

化工

原材料价格出现分化， 部分企业价差变动中受益

投资要点

- **行业指标。**2 月份化工原材料价格出现分化，无机化工原材料普遍下跌，有机化工原材料涨势强劲。下游化工新材料如聚氨酯、有机硅等产业链大部分产品价格也有小幅上涨，但由于原材料价格涨幅更大因此价差缩小。其中制冷剂价格上涨迅猛，收益较大；聚氨酯、有机硅行业价格上涨幅度很小，甚至出现价格下跌，下游企业盈利能力下降。
- **行业动态。**国产有机硅装置已达国际先进水平；神华宁煤将打造世界级煤化工基地；循环经济“十二五”规划将于下半年出台；2050 年可再生能源可满足全球能源需求。
- **上市公司调研信息。**

天晟新材 (300169)：技术壁垒高，寡头垄断；结构泡沫产品有很大优势；盈利能力强；储备技术多，发展后劲强；结构泡沫进口替代空间大。预计公司 2010 年、2011 年和 2012 年 EPS 为 0.47 元、0.78 元和 1.27 元，给予推荐评级。

红宝丽 (002165)：原料价格大幅上涨，盈利能力有所下降；5 万吨组合聚醚装置运行正常，产能瓶颈得到一定程度的缓解；EVA 太阳能电池封装膜有望带来新的亮点；调高 2010-2012 年 EPS 至 0.41 元、0.59 元与 0.82 元，给予推荐评级。

• 上市公司点评。

普利特 (002324)：2010 年 EPS 为 0.74 元。拟 10 转增 10 股；公司市场销量增速大幅高于汽车行业增速；持续创新能力强；2011 年毛利率维持在 20% 左右可能性较大，销量较大幅度增长可期。预计公司 2011 年、2012 年和 2013 年的 EPS 为 1.11 元、1.57 元和 2.20 元。维持推荐评级。

奥克股份 (300082)：公司 2010 年净利润仅小幅增加，主要受累于原材料价格大幅上涨；11 年公司新增产能将集中释放；11 年是国内环氧乙烷供需转折点；公司计划建设 20 万吨环氧乙烷项目，将为公司长期原材料供应提供可靠保障；未来继续存在超预期可能；维持公司 2011 和 2012 年 EPS 2.39 元和 3.77 元，维持强烈推荐评级。

- **板块表现。**2 月份，化工板块走势强于上证综合指数和沪深 300。3 个月以来，化工板块相对沪深 300 的超额收益为 0.8%，相对上证综合指数的超额收益为 1.2%。
- **投资机会。**茂化石华、岳阳兴长、天利高新、山东滨化、沈阳化工、锦化氯碱、红宝丽、华鲁恒升、双良股份、山东海化、蓝星新材、新安股份等公司从价差变化中受益。

证券分析师：高利

执业编号：S0360209120018

联系人：冀光坤

Tel: 010-59370811

Email: jiguangkun@hczq.com

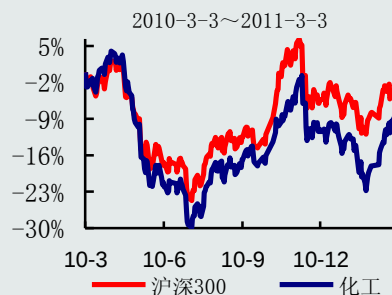
行业评级

行业评级：推荐
评级变动：维持

推荐公司及评级

公司名称及代码	评级
普利特 (002324)	推荐
奥克股份 (300082)	强烈推荐
南洋科技 (002389)	推荐
永太科技 (002326)	推荐
红宝丽 (002165)	推荐
鲁西化工 (000830)	推荐

行业表现对比图(近 12 个月)



资料来源：港澳资讯

相关研究报告

目 录

一、行业指标.....	2
二、行业动态.....	3
三、化工板块市场表现.....	4
四、上市公司调研信息.....	5
五、上市公司研究与点评.....	7
六、投资机会分析---部分产品价格波动与受益公司.....	10

