

# 央行加息资源品价格回落，利好于受原材料挤压行业

## ——基础化工行业点评报告

2010 年 10 月 19 日

看好/维持

基础化工

事件点评

|     |                    |                       |
|-----|--------------------|-----------------------|
| 杨若木 | 基础化工行业分析师          | 执业证书编号：S1480209110083 |
|     | yangrm@dxzq.net.cn | 010-66555220          |
| 范劲松 | 联系人                |                       |
|     | fanjs@dxzq.net.cn  | 010-66507339          |

### 事件：

10 月 19 日晚间央行公告，将把基准一年期存贷款利率上调 25 个基点，从 10 月 20 日起正式生效。

### 观点：

#### 1. 央行加息对房地产相关化工产品受影响最大

央行加息是为了应对国内 CPI 的持续走高，今年房价居高不下，很多打压政策令房价岿然不动，央行加息会令房地产商本已资金紧张雪上加霜。如果房价走低，将会抑制对房地产商对房屋新开工面积的增加，对与房地产相关的化工行业，比如 PVC、纯碱、建筑用硅橡胶（相关公司硅宝科技）将会受害。并且，氯碱行业 PVC 价格跟油价直接正相关，油价下挫将带动 PVC 价格走低，因此氯碱企业业绩将会受到影响。

#### 2. 央行加息资源品受到的负面影响也相对较大

中国央行下令要加息的消息传出，截止至 19 日北京时间晚上 10 点钟，美元指数上升 1%，纽交所轻质原油期货合约下跌 2.67%，至 80.83 美元/桶，Brent 原油期货下跌 2.39%，至 82.32 美元/桶，除此以外国际黄金价格也下跌 2.32%。我们将化工行业众多具有资源品属性的相关子行业，比如化工行业具有拥有煤矿、钾盐、磷矿石、锂矿、锗矿、钨矿等所处的子行业，下调至“中性”评级。由于农产品属于重要的资源品，我们将与农业相关最为紧密的化肥行业下调至“中性”评级。煤化工相关产品甲醇、醋酸，受困于原油价格下跌，下调至“中性”评级。近期化纤股受益于棉花价格的上涨，股价近期表现抢眼，我们认为估值水平需要下行。相比较而言，农药行业近期涨幅较小，不会受到很大的影响。

表 1：上市公司拥有资源统计

| 矿资源   | 上市公司                                   |
|-------|----------------------------------------|
| 钾肥    | 盐湖钾肥、盐湖集团、中信国安、冠农股份                    |
| 磷矿石   | 六国化工、湖北宜化、兴发集团、天原集团、澄星股份、云天化（集团资产预计注入） |
| 锂矿    | 路翔股份                                   |
| 钨矿、锗矿 | 红星发展                                   |
| 煤矿    | 湖北宜化、柳化股份、中泰化学、远兴能源、澄星股份               |
| 原盐    | 山东海化、双环科技、兰太实业、云南盐化                    |
| 芒硝矿   | 南风化工                                   |
| 高岭土矿  | 海印股份                                   |
| 油矿    | 中石油、中石化、中科英华                           |

资料来源：东兴证券研究所

### 3.我们看好轮胎和输送带及受原油价格拖累的上市公司

今年以来，部分上市公司受困于原油价格的过快上涨，主要是一些原油炼制的下游产业，其中以塑料、橡胶、环氧丙烷、环氧乙烷的下游产业、PU 合成革受到压力较大。资源品价格下跌也会带动天胶价格下滑，轮胎和输送带行业的成本压力会有所缓解。

