东兴证券
DONGXING SECURITIES

公司亮点在汉麻 关注总后订单情况

——宜科科技（002036）调研快报

2012 年 5 月 14 日

首次/暂不评级

宜科科技 | 调研快报

谭可	纺织服装行业分析师	执业证书编号：S1480510120013
	010-6655 4011	

事件：

近日与公司管理层就公司战略、经营等情况进行沟通。

观点：

1. 汉麻性能优良，前景广阔。

汉麻具有优良的纤维性能。这些性能与其结构是不可分割的，汉麻具有多孔的结构和很强的吸附能力，在自然状态下，汉麻纤维内可以吸附较多的氧气，使厌氧菌的生存环境受到破坏，这是汉麻具有较强的抑菌性的原因之一。

另外，汉麻植株中的化学成分也让汉麻纤维具有独特的功能。汉麻中含有多种活性酚类物质（四氢大麻酚 THC、大麻二酚 CBD、大麻酚 CBN）、有机酸（齐墩果酸、熊果酸、十六烷酸）和无机盐（NaCl），这些物质对多种细菌有明显的杀灭和抑制作用。

由于汉麻具有干燥、纤维细、纤维横截面形状复杂、含有对人体有益的微量元素等特点，因此用汉麻做成的服饰除了穿着健康舒适之外，还有很多功能：它能避免静电积聚，不会摩擦起球和吸附灰尘；耐热性也比其他面料高很多；它还能屏蔽 95%以上的紫外线；其纤维透气性比棉纤维高两倍左右，同时汉麻纤维具有抗菌、防腐、防霉等功能，适宜纺织各类卫生保健用品，汽车、航天软装饰品，因此汉麻纤维具有良好的穿着、使用性能，是一种优良的纺织原料， 被公认 "天然纤维之王" 。总之，汉麻具有优异的吸湿排汗性能、天然的抗菌保健性能、良好的柔软舒适性能、卓越的抗紫外线性能、出色的耐高温性能和独特的吸波吸附性能。

汉麻的应用横跨 12 大行业，而在纺织行业，汉麻的应用主要体现在纤维和粘胶，以汉麻为原料生产的粘胶具有抗菌消臭、吸湿排汗、吸波消音、抗紫外、耐腐蚀等特种功能。目前正在研制的汉麻杆芯粘胶品种有：高强阻燃粘胶纤维、电磁屏蔽粘胶纤维、香烟过滤嘴用粘胶丝束等汉麻籽可生产高档食用油，麻籽油中的 30～40％脂肪酸提取出来，可生产具有保健功能的麻油胶囊，剩下的残油可生产生物柴油。榨完油的籽粕还可以生产蛋白粉、饲料等。麻籽油作为添加剂，也用来生产化妆品、油漆、油墨等。

2. 汉麻业务主要看总后订单。

公司汉麻项目设计规模为年产汉麻纤维 5000 吨，投资 3.5 亿元人民币。一期生产规模年产汉麻纤维 2000 吨，投资 2 亿元人民币，一期工程已全部达产。

目前由于普通消费者对汉麻功能认知偏弱、市场需求尚待培养，且技术前沿、研发投入过高导致单品价格偏高，目前汉麻民用市场需求较小。公司大股东雅戈尔先发涉足汉麻民用市场，还成立了专门品牌“汉麻世家”，但 2011 年从公司采购收入也不足 300 万元，可见民用市场进入规模消费还有时日。

公司汉麻需求将主要来自军用总后订单。汉麻织品的功能性得到总后认同，之前订制过军袜等产品，未来随着产品被熟悉和认同，产品系列还将延伸到内衣裤、毛巾、鞋及床上用品等。如果总后订单于今年内达成，届时将大幅提升汉麻业务收入，且还将在2013和2014年针对替换需求产生配套订单。

结论：

公司主要看点在总后的汉麻订单。随着近年对汉麻的研发投入，特别是在军用装备领域的积极开拓，汉麻的功能得到认同和较高的重视。公司作为汉麻纤维研发、生产的合作方，未来的销售、研发、扩产等均依赖于部队方面后续的支持力度。综合汉麻产品卓越的功能、品质，公司方面对该项目的投入力度和决心，以及我国对部队装备更新、升级的重视程度，我们判断军方未来对公司汉麻产品的订单、研发方面的持续大力支持应为大概率事件。由于汉麻业务的部队订单是公司未来的主要看点，而根据目前的信息我们无法判断部队订单大幅提升的时点，因此暂不作盈利预测，暂不评级，我们将密切关注 2012 年公司总后订单情况。

风险提示：

汉麻订单低于预期。

东兴证券

分析师简介

谭可

纺织服装行业研究员，2007 年加盟东兴证券研究所，曾外派香港研究港股消费板块。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

东兴证券

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，研究报告中所引用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。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15%以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5%以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

东兴证券