

# 化工品迎来“春天” PVC价格两月上涨逾两成

证券时报记者 赵黎昀

随着国际原油价格逐步走强,加之国内复工复产顺利推进,化工商品价格也迎来“春天”。

## PVC期价两月涨23%

5月25日,国内期货市场上多数化工商品价格走强。截至下午收盘,PVC主力合约2009报涨0.58%,收于6070元/吨。

受新冠肺炎疫情带来的原油价格暴跌及全球需求下滑影响,PVC期货价格3月中旬至4月初曾出现短期暴跌行情,不过,随着国际原油价格回暖,PVC价格也逐步收复此前跌幅。

4月1日至今,PVC主力合约2009从4950元/吨启动震荡上行,不足两月间累计涨幅已近23%。

作为金融属性较强的商品,PVC期货价格对现货市场影响明显。近期PVC期价活跃,也拉动现货价格同步走强。“生意社分析师佟贺接受证券时报·e公司记者采访时表示。

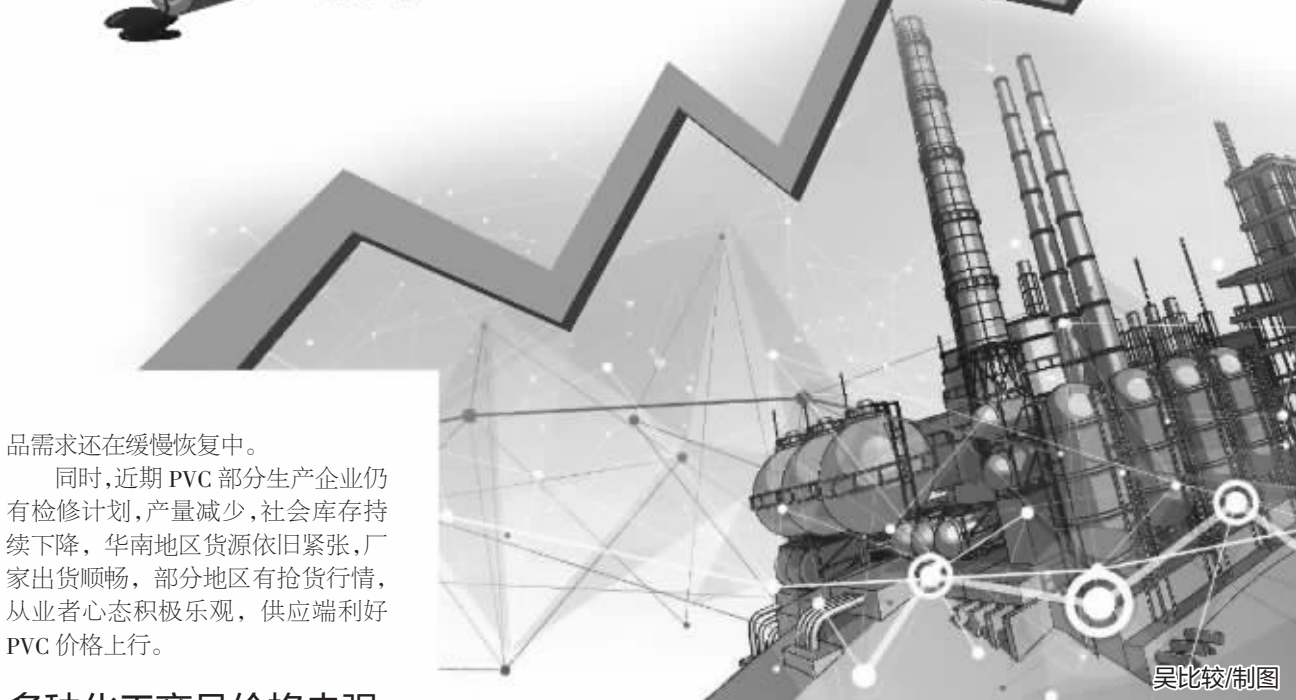
截至5月22日,国内PVC主流报价范围5700元/吨~6100元/吨附近。目前常州地区PVC5型电石料主流5980元/吨~6080元/吨附近,杭州地区PVC5型电石料区间6030元/吨~6080元/吨附近,广州地区PVC普通电石料主流价格在6180元/吨~6200元/吨附近,实盘成交可商谈。期现货均突破6000元大关,国内PVC现货价格持续上涨,重心上升,低端价格偏少,主流价格均在6000元附近,提振市场情绪。

