

提高原有产品附加值 向产业链下游延伸

# 中泰化学欲借石墨烯摆脱低价竞争

□本报记者 顾鑫

随着产品价格不断下跌,中泰化学的业绩上半年也迎来冰点。尽管拥有雄厚的原材料和产业链优势,但公司已不愿在成本竞争的道路上越走越远。

在接受中国证券报记者采访时,中泰化学有关人士表示,通过开发新的附加值更高的产品,公司盈利状况有望出现改善。公司近日公告称,涉足石墨烯等领域并非是出于市值管理的作秀行为。

## 第二季度出现亏损

中泰化学半年度业绩快报显示,公司实现营业总收入57.5亿元,同比增长64.28%;实现净利润3046万元,同比下降64.69%。今年一季度,公司净利润为7342万元。通过对比可以发现,公司在第二季度出现亏损。

对于业绩下滑,公司表示,主要是受国内外经济大环境影响,氯碱行业持续低迷,公司主营产品价格出现大幅下降所致。上半年,公司聚氯乙烯树脂均价较上年同期下降约200元/吨,烧碱均价较上年同期下降约600元/吨。

二季度是氯碱行业的传统销售旺季,根据往年市场情况,价格基本呈上升走势。但实际情况是,二季度较一季公司主营产品销量有所增加,但价格出现进一步下滑,二季度烧碱均价较第一季度下降约400元/吨,聚氯乙烯树脂均价较一季度下降约40元/吨。

实际上,整个氯碱行业都陷于景气低迷的困境之中。从2000年开始,我国PVC行业进入高速发展时期,产能从当时的320万吨发展到2012年底的2341万吨,增长了7倍多。规模快速扩张的同时,行业出现了严重的产能过剩,企业之间价格竞争十分激烈。

中国氯碱工业协会人士告诉中国证券报记者,尽管需求有所增长,但新增产能还在不断释放,氯碱行业整体出现亏损。上半年行业亏损面达到六成,与去年的四成相比有所扩大。截至2013年6月底,国内烧碱产能净增22万吨,总产能达3758万吨/年;PVC产能净增51万吨,总产能(含糊树脂)为2392万吨/年。

该人士称,受产能过剩、消费增速缓慢、市场低迷以及能源、物流及人工成本上涨等因素的影响,氯碱企业面临多重发展瓶颈,经营压力进一步增加,整个行业正处于结构调整的关键时期,继续拼成本和价格恐怕会走进死胡同。

## 石墨烯带来新思路

石墨烯和PVC是两种完全不同的化学物质,因而最初中泰化学提出要涉足石墨烯领域时,不

免令人产生是否在讲故事的疑问。不过,公司有关人士称,这两者相结合诞生的新产品将给公司在下一步的竞争中赢得先机争取有利条件。尽管公司并不惧怕市场竞争,而且在竞争中还具有优势,但石墨烯的出现让公司开始重新审视原来的竞争策略。

据了解,在反应釜中添加石墨烯之后获得的PVC改性产品将具有更多优异的性能,升级为功能聚氯乙烯或者工程塑料,添加不同比例的石墨烯可获得不同的PVC改性产品,其功能和应用领域都有所不同,这意味着公司的产品线将大幅增加,产品的差异化优势凸显。“一方面,原有产品的附加值值得以提高;另一方面,公司可以拓展新的下游市场。”

根据此前公告,中泰化学拟向厦门凯纳石墨烯技术有限公司投资1412.78万元。公司投资后,厦门凯纳的注册资本将由100万元增加至153.85万元。公司将持有厦门凯纳增资后注册资本的35%。厦门凯纳是国内首批从事石墨烯、石墨烯微片生产研发的新兴专业化高科技企业,目前该公司石墨烯的小试已经成功,正在积极开展中试。

厦门凯纳首席科学家陈国华告诉中国证券报记者,厦门凯纳的石墨烯生产工艺不同于业内普遍采用的氧化还原法,具有更好的稳定性、导电性等特点,后者生产出来的石墨烯产品性能缺陷比较多,停留在实验室阶段,难以较好地应用于下游。不只是中泰化学,业内领先的化工企业在抢抓石墨烯带来的产业机遇。

在接受中国证券记者采访时,中国科学院宁波材料技术与工程研究所的专家则表示,厦门凯纳的石墨烯研发比较早,通用塑料的改性是其优势所在。如果下一步的产品开发和市场推广进展顺利,石墨烯改性的PVC材料在替代同类性能产品,如碳材料改性的塑料产品方面具有较大的潜力。

