

2010-08-03

行业研究 / 跟踪报告

化工

中性/ 维持评级

估值反弹，关注农化行情

——基础化工行业 201008 展望

分析师

肖晖

SAC 执业证书编号:S1000208110160
+755-82493656 xiaohui@lhqz.com

联系人

李辉

+755-82364424 lihuijs@lhqz.com

邵沙鏊

021-50106019 shaosk@lhqz.com

肖洁

0755-82368532 xiaojie@lhqz.com

赵森

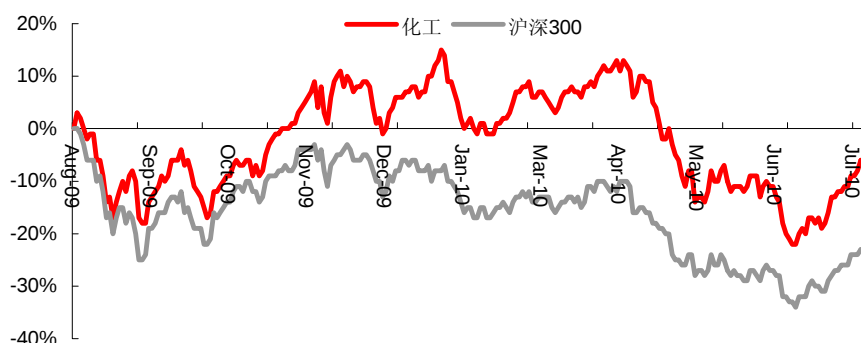
0755-82368536 zhaosen@lhqz.com

陈小鹭

0755-82125084 chenxiaolu@lhqz.com

- 2010 年 7 月大盘强劲反弹，化工行业股价总体涨幅 20%，超过大盘。维纶、氨纶、氮肥、磷肥、纺织化学用品上涨幅度高于行业水平，其中纺织化学用品表现最好。涤纶、粘胶、氯碱、日用化学品涨幅低于行业水平。
- 化工行业当前一致预期 2010PE、PB 估值略高于大盘（剔除金融石化）。考虑中报之后，化工行业面临大幅下调盈余预测的行情，2010 年 24 倍 PE，4 倍 PB，相对大盘溢价的估值水平处于历史较高水平，短期内投资机会不多。我们维持“中性”评级。
- 我们预计 2010/2011 年国际农产品价格将逐渐走强，从而增加农民的种植意愿和种植投入，增加对化肥的使用量，进而改善化肥行业的供需关系。我们将化肥行业的评级由“中性”上调至“增持”。
- 全球化肥行业的竞争格局中，钾肥的议价能力好于磷肥和氮肥，因而我们判断钾肥的价格反应速度最快，其次是磷肥，再次是氮肥。重点关注拥有资源的上市公司盐湖钾肥、冠农股份、兴发集团。我们预计化肥行业的相对收益是比较确定的。
- 我们调整的判断主要有：黄磷丰水期涨价，二铵出口大增。受节能减排及云南限运等影响，黄磷丰水期涨价 10%。磷化工成本推动价格小涨，三聚磷酸钠涨 100-500 元/吨。我们认为，若减排措施严格落实，黄磷价格可维持。秋季备肥阶段，磷铵价格还有上涨空间。
- 我们维持前期的主要判断有：氯碱行业高油价的大背景并没有改变，油价 70-80 美元/桶下、长三角电石法 PVC 均价预计 7300-7500 元/吨。MDI 需求步入淡季，价格回落。

最近 52 周股价表现



目录

目录	2
图目录	3
化工各板块行情比较（7.1-7.30）	5
化工产品价格涨跌幅	6
1、能源价格	8
2、大宗产品价格	9
3、纯碱、氯碱价格	10
4、农化产品价格	11
5、化纤产品价格	12
6、聚氨酯原料价格	14
7、磷化工产品价格	15
6月份化工产品产量与进出口	16
1、氯碱纯碱产量进出口	16
2、农化产品产量进出口	17
3、化纤产品产量	18
4、聚氨酯原料进出口	19
5、磷化工产品产量、进出口量	20
国际化工公司估值比较	21
重点覆盖公司估值	22

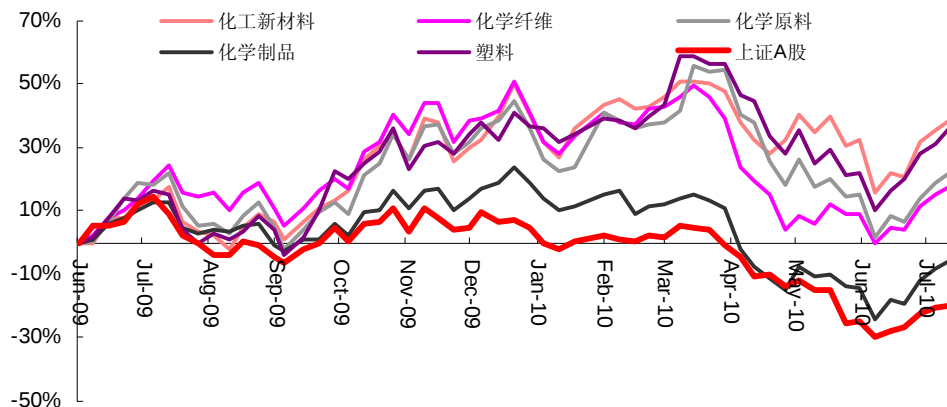
图目录

图 1、化工子行业最近 52 周股价表现.....	5
图 2、化工各板块最近一个月涨跌幅	5
图 3、化工各板块一致预期估值对比	5
图 4、化工各板块 PB 对比	5
图 5、国际原油价格在 70-80 区间震荡（美元/桶）	8
图 6、美国天然气价格小幅反弹（美元/MMBtu）	8
图 7、国内煤价持稳（元/吨）	8
图 8、国际烯烃价格美元/吨	9
图 9、国际芳烃价格美元/吨	9
图 10、国内芳烃价格元/吨	9
图 11、国内环氧丙烷价格元/吨	9
图 12、国内 PE 价格（薄膜）元/吨	9
图 13、国内 PE 价格元/吨	9
图 14、长三角地区 PP 价格元/吨	10
图 15、长三角地区 PS 价格元/吨	10
图 16、国内甲醇价格继续回落元/吨	10
图 17、醋酸、二甲醚价格（长三角）底部震荡元/吨.....	10
图 18、东南亚 PVC 价格滞涨美元/吨	10
图 19、国内 PVC 价格小幅回落元/吨.....	10
图 20、国内纯碱价格元/吨	11
图 21、国内烧碱价格元/吨	11
图 22、国际尿素价格继续回落美元/吨.....	11
图 23、国际磷肥价格持稳美元/吨	11
图 24、国际钾肥价格处于底部美元/吨.....	11
图 25、国际硫磺、硫酸钾价格美元/吨.....	11
图 26、国内尿素价格元/吨	12
图 27、国内钾肥价格（长三角）元/吨	12
图 28、国内磷肥（一铵 55%粉状）价格元/吨.....	12
图 29、国内磷肥（二铵 64%）价格元/吨.....	12
图 30、国内草甘膦价格元/吨	12
图 31、其他农药价格元/千克	12
图 32、MEG、PTA 价格下跌趋势减缓元/吨.....	13
图 33、国内涤纶价格止跌反弹元/吨	13
图 34、国内粘胶长丝价格持稳、短纤下跌元/吨.....	13
图 35、国内晴纶价格高位持稳元/吨	13
图 36、国内锦纶价格小幅回调元/吨	13
图 37、国内己内酰胺、己二酸价格小幅回落元/吨.....	13
图 38、国内 40D 有光氨纶价格持稳元/吨.....	14
图 39、国内棉花价格指数继续走高	14
图 40、MDI 价格持稳 元/吨	14
图 41、TDI 价格继续下跌 元/吨	14

图 42、BDO 价格小幅回调 元/吨	14
图 43、DMF 价格底部持稳 元/吨	14
图 44、国内己二酸价格高位回落元/吨.....	15
图 45、国内浆料价格继续上涨元/吨	15
图 46、国内磷矿石价格保持稳定元/吨.....	15
图 47、国内黄磷价格进一步回落	15
图 48、国内工业级磷酸 85%价格	15
图 49、国内三聚磷酸钠价格	15
图 50、PVC 开工率持续上升 万吨	16
图 51、电石产量同比下降 万吨	16
图 52、烧碱产量同比增速平稳万吨	16
图 53、PVC 进出口量保持稳定万吨	16
图 54、纯碱产量保持稳定，开工率较高万吨.....	16
图 55、纯碱出口量占比持平万吨	16
图 56、尿素开工率保持不高	17
图 57、尿素出口量继续下降	17
图 58、磷铵产量持平	17
图 59、二铵出口大幅上升	17
图 60、氯化钾进口量小幅下降	17
图 61、杀虫剂产量小幅增加、出口量平稳.....	17
图 62、杀菌剂产量小幅增加、出口量平稳.....	18
图 63、除草剂产量平稳、出口量持续低迷.....	18
图 64、氨纶纤维产量同比大幅增加	18
图 65、粘胶产量同比增速回落	18
图 66、腈纶产量同比增速下降	18
图 67、涤纶产量同比增速回落	18
图 68、丙纶产量同比增速持平	19
图 69、锦纶产量同比增速持平	19
图 70、聚合 MDI、纯 MDI 进口下降	19
图 71、TDI 进口量小幅下降	19
图 72、DMF 出口量继续增加	19
图 73、BDO 进口量增加	19
图 74、国内 PTEMG 净进口量小幅下降.....	20
图 75、国内己二酸净进口量持平	20
图 76、国内磷矿石产量大幅增加	20
图 77、国内黄磷产量，出口量环比增加.....	20
图 78、国内三聚磷酸钠出口量小幅回落.....	20
图 79、国内食品级磷酸出口量大幅上升.....	20