前期PVC价格弱势,使得市场有局部利润倒挂的现象,而经过近期回涨,目前PVC厂家都是普遍盈利的状态,且挺价心态强烈。”佟贺表示,此前PVC出口量较大,但目前海外市场受疫情影响需求十分疲弱,所以目前市场主要关注点在国内市场。进入4、5月份后,基建、地产也都进入了旺季,管材型材等企业恢复较快,对PVC的需求有提振,此外电缆、医疗行业需求都持续旺盛,其他的下游产

品需求还在缓慢恢复中。同时,近期PVC部分生产企业仍有检修计划,产量减少,社会库存持续下降,华南地区货源依旧紧张,厂家出货顺畅,部分地区有抢货行情,从业者心态积极乐观,供应端利好PVC价格上行。



随着国际原油价格逐步走强,加之国内复工复产顺利推进,化工商品价格近两月也迎来“春天”。



## 多种化工商品价格走强

除PVC外,近期国内化工商品价格多呈现出回暖走势,受近期头盔需求概念提振,原材料价格涨势明显。

据宝城期货研报,上周部分ABS头盔料子价格迅速上涨,部分牌号涨幅达到1000元/吨以上。PS和EPS因为也有部分料子用作生产头盔,因此市场买盘同样受到提振,苯乙烯需求有走强的预期,随着公安部的一纸公告对电动车不作强制,苯乙烯冷静回落。整体上苯乙烯继续保持着进二退一的震荡向上状态。

据生意社价格监测,上周大宗商品价格涨跌榜中,橡塑板块环比上升的商品共12种,其中涨幅5%以上的商品共1种,占该板块被监测商品数的5.6%;涨幅前3的商品分别为PET(5.38%)、ABS(4.46%)、PVC(3.34%)。价格环比下降的商品共有2种,跌幅在5%以上的商品共1种,占该板块被监测商品数的5.6%;跌幅前2的产品分别为PP(熔喷)(-9.3%)、PA66(-0.78%)。

之前市场就曾判断,疫情过后,国内逐步复工复产会带来一定需求回

补。目前看市场是出现了一个回补性的反弹,从4月份和5月上旬的商品价格走势看,可以确定这个趋势已经显现了。”谈及近期国内化工商品价格走强的因素,宝城期货金融研究所所长程小勇对证券时报·e公司记者表示,化工品价格上行,和国际原油价格回暖带来的成本回升有很大关系,另外目前“两会”正在举行,市场对于政策的预期也对商品反弹有激励作用。

## 化工品“春天”能否持续?

此番化工商品价格回暖趋势是否具备可持续性?

目前值得关注的是,前期由于订单挤压带来的化工品需求回补,可能到5月中旬就已基本结束,后面如果化工品要持续维持上升通道,还要看需求回补的可持续性情况。”程小勇认为,此前订单挤压主要集中在2月份完全停工停产时期,总时长约一个月左右。PMI在手订单数据已经从3月份的高反弹出现回落,挤压订单交付过后,后面赶工的力度

会减弱。从这个逻辑来看,后面如果化工品再进入上升通道,需要更多的利好。

他认为,整个化工品当前进入了一个复工复产带来的需求回补引发阶段性反弹,但要说完全进入复苏阶段,目前还不能下这个定义。不同品种的价格涨势差异和需求有很大的关系。PVC等产品和地产基建关联性强,所以反弹的力度高。后期化工品的价格走势,还要看需求后续有没有更多的提振因素。

目前处于新旧逻辑切换的关键点,全球疫情还在持续,原油回暖再出现负油价可能性虽然不太大,但反弹至40美元/桶后也会遇到天花板。”程小勇认为,目前原油价格回暖,并不是海外需求恢复,而是企业自发减产造成的,市场自发减产的规模比原来达减产协议的规模要大一点。反弹是供给端的缩减,并不是需求增加。

针对PVC商品的价格走势,佟贺认为,目前PVC价格已经在相对高点,但目前包括宏观政策和全国两会召开,短期内对于PVC都是利多因素,商品价格向上仍有一定空间。

# A股成交创年内新低 食品饮料板块逆市大涨

证券时报记者 毛军

周一A股市场主要股指涨跌互现,小幅震荡。两市成交量较前一交易日大幅萎缩逾千亿元,仅成交4906亿元,创年内新低,显示市场观望情绪浓厚。盘面上,公共交通、食品饮料、旅游、猪肉等板块涨幅居前,电器仪表、通讯设备、芯片、保险等板块跌幅居前。

虽然近期A股走势疲弱,但北上资金周一继续净流入21.46亿元,之前已连续9周净流入。上周末,富时罗素宣布将A股纳入因子将从17.5%升至25%,此次指数调整将于6月19日(周五)收盘或6月22日(周一)开盘生效。这都说明外资对A股长期走势信心十足。

