

受益棉价大涨 溶解浆产业迎来美好时代

□国都证券 汪立

由于2010年棉花价格持续大幅上涨,下游纺织行业成本压力骤增,通过提高棉花替代品使用比例来降低成本压力成为众多厂商的选择,市场首先想到的是化纤企业,此前市场就对此进行了炒作。由于溶解木浆可以生产粘胶纤维来替代其他纤维,造纸用化学木浆和溶解浆生产工艺基本相似,目前部分造纸公司将化学浆生产线转产溶解木浆,盈利能力大幅提升,从而受到市场的广泛关注。

棉花价格大幅上涨

2010年我国经济形势回升明显,国际经济形势好转,纺织行业生产出口形势看好,对棉花需求增长,且2010年棉花上市时间有所推迟,供需紧张推动棉花价格持续上涨。从全国328棉花价格指数来看,2010年棉花价格涨幅超过80%,2011年年初到当前涨幅达到10%。

作为可替代品,在棉花价格上涨后,企业会加大涤纶、粘胶纤维、溶解木浆可以用来生产粘胶纤维)使用比例来规避风险,涤纶短纤与棉花混纺可生产涤棉,棉布和涤棉性质接近,可以做衬衫、内衣等面料的衣服和家纺用品。作为生产粘胶纤维的主要原材料之一的溶解木浆价格也随之上涨。

国内粘胶纤维原材料主要包括棉浆粕和溶解木浆,由于棉浆粕产量增长空间有限,同时价格也与棉花价格密切

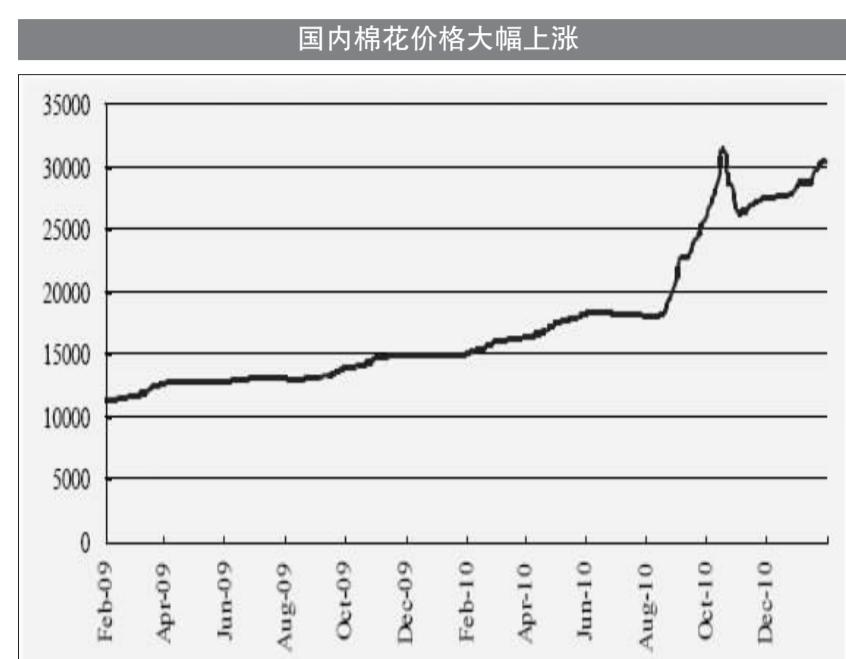
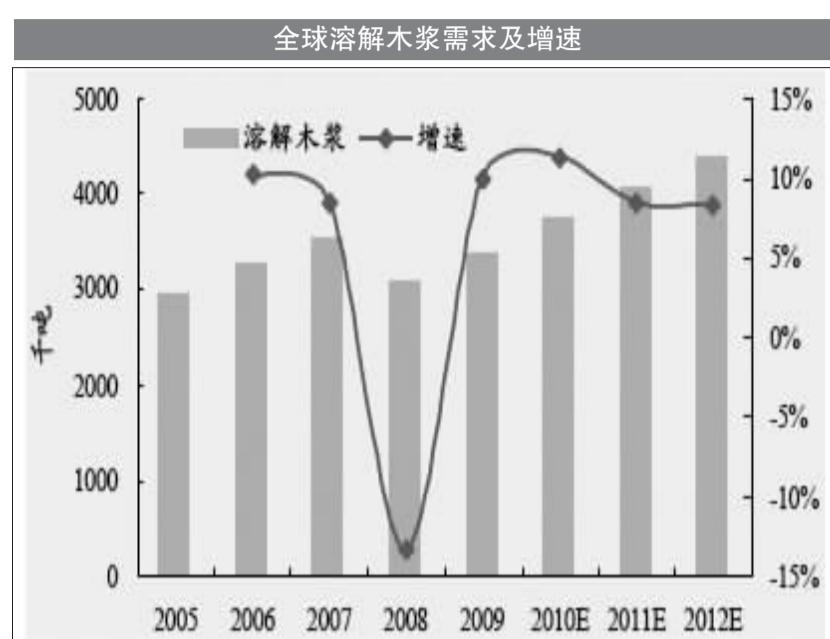
相关,所以粘胶纤维需求增长只能依靠溶解木浆产量增长来满足。到2012年生产粘胶纤维对溶解木浆需求量将达到279万吨,增量为56万吨,占全球整个溶解浆需求增量的85.6%,未来生产粘胶纤维所需的溶解木浆是溶解木浆需求增长的主要动力。