图表目录

图表 1 3 个月以来化工板块市场表现	5
图表 2 丙烯---聚丙烯产业	10
图表 3 乙烯---聚氯乙烯产业	10
图表 4 电石---PVC 产业	11
图表 5 环氧丙烷---聚醚产业	11
图表 6 甲醇---醋酸---醋酐及二甲醚，乙二醇产业.....	12
图表 7 苯---苯酚（丙酮）---双酚 A 产业	12
图表 8 苯胺---MDI 产业	13
图表 9 金属硅---DMC 产业	13
图表 10 钛白粉产业	14
图表 11 CPL—锦纶产业	14
图表 12 重点推荐（跟踪）公司盈利预测	15

一、行业指标

2 月份化工原材料价格出现分化，无机化工原材料普遍下跌，有机化工原材料涨势强劲。无机化工方面，轻质纯碱价格由 1775 降至 1590 元，降幅为 10.4%；重质纯碱价格由 2100 元降至 1850 元，降幅为 11.9%；32%烧碱由 695 元降至 665 元，降幅为 4.3%；液氯价格由 1300 元降至 1200 元，降幅为 7.7%。有机化工方面，丙酮价格由 7800 元涨至 8200 元，涨幅为 5.1%；醋酸价格由 2850 元涨至 3250 元，涨幅为 14%；苯酚价格由 13900 元涨至 14500 元，涨幅为 4.3%；苯胺价格由 9850 元涨至 10850 元，涨幅为 10.2%；环氧乙烷价格由 11700 元涨至 12800 元，涨幅为 7.7%；环氧丙烷价格由 14500 元涨至 15000 元，涨幅为 3.4%。

下游化工新材料如聚氨酯、有机硅等产业链大部分产品价格也有小幅上涨，但由于原材料价格涨幅更大因此价差缩小。其中制冷剂价格上涨迅猛，收益较大；聚氨酯、有机硅行业价格上涨幅度很小，甚至出现价格下跌，下游企业盈利能力下降。

制冷剂方面，R22 价格由 30000 元涨至 34500 元，涨幅为 15%。

聚氨酯行业方面，硬泡组合聚醚市场价格由 13600 元跌至 14050 元，涨幅为 3.3%；TDI 价格由 19000 元涨至 19200 元，涨幅为 1%；聚合 MDI 价格由 17250 元涨至 17750 元，涨幅为 2.9%；纯 MDI 价格由 20600 元涨至 21150 元，涨幅为 2.7%；己二酸价格由 20700 元涨至 22050 元，涨幅为 6.5%。

有机硅行业方面，DMC 价格由 20500 元涨至 21500 元，涨幅为 4.9%；生胶价格由 22000 元涨至 22500 元，涨幅为 2.3%；107 胶价格由 22500 元涨至 23000 元，涨幅为 2.2%；硅油价格由 24000 元涨至 24500 元，涨幅为 2%。

二、行业动态

国产有机硅装置已达国际先进水平

由青岛科技大学李建隆教授主持开发的有机硅单体合成流化床反应器、单体合成气净化技术与装备、浓酸水解组成的有机硅单体合成技术，成功推广应用于唐山三友硅业有限公司、山东金岭化工、鲁西化工 3 家企业。目前装置运行稳定，单套装置年产能达到 12 万吨规模，标志着国外对华实施的有机硅技术封锁告破。

这项技术工业化应用结果表明，硅粉单耗小于 0.2t/t、氯甲烷单耗小于 0.82t/t、二甲基二氯硅烷平均含量达到了 86%以上，旋风除尘器对 3 微米以 上颗粒的除尘效率达到了 85%以上，两级环流式旋风除尘器对 3 微米以 上颗粒的除尘效率达到了 99%以上，高效洗涤塔效率比常规洗涤塔提高 20%以上，均达 到国际领先水平。（《中国化工报》）