化工各板块行情比较（7.1-7.30）

图 1、化工子行业最近 52 周股价表现



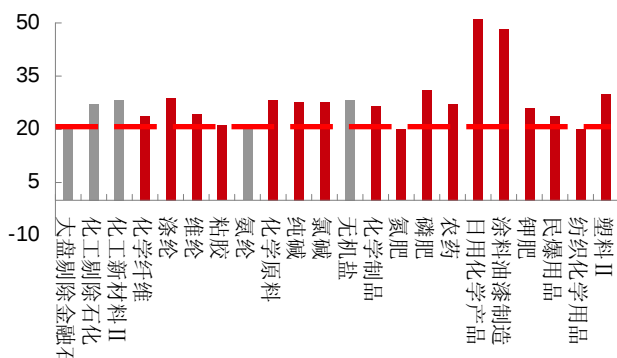
资料来源：Wind，华泰联合证券研究所

图 2、化工各板块最近一个月涨跌幅



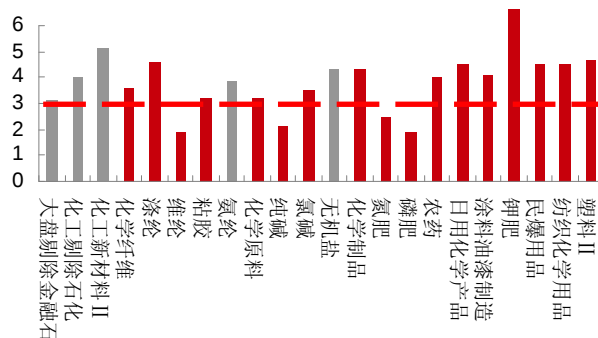
资料来源：Wind，华泰联合证券研究所

图 3、化工各板块一致预期估值对比



资料来源：Wind，华泰联合证券研究所

图 4、化工各板块 PB 对比



资料来源：Wind，华泰联合证券研究所

化工产品价格涨跌幅

表 1、化工产品价格涨跌幅:

最近一月价格涨幅较大产品: 国际尿素、磷肥; 国内草甘膦、涤纶

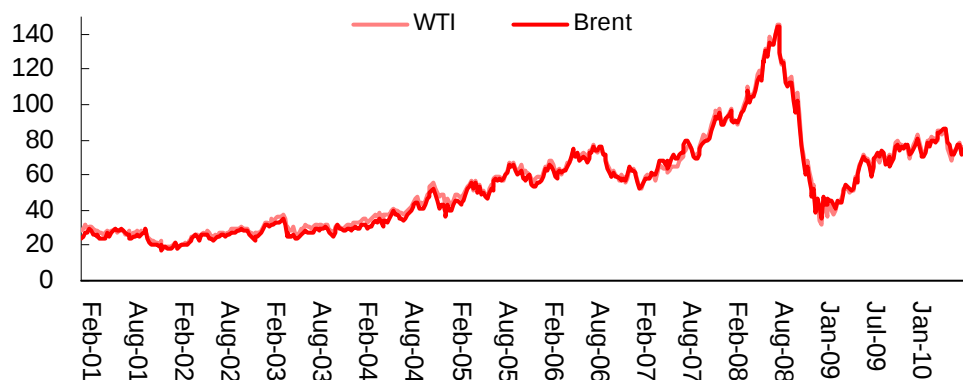
最近一月价格跌幅较大产品: 韩国丁二烯、东南亚 PVC、EDC; 国内苯乙烯、环氧丙烷、PP、PS、烧碱、锦纶、TDI、BDO(>-5%)

	类别	产品	最新价格	月上涨幅度	月度均价
能源	石油	WTI	79	0.63%	76
		Brent	77	0.00%	75
	天然气	Henryhub	5	0.00%	5
		NYMEX 期货合约	5	0.00%	5
	煤炭	大同弱粘煤	475	0.00%	478
		晋城无烟末煤	560	0.00%	560
		晋城洗中块	800	0.00%	794
大宗化工商品	国际价格	韩国乙烯 FOB	800	-8.93%	829
		韩国丙烯 FOB	1055	-4.40%	1031
		韩国丁二烯 FOB	1780	-8.18%	1825
		韩国纯苯 FOB	815	-2.64%	784
		韩国甲苯 FOB	740	-2.36%	725
		韩国苯乙烯 FOB	1020	-5.45%	976
	国内价格	苯乙烯	8250	-7.57%	7938
		环氧丙烷	10230	-11.27%	10253
		苯	6250	2.39%	6213
		甲苯	6130	-3.62%	5998
		苯胺	11000	2.83%	10900
		甲醇(长三角)	2130	-1.87%	2095
		二甲醚	3300	-1.48%	3325
		醋酸	2750	-2.87%	2788
		PE(长三角 HDPE)	8950	-2.96%	9013
		PP(长三角拉丝)	9950	-6.17%	10075
		PS	9300	-7.05%	9063
		ABS	15200	-2.55%	15263
纯碱氯碱	国际价格	PVC 东南亚 CFR	875	-6.79%	875
		EDC 东南亚 CFR	435	-6.15%	439
		VCM 东南亚 CFR	765	-3.35%	758
	国内价格	电石法 PVC	6900	-4.66%	6913
		乙烯法 pvc	7300	-2.15%	7400
		PVC 大商期货	7125	-2.51%	6999
		电石	3370	-4.69%	3405
		烧碱(99%)	1900	-7.76%	1903
		重质碱(华南)	1350	-1.47%	1340
		轻质碱(华南)	1470	-0.68%	1468
化肥农药	国际价格	尿素美国海湾 FOB	300	10.90%	290
		尿素东南亚到岸价	280	5.47%	280
		尿素中东 FOB 价	270	11.03%	259
		波罗地海 DAPFOB	455	4.02%	453

		美国海湾 DAPFOB	465	3.98%	458
		巴西 MAP 到岸价	505	3.97%	498
		巴西颗粒氯化钾到岸价	375	0.00%	375
		温哥华颗粒氯化钾 FOB	335	0.00%	335
		中国氯化钾到岸价	350	0.00%	350
		西北欧散装硫酸钾 FOB	350	0.00%	350
	国内价格	山东尿素主流批发价	1600	3.93%	1588
		云天化二铵	2900	0.00%	2900
		湖北宜化二铵	-	-	-
		长三角钾肥	2400	-4.95%	2400
		长三角硫酸	390	0.00%	390
		长三角液氨	2550	0.00%	2550
		草甘膦	21500	8.18%	21500
磷化工	国际价格	国际磷酸三钠非洲 FOB	345	1.47%	345
		国际磷酸三钠中国 FOB	355	0.71%	355
	国内价格	磷矿石（磷化出厂价）	220	0.00%	220
		黄磷（云南）	12600	2.94%	12250
		工业级磷酸 85%（西南）	0	1.47%	345
		三聚磷酸钠（西南）	4500	1.15%	4400
化纤	国内价格	棉花（328）	18267	2.56%	18351
		40D 氨纶（华东）	51500	-4.25%	50750
		MEG 价格	5830	-2.55%	5830
		PTA 价格	7000	-0.95%	7020
		涤纶 DTY	12600	3.69%	12650
		涤纶 FDY	15200	9.01%	14825
		涤纶 POY(长丝)	11250	6.45%	11244
		涤纶短纤	9300	-1.41%	9448
		粘胶长丝	35180	-0.66%	35190
		粘胶短纤	17600	-2.57%	18033
		腈纶短纤	22200	-1.64%	22425
		锦纶 PA6 切片（常规纺）	22000	-5.98%	22025
		锦纶 PA66 切片（长丝级）	24700	-4.92%	25125
		PET 切片（纤维级）	9000	0.41%	9125
		PVA	13000	0.00%	13000
		己内酰胺	19450	-7.19%	19213
		己二酸	16650	-8.26%	17638
		乙二醇	5860	-3.86%	5826
聚氨酯	国内价格	纯 MDI（桶装）	16750	-1.34%	16538
		聚合 MDI（桶装）	15050	-5.29%	15213
		TDI（80/20）华东	21150	-10.81%	20738
		BDO 散水	17350	-6.99%	17800
		DMF 长三角	5300	-1.39%	5313
		干法浆料（华东）	-	-	-
		湿法浆料（华东）	-	-	-