对于石墨烯价格能够下降和供应能否放量,陈国华乐观地表示,只要下游取得突破,厦门凯纳的石墨烯供应“要多少有多少”。而放量之后,石墨烯的价格将会大幅下降。即使按照现在的石墨烯价格,由于添加的比例较少,生产出来的PVC改性产品与工程塑料相比依然具有显著的价格优势。

## 向下游继续延伸

除了利用石墨烯开发新的PVC产品,中泰化学还将向产业链下游进一步延伸,生产利润空间更大的PVC新材料产品。中泰化学高级顾问孙卷堂告诉中国证券报记者,尽管PVC价格走势低



中泰化学近期股价走势

CFP图片

迷,但以PVC为原料制作的材料利润空间却比较稳定,向下游拓展将有利于提升公司的盈利能力。

据了解,中泰化学拟投资设立全资子公司新疆中泰新材料有限公司。中泰新材料总体规划项目拟包括:8万吨高档PVC型材、2万吨新型墙体材料、2万吨PVC管材项目和2万吨新型保温板项目。资料显示,这四种材料的净利润率分别为15%-20%、15%-20%、10%-15%和20%-25%。

孙卷堂说:公司已经着手一期4万吨高档PVC型材、2万吨新型墙体材料项目建设的可行性研究报告的编制,项目报批等前期工作,将尽早实现新产品的生产和推广。后续公司还将逐步引入国内外技术领先的同行业企业通过合资、合作等方式不断扩大企业的生产规模,优化产品结构。”

此外,中泰化学还将涉足环保领域。为降低氯碱产品生产成本,公司近年来配备了自备电厂,目前自备电厂已达125万千瓦,还将规划建设135万千瓦装机,其中子公司新疆中泰化学托克逊能化有限公司已在建2×30万千瓦装机。公司自备电厂均为燃煤电厂,其环保脱硝面临日趋严格的约束。

对于石墨烯价格能够下降和供应能否放量,陈国华乐观地表示,只要下游取得突破,厦门凯纳的石墨烯供应“要多少有多少”。

而放量之后,石墨烯的价格将会大幅下降。即使按照现在的石墨烯价格,由于添加的比例较少,生产出来的PVC改性产品与工程塑料相比依然具有显著的价格优势。

## ■记者手记

### 看淡周期股

□本报记者 顾鑫

经济减速趋势无法改变,投资者拉动的边际效用递减,这一链条上的周期股前景都难以看好。即使参与投资,也最好是100万元以下的资金,船小好掉头。”上海一家私募研究员许成(化名)对中泰证券报记者说。

作为化工行业的资深研究员,许成最近已开始转行。我关注的重点现在切换到了成长股和消费医药。周期股看起来好操作,只要把握准了周期波动,低吸高抛就能挣钱。可是经济趋弱的时候,把握周期拐点很难。比如年初曾经看好粘胶行业,当时还基本形成了共识,大举买入澳洋科技、南京化纤等股票,可最终发现犯了严重的错误。”

年初,券商研究员一致认为,粘胶短纤行业正站在新一轮周期的起点,主要逻辑是粘胶对棉花的替代显著,行业的产能过剩将逐步消化,而当时下游为补库存对粘胶的集体采购造成粘胶价格上涨。当原先的投资逻辑被发现存在漏洞后,粘胶板块开始回落,澳洋科技一度再次跌至3元多水平。

不过,后来发生的事情令追逐粘胶资金感到措手不及,一是国际棉价下跌,粘胶的替代优势消失,二是粘胶价格上涨之后产量大增,三是下游人棉纱行业亏损、难以接受粘胶价格的持续上涨。当原先的投资逻辑被发现存在漏洞后,粘胶板块开始回落,澳洋科技一度再次跌至3元多水平。

作为一家机械公司的董秘,孙立(化名)也明显感受到了周期股受到的冷落。她告诉中国证券报记者,今年尤其是二季度以来,很少有研究员来调研。公司在行业里面还算是很优秀的公司,虽然大部分公司亏损,我们还能盈利,但毕竟受到大环境拖累,难以实现高增长。”

孙立建议,可以等经济真正企稳之后再来关注其所在的公司,当前可以把注意力更多放在医药、成长股等板块。在随后参加的一个医药公司的调研中,中国证券报记者发现,20多位研究员围坐一张长条形桌子,轮番向公司高管抛出关于近期经营和中长期发展规划的问题,而公司的估值正在向历史高点逼近。