神华宁煤将打造世界级煤化工基地

神华宁煤集团未来 5 年将投资 1300 亿元，加快建成国家级煤、电、路、化的大型综合能源基地，精心打造世界煤化工的“硅谷”。神华宁煤集团副总经理樊永宁说，在煤炭开采方面，神华宁煤集团将投资全面建成国家亿吨级煤炭基地，开工建设上海庙矿区 5 对矿井，煤炭产量突破 1 亿吨。在煤 化工方面，神华宁煤集团将全面建成世界级煤化工基地，甲醇制烯烃、煤炭间接液化项目建成投产，力争开工建设 100 万吨 / 年煤基烯烃二期和 40 万吨 / 年煤基 烯烃副产品深加工及综合利用项目，煤化工产品规模达到 200 万吨 / 年。在基础设施建设方面，神华宁煤集团还将全面建成宁东铁路网，通车里程突破 400 公 里，运输能力

突破 1 亿吨，初步建成太西循环经济示范园区和国家级碳基材料研发基地。

届时，神华宁煤集团公司将建成具有国际竞争力的世界一流煤炭综合能源企业，将形成一个以煤基烯烃和煤制油产业为龙头的世界级现代煤化工基地，煤化工油品的产量将达到 400 万吨，煤基烯烃产品将达到 300 万吨，煤炭深加工产品产量也将超过 120 万吨。（《世界能源金融网》）

循环经济“十二五”规划将于下半年出台

发改委经济体制与管理研究所循环经济研究中心主任杨春平表示，循环经济“十二五”规划将于下半年出台，一些重要行业符合中国国情的循环经济模式已经比较成熟，“十二五”期间将在全行业中推广。

在《中华人民共和国循环经济促进法》中，循环经济是在生产、流动和消费等过程中进行的减量化、再利用、资源化的总称。减量化是指在生产、流动和消费等过程中减少资源能源消耗和废物产生。再利用是将废物直接作为产品或者经修复、翻新、再制造后继续作为产品使用。资源化是指将废物直接作为原料进行利用或者对废物进行再利用。

循环经济未来在中国的发展空间巨大。以汽车零部件再利用为例，中国刚刚起步，而国外汽车零部件 90%以上通过再制造实现。再制造产品的质量和性能不低于新产品，有的超过新产品。再以轮胎行业为例，国内已经有企业在试点，能够明显节约生产成本，但是规模较大的上市公司还没有认识到再制造的重要性。（《中广网》）