在大盘缩量调整之际,周一食品饮料板块指数放量大涨3.15%,今年以来累计上涨22.75%,屡创历史新高,远远强于同时大盘表现。科迪乳业、三元股份、惠发食品、友友食品等7股涨停,天润乳业、良品铺子、好想你等涨幅居前,其中克明面业、绝味食品、恒顺醋业等股价再创复权历史新高。

食品饮料板块的持续大涨,主要有几方面原因。首先,受益疫情期间宅家需求大增,食品饮料成为极少数一季度营收、净利双增长的行业。其中米面制品、速冻食品、方便食品、复合调味品等子行业业绩更是大幅逆市上扬。克明面业上周五预告2020年上半年实现归母净利润1.8亿元~2.3亿元,同比增长72.95%~120.99%。

克明面业表示,报告期内公司业绩较上年同期大幅增长的主要原因在于,疫情期间,在食品需求旺盛的情况下,公司产品效益和强大的渠道网络凸显价值。挂面类主食和方便面属于家庭刚需品,公司及时调整了产品结构,推动高端挂面销售。同时由于产品供不应求,公司调整了促销力度,

买赠促销活动大幅减少,毛利率较上期大幅度提高,因此促使公司上半年实现较好的利润增长。

公告当日克明面业一字涨停,本周一继续涨停报收。盘后龙虎榜数据显示,买二为机构专用席位,买入3210万元,买入前五席合计净买入4637万元。卖四为中信证券湖南分公司,卖出2894万元,卖五为太平洋证券西安分公司,卖出2328万元,卖出前五席合计净卖出1.31亿元。

其次,食品饮料板块历来受外资青睐,日前央行与外汇局取消QFII限额,这更有利于海外资金的进入,叠加富时罗素如期提升A股纳入因子,食品饮料板块将继续享受金融开放的红利。而在外资涌入的同时,内地机构资金也抱团扎堆业绩相对稳定食品饮料板块。

如恒顺醋业,北上资金持股今年以来与股价一道震荡上扬,不断刷新历史纪录,持股由2019年末的954万股增至目前2338万股,增仓逾145%,持股市值由1.45亿元激增至5.11亿元,增加252%。

根据Wind数据统计显示,2020年一季度,公募基金增持恒顺醋业342万股,持股由2775万股增至3117万股;券商增持305万股,持股由199万股增至504万股;保险资金增持68万股;私募及其他机构增持79万股。

再次,为抵消疫情负面影响,促进经济重回正轨,各级地方政府密集出台消费刺激政策。购物券、购物节、折扣券等这些只是商家促销手段,正越来越多地出现在各级政府文件中。基本面的边际改善,令4月社零数据中饮料与烟酒类增速大幅回升,五一假期消费复苏超预期,食品饮料行业景气度空前高涨。

另外,白酒行业的涨价预期,啤酒行业的旺季来临等均刺激相关个股持续大涨。

# 博汇科技登陆科创板 高强度研发筑基视听大数据

从1993年算起,北京市博汇科技股份有限公司(以下简称“博汇科技”)已经成立27年,目前公司已通过证监会注册,即将开启自己的A股之旅。博汇科技近三年发展可圈可点,尤其是公司研发费用投入方面,三年来占营收均超过14%,在快速迭代的信息技术行业站稳脚跟并快速前进。这次登陆科创板,公司凭借在资本市场成功募资为再次起航奠定坚实基础。

## 专注于视听大数据领域,参与国家大型项目实施

博汇科技是一家专注于视听大数据领域的信息技术企业,于2013年改制为股份公司,公司控股股东和实际控制人均为孙传明、郭忠武,孙传明持有公司23.47%的股权,郭忠武直接持有公司8.7%的股权并通过博聚智控公司7.63%股权,二人合计控制公司39.8%股权。本次首次公开发行1420万股,发行后总股本5680万股,孙传明、郭忠武合计控制公司29.86%股权。

博汇科技主营业务涵盖视听业务运营平台、媒体内容安全和信息化视听数据管理三个主要领域。视听业务运营平台主要是辅助视听节目播出机构将节目内容完整、清晰地传输到终端用户,保证观众观看到高质量的节目信息。客户主要包括IPTV/OTT运营商、广电网络公司、新媒体播控平台、互联网视频内容提供商、电视台等。

媒体内容安全主要是为政府监管部门提供技术手段,通过对各类媒体内容进行分析,可及时发现并处置各类媒体的不合规行为,客户主要是各级广电局监测中心。

信息化视听数据管理是通过汇聚行业用户的视听信号及其关联数据,实现数据分析、可视化展示和协同指挥等功能。目前已在国家相关应急管理部门、武警、人防办、高校等单位得到广泛应用,并形成了以“AVIOT+融合+可

