接近原料药 API 的中间体）、双保护氨基酸、氨基酸衍生物等高端产品的市场。

Q&A

- **公司的医药中间体定制业务是怎么定位的？**

医药定制方面，公司的定位是给国外客户做配套并形成长期合作，即“供应服务商”。公司已经储备了 170 多个品种，若其中的部分品种未来能够爆发，不排除与客户进一步深化合作，向下游延伸做深加工产品，提高产品的附加值。公司专注于后几个附加值较高的环节，对于上游附加值低的环节，有可能采取外包形式。

- **中性施胶剂对酸性施胶剂替代的趋势怎样？空间有多大？**

酸性施胶剂废水污染重，对设备腐蚀性强，中性施胶剂对其替代的趋势比较明显；AKD 原粉目前产能规模 3 万吨，国外产品价格偏高（原料成本和国外工厂成本高），因此进口替代还有可观的空间。

- **公司的定制产品从临床二期切入，客户给的量和毛利率大概是怎样的，进入三期后，订单能放大到多少？**

以 TICC 为例，05、06 年处于中试阶段，产量仅几百公斤，07 年上升到几吨，去年达到十几吨，今年上半年一个订单就有十几吨；A 胺前几年产量 60-80 吨，毛利率在 30%-40%，今年产量单个订单就能达 80 余吨，虽然毛利率有所下降（供应增加、产品生命周期的原因），但是公司通过工艺优化能够维持毛利率的稳定。另外，公司给战略合作伙伴的报价会低一些，看重的还是长期合作。

诺普信

刘牧宇：证券事务代表

Q&A

- **公司营销模式改革的进展如何？为什么要采用新模式？**

采用“两张网”的营销新模式是公司经过深入调研后的决策，有助于带动公司进一步增长。公司的竞争优势体现为产品研发和营销渠道发展两个领域多年的积累，这也为营销模式改革提供良好支持。公司“两张网”的战略不会改变，目前直销零售店网络的核心在于帮助零售店单店上量，逐步实现公司相关品牌的专营和主营；经销商网络的核心在于做好技术服务，与经销商共同管理客户，实现深度分销，未来方

向也是实现专营和主营。

对于直销零售店模式是否会引起现有经销商顾虑的问题，首先由于公司与两种模式配套的是不同的品牌，直销零售店模式对于经销商不会产生直接竞争；其次公司采用深度分销模式，实际上也为经销商提供服务，双方共同管理客户，从而从另一方面对经销商提供支持。

● **公司销售团队壮大速度很快，怎样留住人？销售人员的培训是怎么安排的？**

公司的销售人员有自己的工作计划表格，每天更新，每周总结；公司有相应的绩效考核体系，保证销售人员的有效激励；公司还会按地域、分批次、定期组织销售人员的培训学习。

● **公司近两年新拓展的水溶性肥料新产品（植物营养产品），这个产品前景怎样？**

水溶肥的前景不错，就像十多年前农药制剂一样，具备从小到大发展的潜力。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层

邮编: 200135

传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层

邮编: 100140

传真: 010-66290200

重要声明

兴业证券系列报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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, 报告中的信息或意见并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。