2050 年可再生能源可完全满足全球能源需求

世界自然基金会（WWF）在北京发布的一项最新研究报告表明，到 2050 年，清洁和经济的可再生能源可以完全满足全球能源的需求。

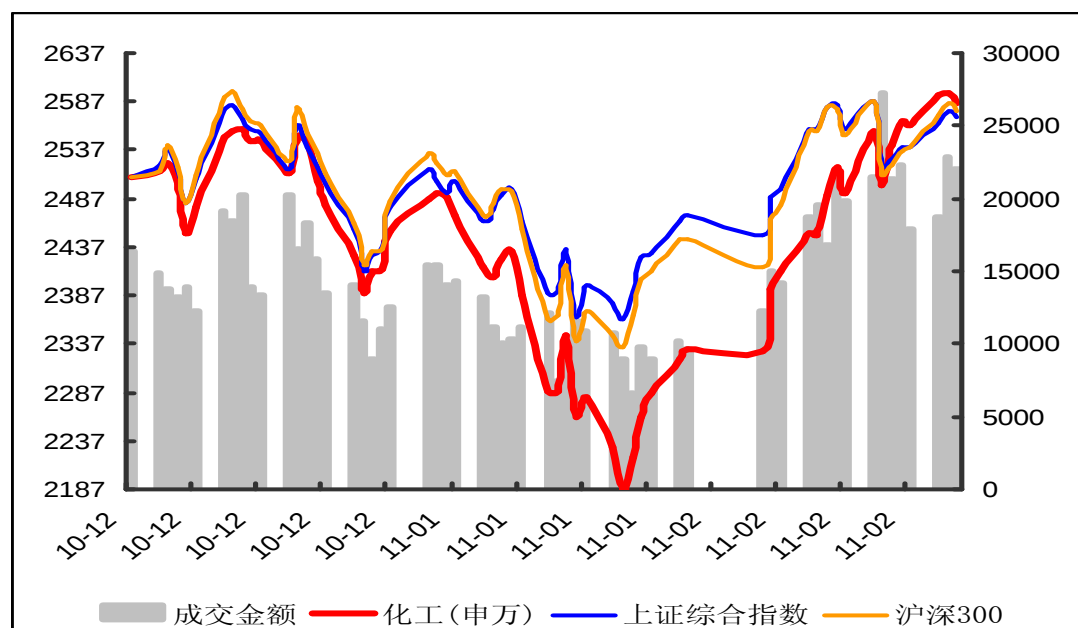
报告指出，目前倚重化石燃料的能源模式是不可持续的。若继续这种模式将进一步增加能源的稀缺性，同时需要从环境与政治因素更加复杂多变的地区获取能源，最终将导致能源价格成本更加高昂并且波动幅度更大。报告说，可以预见，能源安全将继续面临能源供应中断、事故和纠纷所带来的挑战。

报告显示，尽管未来几十年全球人口总量将上升，工业扩张、航空及旅游业将带来能耗的增加，但由于能效提高，2050 年全球总体能源需求仍将比 2005 年降低 15%。届时，全球能源需求的 95%将来自可再生能源，可满足电力、运输、工业及家庭的能源需求。同时，由于可再生能源利用的增加和总能耗的降低，能源供应所产生的 CO2 排放量将有可能较 1990 年降低 80%以上。（《经济参考报》）

三、化工板块市场表现

2 月份，化工板块走势强于上证综合指数和沪深 300。3 个月以来，化工板块相对沪深 300 的超额收益为 0.8%，相对上证综合指数的超额收益为 1.2%。

图表 1 3 个月以来化工板块市场表现



数据来源：华创证券

四、上市公司调研信息

天晟新材（300169）

(1) 公司部分产品是具有很高技术壁垒的寡头垄断产品

(2) 公司寡头垄断产品将逐步成为主要利润来源

(3) 公司在结构泡沫生产方面有很强的优势. 公司技术实力雄厚，是全球 4 家具备结构泡沫生产技术的企业；公司具有独特发泡体系模型；公司储备了一大批新产品，快速发展的后劲十足。

(4) 部分产品盈利能力强

PVC 结构泡沫材料主要原料是 PVC 树脂，发泡后 PVC 结构泡沫终端产品价格 16 万元/吨左右，毛利率在 70%以上；终端产品折合成原板不含税价格在 6 万元/吨左右，毛利率在 60%左右。

(5) 结构泡沫进口替代空间巨大

PVC 结构泡沫下游是风电、高铁等新兴产业。2010 年全球需求 5.6 万吨，行业增速在 25%左右；国内需求 1.2 万吨，过去 5 年增长超过 5 倍。公司市场占有率不高，存在广阔的替代空间。

(6) 盈利预测与投资建议

预计公司 2010 年、2011 年和 2012 年 EPS 为 0.47 元（摊薄前 0.63 元）、0.78 元和 1.27 元。行业存在巨大的发展空间；公司具有独特的技术、市场占有率有较大的提升空间；目前公司 PE 较高，考虑到天晟新材具备做大做强的各项条件，给予推荐评级。