从较长一段时间看,医药股的估值应当是在恢复,30-40倍的PE比较正常。有些公司现在的PE也许超过了这个水平,但如果考虑到今年全年的业绩预期,还是可以接受的。今年以来,170多家医药公司中有150多家实现了正收益,买医药股不用担心被套。前两天我们想要加仓双鹭药业,但卖的人很少,稍微多买点就涨上去了。”

许成认为,对估值高的公司,投资者的眼光要长远一些。估值低的公司,即使有的都跌破了净资产,还是应当谨慎,或许有更大的风险还未暴露出来。成长股尽管存在良莠不齐的情况,但经过这几年的大浪淘沙,真金其实已经开始浮现出来。

## 应收账款大幅增加

# 智慧城市概念公司业绩低于预期

□本报记者 王荣

第二批智慧城市试点名单公布进度较计划有所延迟,但数量超过市场预期。”对于住建部8月5日公布的103个智慧城市试点名单,众多行业分析师如此点评。

今年1月,首批90个智慧城市建设试点公布,随后,国开行称,前期确立智慧城市专项建设支持资金800亿元,后续会根据具体城市的建设项目追加资金规模。智慧城市的投资似乎已在全国铺开。但从智慧城市多家相关公司公布的中报看,投资并未明显带动业绩增长,而应收账款却普遍大幅增加,且占营收比率较大。不少公司现金流紧张,后续经营拓展或受限。

## 业绩低于预期

加上其他非试点地区智慧城市投资及可能的后续批次智慧城市试点,投资规模有望超过5000亿元。”这是国泰君安给出的市场规模,两批试点城市合计达193个,假设一个(区/县/镇)智慧城市建设未来五年总投资规模为10亿元,则193个试点城市的投资规模将达1930亿元。

不过,据中国证券报记者统计,同花顺智慧城市概念29家公司中,截至8月6日,有7家公司发布了中报,4家发布了上半年业绩快报,其中仅有2家公司业绩出现50%以上的增长,5家微幅增长,其他公司净利润则出现下降。

这些公司中业绩最好的华平股份,上半年实现营业收入11012.71万元,同比增长84.28%,实现净利润4157.13万元,同比大幅增长133.49%。其次是大华股份,作为安防监控行业的龙头,上半年实现总营收20.32亿元,同比增长56.65%;净利润3.86亿元,同比增长71.05%。其他公司业绩大多仅仅是微幅增长甚至下滑。

这似乎上半年红火的智慧城市投资预期存在较大差距。对此,有券商行业分析师告诉中国证券报记者,目前还缺乏智慧城市整体解决方案,各公司仅从自身的优劣势切入,如果要体现在业绩上,年底或者明年可能更现实。

## 应收账款不堪重负

分析上市公司的中报发现,应收账款占营收似乎太多。以华平股份为例,上半年应收账款达14271.99万元,同比增长39.81%,

应收账款甚至超过了公司上半年营收。大华股份的应收账款也增长较多,上半年应收账款高达136651.16万元,同比增长54.66%。

应收账款较多与智慧城市项目主要由政府投资有关。”业内人士介绍,目前智慧城市主要由政府推动,涉及交通、教育、医疗、安防等领域,而政府一般在下半年集中付款。目前各地地方政府债务较多,如此高的应收账款也给企业回款造成一定风险。

应收账款较高的直接后果是上市公司业绩增长却无资金进账。据业内人士介绍,目前各地均加大智慧城市建设,这些公司需要投入大量的资金扩大营销布局。目前智慧城市概念公司主要是创业板公司,而目前创业板再融资并未完全放开,如果回款较慢,将影响相关公司的业务拓展。

银江股份2012年财报显示,公司财务费用自2012年三季度开始由负转正,并在四季度大幅增加,远远超过销售费用和管理费用的增长。

## 看好行业前景

尽管相关上市公司的业绩表

现并不如意,多位分析人士均表示仍看好行业前景。有人士指出,预计地方债务审查结束后,政府投资行为将进一步规范。智慧城市作为提高民生服务的重要保障,受到国家政策和资金的强力支持,地方政府将会更加重视,持续加大投入。

华平股份将上半年业绩增长原因归结为在智慧城市、平安城市解决方案及运维服务业务上取得重大突破,并表示未来几年业绩将有重要保障。

城镇化不能走基础设施建设的老路,以信息化为基础的智慧城市备受追捧。”有券商分析师预计,下半年智慧城市建设将提速,各个试点城市的项目或将陆续落地。城镇化未来10年建设总投资将超过40万亿元,与智慧城市相关的投资有望达到2万亿元。

由于智慧城市建设需要物联网、云计算等新一代信息技术的支撑,上述人士指出,随着智慧城市的试点建设推进,物联网领域的无线射频产业链以及数据中心的建设又将掀起高潮,传感器、读写设备以及大型服务器将迎来采购潮。