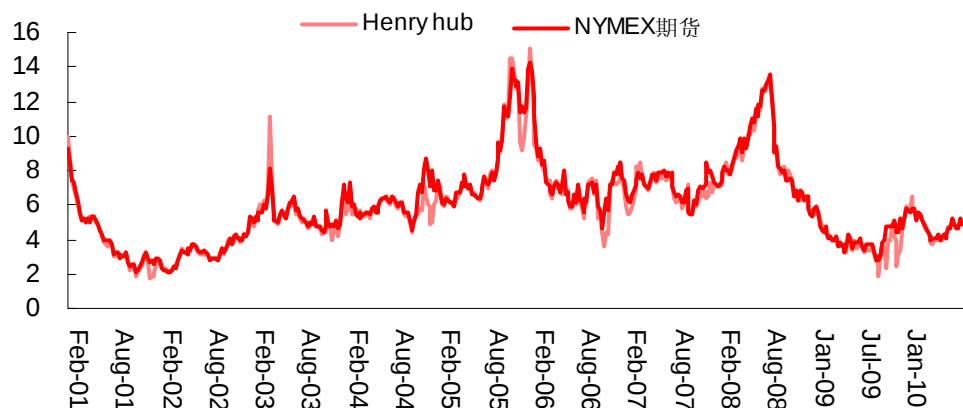
1、能源价格

图 5、国际原油价格在 70-80 区间震荡（美元/桶）



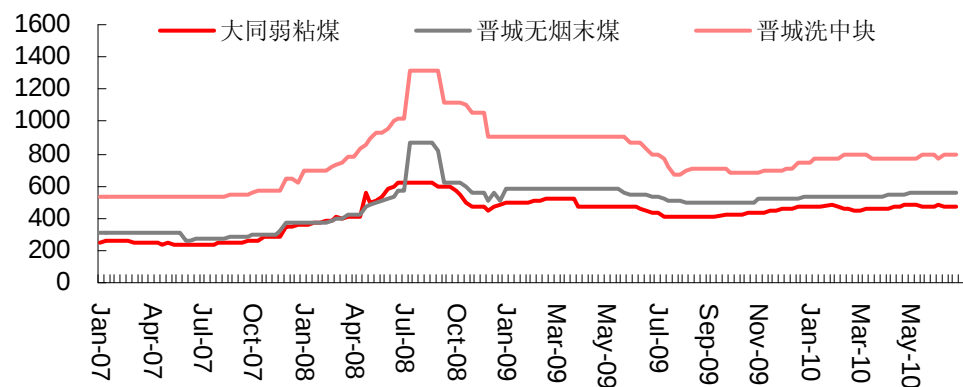
资料来源: Bloomberg、华泰联合证券研究

图 6、美国天然气价格小幅反弹（美元/MMBtu）



资料来源: Bloomberg、华泰联合证券研究

图 7、国内煤价持稳（元/吨）

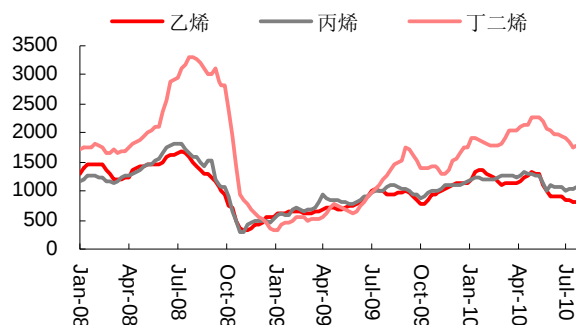


资料来源: 煤炭资源网、华泰联合证券研究

2、大宗产品价格

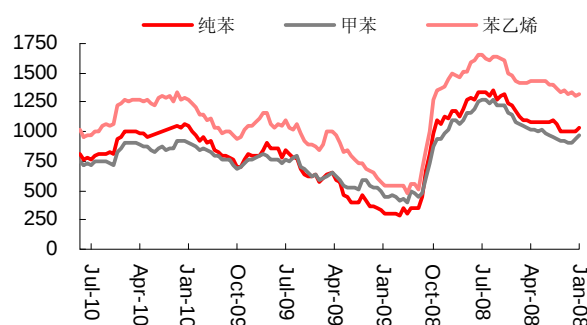
石油化工产品价格震荡下跌，其中烯烃、环氧丙烷及塑料产品价格跌幅较大

图 8、国际烯烃价格美元/吨



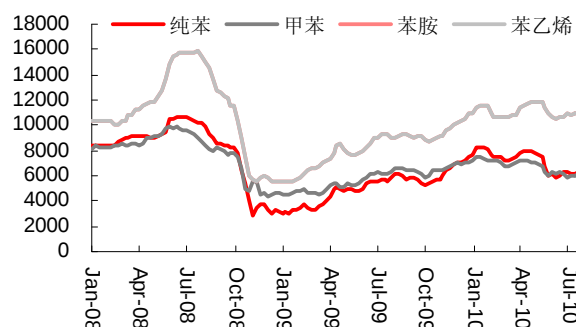
资料来源：华泰联合证券研究

图 9、国际芳烃价格美元/吨



资料来源：华泰联合证券研究

图 10、国内芳烃价格元/吨



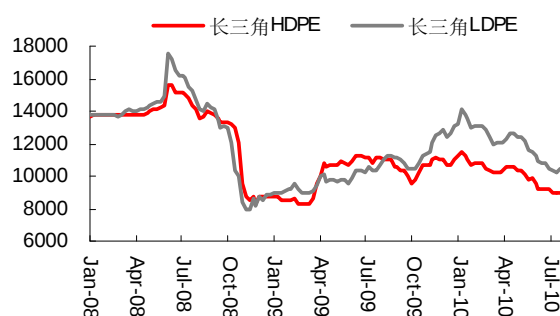
资料来源：华泰联合证券研究

图 11、国内环氧丙烷价格元/吨



资料来源：华泰联合证券研究

图 12、国内 PE 价格(薄膜)元/吨



资料来源：华泰联合证券研究

图 13、国内 PE 价格元/吨



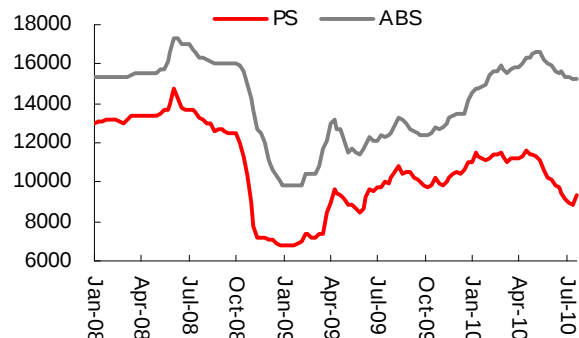
资料来源：华泰联合证券研究

图 14、长三角地区 PP 价格元/吨



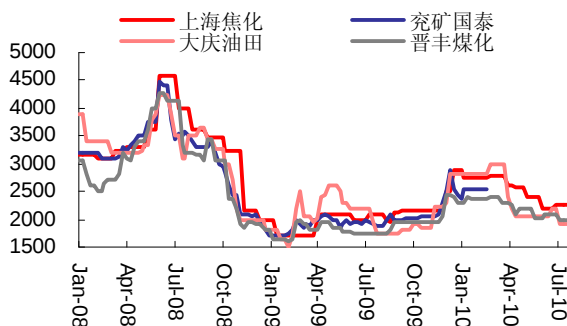
资料来源：华泰联合证券研究

图 15、长三角地区 PS 价格元/吨



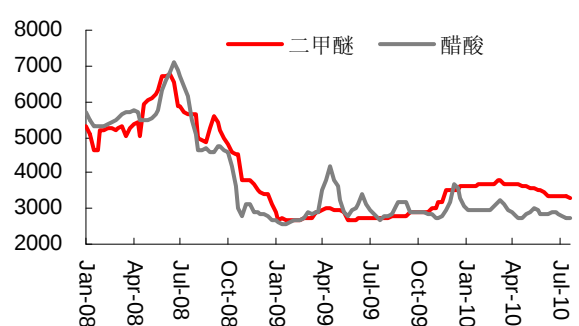
资料来源：华泰联合证券研究

图 16、国内甲醇价格继续回落元/吨



资料来源：华泰联合证券研究

图 17、醋酸、二甲醚价格(长三角)底部震荡元/吨

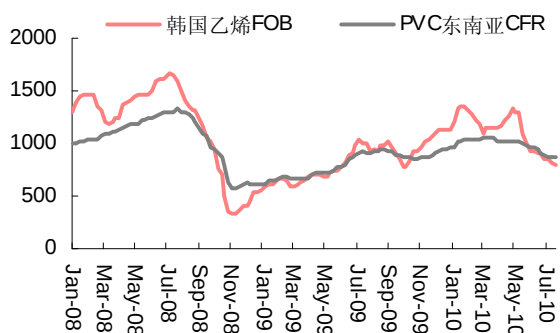


资料来源：华泰联合证券研究

3、纯碱、氯碱价格

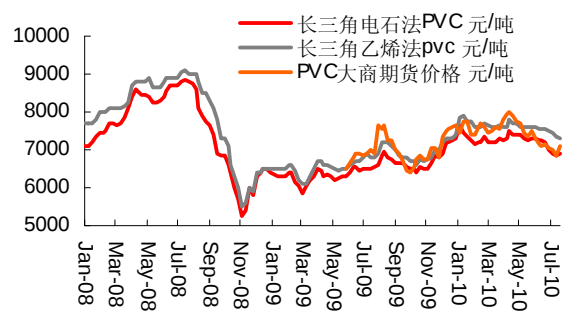
国内 PVC 价格小幅回落、纯碱价格止跌企稳，烧碱价格处于底部。

图 18、东南亚 PVC 价格滞涨美元/吨



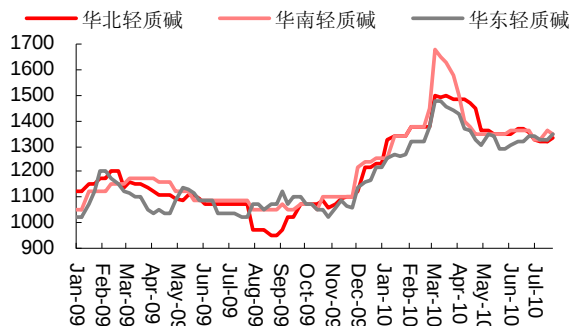