(7) 风险提示：如果竞争对手大幅扩产和压价竞争，公司盈利能力将降低；注意目前创业板

股票整体估值下行带来的风险。

红宝丽（002165）

（1）原料价格大幅上涨，盈利能力有所下降。今年环氧丙烷等主要原材料价格大幅上涨，公司主要产品毛利率有所下降。目前公司聚合聚醚产品的定价模式是紧盯环氧丙烷价格：主要采取上个月的环氧丙烷的平均价格乘以一个系数，再加上一定的加工费用，这一定价模式导致了公司产品提价有一定的滞后性，在一定程度上影响了公司组合聚醚的盈利能力，未来公司将采取更为灵活的定价策略应对原料价格上涨带来的压力，同时随着明年环氧丙烷价格涨速的趋缓，公司盈利能力有望得到恢复。

（2）5万吨组合聚醚装置运行正常，产能瓶颈得到一定程度的缓解。公司90%的聚醚产品下游为冰箱、冰柜等领域。近年来我国冰箱、冰柜产量迅速增加，预计到2012年，国内冰箱、冰柜对组合聚醚需求量将达到35.5万吨。目前公司产品供不应求，预计今年销量将超过7.5万吨。随着公司6万吨非公开发行项目的投产，公司组合聚醚产能将达到15万吨，产能瓶颈将得到有效缓解，并且公司明年有望向聚氨酯板材等下游领域扩张，进一步加强盈利能力。

太阳能热水器、建筑等领域未来需求巨大。公司积极介入太阳能热水器等其它下游领域，参与制定了太阳能聚氨酯硬泡国家标准的制定。目前皇明等热水器厂商已经成为公司客户。未来随着太阳能热水器品质要求的提高，对高端组合聚醚的需求将随之增加。另外，建筑领域管材、板材、密封胶等下游对组合聚醚的需求量也将大幅提升。综合预计明后两年国内组合聚醚需求量将分别达到65万吨和76万吨。公司新增产能的消化不成问题。

异丙醇胺将是公司未来重要的盈利增长点。异丙醇胺下游用途广泛，可应用于清洗剂、杀菌剂，医药、农药中间体、石化脱硫、水泥外加剂等多个下游，并且有新的应用领域不断被开发出来。公司异丙醇胺去年销量约为1.85万吨，今年销量将提高20%，明年销量将超过3万吨，未来完全达产后将达到4万吨的产能。目前公司产品70%以上用于出口，每吨价格在2000美金以上，定价策略上公司倾向于保持稳定合理的毛利率水平。同时，近年来国内异丙醇胺需求迅速增长，公司国内销量增速超过35%，国内异丙醇胺市场的逐渐成熟为公司的发展提供了良好的机遇。公司是国内唯一的连续法异丙醇胺生产企业，自主开发的“连续法高压超临界合成异丙醇胺”2万吨级的工业化装置，解决了异丙醇胺工艺中的产品质量、副产物数量、能耗控制、氨回收等问题，可以灵活生产高品质一、二、三异丙醇胺等多种产品。

水泥外加剂市场需进一步扩展。水泥外加剂是异丙醇胺的下游，公司目前拥有产能1万吨，水泥生产中加入该产品可以提高球磨速度，起到降低能耗的作用，并且可以起到增加水泥强度等作用，且添加量仅为0.02%。公司每年销量为3000-4000吨，正在大力进行市场拓展，目前客户主要为华新、盘古等公司。该产品目前国内竞争较为严重，但公司作为唯一的拥有主要原料异丙醇胺生产的水泥外加剂企业，有望在激烈的市场竞争中脱颖而出。

EVA太阳能电池封装膜有望带来新的亮点。公司1200万平方米EVA膜生产线明年下半年将有望产生收益，该产品主要应用于太阳能电池的封装，技术壁垒较高，盈利能力较强。目前国内需求量为3000-4000万平方米，增速为30%以上，国内产量难以满足需求，70%以上需要国外进口，价格为20-30元/平方米（含税价）。按30%的毛利率计算，该项目达产后将增加公司收入2.64亿元，毛利7900万元。