视+交互+智能”为基础的视听产品业务方向。

公司成立以来,相继参与了载人航天工程信息化显示项目、上海进博会安保指挥调度工作、中央广播电视总台5G+4K媒体应用实验室建设、人民日报“中央厨房”可视化展示工作,圆满完成北京奥运会、国庆阅兵、十九大的安全播出保障任务。作为视听信息技术行业领先者,公司还参与了多项行业标准的制订工作,多次获得省级和行业协会相关科技奖项。

值得注意的是,近三年,公司信息化视听数据管理收入大幅增长,分别为1936.1万元、3084.39万元和6276.77万元。一方面,主要是由于公司的信息化视听数据管理业务收入规模相对较小,仍处于快速增长期;另一方面,公司近年来逐步加大了视听业务技术在人防、教育等领域的应用,使得信息化视听数据管理收入有了较快的增长。

2019年末公司在手订单较2018年末增长1731.02万元,主要由于经过二十余年的经验积累和技术沉淀,公司具备了强大的技术研发实力,获取并实施大型项目的能力不断提升。

## 高研发投入驱动发展,凭借核心技术获得高毛利

博汇科技所处行业为技术密集型行业,具有行业政策调整、市场需求升级、产业技术更迭频繁的特点,需要企业不断投入,对既有产品进行持续的更新迭代,并研究、开发具有行业影响力的创新性和产品。研发人员、资金投入规模及研发基础设施建设是衡量企业技术实力、成长潜力及核心竞争力

的关键数据和指标。招股书显示,博汇科技是一家以软件研发为主的技术驱动型公司,研发是公司经营、发展和持续壮大的关键。公司通过长期的自主研发,形成了众多关键核心技术,根据公司的业务流程可以

概括为视听大数据采集技术、分析技术和可视化技术三大类核心技术,三类核心技术广泛运用于公司各类产品线。

作为视听信息技术行业积极探索者,公司在行业核心期刊上发表论文10篇,取得相关专利12项,在审专利24项,软件著作权168项,并多次获得国家广电总局科技创新奖、中国广播电视影视社会组织联合会广播影视科技创新奖、中国广播电视设备工业协会科技创新奖等。

公司的研发费用投入较高,2017~2019年,投入分别为3934.38万元、3991.29万元、4218.19万元,占营业收入比例分别为20.11%、14.06%、15.36%。报告期末,公司研发人员为131人,占公司总员工人数的40.18%,其中,本科及以上学历的研发人员占比为91.6%。

公司主要产品包括自主研发的各类软件产品和核心硬件产品等。公司的软件产品及核心硬件产品是公司各类核心技术应用的载体,软件产品包括服务器端软件、手机端APP和烧录于硬件之内的嵌入式软件;硬件产品包括各类嵌入式板卡和硬件。

公司经营模式主要是自主研发的具有核心技术的软件产品、核心硬件产品的销售以及向客户提供技术服务。公司的核心技术和主要知识产权应用于各类软件产品及嵌入式软件产品之中,如IP码流监测探针系统、多画面智能监测系统、码流分析软件、广播电视集中监控系统、网络视听节目监管系统和多画面显示系统等众多软件产品以及多通道实时监测报警软件、UnityAres监测前端系统、IPTV监测前端系统、嵌入式高清晰多画面显示监测报警系统等众多核心硬件产品。

公司的营收也主要来自核心产品,2017~2019年,核心产品销售收入分别为1.56亿元、2.22亿元、2.05亿元,占营收的80.27%、78.61%、74.83%。

值得注意的是,博汇科技产品毛利率较高。2017~2019年,公司主营业务毛利率分别为61.82%、55.25%和

56.57%,基本保持稳定。就2019年的毛利率情况来看,视听业务运维平台为55.41%、媒体内容安全为69.43%、信息化视听数据管理为46.48%。

## 面向新一代信息技术升级,始终保持核心竞争力

随着经济的发展和技术的进步,视听信息技术产品已逐步成为各行各业日常工作运转中不可或缺的组成部分。主管部门、国家各部委均发文大力促进新一代信息技术等产业发展,推动融合媒体的深度融合,加快4K超高清视频产业集群建设。随着未来5G网络全面覆盖,高带宽下各类网络视听业务势必蓬勃发展,也将给公司的市场提供广阔的空间。

