



CICC
中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED

行业动态
研究报告

2010 年 11 月 23 日

化工

研究部

高峰

分析师, SAC 执业证书编号: S0930209090222

gaozheng@cicc.com.cn

关滨

分析师, SAC 执业证书编号: S0080210030004

guanbin@cicc.com.cn

节能减排有望结束, 化工品价格或将承压

投资提示:

9 月以来, 受到国内节能减排和油价上涨的双重影响, 化工品价格呈普涨态势。部分行业盈利在过去两个月中出现了明显提升, 趋势投资心理成为支撑股价的重要因素。但是伴随着节能减排力度的减弱, 行业产能过剩的情况仍将凸显, 行业将面临逐步整合的过程, 市场对大宗的基础原材料仍然偏于悲观, 股价在这轮产品价格上涨拐点显现时将会面临较大压力。

11 月 20 日国务院公布 16 项措施稳定物价, 其中提及保障化肥生产供应: “继续实行化肥生产用电、用气和铁路运输价格优惠政策, 保障化肥企业正常生产用电、用气供应, 不得对化肥企业拉闸限电。控制化肥出口, 调整化肥出口关税政策和淡旺季划分时段, 切实落实化肥淡季储备政策和计划安排”。该政策旨在保障国内化肥的充足供应以及平抑国内化肥价格上涨。我们预计氮肥关税政策调整短期内即将推出, 可能将涉及到出口淡旺季时段调整、淡季关税上调以及基准价格的下调。无论何种形式的关税调整都将限制目前的化肥出口量, 短期来看氮、磷肥股股价或将承压。

附表 1: 化工产品涨跌幅排名表

产品涨幅排名						产品跌幅排名					
(元/吨)	本周价格	1周	2周	1个月	3个月	(元/吨)	本周价格	1周	2周	1个月	3个月
价格	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	价格	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
草甘膦	25,000	14%	14%	14%	14%	丙烯	10,600	-7%	5%	7%	9%
电石	4,020	10%	9%	12%	36%	乙二醇	8,650	-7%	5%	7%	30%
DMF	7,000	8%	11%	30%	31%	纯碱	2,500.00	-5%	-7%	28%	95%
Henry Hub 天然气(USD/MMBtu)	3.79	8%	9%	19%	-2%	甲醇	3,250	-4%	5%	10%	38%
磷酸	4,500	5%	5%	-4%	5%	TDI	24,000	-4%	-3%	-2%	3%
环氧氯丙烷	15,000	3%	-3%	-9%	-4%	烧碱(99%)	2,660	-4%	-3%	16%	27%
DAP	3,150	3%	3%	5%	13%	WTI原油(USD/桶)	81.51	-4%	-6%	0%	11%
PTA	9,600	2%	0%	15%	31%	PET切片	12,500	-4%	6%	17%	39%
聚乙烯醇	16,170	2%	3%	4%	22%	涤纶短纤	18,300	-4%	27%	42%	91%
醋酸	3,750	2%	14%	17%	19%	BDO	22,750	-3%	-4%	1%	32%
甲醛	1,760	2%	7%	17%	41%	纯苯	7,160	-3%	-3%	-3%	7%
尿素(小颗粒)	1,980	2%	2%	3%	17%	双酚A	20,500	-2%	0%	-7%	17%
丙烯酸	20,400	1%	5%	6%	21%	棉浆粕	21,500	-2%	0%	29%	72%
氯纶40D	69,000	1%	25%	25%	35%	CPL	23,200	-2%	2%	2%	8%
丁酮	17,650	1%	6%	19%	50%	甲苯	7,270	-1%	2%	2%	12%
黄磷	15,130	1%	1%	-6%	4%	苯胺	12,210	-1%	-1%	1%	5%
己二酸	23,300	1%	4%	16%	26%	粘胶短纤	30,700	0%	12%	33%	73%
PVC糊树脂	13,160	1%	2%	5%	21%	苯酚	14,630	0%	0%	-2%	-3%
丙酮	7,300	1%	4%	4%	13%	PVC普通树脂	8,790	0%	6%	7%	20%
醋酐	6,000	0%	9%	9%	9%	环氧树脂	26,140	0%	0%	-3%	7%
锦纶切片	26,100	0%	6%	6%	10%	尿素(大颗粒)	2,010	0%	-2%	-2%	14%
三聚磷酸钠	5,860	0%	3%	7%	14%	氯化钾	2,850	0%	0%	0%	16%
硫酸	700	0%	1%	35%	75%	硫酸钾	2,830	0%	0%	0%	0%
浆料	11,900	0%	1%	1%	10%	MAP	2,650	0%	0%	0%	23%
硫磺	1,650	0%	1%	6%	43%	纯MDI	18,800	0%	0%	1%	3%
PX	9,600	0%	0%	9%	29%	PTMEG	26,300	0%	0%	2%	3%
聚MDI	17,600	0%	0%	4%	9%	DMC	23,000	0%	0%	2%	10%

