

2010-03-04

行业研究 / 跟踪报告

化工

增持/ 维持评级

分析师

肖晖

0755-82493656 xiaohui@lhzq.com

美国钾磷酸盐反补贴初裁点评

- 2010年3月2日，美国商务部对我国的部分磷酸盐产品做出了初裁决定，征收109%的反补贴关税，产品为焦磷酸钾、磷酸二氢钾和磷酸氢二钾。这三种产品不是主要的磷酸盐品种，美国国际贸易委员会已经在2009年11月6日对需求量最大的三磷酸钠（即五钠）作出了否定性判断，我们判断此次几种磷酸盐反补贴关税增加后对我国磷酸盐产品出口影响较小。继续维持磷化工行业“增持”评级。
- 美国对中国磷酸盐反倾销（调查）的历史：
 - 2009年9月24日，美两家企业向美商务部和国际贸易委员会提出申请，要求对原产于中国的部分磷酸盐产品进行双反调查。申请调查产品由三磷酸五钠、焦磷酸钾、磷酸二氢钾与磷酸氢二钾组成。
 - 10月15日，美国商务部对我输美磷酸盐产品发起反倾销反补贴合并调查。申请人为美国 ICL performance Products LP 公司、Prayon Inc 公司。涉案产品用途为工业用清洁用品、化肥、食品添加剂等，美国海关税号列于283524/283531/28353910 下。该案将于11月9日做出损害初裁，如裁定国内产品遭受实质损害或实质损害威胁，则调查将继续，分别于12月18日、明年3月3日做出补贴和倾销初裁。
 - 2009年11月6日，美国国际贸易委员会（ITC）发布公告，对我磷酸盐反倾销反补贴调查做出损害初裁，对三磷酸钠做出了否定性裁决，对焦磷酸钾、磷酸二氢钾和磷酸氢二钾三种产品做出了肯定性裁决。因此，美国商务部将结束对我三磷酸钠的调查，对其余三种产品继续进行倾销和补贴部分的调查。

最近 52 周股价表现

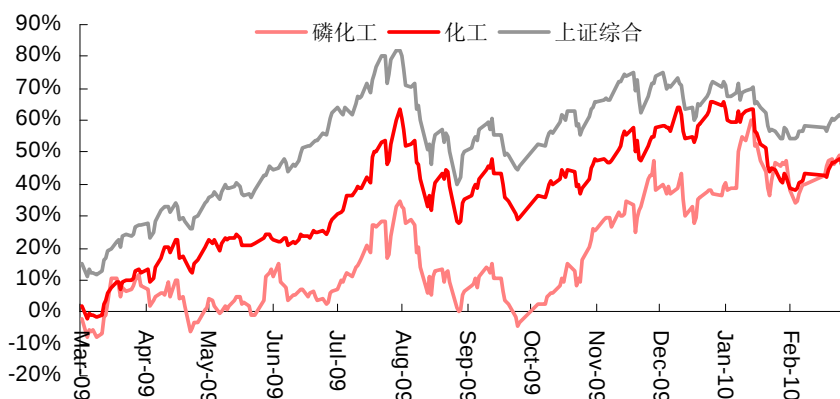


表 1、2009 年中国出口美国磷酸盐情况

	初裁 决定	出口量 (吨)	对美出口量 (吨)	出口量 占比	出口额(万 美元)	对美出口额 (万美元)	出口额占 比
钾盐	制裁	45498	6095	13.4%	5932	869	14.56%
钠盐	未制裁	629675	46046	7.31%	45468	3670	8.07%

资料来源：中华商务网，华泰联合证券研究所

表 2、美国对中国产钾磷酸盐作出反补贴初裁结果

生产商/出口商	补贴率(%)
连云港润天进出口贸易有限公司 (Lianyungang Mupro Import Export Co, Ltd.)	109.11
绵阳启明星磷化工有限公司 (Mianyang Aostar Phosphate Chemicals Industry Co., Ltd.)	109.11
什邡市安达化工有限公司 (Shifang Anda Chemicals Co., Ltd.)	109.11
中国普遍	109.11

资料来源：中国贸易救济信息网

表 3、推荐公司估值

	股价	09EPS	10EPS	11EPS	09PE	10PE	11PE	PB
兴发集团	22.33	0.52	1.01	1.42	42.94	22.11	15.73	5.60
澄星股份	9.36	0.12	0.27	0.27	78.00	34.67	34.67	3.98

资料来源：华泰联合证券研究所

注：均未考虑 2010 年增发股本摊薄

华泰联合证券股票评级标准

增 持 未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性 未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持 未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

华泰联合证券行业评级标准

增 持 行业股票指数超越大盘
中 性 行业股票指数基本与大盘持平
减 持 行业股票指数明显弱于大盘

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2009 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络华泰联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为华泰联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深 圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层
邮政编码：518001
电 话：86 755 8249 3932
传 真：86 755 8249 2062
电子邮件：lzrd@lhqz.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层
邮政编码：200120
电 话：86 21 5010 6028
传 真：86 21 6849 8501
电子邮件：lzrd@lhqz.com