

民用碳纤维成关注重点

中钢吉炭调研简报

报告关键点:

- 📖 民用碳纤维将成公司盈利增长点
- 📖 军用碳纤维垄断地位, 提价带动盈利复苏
- 📖 石墨电极景气度回升

报告摘要:

上周我们赴东北三省调研, 初步了解了中钢吉炭。从公司的基本情况看, 2008年立项的民用碳纤维项目将成为公司的主要亮点。

- 性能卓越的新型材料——碳纤维: 碳纤维是含碳量高于90%的无机高分子纤维, 力学性能突出, 比重轻但弹性大, 属于应用前景很好的新材料。碳纤维由于优势突出, 广泛应用于航天军工、体育用品、风力叶片、医疗器械、汽车、船等交通运输工具的零部件上。碳纤维产品具有较高的技术壁垒, 我国起步较晚, 从我们了解的情况看, 很少企业掌握了核心生产技术。由于价格较高, 碳纤维的大面积推广应用还有待时日。国内高档碳纤维产品进口较多, 国内实现量产的包括中国建材集团控股的中复神鹰以及民营企业威海拓展等, 产品质量与国外产品还有一定的差距。
- 军用碳纤维垄断地位, 提价带动盈利复苏: 中钢吉炭是我国军用碳纤维定点生产企业, 是国防科工委指定的唯一一家军用碳纤维采购企业。该产品主要由公司的全资子公司吉林市神舟炭纤维有限责任公司生产。由于军工用量较少, 目前的年产能只有10吨左右。神舟炭纤维每年的销售收入约2000多万元, 产品价格因政府定价调整相对缓慢。从公司报表看, 今年上半年该子公司处在微利的状态, 主要是由于上游原材料价格上涨幅度较大, 产品价格调整不及时导致毛利率下滑。目前公司已经上报了调价的申请, 我们估计调价的可能性较大, 带动盈利复苏。
- 民用碳纤维将成公司盈利增长点: 鉴于碳纤维产品的应用前景和较强的盈利能力, 公司于2008年立项设立了中钢集团江城碳纤维有限公司, 计划建设年产能2000吨的民用碳纤维项目。最初股份公司持股100%比例, 因设备从国外采购受到限制, 公司将70%的股权转让给中钢集团, 目前公司持股30%。项目总投资75459万元。公司计划分期建设, 一期产能500吨, 预计明年年初投产, 二期公司计划扩产1500吨, 后续根据市场情况, 公司有计划上碳纤维制品项目。从我们了解的情况看, 如果民用碳纤维项目能够满产满销, 其毛利率将超过40%, 净利率有望超过20%, 成为公司盈利的主要增长点。由于公司对军用碳纤维产品多年的生产经验和技术的积累, 估计公司掌握民用碳纤维生产技术的可行性较大, 其不确定性在产品质量与国内外竞争对手的差距。由于民用碳纤维价格存在差异和波动, 我们暂不对公司该项目投产后的营收和盈利情况作出预测, 另外, 产品投产后的市场认同度和销售情况也存在不确定性, 考虑到该项目可能未来会对公司的盈利产生较大影响, 建议持续跟踪生产线的建设进展。
- 石墨电极产品景气度回升: 目前中钢吉炭的主要收入来源是石墨电极产品, 该产品主要应用在钢铁行业。由于行业竞争激烈及钢铁行业景气度的波动, 石墨电极产品的盈利波动较大。近期公司与业内其他产能较大的企业拟通过行业自律来提高产品价格以消化主要原材料大幅上涨的影响, 其效果有待观察。另外, 公司调整了产品结构, 加大毛利率较高的超高功率石墨电极和高功率石墨电极的销量来提高盈利。整体看, 石墨电极产品的景气度处于复苏趋势当中, 需继续跟踪。

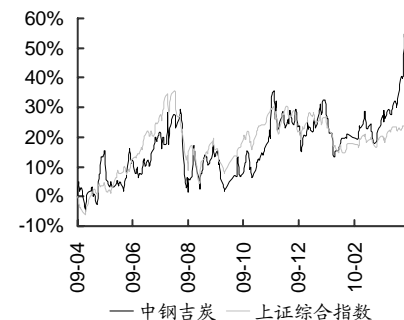
评级: 无
上次评级:
目标价格: 无
上次预测:
期限: 现价: 10.40

报告日期: 2010-04-19

市场数据

总市值(百万元)	2942
流通市值(百万元)	2942
总股本(百万股)	282.90
流通股本(百万股)	282.90
12个月最高/最低	11.34/6.56
十大流通股东(%)	55.38%
股东户数	21,549

12个月股价表现



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	21.45%	19.61%	35.72%
绝对收益	19.29%	11.68%	54.74%

研究员

石磊 021-68765916 执业证书编号	首席行业分析师 shilei@essence.com.cn S1450209090259
王天睿 021-68765363	助理行业分析师 wangtr@essence.com.cn
李孔逸 0755-82558026	行业分析师 liky@essence.com.cn

前期研究成果

作者简介

石磊，同济大学无机非金属材料学士，复旦大学财务金融系硕士。2004年7月至2007年6月就职于中信建投证券研究所，从事建筑工程与建筑材料行业研究，2007年7月加盟安信证券研究所。2006年、2007年连续两年入围“新财富建筑材料行业最佳分析师”。

王天睿，复旦大学工商管理硕士。2008年6月加盟安信证券研究所，从事建筑工程与建筑材料行业研究。

李孔逸，武汉大学电子信息工程学士，武汉大学金融学硕士。2007年7月加盟安信证券研究中心，从事房地产行业研究。2010年1月起从事建筑工程与建筑材料行业研究。

免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司研究中心撰写，研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。安信证券股份有限公司研究中心将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易，并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司研究中心所有，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。如引用发布，需注明出处为安信证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司研究中心对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司评级体系

收益评级：

- 买入 — 未来6个月的投资收益率领先沪深300指数15%以上；
- 增持 — 未来6个月的投资收益率领先沪深300指数5%至15%；
- 中性 — 未来6个月的投资收益率与沪深300指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持 — 未来6个月的投资收益率落后沪深300指数5%至15%；
- 卖出 — 未来6个月的投资收益率落后沪深300指数15%以上；

风险评级：

- A — 正常风险，未来6个月投资收益率的波动小于等于沪深300指数波动；
- B — 较高风险，未来6个月投资收益率的波动大于沪深300指数波动；

销售联系人

朱贤	上海联系人	凌洁	上海联系人
021-67865293	zhuxian@essence.com.cn	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
梁涛	上海联系人	南方	上海联系人
021-68766067	liangtao@essences.com.cn	021-68765206	nanfang@essence.com.cn
黄方禅	上海联系人	张勤	上海联系人
021-68765913	huangfc@essence.com	021-68763879	zhangqin@essence.com.cn
潘冬亮	北京联系人	马正南	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113593	mazn@essence.com.cn
周蓉	北京联系人	李昕	北京联系人
010-59113563	zhourong@essence.com.cn	010-59113565	lixin@essence.com.cn
潘琳	深圳联系人	王远洋	深圳联系人
0755-82558268	panlin@essence.com.cn	0755-82558087	wangyy3@essence.com.cn
李国瑞	深圳联系人	刘欢	深圳联系人
0755-82558084	ligr@essence.com.cn	0755-82558069	liuhuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道2008号中国凤凰大厦1栋7层
邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦16层
邮编: 200122

北京

北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座19层
邮编: 100034