资料来源: 彭博资讯、隆众石化网、中国咨询网、中国环氧网、环球聚氨酯网、中金公司研究部

本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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业务服务。本报告亦可由(1)中国国际金融香港证券有限公司于香港提供, 及(2)中国国际金融(新加坡)有限公司提供于符合 Financial Advisers Regulations and the Securities and Futures Act and Regulations 定义下的 accredited investors and/or institutional investors。发布本报告于此类投资者, 有关财务顾问将不需要根据新加坡之 Financial Advisers Act 第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询, 新加坡的收件人可向中金新加坡公司提出。本报告的版权仅为我公司所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。

目录:

- 10/11/15 必和必拓弃购加钾，磷肥关税政策呼之欲出
- 10/11/08 氨纶补涨在即
- 10/10/26 化工三化——上游有色化、中游钢铁化、下游医药化
- 10/10/19 磷肥关税政策有望调整，或将引发国际磷矿资源重估
- 10/10/12 国际需求支撑钾肥磷肥价格再度调升，棉花价格上涨引发化纤原料整体上扬
- 10/09/20 国际需求旺盛，化肥价格维持高位
- 10/09/13 节能减排蔓延至化工企业，尿素成本优势和磷化工资源优势值得关注
- 10/09/06 钾肥炒作气氛渐浓，磷肥硫磺涨幅趋缓
- 10/08/29 出口拉动磷肥继续上扬，运输受限停工检修丁酮暴涨
- 10/08/22 聚焦加钾并购案，关注磷化工交易性机会

附表 2: 11 月化工上市公司解禁清单

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁股占比	备注
300019.SZ	硅宝科技	2010-11-1	1,368.00	13.4%	

资料来源: Wind, 中金公司研究部

附表 3: 公司涨跌幅排名

周涨跌幅排行						
沪深300指数周涨跌	证券代码	证券简称	涨幅	证券代码	证券简称	跌幅
-3.43%	300054.SZ	鼎龙股份	21.5%	600141.SH	兴发集团	-18.4%
	002326.SZ	永太科技	18.7%	002018.SZ	华星化工	-13.2%
	002407.SZ	多氟多	14.9%	000949.SZ	新乡化纤	-13.1%
月涨跌幅排行						
沪深300指数月涨跌	证券代码	证券简称	涨幅	证券代码	证券简称	跌幅
-6.16%	002407.SZ	多氟多	57.2%	000422.SZ	湖北宜化	-17.9%
	002168.SZ	深圳惠程	41.7%	600141.SH	兴发集团	-14.9%
	002453.SZ	天马精化	31.9%	000677.SZ	山东海龙	-13.5%
年涨跌幅排行						
沪深300指数年涨跌	证券代码	证券简称	涨幅	证券代码	证券简称	跌幅
-11.29%	300054.SZ	鼎龙股份	133.6%	600426.SH	华鲁恒升	-37.9%
	002407.SZ	多氟多	133.2%	000677.SZ	山东海龙	-30.6%
	600160.SH	巨化股份	118.1%	300063.SZ	天龙集团	-29.2%