如2019年1月25日,中共中央政治局就全媒体时代和媒体融合发展举行第十二次集体学习,习近平总书记强调,推动媒体融合发展、建设全媒体成为我们面临的一项紧迫课题。要抓紧做好顶层设计,打造新型传播平台,建成新型主流媒体,扩大主流价值影响力版图,让党的声音传得更开、传得更广、传得更深。

2017年9月,国家新闻出版广电总局发布《新闻出版广播影视“十三五”发展规划》,其中2020年的发展目标为,“安全播出管理体制与运行机制进一步完善,网络与信息安全技术体系和管理体系基本建立,全国广播电视和网络统一监测监管全国化体系和监测监管系统基本建成。”

目前,行业内有多家公司从事视听信息技术,包括蓝拓扑、任子行、淳中科技、赛特斯等。由于视听信息技术领域涉及广泛,业内公司主要产品、客户虽与博汇科技存在重叠,但在核心技术、市场开发等仍有一定差异。

博汇科技重视自主创新能力建设并不断推进产学研深度融合,具有较强研发能力和较为完备的研发基础设施,

具备适应本行业政策调整、市场需求升级、产业技术更迭的能力。公司与同行可比公司相比,具备一定市场地位、技术实力和核心竞争力。

## 募集3.66亿元,投资项目支撑未来持续健康发展

据招股书,博汇科技本次发行募集资金将分别投资于全媒体业务监测管理产品升级建设项目、多媒体显示调度及资源管理系统产业化项目、研发测试展示中心建设项目、市场营销与服务网络建设、补充流动资金项目,分别投入募投资金1.14亿元、8117.6万元、7143.95万元、3862.4万元、6000万元,合计为3.66亿元。其中,前三个项目合计投入2.67亿元,是产品升级与研发测试展示能力提升项目的子项目。

产品升级与研发测试展示能力提升项目包括三个子项目,全媒体业务监测管理产品升级建设项目是对公司视听业务运营平台、媒体内容安全两大业务领域相关产品在功能、架构上的升级,从而保障产品的可持续发展能力。

多媒体显示调度及资源管理系统产业化项目是对多媒体显示调度及资源管理系统产品进行研发,是公司信息化视听数据管理业务领域上的一个具体应用开发项目,主要目标是研发推出新一代多媒体显示调度及资源管理系统产品。研发完成后将会进一步优化公司产品结构,增加公司主营业务收入,提升公司综合竞争力。

研发测试展示中心建设项目的实施是公司提升软硬件核心技术、保持竞争优势的关键。

营销网络建设项目的实施是提高公司营销网络覆盖面,增强客户服务客户能力的必要保证。补充流动资金项目是公司顺应未来发展趋势,实现规模扩张的重要支撑。

就此看来,博汇科技募集资金投资项目与公司主营业务、核心技术是紧密

相连的,将为公司未来持续健康发展奠定坚实基础。

## 财务和估值

2017~2019年,公司实现营业收入分别为1.96亿元、2.84亿元、2.75亿元;归母净利润分别为3068.23万元、5498.55万元、5091.02万元;经营活动产生的现金流量净额逐年增加,分别为1570.87万元、2664.74万元、3994.82万元。

报告期内,公司加权平均净资产收益率较高,分别为18.64%、27.17%、17.97%。随着公司公开发行完成后,公司总资产会增加净资产收益率会在短期内下降,但长期来看会上升。

2020年一季度,公司实现营业收入1821.71万元,同比增长34.46%;净利润-214.13万元,同比增长72.73%。截至2020年3月31日,公司复工率已达到95%以上,公司生产复工情况能满足订单交付要求,日常订单或重大合同的履行不存在重大障碍,公司未陷入经营困难,疫情对于公司生产经营的影响总体可控。

结合公司实际情况以及疫情的影响,公司预计2020年上半年预计可实现营业收入9016万元至1.12亿元,同比变动-2.15%至21.32%;预计可实现净利润为1231万元至1526万元,同比变动2.8%至27.44%,预计扣非净利润为1014万元至1258万元,同比变动5.32%至30.67%。

因为公司几乎未受到新冠肺炎疫情影响,且行业前景较好,根据公司披露的上半年业绩预告,我们预计公司2020~2022年净利润分别为6363.78万元、7954.72万元、9943.4万元,按照发行后总股本5680万股计算,对应EPS分别为1.12元、1.4元、1.75元。

考虑到目前科创板估值普遍较高,且公司属于新一代信息技术行业,结合行业当前平均市盈率,我们给予博汇科技50~60倍PE,2020~2022年对应股价为56~67.2元、70~84元、87.5~105元,建议投资者关注公司上市后的投资机会。

(怀新投资)(CIS)