资料来源：华泰联合证券研究

图 19、国内 PVC 价格小幅回落元/吨



资料来源：华泰联合证券研究

图 20、国内纯碱价格元/吨



资料来源：华泰联合证券研究

图 21、国内烧碱价格元/吨

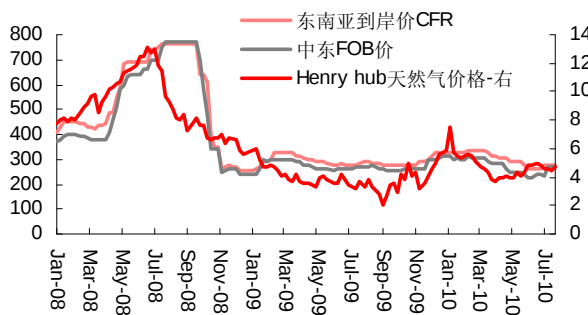


资料来源：华泰联合证券研究

4、农化产品价格

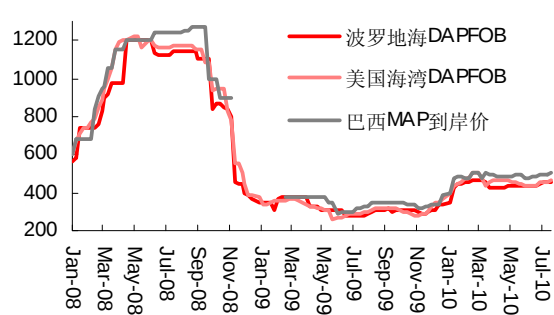
国际国内尿素价格止跌企稳，磷肥价格走稳，钾肥价格处于底部。受出口退税影响，国内草甘膦价格继续走低，其他农药价格价格稳定。

图 22、国际尿素价格继续回落美元/吨



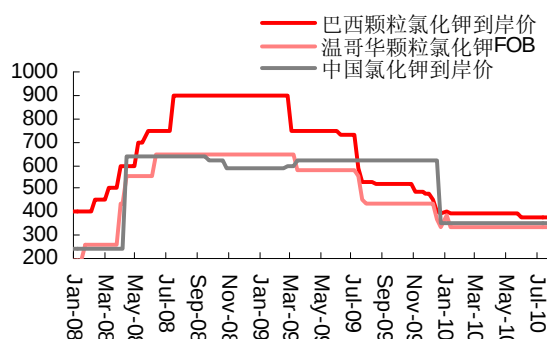
资料来源：华泰联合证券研究

图 23、国际磷肥价格持稳美元/吨



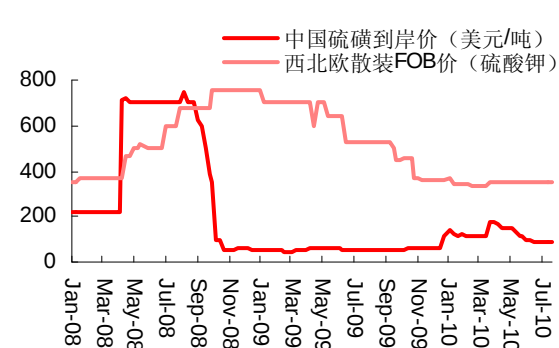
资料来源：华泰联合证券研究

图 24、国际钾肥价格处于底部美元/吨



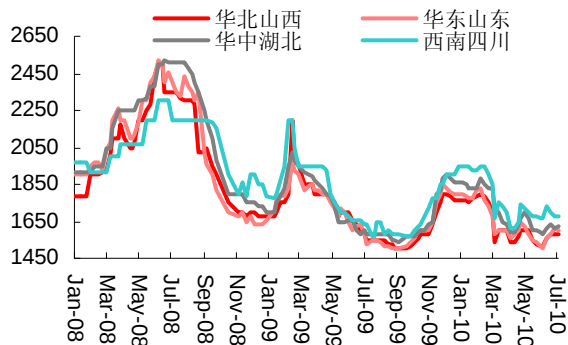
资料来源：华泰联合证券研究

图 25、国际硫磺、硫酸钾价格美元/吨



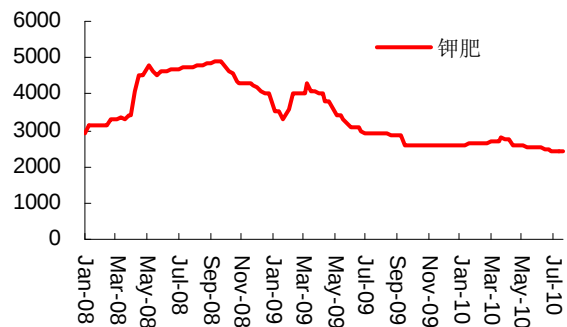
资料来源：华泰联合证券研究

图 26、国内尿素价格元/吨



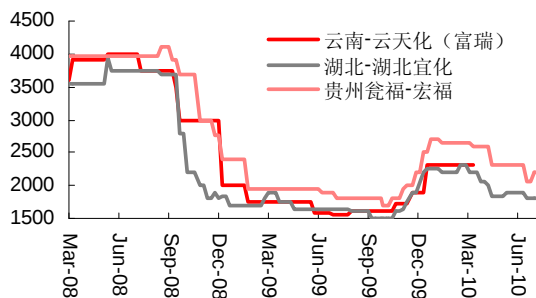
资料来源：华泰联合证券研究

图 27、国内钾肥价格(长三角)元/吨



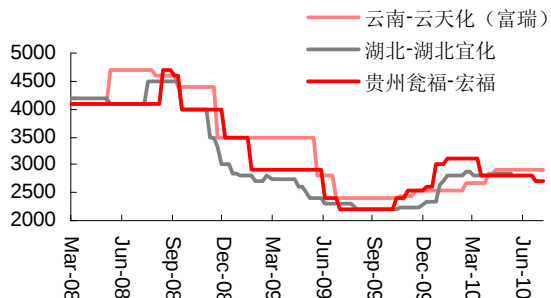
资料来源：华泰联合证券研究

图 28、国内磷肥（一铵 55%粉状）价格元/吨



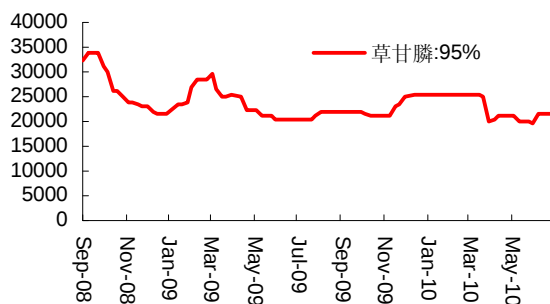
资料来源：华泰联合证券研究

图 29、国内磷肥（二铵 64%）价格元/吨



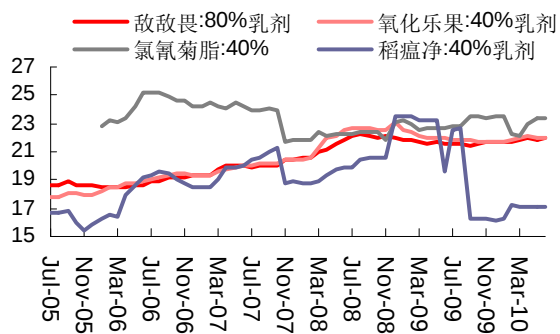
资料来源：华泰联合证券研究

图 30、国内草甘膦价格元/吨



资料来源：华泰联合证券研究

图 31、其他农药价格元/千克

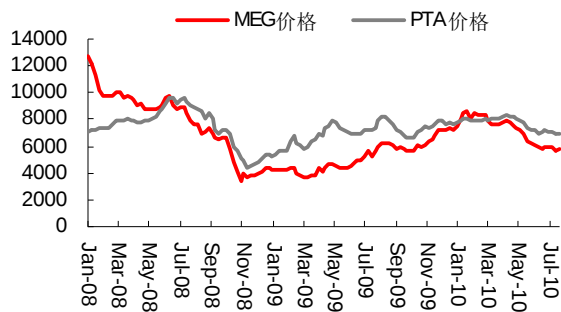


资料来源：华泰联合证券研究

5、化纤产品价格

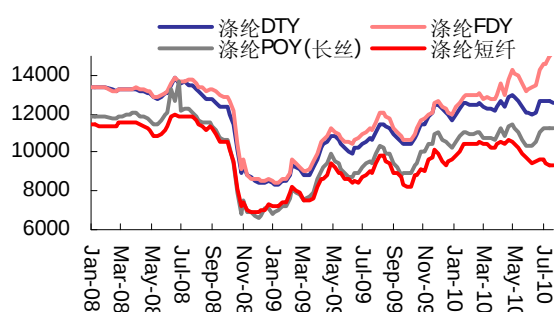
国内乙二醇及 PTA 价格继续下跌，趋势减缓，带动涤纶价格止跌。粘胶、锦纶、己内酰胺等价格高位回调，棉花价格继续冲高。