资料来源: Wind, 中金公司研究部

附表 4: 化工上市公司检索指南

类别	子行业	主要公司	需求驱动力	产品-原料
化肥	氮肥	华鲁恒升、云天化、湖北宜化、中海化学（H）	农业、播种面积等	尿素-煤炭（天然气）
	磷肥	六国化工、湖北宜化	农业、播种面积等	磷肥-磷矿-氨-硫磺
	钾肥	盐湖钾肥、盐湖集团、冠农股份、中信国安	农业、播种面积等	钾肥价格
	复合肥	芭田股份	农业、播种面积等	复合肥-钾肥-氮肥-磷肥
	分销	中化化肥（H）	农业、播种面积等	化肥价格
农药	生产	扬农化工、利尔化学、江山股份、华星化工、长青股份、九九久 新安股份	天气、播种面积 天气、播种面积	农药价格 草甘膦-黄磷-甲醇-氯气
	分销	诺普信	天气、播种面积	农药价格
	小石化	沈阳化工、辽通化工	宏观经济	炼油毛利、化工毛利
原材料	氯碱PVC	中泰化学、新疆天业、英力特、天原集团、湖北宜化 滨化股份、神马股份	地产投资	油价、PVC价格
	纯碱	三友化工、双环科技、山东海化	房地产开工	纯碱-原盐-煤炭
	磷化工	兴发集团、澄星股份	宏观经济	黄磷-磷矿-电
	有机硅	新安股份、蓝星新材、宏达股份、硅宝科技	地产、汽车、电子、纺织	DMC-金属硅-甲醇-氯化氢
	聚氨酯	烟台万华、山西三维、红宝丽、沧州大化、天利高新	纺织服装鞋底、汽车、家具	MDI、TDI、BDO、己二酸
	染料、助剂	浙江龙盛、闰土股份	纺织服装	染料-芳烃类
		德美化工、传化股份、安诺其	纺织服装	
	化纤和特种	烟台氨纶、华峰氨纶、友利控股	纺织服装	氨纶-PTMEG-MDI
		山东海龙、新乡化纤、澳洋科技	纺织服装	粘胶短纤-棉浆粕
		海利得、尤夫股份	汽车、广告	差别化涤纶丝-PET切片
		江南高纤	服装、无纺布	涤纶毛条-PET、复合纤维-PE-PP
	合成革	禾欣股份、双象股份	鞋、箱包	PU革-浆料
	民爆及销铵	久联发展、南岭民爆、江南化工、同德化工	矿山、基建	炸药-销铵
		兴化股份、联合化工	民爆	销铵-煤炭（天然气）
	涂料	神剑股份	粉末涂料（家电、建材、汽车零部件、船舶等）	聚酯-PTA-NPG
	油墨	乐通股份、天龙集团	印刷业	
	气体分离、工业气体	杭氧股份、盈德气体（H）		
	改性塑料	金发科技、普利特	家电、汽车	改性塑料-树脂
	其它	丹化科技	PET切片（涤纶、饮料瓶）	乙二醇-煤炭
	焦化	云维股份	钢铁	焦炭-焦煤
	化工贸易、服务	中化国际	天胶、焦炭、物流	
化工设计工程		中国化学、东华科技	化工固定资产投资	
日化		上海家化		

资料来源：中金公司研究部

附表 4：化工上市公司检索指南（续）

类别	子行业	主要公司	需求驱动力	产品-原料
特种化学品	氟化工	巨化股份、三爱富、东岳集团（H） 多氟多	空调、冰箱等制冷剂需求 电解铝开工	制冷剂-甲烷氯化物，电石
	液晶化学品	永太科技、康鹏化学（US）、诚志股份	LCD电视、笔记本电脑、手机	
	粘胶剂	回天胶业	汽车、风电、太阳能、高铁	硅胶-混炼胶，聚氨酯-MDI-聚醚
	过滤净化材料	三维丝	钢铁水泥和传统工业环保	
	洁净服务	新纶科技	电子、医药等	
	催化剂	三聚环保	油品、天然气、煤化工	
	多晶硅切割材料	奥克化学、新大新材	多晶硅	奥克：切割液-环氧乙烷
	飞机刹车片	博云新材	汽车	
	医药农药中间体	联化科技、华邦制药、天马精化	医药农药	
	电气工程塑料	深圳惠程		
	锂电池材料	当升科技	锂电池	钴酸锂-氧化钴-碳酸锂
		江苏国泰、新宙邦	锂电池	电解液-六氟磷酸锂-DMC等
		佛塑股份		
		天齐锂业、赣锋锂业	笔记本、手机锂电池，动力锂电池	碳酸锂-锂辉石
	其它电子化学品	鼎龙股份	彩色碳粉	

