

中泰化学（002092）：获得节能技改奖励资金，上调 2009 年业绩预测

化工行业

2010 年 1 月 11 日

孙祺 010-66045426 sunqi@txsec.com

事件描述：

公司公告：根据乌鲁木齐市昌吉州财政局《关于下达2009年节能技术改造中央财政奖励资金预算指标的通知》，中泰化学能量系统优化节能工程获得财政奖励资金1601万元、公司控股子公司新疆华泰重化工有限责任公司动力车间余热利用节能项目获得财政奖励资金600万元。

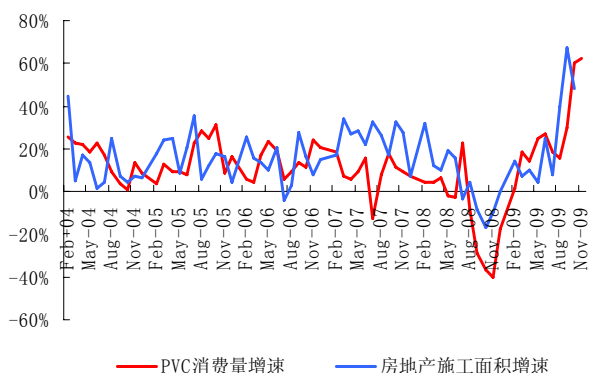
此外，公司修正业绩预测，预计2009年归属母公司所有者利润比上年同期下降幅度小于10%。而此前的2009年10月29日，公司预计下降30-60%。

评论：

1. 2009年4季度，氯碱行业随房地产显著回暖，公司主业盈利增加。

根据2009年中报，PVC占公司主营业务收入的74%。我国PVC产品的消费量同房地产走势关系密切，并且通过我们的分析，前者通常滞后后者1-2个月。2009年下半年以来，受下游房地产回暖影响，PVC价格稳步攀升。特别是进入2009年4季度，房地产施工面积增速稳定在40%以上，达到近几年新高，国内PVC消费量增速大幅回升至60%以上，并带动PVC价格快速回升，目前华东地区现货价格已经达到7500元/吨，为2008年金融危机以来的新高。受到产品价格上涨推动，公司盈利回升较大。

图表 1：聚氯乙烯消费量和房地产开工面积增速



数据来源：国家统计局、百川资讯

图表 2：聚氯乙烯现货和期货价格（元/吨）



数据来源：中国氯碱网

2. 获得节能技改奖励资金，公司营业外收入增加；同时体现了自治区政府对公司的的大力支持。

此次公司获得奖励资金为两部分，能量系统优化节能工程1601万元财政奖励资金已于2009年12月31日到账；新疆华泰重化工有限责任公司动力车间余热利用节能项目600万元财政奖励资金已于2010年1月7日到账。该奖励资金将根据公司实际实现的节能量计入各期损益，对公司2009年当期税前利润影响约1372.46万元，其余奖励资金在2010年实现节能量的月份计入2010年相应月份的损益。由此，增厚公司2009年EPS 0.02元。

之前,2009年8月,根据自治区发改委《关于下达重点产业振兴和技术改造(第一批)2009年第二批新增中央预算内投资计划的通知》精神,作为自治区重点产业振兴项目,安排公司控股子公司新疆华泰重化工有限责任公司36万吨/年聚氯乙烯树脂配套30万吨/年离子膜烧碱工程项目重点产业振兴和技术改造(第一批)2009年第二批新增中央预算内投资13000万元。截至公告日,资金到位时间尚未确定。

新疆华泰重化工有限责任公司是公司控股99%的子公司,2006年公司首发上市和2007年增发A股,募集资金分别用于华泰一期项目和华泰技改扩产项目。华泰公司设备先进,是公司目前主要生产基地,二期扩产将于今年二季度完工,届时华泰公司将拥有74万吨/年PVC、60万吨/年烧碱、35万千瓦发电装置。

公司获得节能技改奖励资金,一方面体现公司顺应低碳经济节能减排的趋势,另一方面也体现了自治区政府对公司的的大力支持。我们认为,虽然新疆具有煤炭资源、开展煤化工业务的企业众多,但多为中央企业、兵团企业,归属地方政府的优质企业有限。2009年5月,公司大股东股权从中国化工集团划转回新疆国资委,成为自治区国资委的骨干化工企业。在国家日益加大对新疆扶植力度的形势下,公司的股东背景有望使得公司更有所作为。

3. 上调公司2009年盈利预测。

我们上调公司2009年盈利预测,预计公司2009-2011年每股收益(EPS)分别为0.22元、0.91元、1.20元,以最新股价23.60元计算,2010-2011相应的PE为26倍、20倍。我们再次重申对公司的投资要坚持长远眼光,考虑公司自身和所在新疆地区将迎来长期性的发展机遇,维持增持评级。

风险提示:公司拟进行定向增发,有每股收益摊薄风险。

4. 我们再次提示对氯碱行业总体的投资机会。

我们在2009年10月29日的报告《中泰化学(002092):努力走出效益改善前的低迷期》明确提出“四季度是氯碱行业传统淡季,但我们认为今年有望淡季不淡”。并在其它相关报告中均建议投资者“四季度是强周期的氯碱行业自底部投资时机。”我们依旧维持这个观点。并建议投资者把握包括公司在内的氯碱行业的整体投资机会。

相关报告:

2010年1月4日 事件点评:中泰化学(002092):发布准东一井田勘探报告,煤炭开发再推进一步

2009年12月5日 事件点评:中泰化学(002092):收购并增资电石项目,规划开发准东煤矿资源

2009年12月1日 策略报告:中泰化学(002092):顺应行业发展方向做未来世界级巨头

2009年10月29日 季报点评:中泰化学(002092):努力走出效益改善前的低迷期

2008年9月30日 事件点评:中泰化学(002092):拟非公开发行股票,用于华泰二期氯碱项目

2008年8月28日 半年报点评:中泰化学(002092):在氯碱行业复苏中不断增强实力

2009年8月19日 调研报告:中泰化学(002092):中小板走出的氯碱巨头

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82709089 邮编：518041
山东天相	地址：济南市高新区华龙路1825号嘉恒商务大厦A座1005室 电话：0531-88162375 传真：0531-88162317 邮编：250100