我们对化工行业的上市公司进行梳理，选择了前 20 家 2010 年中期受原油价格上涨，毛利率下滑较多的公司（扣除 ST 公司、化纤、尿素行业的公司），见下表。我们判断未来这些公司将受益于原油价格的下跌，毛利率回升，利润转好。

| 证券代码      | 证券简称  | 2010 中期销售毛利率 | 2009 年年报销售毛利率 | 下降比率    |
|-----------|-------|--------------|---------------|---------|
| 600182.SH | S 佳通  | 10.41        | 21.72         | -52.08% |
| 300082.SZ | 奥克股份  | 12.13        | 25.26         | -51.98% |
| 000599.SZ | 青岛双星  | 6.99         | 14.42         | -51.53% |
| 600469.SH | 风神股份  | 12.31        | 23.75         | -48.17% |
| 600623.SH | 双钱股份  | 10.72        | 20.02         | -46.44% |
| 600844.SH | 丹化科技  | -3.74        | -6.31         | -40.70% |
| 002061.SZ | 江山化工  | 9.91         | 15.49         | -36.00% |
| 000589.SZ | 黔轮胎 A | 16.57        | 24.06         | -31.11% |
| 002382.SZ | 蓝帆股份  | 15.81        | 22.72         | -30.39% |
| 002324.SZ | 普利特   | 20.64        | 28.95         | -28.72% |
| 000698.SZ | 沈阳化工  | 13.20        | 18.09         | -27.02% |
| 002108.SZ | 沧州明珠  | 20.77        | 27.65         | -24.87% |
| 002068.SZ | 黑猫股份  | 14.65        | 19.40         | -24.49% |
| 300031.SZ | 宝通带业  | 21.61        | 28.30         | -23.64% |
| 002258.SZ | 利尔化学  | 30.36        | 39.75         | -23.61% |
| 002409.SZ | 雅克科技  | 17.17        | 22.33         | -23.10% |
| 002165.SZ | 红宝丽   | 17.85        | 22.87         | -21.96% |
| 002381.SZ | 双箭股份  | 18.21        | 23.15         | -21.34% |
| 002453.SZ | 天马精化  | 18.66        | 23.31         | -19.95% |
| 002361.SZ | 神剑股份  | 13.93        | 16.97         | -17.93% |

资料来源：东兴证券研究所

### 4.未来货币从紧，我们看好消费概念个股和受益于十二五规划的个股

国家收紧货币流动性，市场将投资重点重新转移到十二五规划的新兴产业、消费概念的个股上来。新兴产业方面，主要是在节能环保和新材料方面，主要推荐三聚环保、普利特、双象股份、禾欣股份、红宝丽、雅克科技；消费概念方面，我们看好通产丽星、沧州明珠、红宝丽。

#### 重点上市公司推荐：

| 公司名称 | EPS  |      |      | PE   |      |      |
|------|------|------|------|------|------|------|
|      | 2010 | 2011 | 2012 | 2010 | 2011 | 2012 |

|      |      |      |      |    |    |    |
|------|------|------|------|----|----|----|
| 三聚环保 | 0.78 | 1.33 | 1.97 | 52 | 31 | 21 |
| 红宝丽  | 0.39 | 0.56 | 0.72 | 41 | 28 | 22 |
| 沧州明珠 | 0.65 | 0.78 | 0.83 | 26 | 22 | 21 |
| 雅克科技 | 0.70 | 1.31 | 1.81 | 39 | 21 | 15 |
| 双象股份 | 0.61 | 1.37 | 1.79 | 43 | 19 | 14 |
| 禾欣股份 | 0.91 | 1.16 | 1.49 | 32 | 25 | 20 |
| 奥克股份 | 1.09 | 1.85 | 2.65 | 44 | 26 | 18 |
| 通产丽星 | 0.41 | 0.56 | 0.78 | 30 | 22 | 16 |
| 普利特  | 0.97 | 1.35 | 1.88 | 34 | 25 | 18 |
| 宝通带业 | 0.56 | 0.90 | 1.48 | 41 | 25 | 15 |

### 分析师简介

#### 杨若木

工学硕士，基础化工行业研究员，2007 年加盟东兴证券研究所，有三年石油和化工行业研究经验。

### 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，研究报告中所引用信息均来自公开资料，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本研究报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本研究报告版权仅为东兴证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。东兴证券股份有限公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

## 行业评级体系

公司投资评级:

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级:

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

本报告体系采用沪深 300 指数为基准指数。