资料来源：中金公司研究部

附表 5: 行业可比公司估值表

公司名称	代码	货币	股价	市盈率				市净率				EV/EBITDA				
			2010-11-22	2008A	2009A	2010E	2011E	2008A	2009A	2010E	2011E	2008A	2009A	2010E	2011E	
国内化肥公司																
云天化	600096 CH	CNY	24.88	22.3	189.9	40.9	26.1	4.0	3.3	3.1	2.9	12.7	18.1	12.0	9.9	
盐湖钾肥	000792 CH	CNY	61.51	34.6	38.4	28.9	21.4	16.4	15.6	12.0	9.2	16.3	21.1	19.6	13.2	
四川美丰	000731 CH	CNY	7.70	19.1	28.0	16.6	14.2	2.4	2.3	2.1	2.0	5.1	n.a.	7.4	8.5	
华鲁恒升	600426 CH	CNY	14.48	19.0	16.9	23.4	16.7	3.0	2.6	2.4	2.1	11.1	9.6	10.2	8.4	
六国化工	600470 CH	CNY	15.10	51.3	62.7	34.6	25.8	3.2	3.1	2.9	2.8	29.6	38.9	18.7	14.9	
冠农股份	600251 CH	CNY	26.91	338.9	212.9	64.8	38.0	11.9	11.9	10.1	8.0	243.0	297.5	705.2	657.2	
建峰化工	000950 CH	CNY	8.90	19.5	26.0	17.0	11.9	5.5	2.3	2.0	1.7	14.6	16.8	10.0	6.9	
玖源集团	827 HK	HKD	0.18	22.9	n.a.	15.1	5.5	1.6	1.5	1.4	1.1	19.3	74.8	10.0	4.4	
中化化肥	297 HK	HKD	4.58	15.3	n.a.	25.3	16.2	1.9	2.2	2.0	1.7	12.5	n.a.	16.0	11.8	
中海石油化学	3983 HK	HKD	6.00	15.4	25.1	19.5	12.8	2.4	2.6	2.3	2.0	10.5	13.6	11.2	8.2	
盐湖集团	000578 CH	CNY	26.54	54.1	55.8	27.0	22.7	12.8	10.1	7.4	5.6	26.9	30.1	15.2	12.6	
平均				55.7	72.9	28.5	19.2	5.9	5.2	4.3	3.5	36.5	57.8	76.0	68.7	
中间值				22.3	38.4	25.3	16.7	3.2	2.6	2.4	2.1	14.6	21.1	12.0	9.9	
国内材料公司																
烟台万华	600309 CH	CNY	19.13	21.1	26.6	21.3	14.6	6.6	5.3	4.2	3.3	16.3	22.7	13.4	9.6	
新安股份	600596 CH	CNY	16.07	6.5	37.0	32.7	19.6	3.6	2.8	2.7	2.5	4.2	23.0	15.9	10.8	
蓝星新材	600299 CH	CNY	13.51	n.a.	n.a.	42.2	26.5	2.4	2.5	2.4	2.2	34.8	30.1	11.8	8.7	
三爱富	600636 CH	CNY	10.45	n.a.	252.4	103.6	53.1	5.0	4.9	4.7	4.3	34.1	18.7	16.4	13.9	
巨化股份	600160 CH	CNY	18.41	117.2	110.8	31.8	27.7	5.3	5.2	4.8	4.4	86.3	27.1	15.6	14.4	
山西三维	000755 CH	CNY	9.97	339.1	439.2	51.4	26.7	2.2	2.2	2.1	1.9	23.8	20.6	19.0	13.9	
沈阳化工	000698 CH	CNY	9.33	64.1	89.9	20.3	15.4	2.2	2.2	2.1	1.9	17.2	22.0	9.2	7.3	
澄星股份	600078 CH	CNY	9.08	51.2	98.7	31.5	22.1	4.0	3.9	3.5	3.1	9.8	22.3	10.8	9.2	
兴发集团	600141 CH	CNY	20.73	25.7	53.6	30.3	24.8	6.7	6.1	4.3	3.8	16.4	28.6	17.3	13.5	
云维股份	600725 CH	CNY	10.38	47.9	68.2	29.0	17.3	4.0	2.6	2.2	2.0	17.4	21.8	13.6	9.8	
丹化科技	600844 CH	CNY	17.71	819.9	n.a.	474.6	43.4	52.6	10.9	10.6	8.6	1916.3	8421.1	83.2	13.6	
丹科B	900921 CH	USD	1.22	382.3	n.a.	221.3	20.2	24.5	5.1	5.0	4.0	315.2	1385.4	13.7	2.2	
平均				187.5	130.7	90.8	26.0	9.9	4.5	4.0	3.5	207.7	837.0	20.0	10.6	
中间值				57.7	89.9	32.3	23.5	4.5	4.4	3.9	3.2	20.6	22.9	14.6	10.3	