图 32、MEG、PTA 价格下跌趋势减缓元/吨



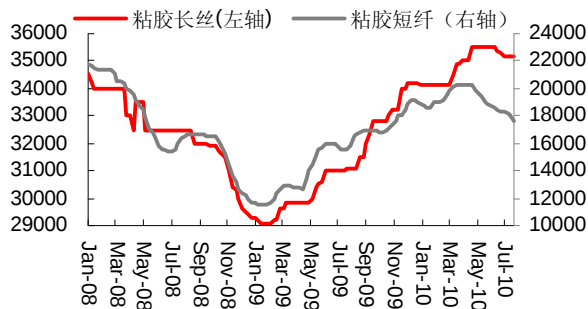
资料来源：华泰联合证券研究

图 33、国内涤纶价格止跌反弹元/吨



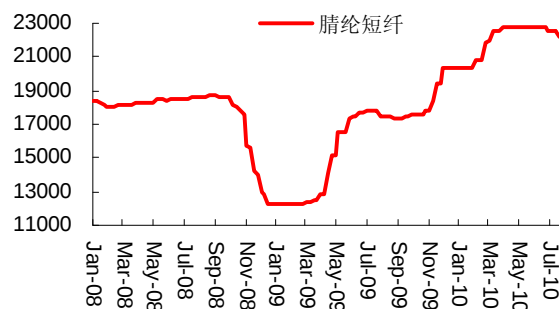
资料来源：华泰联合证券研究

图 34、国内粘胶长丝价格持稳、短纤下跌元/吨



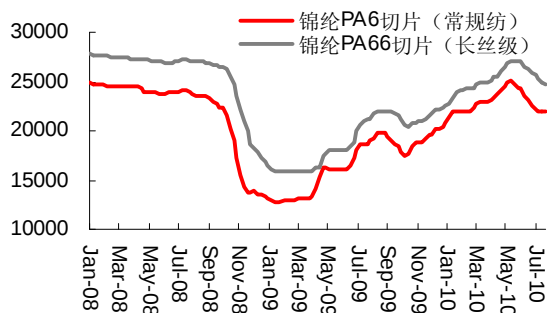
资料来源：华泰联合证券研究

图 35、国内晴纶价格高位持稳元/吨



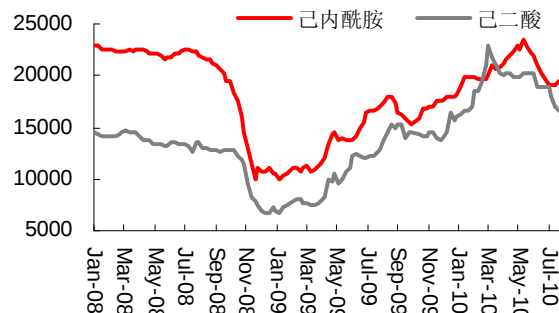
资料来源：华泰联合证券研究

图 36、国内锦纶价格小幅回调元/吨



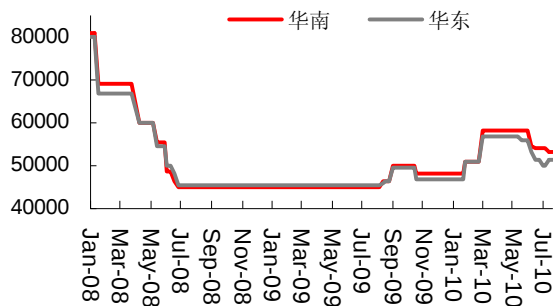
资料来源：华泰联合证券研究

图 37、国内己内酰胺、己二酸价格小幅回落元/吨



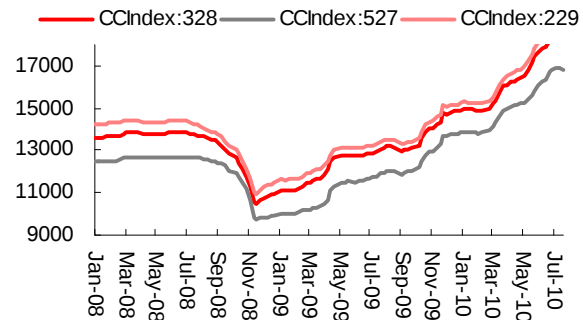
资料来源：华泰联合证券研究

图 38、国内 40D 有光氨纶价格持稳元/吨



资料来源：华泰联合证券研究注：本月数据无更新

图 39、国内棉花价格指数继续走高

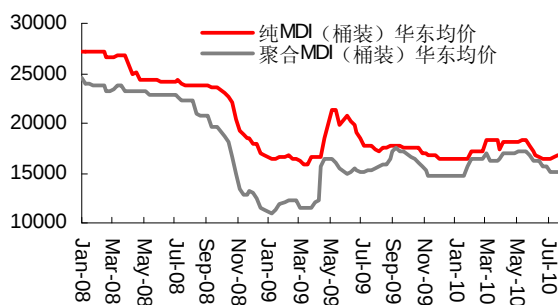


资料来源：华泰联合证券研究

6、聚氨酯原料价格

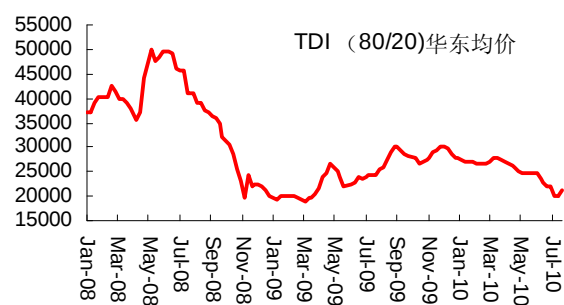
国内聚氨酯原材料价格涨跌互现

图 40、MDI 价格持稳 元/吨



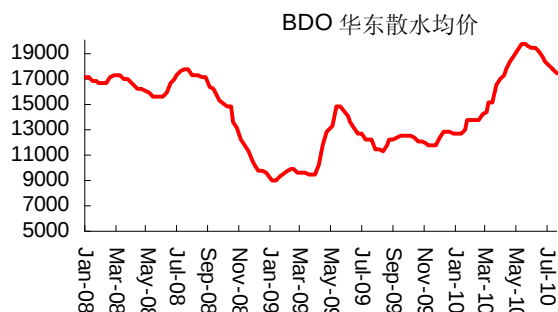
资料来源：华泰联合证券研究

图 41、TDI 价格继续下跌 元/吨



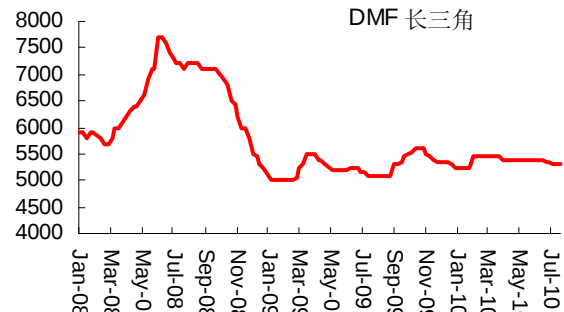
资料来源：华泰联合证券研究

图 42、BDO 价格小幅回调 元/吨



资料来源：华泰联合证券研究

图 43、DMF 价格底部持稳 元/吨



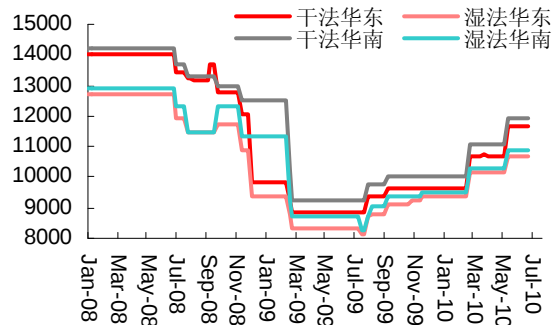
资料来源：华泰联合证券研究

图 44、国内己二酸价格高位回落元/吨



资料来源：华泰联合证券研究

图 45、国内浆料价格继续上涨元/吨

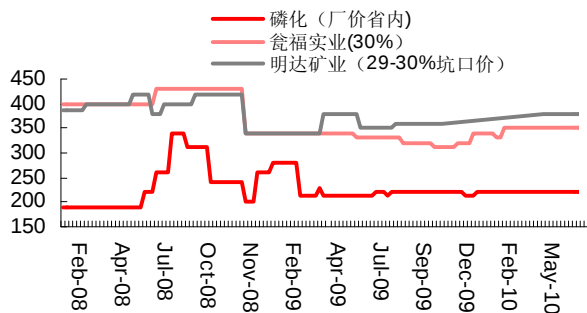


资料来源：华泰联合证券研究

7、磷化工产品价格

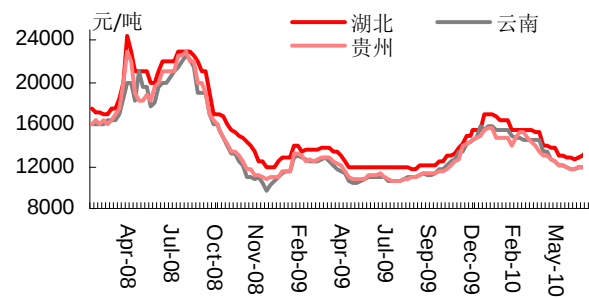
国内磷矿石价格持稳，需求低迷带动相关磷化工产品价格回落

图 46、国内磷矿石价格保持稳定元/吨



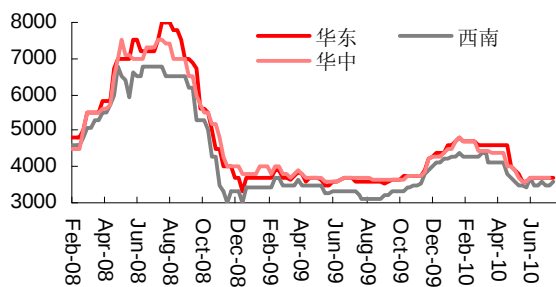
资料来源：华泰联合证券研究

图 47、国内黄磷价格进一步回落



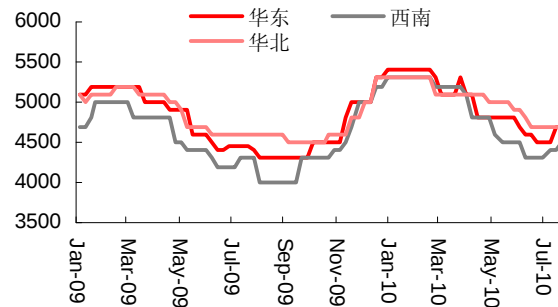
资料来源：华泰联合证券研究

图 48、国内工业级磷酸 85%价格



资料来源：华泰联合证券研究

图 49、国内三聚磷酸钠价格

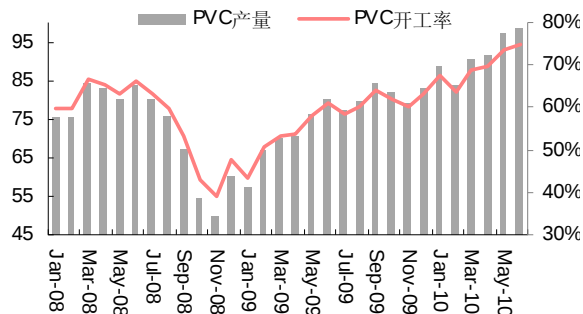


资料来源：华泰联合证券研究

6 月份化工产品产量与进出口

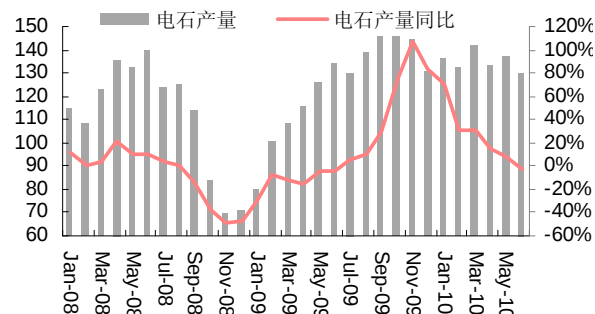
1、氯碱纯碱产量进出口

图 50、PVC 开工率持续上升 万吨



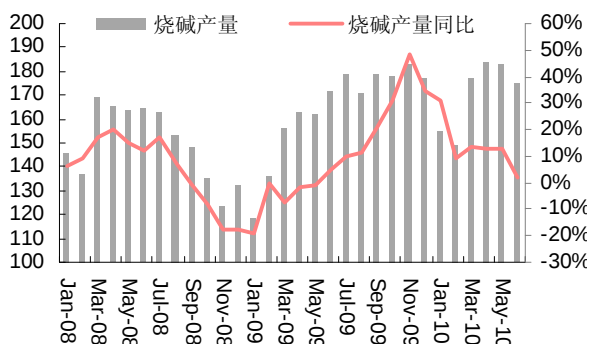
资料来源：华泰联合证券研究

图 51、电石产量同比下降 万吨



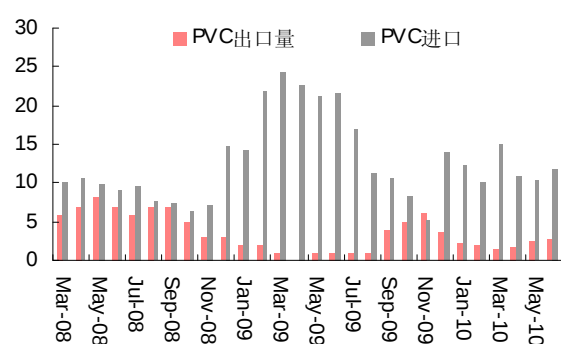
资料来源：华泰联合证券研究