## 受让亿城19.98%股权 成为其第一大股东 海航地产证券化破局

□本报记者 汪珺

资本给予亿城股份的估值是合理的。”

亿城股份7日公告,公司第一大股东乾通科技实业有限公司(下称乾通实业)将所持公司28577.6423万股股份转让予海航资本控股有限公司(下称海航资本),转让价款总计为16.0987亿元。转让完成后,海航资本将持有亿城股份19.98%的股权,成为公司第一大股东。

## 估值或包含部分“壳费”

海航资本董事长刘小勇表示,房地产业目前处于价值洼地,看好亿城股份的未来发展前景和长期投资价值。

资料显示,亿城股份以房地产为主营业务,拥有北京西山公馆、燕西华府、天津亿城堂庭、倍幸福、苏州亿城天筑等多个在售项目,分布于北京、天津、苏州、唐山等多个城市。过去三年中,亿城股份持续盈利。2012年,公司实现签约销售金额约34.7亿元,同比增长80%,实现回款约34亿元,同比增长90%。

尽管保持良好盈利,但在中央持续调控政策下,亿城股份主打的“华府”系列高端定位受到较大冲击,加之公司整体体量较小,业务发展面临瓶颈。

亿城股份在2012年年报中坦言,长期以来,公司坚持定位于差异化的实惠高端产品提供者。但在过去几年中,持续的宏观调控使房地产市场环境发生了重大变化,首置首改等刚性需求成为推动市场发展的主要力量,而公司对市场形势的认识不足,未能及时调整定位,以致发展速度远不及预期,并大幅落后于大市。”

与此同时,亿城股份原大股东乾通实业自身业务与房地产交集甚少,也使得其在调控压力下萌生退意。以亿城股份7月19日收盘价2.75元/股计算,海航资本此次收购出价不菲,转让价折合5.63元/股,溢价高达104%。

但在新任大股东海航资本看来,这一收购价应属于合理范围。

海航资本董事长刘小勇表示,收购溢价考虑了多方面因素:一是亿城股份的项目优质、布局合理、持续盈利能力强,属于小而优的房地产类公司;二是亿城股份的股权结构分散,收购具有较高的杠杆效应;三是地产板块自调控以来已处于价值洼地。

由于最近两年几乎没有行业重组的案例发生,因此估值不具备可比性。

综合来看,海航

的主要原因。以盘古大观为代表,因其稀缺的公共资源,地段位置的不可再生性,使得项目的市场价格随着城市价值的提升而水涨船高。作为奥林匹克公园唯一的地标性城市综合体,盘古大观唯一在售的公寓部分盘古七星公馆7月售出5套,其中3套业主都计划作为企业会所用途。

与公寓豪宅市场成交总量萎缩形成鲜明对比的是,7月份北京300平方米以上大户型产品逆市走高,成交套数环比上升40%。目前,北京以“平层大宅”为主力产品的公寓豪宅项目多分布于五环周边,而城市核心区则以早期规划开发的公寓豪宅为主,其中盘古七星公馆位于北四环奥林匹克公园,拥有户内660平方米平层大宅的产品特色、七星级标准的酒店配套。

对此,任启鑫分析,随着高端人群对于居住品质的追求升级,近几年公寓豪宅开发商也在不断调整和完善产品。当前,以大面积的开阔户型设计、单套300平方米以上为特点的“平层大宅”已成为备受高端人群追捧的主流产品。

金风科技  
巴拿马风电场  
获国际银团融资

□本报记者 李阳丹

金风科技首个中美洲风电项目巴拿马Penonome一期55MW风电场成功获得国际银团提供的项目融资,融资总额为7100万美元,约合人民币4.35亿元。金风国际控股(香港)有限公司和Unión Eólica Paname(UEP)将作为该项目的联合投资人。

Penonome风电场位于巴拿马Coelé地区,是巴拿马的首个风电机场,也是公司在中美洲市场获得的第一个风电项目,一期项目装机容量为55MW,将安装22台金风科技2.5MW直驱永磁风力发电机组。风场所产生的电力将通过Altenergy电力公司并入巴拿马国家电网。

金风科技作为最早走出国门的中国风电设备企业,多年来积极推进国际化战略,不仅在美国、澳洲等重点目标市场取得了显著业绩,同时在拉美、非洲、亚洲等新兴市场积极布局。截至目前,公司国际业务已经遍布全球六大洲,项目分布于20个国家。金风科技的高质量机组产品和服务正逐步获得全球客户的认可。