从近年的数据来看,溶解浆需求增长明显快于棉绒浆,棉绒浆需求一直维持在100万吨左右,后期粘胶短纤产能扩张后,原材料的缺口只能通过溶解木浆来弥补。棉绒浆主要在中国生产和使用,占比大约80%,用于生产纺织品粘胶纤维、粘胶长丝及硝酸纤维素,在国外由于棉绒浆价格较高,其用途限制在生产少量的特种产品。

溶解浆产业进入暴利时代

由于国内溶解木浆产能很小,对该行业的盈利状况也难通过上市公司来了解,但是目前H股市场有一家以溶解木浆和粘胶短纤为主要产品的公司赛得利。2010年上半年,从赛得利的溶解木浆盈利来看,当时销售价格为1361美元/吨,对应的毛利率为62%,目前国际市场价格已经达到2600美元/吨,据此估算毛利率已经接近80%。

从国际主要溶解浆生产企业成本来看,到2010年底生产成本基本上都在6000元/吨以下,当然中国厂家由于在化工品成本、人力成本等其他成本方面有所不同,但是据我们了解国内生产成本控制在8000元/吨以下是可能的。



自给率高公司将受益

2010年预计全球溶解木浆的需求不到400万吨,国内需求应该在120万吨左右,2010年整个造纸行业木浆需求应该在2000万吨左右,进口溶解木浆近100万吨全部转化为国产,对整个木浆行业影响也只有5%左右,对于全球制浆行业来讲影响更小,因此我们认为溶解浆需求增长会对整个木浆市场产生一定影响,总体影响有限。

当然,由于新增了部分需求,可能在

一定程度上造成木浆的稀缺,从而导致木浆价格上涨,从这个思路来看,木浆自给率高以及近期木浆产能投放较多的公司将会受益,如太阳纸业、晨鸣纸业、岳阳纸业等,同时也只有已有化学浆产能的公司才有可能转产溶解木浆。

从当前来看,已经有溶解浆生产的公司主要有晨鸣纸业(产能4万吨)、福建南纸(产能5万吨)。福建南纸已经公告将设立全资子公司福建南纸生物质纤维有限公司,以此来生产9.6万吨溶解浆项目,预计在2012年投产;青山纸业

将投资超过1000万欧元购买一条新的溶解浆生产线,预计产能12万吨,将在2012年后投产。有转产条件的公司主要有岳阳纸业、太阳纸业、晨鸣纸业,因为他们都有化学浆生产线,并且溶解木浆的暴利也为这些公司转产提供了动力。

我们在年度策略中认为2011年是造纸行业相对平淡的一年,主要是行业毛利率提升空间有限,成本压力一直存在,盈利改善空间有限,因此我们推荐有新增产能的公司,木浆产能投产多的公司更值得关注。