资料来源: Wind, 中金公司研究部

附表 6：国际化工公司估值表

	代码	货币	股价	市盈率				市净率				EV/EBITDA			
			2010-11-19	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
国际化肥公司															
加拿大化肥公司															
Potashcorp	POT CN	CAD	142.83	12.56	42.76	23.87	15.67	9.19	6.50	5.25	3.27	10.19	40.78	15.81	11.85
Agrium	AGU CN	CAD	81.98	9.77	35.18	16.70	11.92	3.13	2.80	2.39	1.72	5.86	13.95	10.12	7.59
美国化肥公司															
Mosaic	MOS US	USD	70.05	13.24	37.66	18.23	13.96	3.67	3.58	3.04	2.23	9.54	17.61	10.68	8.83
Terra Industry	TRA US	USD	n.a.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Terra Nitrogen	TNH US	USD	104.98	7.05	19.44	n.a.	n.a.	8.63	13.75	n.a.	n.a.	4.25	11.61	n.a.	n.a.
欧洲化肥公司															
URALKALIY-CLS	URKA RU	USD	5.5	16.31	39.37	0.00	0.00	10.46	8.28	6.75	4.73	8.95	22.59	14.69	11.56
Yara	YAR NO	NOK	305	10.79	23.32	14.51	11.68	3.00	3.07	2.52	1.89	6.94	26.99	8.78	8.10
K+S	SDF GR	EUR	49.3	9.85	85.00	22.96	12.51	5.00	4.51	3.99	2.89	6.51	20.71	10.49	10.49
Israel Chemicals	ICL IT	ILs	5472	9.65	24.75	17.98	12.83	7.96	7.01	6.75	5.44	2.13	4.52	3.53	2.87
平均				11.15	38.44	16.32	11.22	6.38	6.19	4.38	3.17	6.80	19.84	10.59	8.75
中间值				9.85	35.18	18.10	12.67	5.00	4.51	3.52	2.56	6.51	17.61	10.31	8.46
国际材料公司															
聚氨酯公司															
Bayer AG	BAY GR	EUR	57.96	26.11	34.09	13.81	11.17	2.72	2.54	2.45	2.11	9.11	7.66	8.05	7.51
BASF AG	BAS GR	EUR	57.13	18.25	37.10	11.16	9.98	2.99	3.00	2.70	2.20	6.36	7.66	5.88	5.63
Dow Chemical Co	DOW US	USD	31.71	51.15	99.09	17.10	10.46	2.17	2.20	1.82	1.56	13.76	14.23	8.21	7.42
平均				31.84	56.76	14.03	10.54	2.63	2.58	2.33	1.96	9.75	9.85	7.38	6.85
中间值				26.11	37.10	13.81	10.46	2.72	2.54	2.45	2.11	9.11	7.66	8.05	7.42
有机硅公司															
Daikin Industries Ltd	6367 JP	JPY	2970	39.86	44.70	27.52	13.17	1.83	1.74	1.68	1.42	9.29	11.39	9.45	8.03
Asahi Glass Co Ltd	5201 JP	JPY	934	27.86	54.56	9.26	9.39	1.52	1.44	1.31	1.08	5.27	6.83	4.60	4.62
Solvay SA	SOLB BB	EUR	76.68	15.59	12.21	22.99	18.28	1.46	1.37	0.95	0.93	5.70	5.55	7.87	7.93
3M Co.	MMM US	USD	85.01	17.17	18.64	14.79	12.38	5.97	4.73	3.82	2.85	9.54	10.22	8.54	7.86
平均				25.12	32.53	18.64	13.30	2.69	2.32	1.94	1.57	7.45	8.50	7.61	7.11
中间值				22.51	31.67	18.89	12.78	1.68	1.59	1.49	1.25	7.49	8.53	8.21	7.89
有机硅公司															
GE Co.	GE US	USD	16.22	9.43	16.06	14.47	10.70	1.63	1.47	1.44	1.25	15.47	22.89	17.62	16.15
Shin-etsu Chemicals	4063 JP	JPY	4215	11.63	21.34	15.59	12.98	1.31	1.25	1.20	1.07	4.31	7.41	6.12	5.45
Rhodia SA	RHA FP	EUR	22.165	21.11	n.m.	8.57	6.72	n.m.	n.m.	n.m.	49.48	4.76	6.33	3.64	3.48
Cabot Corp	CBT US	USD	34.57	25.23	n.m.	11.51	n.a.	1.81	1.99	1.62	n.a.	8.06	12.15	5.36	4.87
平均				16.85	18.70	12.53	10.13	1.58	1.57	1.42	17.27	8.15	12.20	8.18	7.49
中间值				16.37	18.70	12.99	10.70	1.63	1.47	1.44	1.25	6.41	9.78	5.74	5.16
环氧树脂公司															
Nanya Technology Corp	2408 TT	TWD	15.55	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	0.87	1.41	n.a.	n.a.	n.m.	n.m.	13.55	6.10
Mitsui Chemicals Inc	4183 JP	JPY	250	n.m.	n.m.	10.18	12.70	0.54	0.66	0.64	0.61	20.40	12.12	6.66	6.46
Sunoco Inc	SUN US	USD	38.92	5.87	n.m.	22.55	11.88	1.60	1.78	1.61	1.31	3.62	11.48	7.02	6.29
平均				5.87	n.m.	16.37	12.29	1.00	1.29	1.12	0.96	12.01	11.80	9.08	6.28
中间值				5.87	n.m.	16.37	12.29	0.87	1.41	1.12	0.96	12.01	11.80	7.02	6.29

