

把握左侧建仓机会

—中国化学(601117.SH)近期连续下跌点评

民生精品---简评报告/建筑工程行业

2011年4月6日

一、事件概述

近期中国化学连续5天下跌，尤其在4月的第一个交易日大幅下探至7.17元。

二、分析与判断

➤ 4月1日大幅下跌主要受公司公告的PTA和聚酯及尼龙两个项目有关

公司3月31日晚发布公告，为加快在西南地区的战略布局，公司拟在四川南充化工园区投资建设100万吨/年精对苯二甲酸(PTA)项目和聚酯及尼龙新材料项目，总投资分别为41.93亿元和101.3亿元。

市场对此反应比较剧烈，大幅下探至7.17元。

市场主要担心是：尽管现在PTA和聚酯及尼龙这几个产品现在处于暴利阶段，但近期产能上得较快，尤其是从2011年下半年开始国内大量的产能开始集中爆发，很快将出现产能过剩的局面。而公司的两个项目均在3年后建成投产，盈利前景堪忧。

➤ 公司上下游产业一体化布局将告一段落，未来2至3年内将不再上此类项目。

我们从公开资料了解到：公司两个项目均为中国石油四川石化炼化一体化项目的配套项目，作为公司的长期合作伙伴，公司通过与其合作，原料成本上与国内其他厂商相比有巨大的优势；另外由于目前PTA和聚酯及尼龙的产能主要集中在沿海地区，公司两个项目主要在南充地区并且面向西南销售，运输上也有较大优势。

这两个优势使得公司风险与其他后上的项目相比风险较小，我们认为，公司对于风险的把控能力还是比较强的。

考虑到公司是一个以工程为主的公司，未来不太可能大规模参与到产业经营层面，南充的两个项目具有其特殊性，我们预计，在可以看到的未来2至3年内公司将不再上此类项目。

➤ 公司基本面良好，近期上涨幅度达到70%以上，存在调整的需要。

我们一再强调，公司在化工工程板块具有较高的市场定价权，尤其是在煤化工工程方面具有绝对的领先优势。

我们预计公司目前在手订单或将达到900亿元，加上煤化工尤其是现代煤化工“十二五”的出台，公司将迎来接单的高峰，2011年将是这个高峰的起始之年，预计2011年全年承接合同总金额或将达到600-650亿元。

公司股价自1月18日启动以来，到3月1日达到最高价8.67元，仅26个交易日涨幅达到70.47%，短期涨幅巨大，资金获利了结的情况比较明显，存在调整要求。

➤ 我们维持公司强烈推荐的评级，在目前公司股价大幅向下调整的情况下，我们认为，这是左侧建仓的最好机会。

我们维持此前的盈利预测，预计公司2011年、2012年EPS分别为0.50元、0.70元，同比增长56%、38%。维持公司目标价不变，6个月目标价14元。

我们认为，在公司股价大幅向下调整的情况下，这是投资者左侧建仓的绝佳良机。

强烈推荐

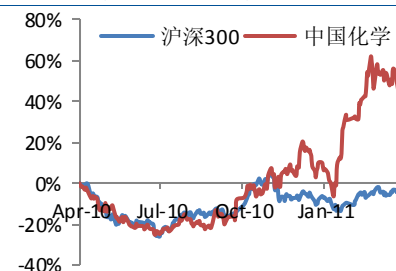
维持评级

目标价：14元

交易数据(2011-04-01)

收盘价(元)	7.42
近12个月最高/最低	8.67/3.85
总股本(百万股)	49.33
流通股本(百万股)	12.33
流通股比例%	25
总市值(亿元)	366.03
流通市值(亿元)	91.49

该股与沪深300走势比较



分析师

分析师：王小勇

执业证书编号：S1090209120321

电话：(86755)22662099

Email: wangxiaoyong@mszq.com

相关研究

1. 《中国化学(601117)一期待现代煤化工“十二五”发展规划出台，业绩爆发式增长》2011.01.29

分析师简介

王小勇，重庆建筑大学技术经济及管理硕士，水电建筑工程学士，4年相关行业工作经验、4年证券行业从业经验。2011年2月加盟民生证券，主要研究建筑工程行业。2010年卖方分析师金牛奖第三名、水晶球奖第三名并入围新财富。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

机构销售

	北京	深圳	上海
联系人	尹璠	韦珂嘉	李北铎
电话	010-85127761	010-85127772	021-64274383
手机	13621034253	13701050353	18621639595
E-mail	yintang@mszq.com	weikejia@mszq.com	Libeiduo@mszq.com
联系人	郭明	许力平	
电话	010-85127762	010-85127667	
手机	18601357268	18601368846	
E-mail	guomingyjs@mszq.com	xuliping@mszq.com	

民生证券研究所：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层，100005；

上海：浦东新区浦东南路588号（浦发大厦）31楼F室；

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座28楼。

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。