金隅股份3月1日登陆上交所

中银国际预测合理价值为14.30—15.84元

□本报记者 刘兴龙

今日,北京金隅股份有限公司A股股票将在上交所上市,证券代码601992,这标志着公司成功吸收合并太行水泥。金隅股份是全国最大的建筑材料生产企业之一,是北京地区领先的房地产开发企业。公司的经营范围是建材制造、房地产业开发和不动产经营产业。

2009年7月,金隅股份H股在香港

联交所主板上市,此次采取首次公开发行A股同时换股吸收合并太行水泥的方式回归A股市场。根据合并方案,金隅股份本次发行4.1亿股A股股票,以1.2:1的比例全部用于对公司所持股份之外的太行水泥全部股份进行换股吸收合并。

中银国际发表研究报告表示,金隅股份是全国最大的建筑材料生产企业之一,其产业链纵向拓展到了房地

产开发以及物业投资与管理领域,在北京建立了强大的市场地位。依托纵向一体化的产业链结构,公司实现了板块间的协同发展。预计公司2009—2012年的净利润复合增长率将达到45%。预测金隅股份的合理价值为14.30—15.84元,对应公司2011年综合市盈率为15.5—17.2倍。金隅股份H股本周小幅上涨1.17%,收盘价为10.38港元。

窝轮点金 | Warrant

波段操作恒指认股证

□香港智远投资咨询

由于中东局势没有继续恶化,投资者对原油供应的担忧有所减轻,环球股市的投资气氛也出现回暖。昨日港股连续第二个交易日大幅上涨,全天涨幅超过300点,站稳23300点水平。

由于市场憧憬汇丰控股0005.HK)业绩会有惊喜,其股价在短短两个交易日从底部拉升近4%,昨日收盘价重上90港元关口。收市后汇控财报出炉,2010年全年纯利131.59亿美元,同比增

长1.26倍,每股盈利0.73美分,拟派末期息每股0.12美分。早前市场估计汇控全年纯利约110.12至160.08亿美元,显然最终业绩仅仅处在市场预期的中下限,令市场失望,估计连升两日之后的汇控将面临回调风险,短期沽压不轻。

汇控的业绩缺乏惊喜,也会给大盘带来沽压。昨日恒指在50天线约23400点附近已见有阻力,100天线约23500点的阻力也不轻,料后市港股也需要时间进行整固。当然,也不能忽视“两会”给市场带来的机遇,以及蓝筹业绩密集公

■评级简报 | Report

广田股份(002482)

未来竞争优势明显

国海证券发表研究报告表示,公司为中国建筑装饰行业的龙头公司之一,为中国住宅精装修市场及商业综合体装饰市场的领跑者。公司将受益于建筑装饰行业的持续增长和行业结构调整。公司未来有望保持其优势,在住宅精装修和商业综合体、轨道交通等细分市场获得更大的发展。公司盈利能力基本平稳,三项费用率逐步下降,运营效率处于四家装饰公司中较好水平。预计2010年—2012年公司的每股收益分别为1.34元、2.27元和3.16元。成长性较好,给予长线买入的投资评级。

上海佳豪(300008)

主营业务前景广阔

东海证券发表研究报告表示,公司是一个进入良性发展轨道的全产业链石油钻采设备提供商,未来发展前景看好。公司业绩快报显示,2010年营业收入为27.04亿元,同比增长30.27%;净利润为人民币2.76亿元,较上年增长2.92%;扣除非经营性损益后的净利润2.52亿元,同比增长14.68%。预计公司2011、2012年的每股收益为1.09元、1.44元,考虑到公司的成长性和产能增长情况,按照2011年给予30倍PE,给予买入评级。

豫金刚石(300064)

光伏产业正式立项

华泰联合发表研究报告表示,公司正式立项光伏产业专用微米钻石线项目的研发与生产。光伏产业作为一个高速增长、生产技术工艺加速升级换代的新兴领域,必将成为金刚石工具的又一杀手级应用市场,为公司带来另一次腾飞机遇。基于对金刚石切割线项目进度预测,调整公司2011—2013年EPS分别至0.86、1.28、2.17元。维持“买入”投资评级。

山东墨龙(002490)