盈利预测与投资评级。调高2010-2012年EPS至0.41元、0.59元与0.82元（之前预测分别为0.38元、0.51元和0.65元），以最新收盘价16.03元计算，对应的PE分别为39倍、

27 倍和 19 倍，维持“推荐”的投资评级。

风险提示。原材料价格上涨超预期，新增项目不能按时投产，汇率大幅波动。

五、上市公司研究与点评

宏达新材（002211）

（1）激励方案可以看出，公司未来实现较高增速的可能性较大

从公司的激励方案来看，公司未来应该能保持较高增速。第一个行权期条件为，以 2010 年营业收入为基数，2013 年营业收入增长率不低于 180%；以 2010 年净利润为基数，2013 年净利润增长率不低于 150%；即未来三年净利润复合增长率不低于 36%。

（2）高温胶前景较好，公司产品结构优化，毛利率提升

公司主导产品高温胶前景较好，未来两年供需平衡；公司正在向盈利能力强的高档高温硅橡胶和室温胶领域拓展；公司增发项目的副产物综合利用将进一步提升公司盈利能力。

（3）盈利预测与投资建议

维持公司净利润预测不变。由于公司增发股本增加，预测公司 2010 年、2011 年和 2012 年 EPS 为 0.28 元、0.39 元和 0.53 元。维持推荐评级。

风险提示

项目建设进度和向新领域拓展是否顺利对公司盈利产生较大影响。

巨化股份（600160）

（1）公司盈利超预期的外在因素。

（2）公司盈利超预期的内在因素。

（3）在 2011 年通胀预期比较强烈的情况下，公司目前依然是较好的投资标的。

（4）关注公司对主导产品的盈利敏感性，关注华创证券化工新材料周报中的制冷剂价格数据。

（5）公司 2011 年-2013 年有一系列装置投产，公司盈利将进一步提升。

（6）盈利预测与投资建议

考虑公司新产能逐步投产，提高公司 2011 年和 2012 年盈利预测 30%。预计公司 2011 年、2012 年和 2013 年 EPS 为 1.23 元、1.40 元和 1.77 元。维持推荐评级。

普利特（002324）

（1）普利特公布年报，2010 年营业收入 8.07 亿元，归属于上市公司股东净利润 1 亿元，EPS 为 0.74 元。拟 10 转增 10 股。

(2) 公司市场销量增速大幅高于汽车行业增速。公司持续创新能力强。2011 年毛利率维持在 20%左右可能性较大。2011 年销量较大幅度增长可期。

(3) 盈利预测与投资建议。预计公司 2011 年、2012 年和 2013 年的 EPS 为 1.11 元、1.57 元和 2.20 元。维持推荐评级。

(4) 风险提示。如果原油价格持续大幅上涨，将对公司盈利产生负面影响。

奥克股份 (300082)

公司 2010 年净利润仅小幅增加，主要受累于原材料价格大幅上涨。10 年公司主要产品晶硅切割液和聚醚单体下游市场需求旺盛，销量大增。其中，晶硅切割液销售额同比增加 107%，聚醚单体同比增加 135%。但是，由于经济复苏，公司主要原材料环氧乙烷价格经历了 09 年的低迷后大幅反弹，由 09 年均价 10150 元涨至 10 年的 12060 元，公司营业成本同比大幅增加，晶硅切割液毛利率下降了 22.75%。尽管去年业绩受原材料拖累，但 11 年将成为公司业绩大幅上升的转折点，未来几年公司将进入高速增长的通道，具体理由如下：

1) 11 年公司新增产能将集中释放。公司新建项目大部分在 10 年下半年及 11 年上半年投产，公司 11 年有效产能将同比增加 100%以上。下游产品多样化、生产过程柔性化、产品需求旺盛及公司较强的市场地位保证产能消化无忧。

2) 11 年是国内环氧乙烷供需转折点。10 年下半年及 11 年国内环氧乙烷商品化产能大幅扩张，并在 11 年集中释放，预计 11 年有效产能比 09 年翻倍，环氧乙烷市场首次由供不应求转变为供过于求，价格面临下降压力。