资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

附表 7：国际化工公司分类估值表

分地区估值	P/E				P/B				EV/EBITDA			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
美国特殊化学品	22.6	20.8	14.8	13.4	4.5	3.8	3.6	3.1	10.7	10.6	7.9	7.6
美国大宗化学品	19.4	30.9	21.6	13.0	6.0	3.1	2.8	2.3	8.4	10.2	7.4	6.1
欧洲化工	18.8	35.3	14.3	13.0	3.3	3.5	2.8	2.1	9.0	11.5	7.8	7.2
日本化工	99.6	49.4	15.9	12.6	1.1	1.1	1.0	1.0	7.1	7.1	5.4	5.0
亚太化工	44.3	18.1	14.2	11.9	2.6	2.1	2.2	1.9	36.1	22.6	12.6	12.2
平均	38.8	31.5	15.7	12.7	3.3	2.7	2.4	2.0	13.4	12.4	8.0	7.5
中间值	22.9	22.7	14.8	12.3	2.2	2.1	2.0	1.8	9.1	10.5	7.6	6.8
分类别估值												
	P/E				P/B				EV/EBITDA			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
多元化化工	52.3	26.8	14.0	11.7	2.0	1.8	1.6	1.5	25.8	18.7	9.5	9.4
工业气体	18.7	20.0	11.7	10.2	2.1	1.8	1.5	1.4	10.5	9.4	6.7	6.1
大宗化学品	19.2	29.2	19.6	12.9	4.9	2.9	2.5	2.1	8.3	11.0	7.4	6.3
特殊化学品	42.2	38.3	16.0	13.9	3.7	3.5	3.1	2.5	10.2	10.5	7.8	7.3
平均	38.8	31.5	15.7	12.7	3.3	2.7	2.4	2.0	13.4	12.4	8.0	7.5
中间值	22.9	22.7	14.8	12.3	2.2	2.1	2.0	1.8	9.1	10.5	7.6	6.8
流通市值分类估值												
	P/E				P/B				EV/EBITDA			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
大盘公司	35.5	25.9	16.2	14.0	3.4	2.9	2.5	2.2	14.6	12.5	9.4	8.9
中盘公司	49.1	29.5	14.0	11.1	3.4	2.5	2.1	1.5	14.4	13.6	6.9	6.5
小盘公司	19.6	53.5	18.9	13.1	2.7	2.5	2.3	1.8	8.7	10.2	6.6	5.9
平均	38.8	31.5	15.7	12.7	3.3	2.7	2.4	2.0	13.4	12.4	8.0	7.5
中间值	22.9	22.7	14.8	12.3	2.2	2.1	2.0	1.8	9.1	10.5	7.6	6.8

资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

北京

中国国际金融有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte.
Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

上海

中国国际金融有限公司上海分公司
上海浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

北京建国门外大街证券营业部

北京市朝阳区建外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

武汉解放大道证券营业部

武汉市硚口区解放大道634号
新世界中心写字楼4层
邮编: 430032
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

南京中山北路证券营业部

南京市中山北路1号
绿地广场2层
邮编: 210008
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及
欧瑞蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼107、201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018



中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED