

2010-10-11

化工

调升

买入

建议化工股配置比例由“标配”上调至“超配”，行业评级从“增持”上调到“买入”

◇ 行业每周点评：建议上调化工的配置比例由“标配”到“超配”，上调基础化工行业“增持”到“买入”的评级。

◆ 推荐逻辑与标的（每周发出的推荐品种以未来一个月为时间基准，每周我们将对推荐品种进行跟踪调整）：

建议上调化工的配置比例由“标配”到“超配”，上调基础化工行业“增持”到“买入”的评级。超配和上调评级的理由在于全球定量宽松的货币政策下大宗品走强是一个大概率事件。而由于化工品的国际定价的现实，大宗品的走强对国内化工行业走出向上的周期是一个大概率事件。上周国际尿素钾肥价格继续上涨，预计后市化肥价格有望继续上行，比价情况下，更看好钾肥价格走高。目前参与农化主题投资的标的仍处于安全的价值区间，按照全球农产品对国内农化的传导链条看，依次选择的次序是钾肥、磷肥（矿）、农药（杀虫剂、除草剂、杀菌剂）、氮肥，个股是盐湖钾肥、湖北宜化、兴发集团、华邦制药、联化科技、扬农化工等有一定业绩支撑的优质股票。自下而上推荐浙江龙盛、天马精化、东华科技、上海家化、海利得，新疆板块继续推荐广汇股份和天利高新。PVC板块推荐湖北宜化、中泰化学、英力特、天原集团等标的。最近棉花价格大涨，我们认为化纤行业中对粘胶以及染料的影响是中性偏负面；对氨纶待影响偏正面，但氨纶的周期处于高点左侧靠近顶点，不建议目前价位买入。对涤纶而言则是利好，因为棉纺的2种主要原料棉花和涤纶短纤之间存在相互替代关系，棉价上涨将加大市场对涤纶的需求，从而带来涤纶价格上涨；而涤纶成本因油价稳定而保持稳定，从而带来涤纶子行业的毛利率扩大。涤纶子行业的投资标的有华西村、S仪化、海利得、江南高纤、*st光华等。

农化主题投资品：湖北宜化、兴发集团、云天化、盐湖钾肥、芭田股份、华邦制药、联化科技

PVC投资标的：湖北宜化、中泰化学、英力特、天原集团

涤纶投资标的：华西村、S仪化、海利得、江南高纤、*st光华

稳定成长标的：浙江龙盛、东华科技、天马精化、上海家化、海利得

相对有业绩支撑的周期品：湖北宜化、烟台万华

新疆主题投资标的：天利高新、广汇股份

石化标的配置：中国石化、中化国际

◆ 上周化工品价格回顾（原油价格使用美国NYMEX西德州轻质原油期货价格，其他化工品价格使用华东市场价格）：

与上周末收盘价相比，本周NYMEX原油期货价格上涨3%。NYMEX天然气期货价格下跌6%，甲醇价格平稳，甲苯价格平稳，苯价格平稳，二甲苯价格平稳。国际尿素价格上涨2%，国内尿素价格平稳，磷肥价格平稳，国际钾肥价格上涨3%。聚合MDI价格平稳，TDI价格平稳，PVC（电石法）价格平稳，PVC（乙烯法）价格平稳，电石价格平稳，烧碱价格平稳，纯碱价格平稳。粘胶短纤价格上涨1%，粘胶长丝价格平稳，短丝级棉浆粕价格上涨5%，氨纶40D价格上涨1%，纯MDI价格上涨2%，PTMEG价格平稳，涤纶短纤价格上涨3%，涤纶原料PTA价格平稳，乙二醇价格平稳，PET切片价格上涨5%，锦纶6价格平稳，锦纶6原料己内酰胺价格平稳，锦纶66价格上涨1%，锦纶66原料己二酸价格平稳，间苯二酚价格平稳。国内硫磺价格平稳，国际硫磺价格平稳，国内硫酸价格平稳，醋酸价格平稳，BDO价格平稳，有机硅价格平稳，天然橡胶上涨1%，DMF价格平稳。

分析师：

程磊（执业证书编号：S0930209070211）

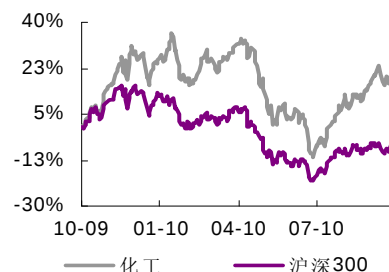
张力扬（执业证书编号：S0930209060206）

021-22169157

chenglei@ebsecn.com

名称	价格	涨跌幅 %
短丝级棉浆粕	14600 元/吨	5%
PET 切片	10500 元/吨	5%
天然气	3.651 USD/mmbtu	-6%

行业与上证指数对比图



光大证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

推荐标的：

湖北宜化：氮肥/磷肥/PVC/季戊四醇

1、现有化肥业务贡献稳定业绩

预计现有尿素业务在产能扩张、需求稳定下可以贡献稳定的利润：联合化工（120万吨/年尿素）随着开工率提高而成本降低利润增加；贵州宜化（45万吨/年尿素）盈利能力因税收减免到期的负面因素和煤矿投产的正面因素而保持稳定；湖南宜化（40万吨/年尿素）盈利能力随着煤矿投产使得成本控制能力增加；本部尿素业务（65万吨/年尿素）由于煤炭运输成本以及无烟煤价格上涨而预计维持15-20%左右的毛利率。预计磷肥业务随着高价库存硫磺问题解决和江家墩磷矿石项目投产而恢复正常，其正常盈利能力大致每吨200-300元的净利润。新疆宜化在未来2年内预计增加100-120万吨/年左右的产能。我们预测湖北宜化的尿素产能有望在2012年达到350万吨/年。按照目前的价格水平计算，化肥业务2012年有望可以贡献大约100亿元左右的销售收入。

2、新增10万吨/年保险粉业务将增加整体季戊四醇产业链的盈利能力

新增10万吨/年保险粉的主要原料为公司季戊四醇产品副产物以及公司其他产品，该项目的投产使得公司产业链趋向完善，增加了季戊四醇产品的盈利能力。展望未来3年，预计季戊四醇以及保险粉板块大致可以贡献12亿元的左右的销售收入，正常盈利水平大致在1亿元左右。季戊四醇业务随着公司双季戊四醇收率的提高而改善盈利情况。预计2010年开始转入盈利。

3、新增海吉氯碱以及青海宜化的氯碱业务给公司增加新的利润增长点，这块业务有可能大幅超出市场预期

公司未来在氯碱业务的战略已经趋于向西部转移，其完善的成本控制能力以及内蒙和青海相对较低的能源成本使得公司能够赚取超出行业平均水平的超额利润。未来氯碱产品将成为公司整体业务链中和化肥业务相当的重要收入和利润组成板块。1-2年内公司将成为国内行业前列的氯碱生产企业。3年内我们预测湖北宜化的PVC产能有望达到120万吨/年的产能。2011年公司氯碱业务收入有望达到80亿元，盈利能力则随价格大幅波动。但级差成本的存在使得公司氯碱在2-3年持续盈利的预期不会改变。

4、我们依然看好公司符合产业演进大方向的发展模式：低成本下的外延扩张和上下游一体化。

宜化的高成长性主要在于强成本控制能力下的外延扩张。我们认为这种战略符合全球大宗化工品行业演进方向，也符合目前中国化工行业发展阶段的客观情况。公司目前依然沿这个方向前进，我们认为未来3年内公司销售收入有望达到200-250亿元左右，正常情况下盈利大致在20亿元左右。公司股价依然具有巨大的空间，我们预计公司2010、2011、2012年每股收益分别为1.20、1.36以及2.16元，维持公司“买入”的投资评级。

5、估值、投资建议以及风险分析:

公司发展战略清晰,化肥业务相对稳定,氯碱以及其他化工资产提供了较高的业绩弹性。未来3年公司收入预计有30%以上的复合增长率,目前公司的市值仅仅70多亿元,而其销售收入2010年有望达到100亿元,而2011年公司销售收入有望达到140亿元。考虑公司在尿素、磷肥、氯碱、季戊四醇等大宗品中的成本优势,我们认为目前公司股价已经进入较高安全边界状态,维持“买入”评级。

天利高新: 己二酸/甲乙酮

1、甲乙酮价格从今年6月份的约8000元/吨上涨到目前11930元/吨左右的价位,吨涨幅约4000元左右,涨幅将近50%。同时甲乙酮的主要原料C4(即LPG)的价格稳定,涨价大部分可转换为盈利。本次甲乙酮价格的上涨对天利高新起到积极地作用,09年天利高新甲乙酮产量3万吨。若11年天利高新达的量为4万吨,按目前采购LPG的价格4200元/吨,甲乙酮价格稳定在11000元/吨测算,则甲乙酮业务将贡献的EPS为0.21元/股。

2、天利高新是新疆主题投资的重要标的,随着国家和中石油对新疆地区的超常规投资,天利高新将成为新疆地区重要的化工平台。独山子石化1000万吨炼油、100万吨乙烯项目投产提供给公司丰富的原料资源,从而解决困扰公司发展的原料瓶颈问题。公司依托独山子石化的资源优势,打造石化深加工产业,未来公司己二酸、聚丙烯、甲乙酮、沥青等产品的原料瓶颈问题将得到有效解决,特别是目前已二酸和甲乙酮项目的盈利能力超出市场预期,11年己二酸副产的1.6万吨二元酸脂利润将超出市场预期,我们预计天利高新10、11年的业绩分别为0.36、0.59元,考虑到公司是新疆主题投资重要标的,给予“买入”评级。

浙江龙盛: 染料

1、未来两年业绩增长确定。公司将进行现有业务扩张以及产业链延伸。横向来看,公司围绕分散染料、活性染料、减水剂等主要业务扩大产能,计划进一步提高市场占有率。纵向来看,公司中间体间苯二胺、间苯二酚和对苯二胺项目,以及联碱等无机化工领域进行积极地布局。可以明确看到的生长为:2010-2011年,公司在分散染料、活性染料,减水剂、间苯二胺等品种的产能增速保持在25%-50%。

2、染料行业集中度高、中间体相对垄断使得公司具有较强定价能力。以分散染料行业为例,龙盛的分散染料产量占全国总产量的30%左右。闰土占总产量的15%左右,吉华占10%左右。分散染料行业产能CR3高达55%,由此可见该行业集中度相当高。而下游印染企业小年多,仅龙盛的印染企业客户就多达上千家。而公司在中间体方面的相对垄断更是公司拥有了巨大的话语权。因而我们从行业属性和公司能力上判断,龙盛在染料业务上已经具有了一定的定价能力。

3、预计公司持有的新加坡KIRI公司的可转债将会在2010年底开始转股,2011年将完全合并报表,对公司净资产和净利润形成增厚。预计净资产有望在2011年增加公司每股净资产约1元,增厚公司的业绩大约每股0.2元。预计德司达公司在2012年有望继续好转达到正常的业绩贡

献，预计给公司带来大约 0.3—0.5 元，按照保守的 0.3 元和 20 倍的 PE，将增厚公司价值每股 6 元。此预测的根本依据在于我们认为德司达在被收购之前已经破产，德国昂贵的人力成本问题得以解决，正常情况下单人力成本的节省大约有 7-8 亿人民币。而德斯达作为全球最大的染料公司，其下游成套的服务体系和品牌效应将对龙盛的染料业务是很大的补充。未来转股的成功将是 1-2 年股价最大的催化剂，我们持乐观态度。

4、由于因为公司的业务复杂、成本难以拆分、价格难以跟踪而是的公司股票价值一直处于低估状态。我们认为公司处于一个集中度较高而且在继续集中的行业，增长比较确定，作为该行业的龙头，我们认为公司股票可以享受高估值。我们维持 2010 年公司的盈利预测。预计公司 2010、2011 年 EPS（不考虑非经常性）分别为 0.6、0.94 元，结合目前市场估值水平，考虑收购对公司基本面的极大影响，我们给予 2011 年业绩 20 倍 PE 估值水平，业绩目标价 19 元，给予“买入”评级。公司各项财务指标良好，目前公司股票是化工股中稳健投资品的首选之一，值得大资金重点配置。我们判断在目前股价在 2010 年接下来的时间内仍然会有 20%以上的超额收益。