3) 公司计划建设 20 万吨环氧乙烷项目，将为公司长期原材料供应提供可靠保障。该项目完成后，公司将获得廉价的环氧乙烷，对冲环氧乙烷价格变动带来的风险。

4) 未来继续存在超预期可能。公司接下来计划建设 30 万吨环氧乙烷精细化工新材料项目，在辽阳扩建 3 万吨晶硅切割液，并将 500MW 晶硅切片项目进度由五年缩短至两年。另外，公司剩余 12 亿超募资金将继续带来超预期可能。

盈利预测与投资建议

维持公司 2011 和 2012 年 EPS 2.39 元和 3.77 元，维持强烈推荐评级。

烟台万华 (600309)

2011 年 1 月 9 号，烟台万华发布公告，公司大股东万华实业已完成对匈牙利 BC 公司 96%股权的最终收购。

由于 BC 公司同烟台万华存在同业竞争的情况，万华实业同烟台万华达成了托管运营协议，主要包括以下内容：(1) 万华实业将 BC 公司委托给烟台万华进行管理运营，每年支付烟台万华托管费一千万元，烟台万华在托管运营期间对 BC 化学的盈亏不承担责任；(2) BC 公司由于经济危机中高负债陷入财务困境，在公司运营状况显著改善之后的 18 个月后，烟台万华有权提出 BC 公司同上市公司业务合并的要求。该协议对公司的战略发展有着极为重要的意义，主要观点如下：

(1)上述托管运营协议中的第二条带来了很强的资产注入的预期。BC 公司现有 18 万吨 MDI、9 万吨 TDI 产能和 40 万吨 PVC 产能，另有 16 万吨 TDI 产能在建，目前已完成 80%。这部分资产未来若注入上市公司，将使烟台万华超越陶氏化学和亨斯迈，成为全球仅次于巴斯夫和拜耳的第三大 MDI 生产巨头，公司在全球的行业地位将得到很大的巩固和提升。

(2) 本次收购将为公司的全球化战略奠定坚实的基础。烟台万华一直积极拓展海外市场，实施全球战略，截至 09 年出口收入占公司总收入的 20%左右，未来海外业务将成为公司主要的利润增长点。目前，国内 MDI 产能已高达 144 万吨，而未来万华老厂区搬迁将新建 30 万吨产能、2014 年巴斯夫将在重庆新建 40 万吨产能，届时国内 MDI 产能过剩将尤为严重。因此，加快对海外市场的拓展对公司长远发展极为重要。欧洲和北美分别占全球 MDI 消费总量的 35%和 30%左右（中国约为 33%），而公司在上述市场占有率仅为 3%（国内市场占有率已超过 30%），因此欧洲和北美是公司海外拓展的重中之重，BC 公司的 18 万吨生产装置将为万华拓展欧洲市场奠定良好的基础。

(3) BC 公司的 TDI 产品将为万华未来在这一领域的发展提供宝贵的经验，并提前拓展欧洲市场。TDI 主要用于生产聚氨酯软泡（约 75%）、涂料（约 16%）及弹性体（约 9%），具有较高的技术壁垒，2010 年国内消费量约 48 万吨，其中约 10 万吨依赖进口，毛利率超过 20%，未来发展前景广阔。烟台万华计划未来在八角工业园区建设 30 万吨 TDI 产能，而对于 BC 公司 TDI 装置的运营管理将使烟台万华积累丰富的 TDI 装置建设、生产、管理和销售经验。另外，欧洲 TDI 需求超过 40 万吨，是全球 TDI 需求最旺盛的地区，BC 公司未来 TDI 产能将达 25 万吨，并在欧洲建立了较为成熟的市场，为未来烟台万华 TDI 产品的海外拓展提供了极大的便利。