图 52、烧碱产量同比增速平稳万吨



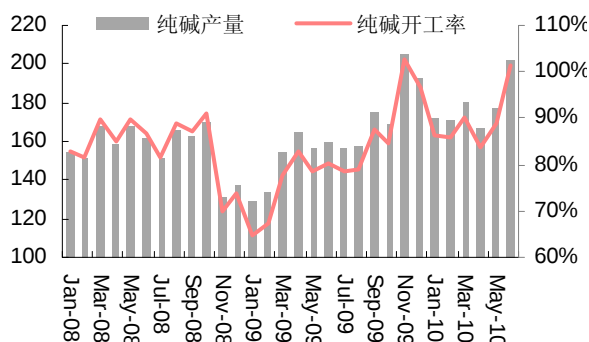
资料来源：华泰联合证券研究

图 53、PVC 进出口量保持稳定万吨



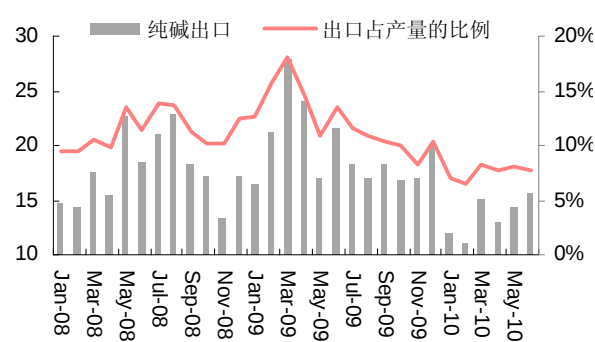
资料来源：华泰联合证券研究

图 54、纯碱产量保持稳定，开工率较高万吨



资料来源：华泰联合证券研究

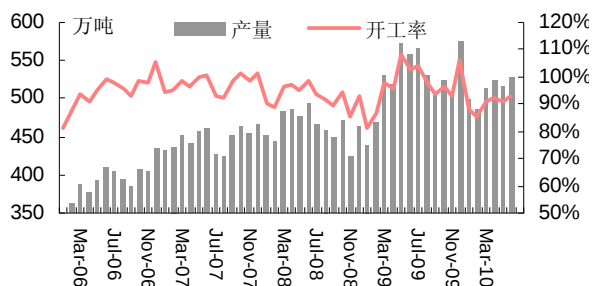
图 55、纯碱出口量占比持平万吨



资料来源：华泰联合证券研究

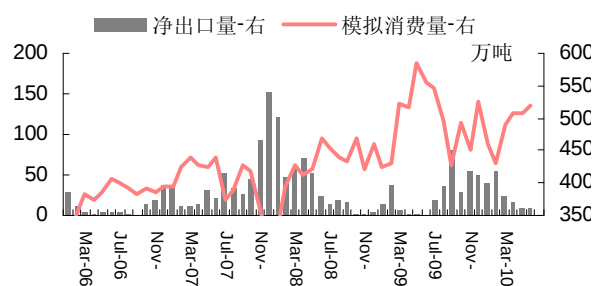
2、农化产品产量进出口

图 56、尿素开工率保持不高



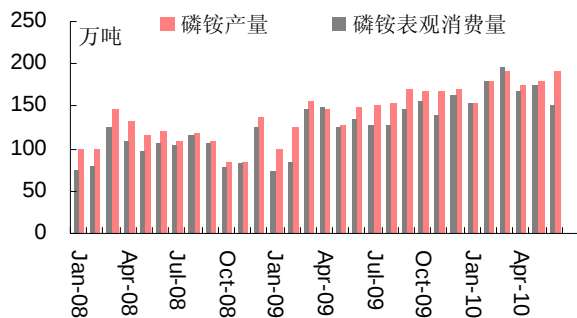
资料来源：华泰联合证券研究注：统计数据虚高

图 57、尿素出口量继续下降



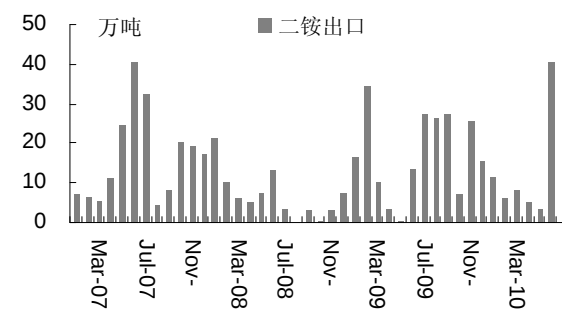
资料来源：华泰联合证券研究

图 58、磷铵产量持平



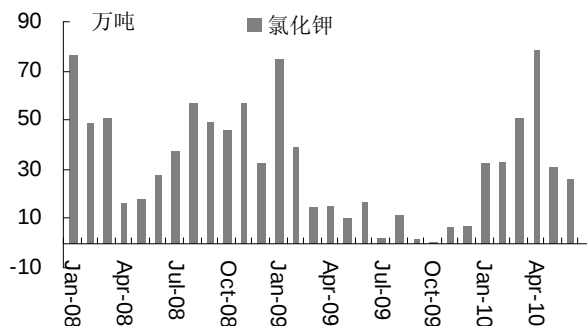
资料来源：华泰联合证券研究

图 59、二铵出口大幅上升



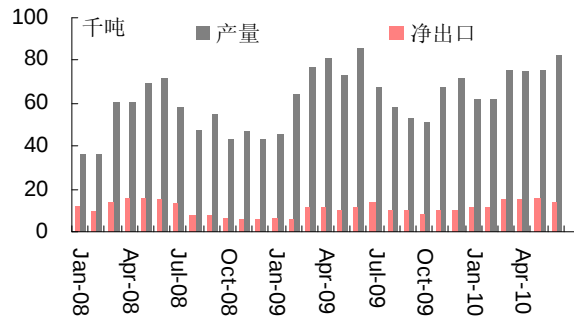
资料来源：华泰联合证券研究

图 60、氯化钾进口量小幅下降



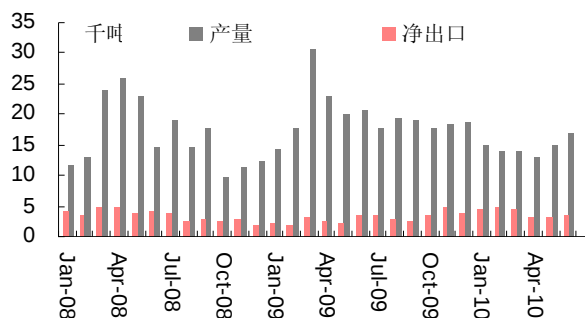
资料来源：华泰联合证券研究

图 61、杀虫剂产量小幅增加、出口量平稳



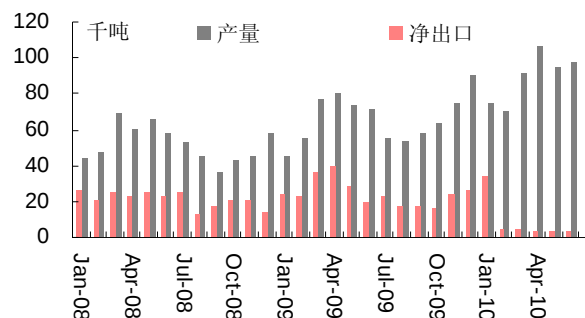
资料来源：华泰联合证券研究

图 62、杀菌剂产量小幅增加、出口量平稳



资料来源：华泰联合证券研究

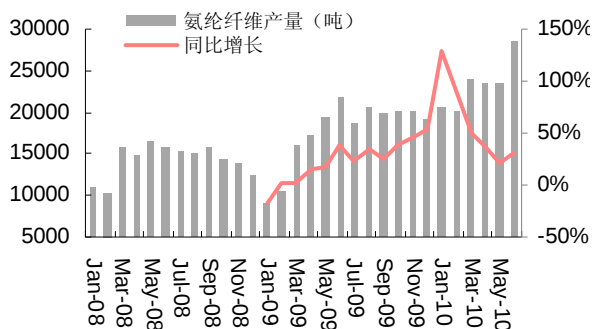
图 63、除草剂产量平稳、出口量持续低迷



资料来源：华泰联合证券研究

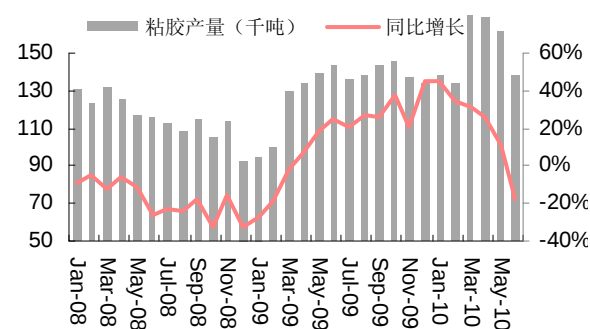
3、化纤产品产量

图 64、氨纶纤维产量同比大幅增加



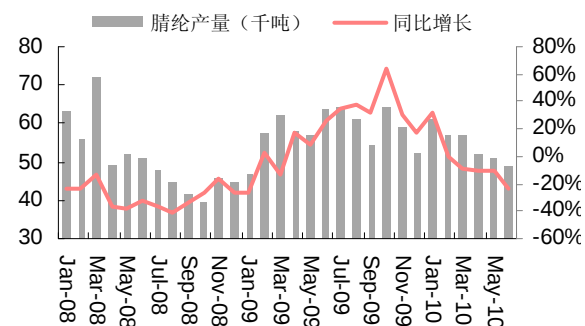
资料来源：华泰联合证券研究

图 65、粘胶产量同比增速回落



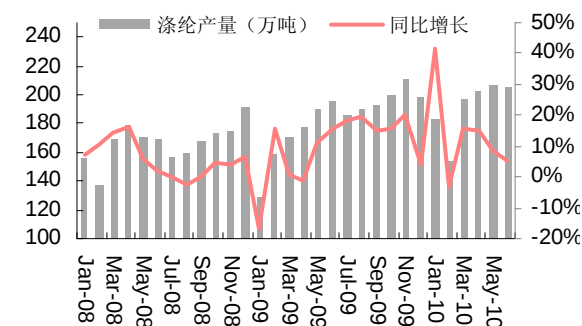
资料来源：华泰联合证券研究

图 66、腈纶产量同比增速下降



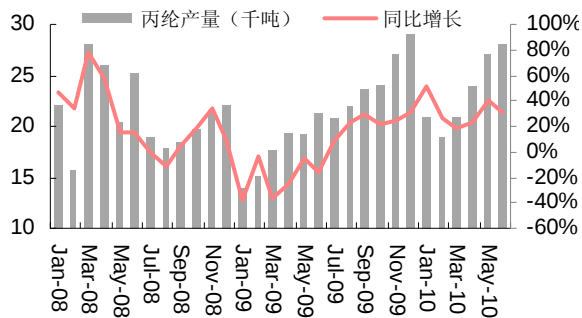
资料来源：华泰联合证券研究

图 67、涤纶产量同比增速回落



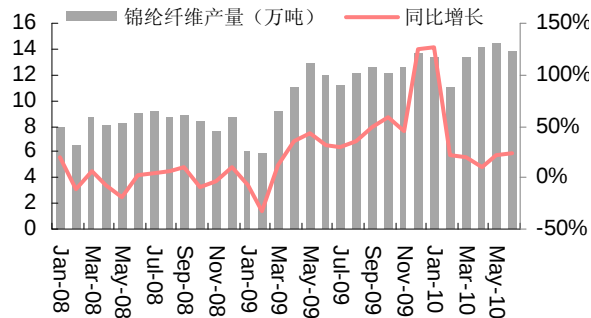
资料来源：华泰联合证券研究

图 68、丙纶产量同比增速持平



资料来源：华泰联合证券研究

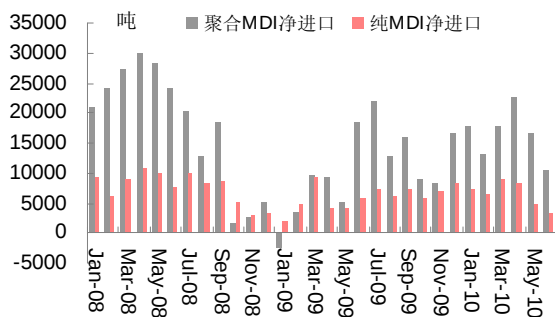
图 69、锦纶产量同比增速持平



资料来源：华泰联合证券研究

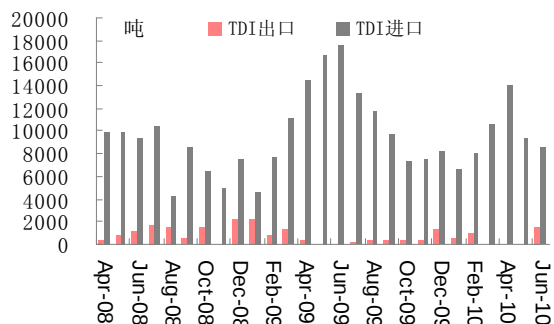
4、聚氨酯原料进出口

图 70、聚合 MDI、纯 MDI 进口下降



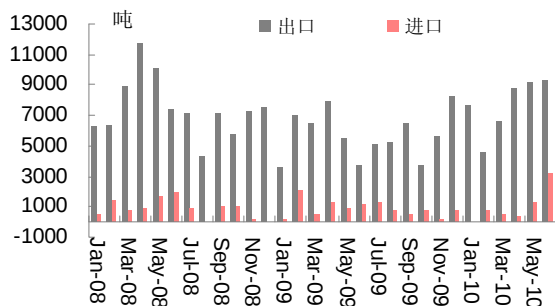
资料来源：华泰联合证券研究

图 71、TDI 进口量小幅下降



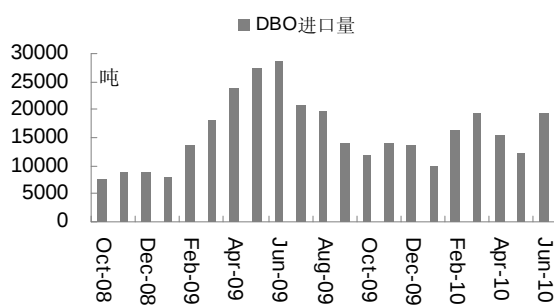
资料来源：华泰联合证券研究

图 72、DMF 出口量继续增加



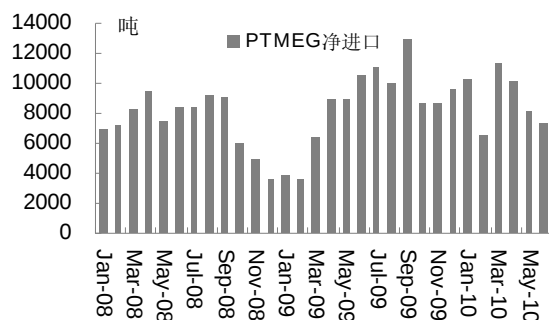
资料来源：华泰联合证券研究

图 73、BD0 进口量增加



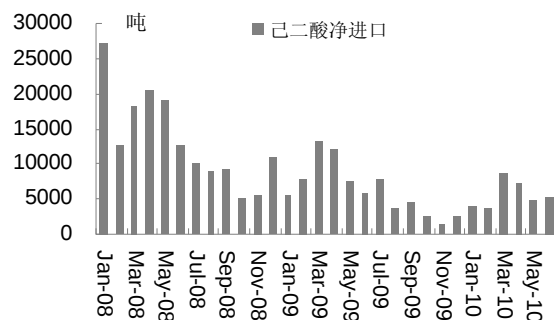
资料来源：华泰联合证券研究注：数据无更新

图 74、国内 PTMEG 净进口量小幅下降



资料来源：华泰联合证券研究

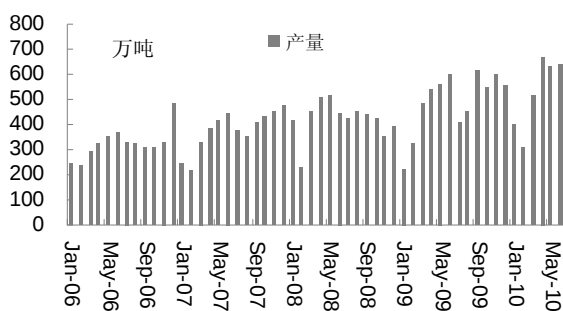
图 75、国内己二酸净进口量持平



资料来源：华泰联合证券研究

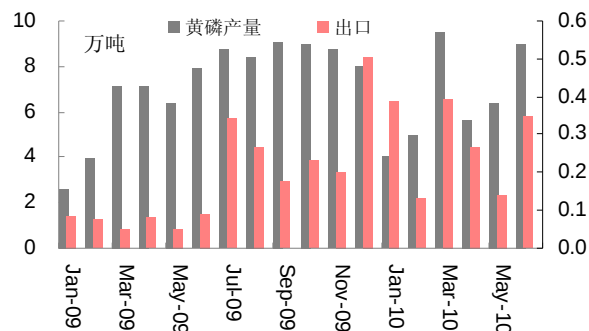
5、磷化工产品产量、进出口量

图 76、国内磷矿石产量大幅增加



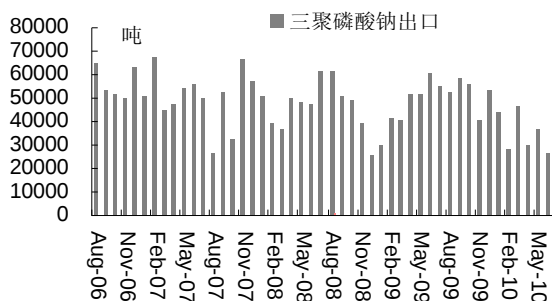
资料来源：华泰联合证券研究

图 77、国内黄磷产量，出口量环比增加



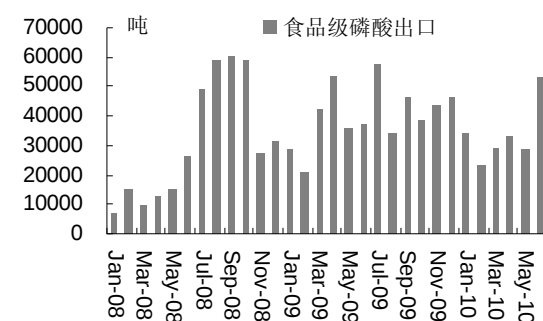
资料来源：华泰联合证券研究

图 78、国内三聚磷酸钠出口量小幅回落



资料来源：华泰联合证券研究

图 79、国内食品级磷酸出口量大幅上升



资料来源：华泰联合证券研究

国际化工公司估值比较

表 2、国际公司估值比较 EPS 来自 Bloomberg						
		股价（7 月 1 日）美元	市盈率			市净率
			最近 12 个月	2010	2011	
国际化肥公司	Potashcorp	97.44	26.92	18.74	13.19	4.15
	agrium	59.69	21.63	13.47	10.50	2.05
	Mosaic	46.19	23.81	12.51	11.57	2.36
	terraindustry					
	Yara	36.13	9.10	12.70	10.77	1.90
	K+S	31.51	49.12	18.18	12.57	3.31
	Israelchemicals	12.10	17.96	15.20	12.63	5.44
	平均值		24.76	15.13	11.87	3.20
国内化肥公司	平均值		54.77	19.35	15.59	3.67
国际农药公司	先正达	216.97	16.27	13.63	12.36	2.98
	安特万	35.11	11.33	6.85	6.81	1.24
	孟山都	57.32	22.84	22.92	18.97	2.93
	平均值		16.81	14.46	12.71	2.38
国内农药公司	平均值		316.86	24.44	17.38	3.51
国际材料公司	拜耳			11.63	10.43	
	巴斯夫	36.00	20.86	11.39	10.36	2.27
	陶氏化学	27.25	30.28	16.00	10.59	1.92
	WACKER	101.64	243.73	16.20	13.72	3.24
	信越	49.25	21.67	16.16	13.88	1.27
	卡博特	27.99	15.64	12.32	11.16	1.53
	罗地亚	11.70	16.02	8.07	6.59	
	平均值		58.03	13.11	10.96	2.04
国内材料公司	平均值		39.08	25.48	17.60	3.50
国际纯碱公司	TATACHEMICALS	7.02	12.81	11.02	9.44	1.69
	CIECH	8.42		13.48	9.25	0.87
	平均值		12.81	20.30	14.10	2.16
国内纯碱公司	平均值		44.71	34.45	22.92	1.70

资料来源：Bloomberg、华泰联合证券研究

重点覆盖公司估值

表 3、重点覆盖公司估值

公司简称	投资 评级	股价 7月 28日	EPS (元)			PE (倍)			PB
			09A	10E	11E	09A	10E	11E	
英力特	增持	13.24	0.32	1.08	1.12	41.38	12.26	11.82	2.83
