

中国化学(601117)

公司研究/简评报告

目标价 14 元，2011 年新签订单或将达 1000 亿的预期正逐步实现 ——中国化学（601117）新签延长中煤 68 亿煤化工合同点评

民生精品---简评报告/建筑工程行业

2011 年 6 月 26 日

一、事件概述

6 月 25 日公司公告，近日公司所属全资控股公司华陆工程科技有限责任公司与陕西延长中煤榆林能源化工有限公司在西安签订靖边能源化工综合利用启动项目工程承包合同，合同金额为 68.3 亿元，约占公司 2010 年营业收入的 21%。

二、分析与判断

➤ 此合同更加坚定了我们“公司2011年新签合同或将达1000亿”的预期

在对 6 月 15 日公司公告的重大合同点评报告中，我们预计公司 2011 年新签合同额或将达 1000 亿元左右，理由在于：预计 6 家工程公司合计新签合同总金额 600 亿元以上，7 家建设公司新签合同额也可以达到 400 亿元以上，估计截至当时公司新签合同总额已经在 400 亿元左右。

此次公告的合同使我们的预期更加坚定。华陆公司 2010 年业绩在 6 家工程公司中仅列第 5 位，此次公告的单个合同额就达 68 亿元之多，则其全年新签合同额 100 亿元以上、从而 6 家工程公司新签合同额 600 亿元以上大概是大概率事件。

截至目前，仅公司公告的合同额就已达 399 亿，我们估计公司新签合同总额应该在 500 亿元左右，接近 2010 年全年新签合同额水平。

➤ 公司在化学工程领域无可替代的竞争优势尽显无遗，尤其在煤化工领域更是保持一家独大、绝对领先、具备市场定价权

此合同进一步证明了：凭借丰富的工程业绩，公司在业内已经形成了其他竞争者无可替代的竞争优势。凭借强大的技术实力与全面的业务资质，公司承建了我国绝大多数化工和石油化工生产基地，在海内外具有丰富的工程业绩。近年来，在投资大、产量高、涉及产业布局的大型化工、石油化工和煤化工等项目上，公司已成为业主紧密合作的伙伴，并多以全过程承建的方式为业主提供服务；在参与建设的中小项目中，承担规划、设计等关键服务，在整个工程建设中保持主导作用。

在煤化工领域，凭借技术领先优势，公司更是保持一家独大、绝对领先地位，具备市场定价权。我们一再强调，公司通过技术的引进、集成和自主研发，几乎掌握了全部的世界煤气化技术，形成或即将形成一批具有自主知识产权的煤化工工艺和专利，涉及煤气化、煤液化、煤制天然气、煤制乙二醇等。公司在煤化工领域占据了我国绝大多数工程设计和施工承包的市场份额，完成了近 300 个涉及煤气化、煤液化、煤制天然气、煤制乙二醇项目。由于公司的业主主要是企业，而且现代煤化工领域公司具有不可替代的领先优势，公司具备市场定价权。

➤ 预计煤化工“十二五”规划不日出台，将加速公司业绩爆发，我们维持此前预期，即预计中报业绩将达0.17-0.20元左右，预计2011年EPS有望达0.5元

根据公开资料，我们推测，被市场视为煤化工行业“十二五”规划的《煤炭深加工示范项目规划》正在由国家发改委和能源局、工信部等部门联合制定，煤化工行业“十二五”规划的重心仍然是煤制气、煤制烯烃和煤制乙二醇，并且相关文件已经完成，正在征求各方意见。据不完全统计，“十二五”期间各省煤化工投资规划总额将超过 2 万亿元。此前，我们根据最新媒体消息预计规划最快 6 月底 7 月初出台。目前已进入 6 月底，预计煤化工“十二五”规划将不日出台。

再次重申，公司将是煤化工“十二五”规划的最大受益者，该规划的出台将加速公司业绩爆发。我们维持此前预期，即预计中报业绩将达 0.17-0.2 元左右，预计全年基本每股收益有望达 0.5 元。

➤ 维持公司强烈推荐评级，目标价14元。股价将分两步走：近期看10元、年底看14元

强烈推荐

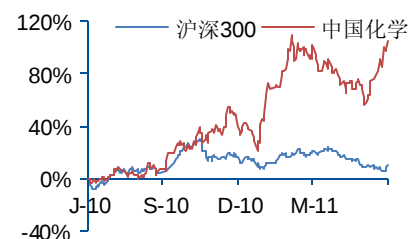
维持评级

目标价：14 元

交易数据（2011-06-24）

收盘价（元）	8.37
近 12 个月最高/最低	8.67/3.85
总股本（百万股）	4933.00
流通股本（百万股）	1233.00
流通股比例（%）	24.99
总市值（亿元）	412.89
流通市值（亿元）	103.20

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

联系人：徐卫彬

电话：(86755)22662080

相关研究

- 1.《中国化学（601117）重大合同点评—新签合同进入爆发期，或将达 1000 亿》2011.06.15
- 2.《中国化学（601117）机构投资者见面会纪要—依靠核心技术提升盈利水平，现代煤化工值得期待》2011.04.28
- 3.《中国化学（601117）2010 年年报及 2011 年 1 季报点评—业绩超预期，爆发式增长》2011.04.22
- 4.《现代煤化工工程行业专题投资策略—“十二五”规划呼之欲出，将促行业整体业绩爆发》2011.04.07

预计公司 2011-2013 年基本每股收益分别为 0.50 元、0.70 元、0.95 元，同比分别增长 47%、40%、36%。维持公司强烈推荐评级，目标价 14 元，对应 2012 年 EPS、20 倍 PE。

股价两步走：近期看 10 元，年底看 14 元。随着《煤炭深加工十二五规划》也就是煤化工十二五规划最快在 7 月初出台，我们认为公司股价近期上 10 元不成问题；一旦中报符合预期，中报后对公司的预期基本看 2012 年，我们认为，随着行业进入爆发拐点，给予公司 2012 年 20 倍 PE，年底目标价直指 14 元。

分析师与联系人简介

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，主要研究建筑工程及建材行业。2010年卖方分析师金牛奖建筑建材行业第三名、水晶球建筑工程行业第三名、并以建筑工程行业第四名入围新财富。

徐卫彬，重庆建筑大学技术经济及管理硕士，财务管理学士，2011年3月加盟民生证券。

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹璠	北京	010-85127761	18611738655	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guoming@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127761	13811313398	duchanyuan@mszq.com
杨平平	北京	010-85127761	15210830789	yangpingping@mszq.com
平珂	上海	021-68885772	13818133101	pingke@mszq.com
张瑜鑫	上海	021-68885790	13810338213	zhangyuxin_jgxs@mszq.com
陈康菲	上海	021-68885792	13917175055	chenkangfei@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	zhuguangyu@mszq.com
汪萍	上海	021-68885167	13402036996	wangping@mszq.com
钟玲	上海	021-68885797	15900782242	zhongling@mszq.com
郑敏	上海	021-68885159	18701944310	zhengmin@mszq.com
万小山	广深	0755-22662056	13902959014	wanxiaoshan@mszq.com
许立平	广深	020-84228173	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22667772	13701050353	weikejia@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
马炜炎	广深	0755-22662089	18665855545	maweiyan@mszq.com
王仪枫	广深	0755-22662093	13682556787	wangyifeng@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; 200120

深圳: 深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座; 518040

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

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。