发展前景看好

国海证券发表研究报告表示,公司2010年实现营业收入20,288.43万元,同比增长59.77%;归属于母公司净利润6,188.02万元,同比增长42.15%;2010年度EPS为0.722元,以上各项指标与之前的业绩预测基本相符。公司订单饱满,为2011年发展奠定了良好的基础。

重申看好海洋工程设计和高端游艇消费业务的广阔前景,看好公司三大业务板块的协同效应。测算公司2011—2013年的每股收益分别为1.03、1.31和1.80元,以2011年2月28日收盘价计算,对应的PE值分别为37、29、21倍。目前估值水平依然较低,给予“买入”评级。

盛路通信(002446)

天线市场需求井喷

第一创业发表研究报告表示,四季度业绩逆转,营收增长35%,公司全年实现正增长。2011年1月通信设备出口同比增长66.4%,预示无线设备厂商迈向春天里。行业龙头优势确保公司畅享2011年天线市场需求井喷。公司是国内天线市场的行业龙头,室内覆盖天线市场份额国内第一,将近30%,行业的龙头优势地位使得公司畅享2011年天线市场需求井喷。高性能微波天线是公司长期持续高速增长的发动机。测算公司2010—2012年EPS分别为0.42、0.59、0.81(4.3X)、1.16(23.8X)元,看好公司中长期发展,维持强烈推荐。

万里扬(002434)

重卡变速器受追捧

瑞银证券发表研究报告表示,万里扬重卡变速器产品已经进入福田瑞沃重型工程车产品线,福田诸城和长沙厂的重型车总产能在7万辆左右,2010年总销量在5万辆左右,预计这5—7万辆重卡变速器订单未来将逐步交由万里扬承接。目前市场还远远没有意识到公司重卡变速器未来的增长前景,重申“买入”评级,目标价38.63元。

机构最新股票买入评级

代码	名称	机构名称	研究员	研究日期	最新评级	目标价位	最新收盘价
300082	奥克股份	第一创业	巨国贤	2011-02-28	强烈推荐	54.7	
002148	北纬通信	国联证券	国联证券物联网小组	2011-02-28	强烈推荐	41.11	
300070	碧水源	中信证券	王海旭	2011-02-28	买入	160.00	115
300088	长信科技	中投证券	王鹏	2011-02-28	强烈推荐	68.40	51.01
600198	大唐电信	国海证券	栗雪飞	2011-02-28	买入		18.76
002093	国脉科技	第一创业	郭强	2011-02-28	强烈推荐		18.13
000566	海南海药	国海证券	黄秋菡	2011-02-28	买入		30
002344	海宁皮城	中信证券	赵雪芹	2011-02-28	买入	80.00	50.5
600537	海通集团	第一创业	何本虎	2011-02-28	强烈推荐	70.00至85.00	47.66
002237	恒邦股份	中投证券	杨国萍	2011-02-28	强烈推荐	82.00	50.29
600361	华联综超	中信证券	赵雪芹	2011-02-28	买入	15.00	11.25
300025	华星创业	华泰联合	关海燕	2011-02-28	买入		29.91
300027	华谊兄弟	华泰联合	关海燕	2011-02-28	买入	23.85至39.75	28.13
300124	江川技术	东方证券	邹慧	2011-02-28	买入	190.00	137.75
600153	建发股份	华泰联合	鱼晋华	2011-02-28	买入		7.98
600383	金地集团	海通证券	涂力磊	2011-02-28	买入		6.47
600496	精工钢构	国泰君安	韩其成	2011-02-28	增持	28.00	19.88
002242	九阳股份	国泰君安	方馨	2011-02-28	增持	21.52	17
300010	立思辰	海通证券	陈美凤	2011-02-28	买入	33.00	25.01
600231	凌钢股份	第一创业	张文丰	2011-02-28	强烈推荐		10.47
002269	美邦服饰	瑞银证券	赵琳	2011-02-28	买入	35.03	30.5
600016	民生银行	申银万国	励雅敏	2011-02-28	买入		5.11
000837	秦川发展	中信建投	高晓春	2011-02-28	买入	20.00	16.24
002115	三维通信	第一创业	郭强	2011-02-28	强烈推荐		19.3