天马精化：医药中间体/造纸化学品

1、行业背景：多肽药物市场处于高速成长期，定制加工模式是全球医药产业链分工的趋势

全球目前有 65 个多肽药物上市，多肽市场规模约 200 亿美元，其中多肽原料药超过 40 亿美元。未来多肽市场的复合年增长率约为 15%。这也带动了上游氨基酸、氨基酸保护剂、保护氨基酸等中间体产品的需求高速增长。

定制加工模式是指专业化的生产厂家接受委托，按客户指定的特定产品标准进行研发和生产的方式。定制加工的核心在于高水平、高效率的研发部门。定制模式适应了全球医药产业链专业化分工的发展趋势，最终实现了产品价值链中各环节的互赢，促进了上游中间体的迅猛发展。

2、公司高级医药中间体业务 2010 年开始迎来爆发

天马精化定位：低难度产品不做、大产值产品不做，用 GMP 的标准来生产非 GMP 产品。根据该定位，公司选择了高尖端多肽药物的上游氨基酸保护剂、保护氨基酸，类似 TICC 的高级中间体这 3 大类方向。公司生产的高级医药中间体是非常接近原料药的中间体，目前已通过审计的客户有 22 家跨国公司，约 42 个品种。公司前期跟踪的是跨国医药巨头临床 2 期和 3 期的新药物，随着这些药物面世，其对核心中间体的需求将有爆发式的增长。我们预计公司中间体订单高速增长从 10 年将开始爆发，一些品种例如 TICC、CMPP 等已经突破。我们预计 2012 年，TICC、CMPP、TM-75、TM-200 的收入分别为 3,740、2,400、9,600、9,750 万元，而且毛利率都高于 35%。我们预计公司医药中间体业务将不断超越预期。

3、公司环保型 AKD 走向垄断，一体化战略将大幅提升盈利水平

随着国外跨国公司开始大规模转向中国采购无苯 AKD 原粉，公司的外销需求拐点出现。目前全球 AKD 原粉的需求约 40-50 万吨，我们判断公司

未来可获得约 10 万吨以上的市场份额。根据公司规模，未来公司 AKD 销量的复合增长率将超过 50%。公司未来必将顺应行业发展趋势，实行一体化战略，这样的话，毛利率有较大的提升空间，我们预计毛利率可从 15% 提高到 25%。考虑到国外公司受光气限制，国内天马无苯工艺有专利保护，从理论上讲，天马精化将可逐步垄断全球环保型 AKD 原粉市场。

4、维持天马精化“买入”评级

另外，由于公司从 07 年底开始整体搬迁，获得几十家跨国公司的审计有个过程，公司医药中间体业务 09 年才开始初具雏形，随着公司之前长时间的酝酿，该业务在 10 年才迎来突破，11 年才进入持续的爆发期，所以我们认为参考 11 年的情况进行估值更合理。

我们提高公司 10、11、12 年的 EPS 分别为 0.60、1.15、1.69 元/股。考虑到公司医药中间体业务的商业模式体现了公司与 22 家跨国医药公司的互赢，公司未来 3 年的复合增长率超过 60%，维持“买入”投资评级。详见《天马精化深度研究报告：环保型 AKD 走向垄断、高级医药中间体开始爆发》、《天马精化调研动态报告：定制模式不断创新，医药中间体不断超越预期》。

烟台万华：MDI

1、随公司在欧洲对 MDI 和 TDI 资产的收购，MDI 行业寡头垄断定价的格局进一步明显，公司在其中的地位也日益提高，这也是可以比一般周期性股票更高估值的道理所在。在未来 2-3 年内全球的 MDI 的产能增加目前主要就是万华在宁波的 30-60 万吨/年的产能，全球 500 万吨/年的销量和自然的增长率使得 MDI 行业在未来 2-3 年内并无景气大幅下滑的风险。

2、公司 MDI 产能在 2010 年底将达到 80 万吨/年。万华宁波二期年产 30 万吨 MDI 项目正在试车，计划于年底投产，未来还将改造到 60 万吨/年。该项目配套 36 万吨/年的苯胺，实现了从煤——合成氨——硝酸——苯胺——MDI 的一体化，从而实现较低的生产成本，有利于进一步巩固公司在全球的竞争地位。烟台八角项目（烟台原有的 20 万吨/年 MDI 老装置拆除，新建 60 万吨/年 MDI 和 30 万吨/年 TDI，并配套原料、动力项目）于 2010 年建设，建设周期 3 年，预计在 2013 年建成。

3、随着家电下乡和汽车下乡政策的继续推行，家电中的冰箱冷柜、汽车座垫等行业对聚合 MDI 的需求将得到增长。随着欧美经济的复苏，国内的出口开始恢复，特别是纺织、鞋类出口的平稳将有利于公司纯 MDI 的需求回升。我们预计 10 年、11 年公司 MDI 的销量将分别为 50 万吨、68 万吨。

4、我们预计公司 10、11 年每股收益分别为 0.82 和 1.06 元。考虑到公司是具有国际竞争力的 MDI 龙头企业，以及未来 MDI 在建筑保温材料市场的需求有可能爆发性增长，我们维持公司“买入”的投资评级。我们认为目前公司股票是化工股票中最具有技术壁垒的周期性品种，应该享受更高的估值，价值投资者可以长期持有等待公司在产业链上进行的扩张形成的内生增长以及产能增加引起的外生增长。

海利得:差别化涤纶工业丝

1、公司上半年业绩低于市场预期的主要原因:报告期间欧元汇兑损益较大,预计影响了约 0.04 元/股;因为原材料 PTA 提前备货,公司聚酯切片项目出现了高价购买原料,低价销售产品的情况,在 2 季度带来了部分损失;“年新增 2.5 万吨车用差别化丝”项目因配套工程未跟上的原因导致产量低于预期。我们认为公司遇到的困难是暂时的。例如:聚酯切片配套项目尽管短期带来了负面影响,但对后续的稳定产品质量有较大好处。2.5 万吨/年车用丝项目已经走向正轨,如果未来下游能开拓类似米其林轮胎这样的客户,将会进一步提高盈利保障能力。根据公司与下游客户的协议,欧元汇兑损益带来的不利影响,一般会在年末的时候得到客户相关的补偿。我们预计公司将从 3 季度开始恢复到稳定增长的轨道上。

2、公司产能投放的过程尽管有波折,但未来 2 年其销量仍可保持约 50% 的复合增长率。根据公司的产能建设及市场开拓情况,我们预计公司的销量将保持持续放量,尽管这个产能投放的过程有些波折,但未来 2 年其销量仍可保持约 50% 的复合增长率。

3、长期来看,上游原料聚酯切片自身将能保障,同时公司也已经向下游帘子布领域进军。而公司的主导产品车用差别化涤纶工业丝定位高端,具有较强的竞争能力,目前主要的竞争对手为美国 PF (Performance Fibers)、韩国晓星、韩国 Kolon 等跨国企业。考虑到高端帘子布的毛利率较高(超过 25%),未来公司帘子布生产线的分批投产也将成为公司持续增长的新动力,预计第一条 1.5 万吨/年的帘子布生产线将于 2011 年 6 月投产。公司通过产业链的上下游延伸来提升公司价值。

4、我们预计公司 10、11 年的业绩分别为 0.68、0.95 元,我们仍看好公司的长期投资价值,维持公司“增持”的投资评级。

中泰化学:PVC、煤炭

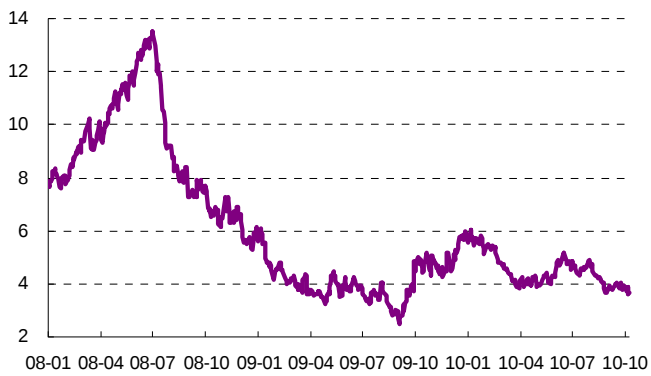
1、公司 2×13.5 万千瓦时的两台机组已建成, 36 万吨 PVC、30 万吨烧碱的正在进行试车,预计该项目于 2010 年年底顺利达产。这些项目将成为公司新的盈利增长点,届时公司将成为国内最大的氯碱企业。

2、随着国家对新疆准东煤电煤化工基地的规划,配套的铁路、水库建设已经开始,该地区发展前景巨大。公司准东阜康 160 万吨 PVC、120 万吨烧碱基地,依托当地丰富的煤、电、石灰石等资源来规划建设,建成后 will 形成较为完善的循环经济产业链,这成为公司未来 3 年的发展重点。同时公司也积极依托大股东新疆国资委,整合了阜康当地的焦煤资源,推进自备电厂的审批进程,从而使公司的 PVC 成本下降到 4000 元/吨,成本优势将十分明显。

3、公司准东黄草湖煤矿区 147 亿吨的煤炭储量为后续大发展提供了充足的资源,公司规划进行超大规模的煤矿建设,以供电厂、电石和 PVC 基地使用。公司每股煤炭储量 12.78 吨,远高于其他煤炭公司每股储量均值 0.86 吨。随着国家“西煤东运”战略的实施,“一体两翼”的铁路线将在 3 年内建成,一期出疆的煤炭设计运能达 3 亿吨/年,公司也将从中大大受益。

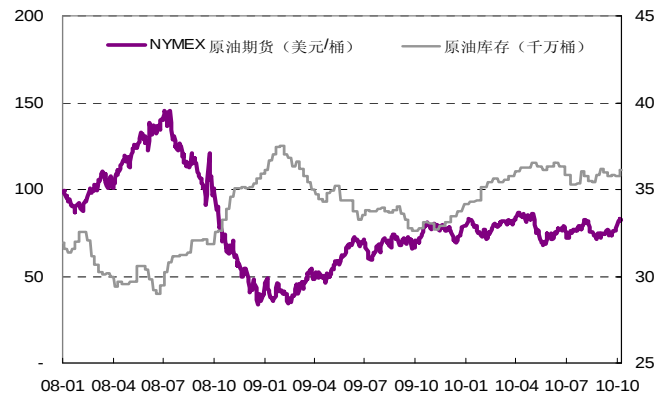
4、我们预计公司 10、11 年每股收益分别为 0.18 和 0.67 元（11 年假设 PVC 销量为 85 万吨，含税均价为 7600 元/吨）。假设 PVC 每涨 100 元/吨，11 年业绩可提高 0.05 元/股，考虑到公司面临的是行业趋势性机会及新疆的能源战略新规划，公司将获得巨大的发展机遇，维持公司“买入”的投资评级。

图 表 1-1 化工：NYMEX 天然气（期货）（美元/mmbtu）



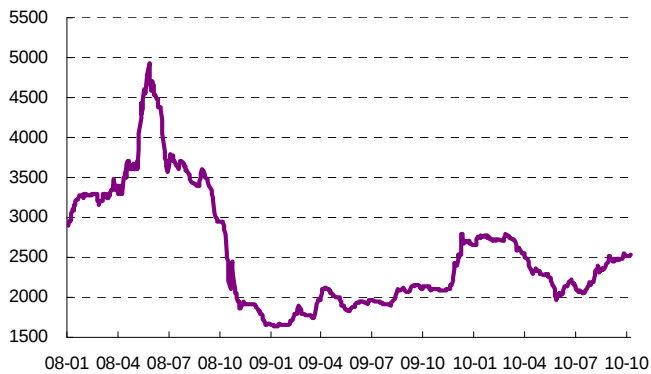
资料来源：光大证券研究所

图 表 1-2 化工：08 年起 NYMEX 原油期货和原油库存



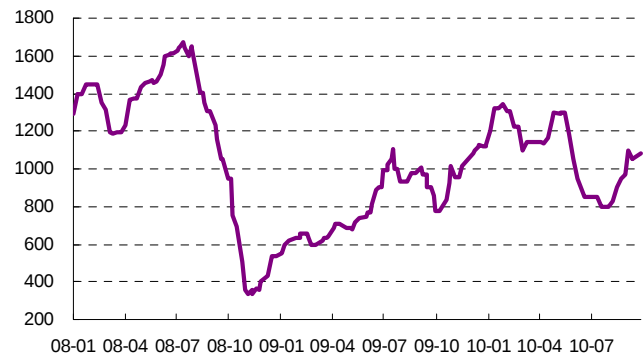
资料来源：光大证券研究所

图 表 1-3 化工：甲醇 长三角地区（元/吨）



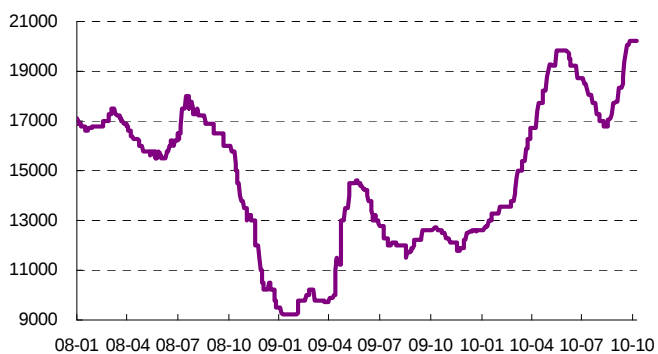
资料来源：光大证券研究所

图 表 1-4 化工：乙烯（韩国 FOB）（美元/吨）



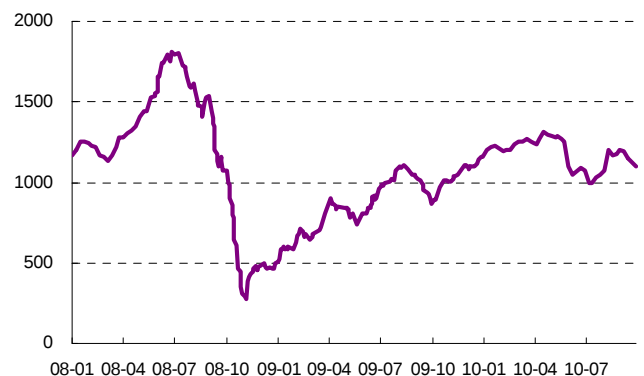
资料来源：光大证券研究所

图 表 1-5 化工：1,4-丁二醇 长三角地区（元/吨）



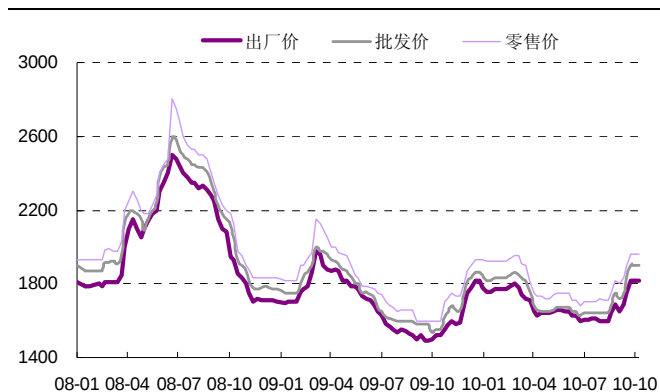
资料来源：光大证券研究所

图 表 1-6 化工：丙烯（韩国 FOB）（美元/吨）



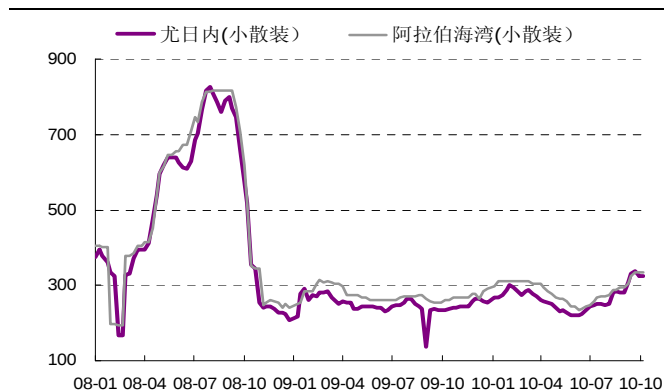
资料来源：光大证券研究所

图 表 1-7 化工：国内尿素（元/吨）



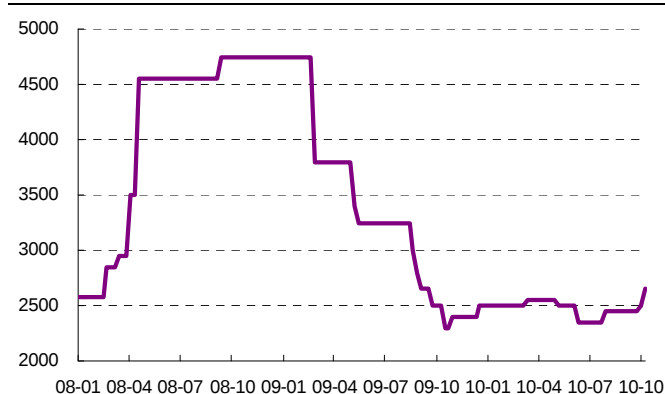
资料来源：光大证券研究所

图 表 1-8 化工：国际尿素（美元/吨）



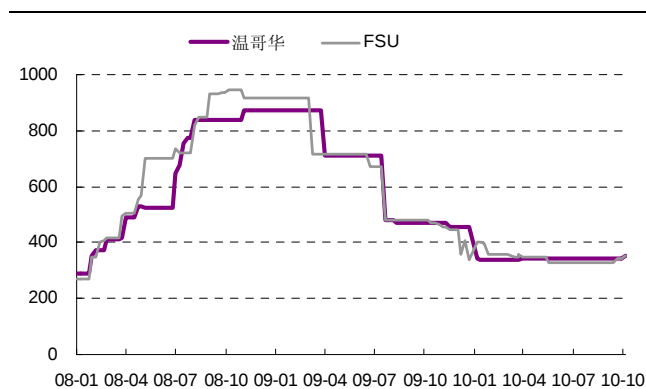
资料来源：光大证券研究所

图 表 1-9 化工：盐湖钾肥出厂价（元/吨）



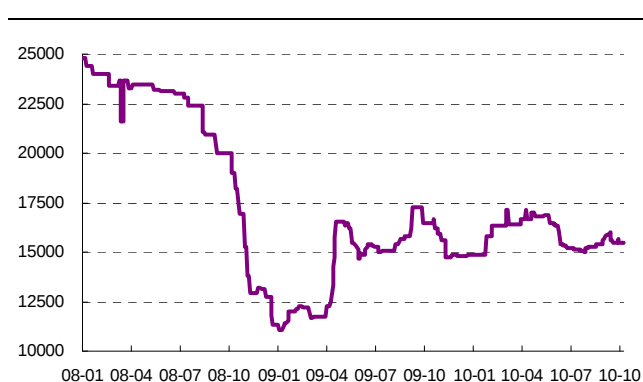
资料来源：光大证券研究所

图 表 1-10 化工：国际氯化钾（美元/吨）



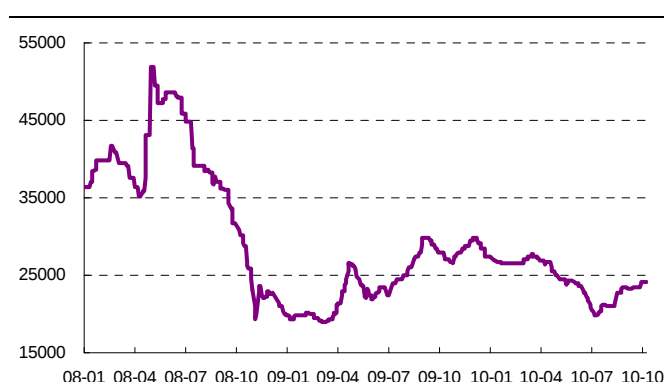
资料来源：光大证券研究所

图 表 1-11 化工：聚合 MDI 地区均价（元/吨）



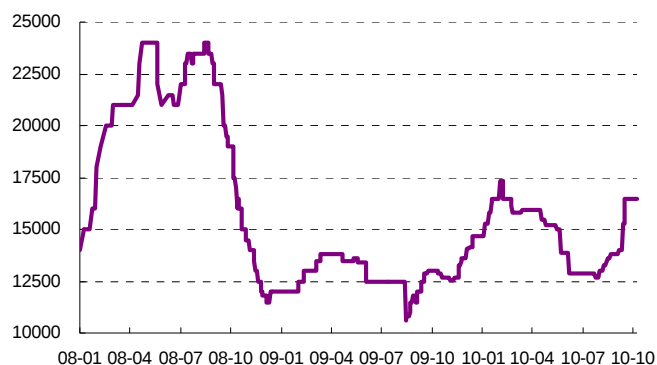
资料来源：光大证券研究所

图 表 1-12 化工：TDI 长三角地区（元/吨）



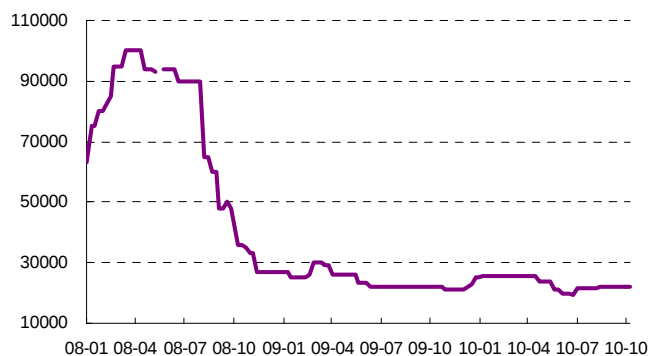
资料来源：光大证券研究所

图表 1-13 化工：黄磷 长三角地区（元/吨）



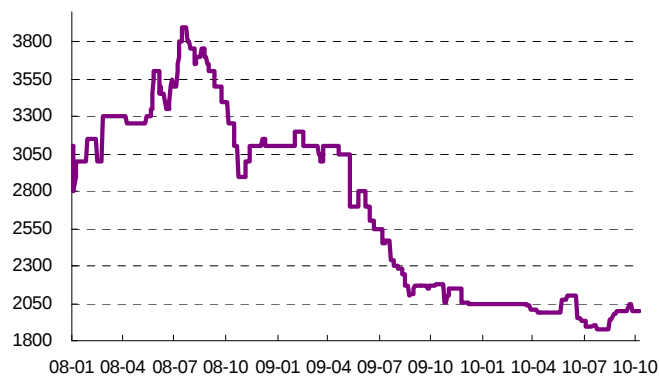
资料来源：光大证券研究所

图表 1-14 化工：草甘膦（元/吨）



资料来源：光大证券研究所

图表 1-15 化工：烧碱（99%）长三角地区（元/吨）



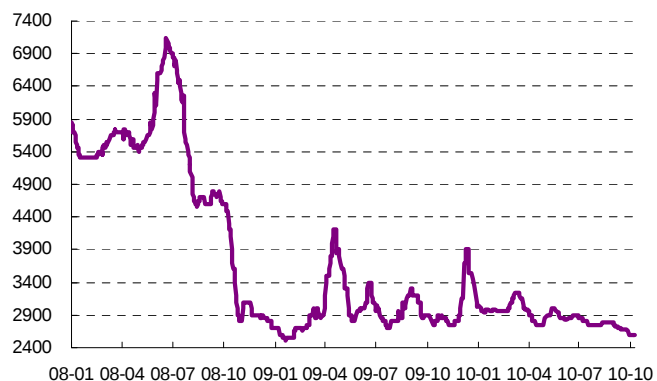
资料来源：光大证券研究所

图表 1-16 化工：PVC（乙炔法）长三角地区（元/吨）



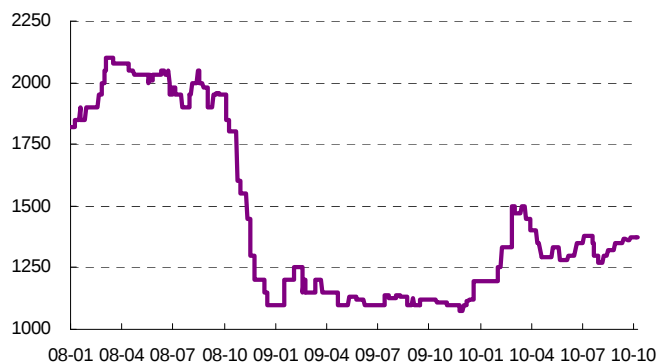
资料来源：光大证券研究所

图表 1-17 化工：醋酸 长三角地区（元/吨）



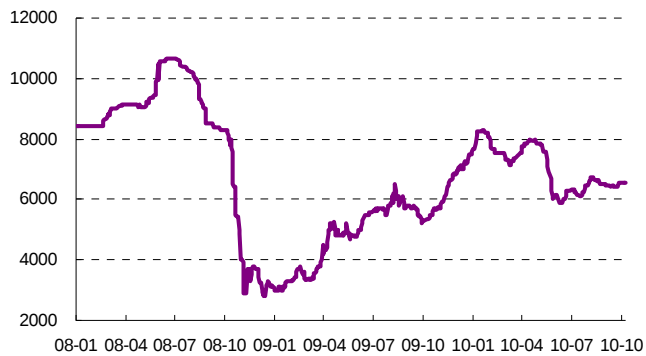
资料来源：光大证券研究所

图表 1-18 化工：纯碱（轻质） 长三角地区（元/吨）



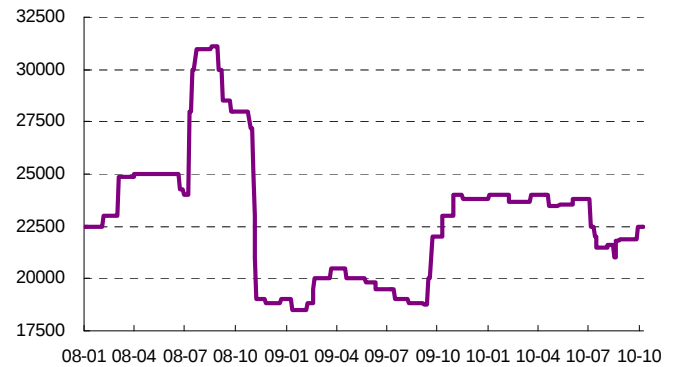
资料来源：光大证券研究所

图表 1-19 化工：苯 长三角地区（元/吨）



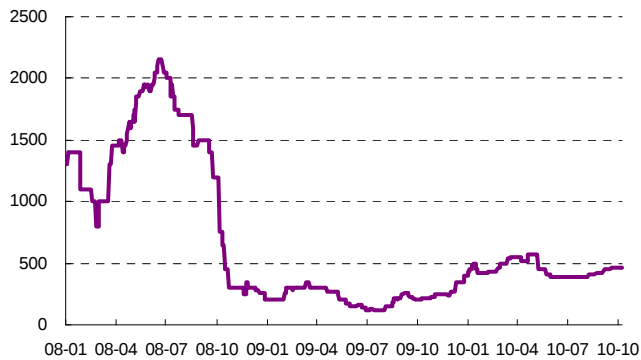
资料来源：光大证券研究所

图表 1-20 化工：有机硅 长三角地区（元/吨）



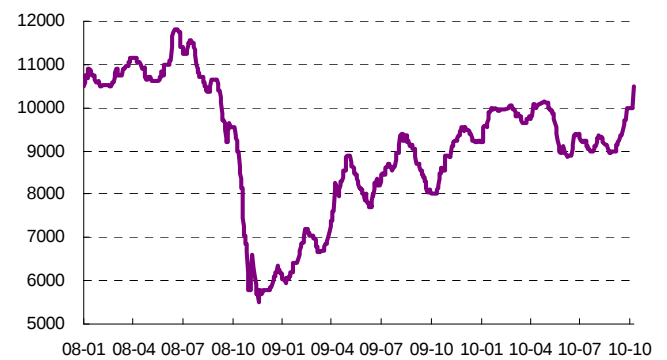
资料来源：光大证券研究所

图表 1-21 化工：硫酸（98%） 长三角地区（元/吨）



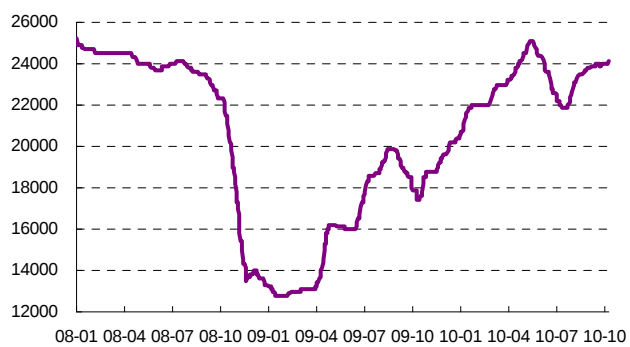
资料来源：光大证券研究所

图表 1-22 化工：PET（纤维级） 长三角地区（元/吨）



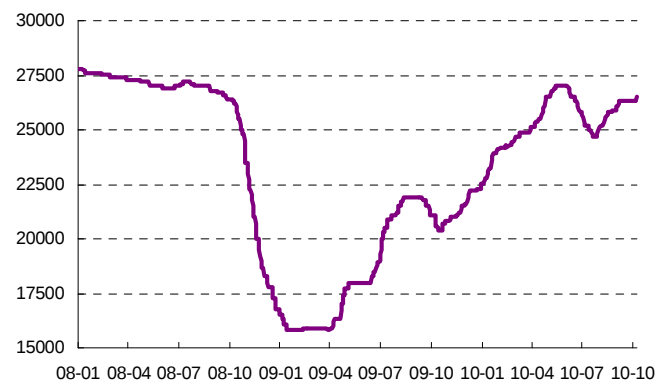
资料来源：光大证券研究所

图表 1-23 化工：PA6（常规纺）长三角地区（元/吨）



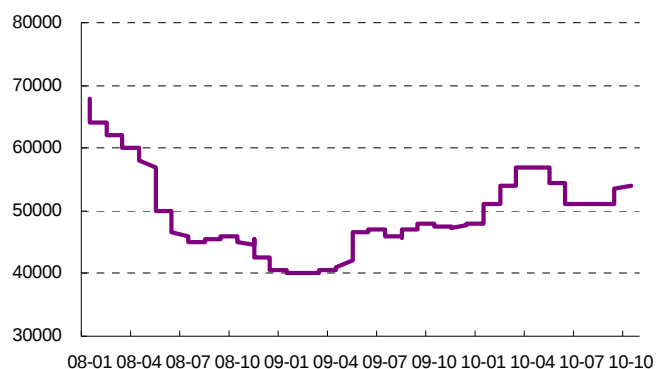
资料来源：光大证券研究所

图表 1-24 化工：PA66（长丝级）长三角地区（元/吨）



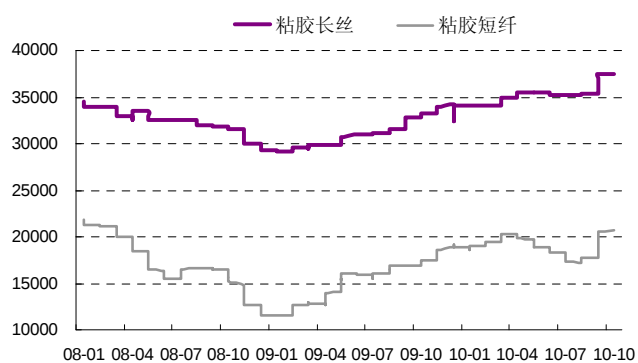
资料来源：光大证券研究所

图表 1-25 化工：氨纶（元/吨）



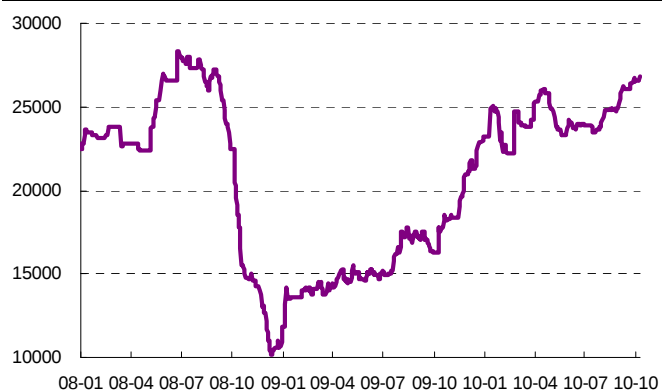
资料来源：光大证券研究所

图表 1-26 化工：粘胶纤维（元/吨）



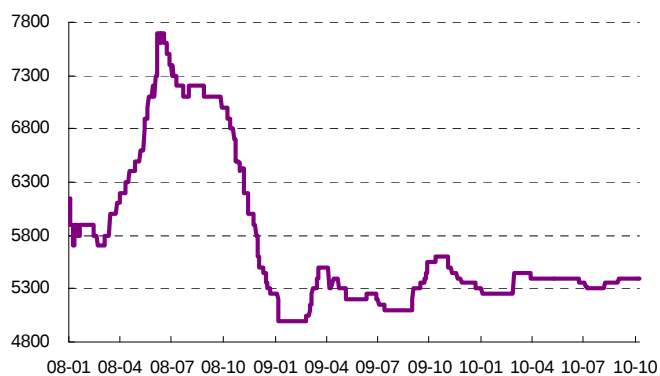
资料来源：光大证券研究所

图表 1-27 化工：天然橡胶（元/吨）



资料来源：光大证券研究所

图表 1-28 化工：DMF 长三角地区（元/吨）



资料来源：光大证券研究所

行业重点上市公司评级与估值指标

股票名称	股票代码	评级	股票价格(元/股)	EPS (元/股)			PE (倍)		
			2010.10.8	2009A	2010E	2011E	2009A	2010E	2011E
浙江龙盛	600352	买入	11.64	0.46	0.75	0.94	26	16	12
湖北宜化	000422	买入	19.36	0.44	1.20	1.36	44	16	14
烟台万华	600309	买入	17.57	0.64	0.82	1.06	27	21	17
广汇股份	600256	买入	33.86	0.43	0.57	1.34	78	59	25
东华科技	002140	买入	27.25	0.47	0.81	1.16	58	34	24
海利得	002206	增持	18.44	0.57	0.68	0.95	33	27	19
东华能源	002221	买入	11.25	0.17	0.50	0.81	65	23	14
天马精化	600315	买入	32.65	0.39	0.60	1.15	85	54	28
中国石化	600028	增持	8.44	0.71	0.80	0.92	12	11	9

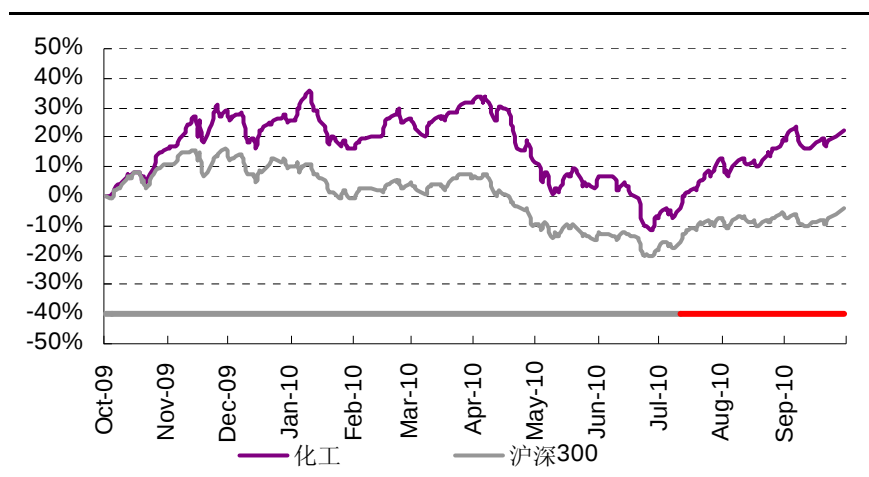
资料来源：光大证券研究所

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

化工分析师：程磊、张力扬



资料来源：光大证券研究所

日期	行业评级
2010-07-19	增持
2010-07-26	增持
2010-08-02	增持
2010-08-09	增持
2010-08-16	增持
2010-08-23	增持
2010-08-26	增持
2010-08-30	增持
2010-09-06	增持
2010-09-27	增持

买入 —	增持 —	中性 —
减持 —	卖出 —	

行业及公司评级体系

买入——未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
 增持——未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
 中性——未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
 减持——未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
 卖出——未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也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。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志(主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebsecn.com
上海				
	杨日昕(主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebsecn.com
	平珂(主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebsecn.com
	王莉本	021-22169083	13641659577	wanglb@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebsecn.com
深圳				
	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixyl@ebsecn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebsecn.com
专题				
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebsecn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。