中泰化学	增持	18.88	0.19	0.42	0.85	99.37	44.95	22.21	3.97
山东海化	增持	5.68	-0.79	0.21	0.28	-7.19	27.05	20.29	1.55
双环科技	增持	6.23	0.04	0.27	0.34	155.75	23.07	18.32	1.62
兴发集团	增持	14.47	0.48	0.64	0.87	30.15	22.61	16.63	3.63
澄星股份	中性	7.38	0.26	0.34	0.35	28.38	21.71	21.09	3.14
久联发展	增持	15.58	0.66	0.59	0.74	23.61	26.41	21.05	3.96
南岭民爆	中性	8.15	0.41	0.44	0.49	19.88	18.52	16.63	2.99
华鲁恒升	增持	13.91	0.93	0.63	0.92	14.96	22.08	15.12	2.50
湖北宜化	增持	15.42	0.42	1.06	1.24	36.71	14.55	12.44	3.86
烟台万华	增持	15.91	0.64	0.77	1.19	24.86	20.66	13.37	5.47
红宝丽	增持	16.15	0.66	0.80	1.26	24.47	20.19	12.82	4.95
山东海龙	中性	5.14	0.14	0.04		36.71	128.50		3.36
皖维高新	增持	8.10	0.14	0.29	0.74	57.86	27.93	10.95	1.40
山西三维	中性	7.05	0.03	0.25	0.32	235.00	28.20	22.03	1.58
天利高新	增持	8.62	0.02	0.46	0.66	431.00	18.74	13.06	3.87
新宙邦	增持	43.30	0.56	0.83	1.10	77.32	52.17	39.36	4.99
三维丝	增持	39.39	0.43	0.75	1.18	91.60	52.52	33.38	19.31
万邦达	增持	71.20	0.92	1.59	2.94	77.39	44.78	24.22	27.18
柳化股份	增持	9.63	0.08	0.65	0.88	120.38	14.82	10.94	1.79

资料来源: Bloomberg、华泰联合证券研究

华泰联合证券评级标准:

时间段报告发布之日起 6 个月内

基准市场指数沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买入股价超越基准 20%以上

增持股价超越基准 10%-20%

中性股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间

减持股价弱于基准 10%-20%

卖出股价弱于基准 20%以上

行业评级

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

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 2010 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

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层

邮政编码: 518048

电 话: 8675582493932

传 真: 8675582492062

电子邮件: lzrd@lhq.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: 862150106028

传 真: 862168498501

电子邮件: lzrd@lhq.com