盈利预测与投资建议

维持烟台万华 2010、2011 和 2012 年 EPS 分别为 0.8 元、1.29 元和 1.53 元，维持推荐评级。

风险提示

MDI 及 TDI 市场产能过剩。

永太科技（002326）

2 月 14 日公司发布公告：目前已完成 81 吨 TFT 液晶系列、80 吨西他列汀烯胺物产品的生产设备、环保、安全、公用工程、仓储等配套设施安装，并于 2011 年 2 月 12 日经临海市环境保护局核准试生产。

(1) 今年业绩主要取决于单晶产品。其中 TFT 液晶系列的试生产时间略晚于之前的市场预期，公司预计 2011 年该产品有望生产并实现销售 30 吨，该产品技术壁垒高，盈利能力强，以每吨售价 700 万，今年销售 20 吨的销量保守计算，2011 年单晶部分有望增加公司销售收入 14000 万元，约增加公司 EPS0.38 元。公司单晶产品已经通过客户试用，质量合格，未来销路不成问题。

(2) 医药中间体产业链再延伸。由于西他列汀侧链产品市场需求大，产品供不应求，公司利用新建厂房新增 80 吨西他列汀烯胺物，该产品是侧链的产业链延伸产品，附加值更高，目前公司侧链与西他列汀烯胺物总计产能达到 140 吨，并且可以根据需要进行调整，客户主要是默克公司，公司目前是默克在全球该产品的最大的供应商。按侧链和西他列汀烯胺物平均价格 80 万元/吨，2011 年产销量 80 吨计算，预计该项目将增加公司 2011 年销售收入 6400

元，增加 EPS0.11 元。

(3) 新产能逐步投放，产能瓶颈逐步得到缓解。公司 3、4 号车间正处于设备安装阶段，预计未来也是生产高级医药中间体产品，公司新增产能今年将陆续揭开神秘面纱，在不断带给市场惊喜的同时，公司产品品种届时将更加丰富，盈利能力进一步加强。

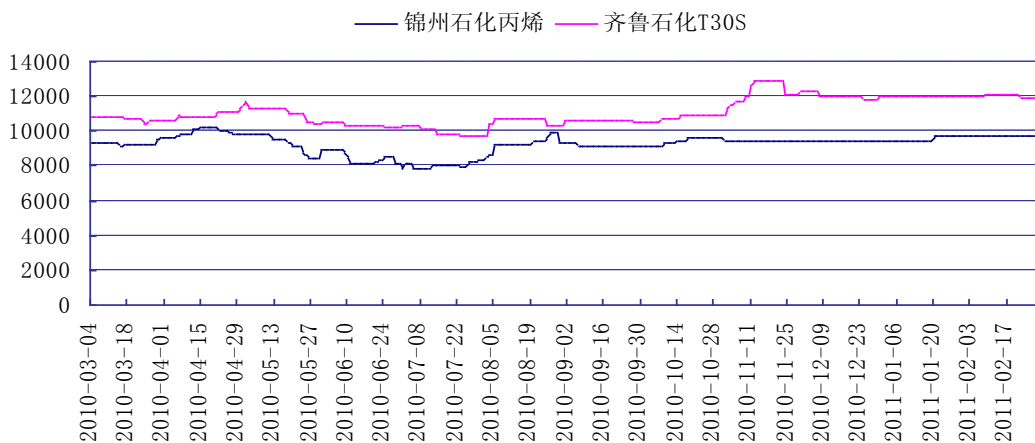
(4) 盈利预测与投资评级。调高公司 2011-2012 年 EPS 至 1.08 元和 2.26 元(之前预测为 0.93 元和 2.13 元)，以最新收盘价 52.68 元计算，对应的 PE 分别为 49 倍和 23 倍，我们认为公司未来的高成长性足以支撑目前的高估值，维持推荐的投资评级。

风险提示

新项目达产进度低于预期；新产品价格大幅下跌。

六、投资机会分析---部分产品价格波动与受益公司

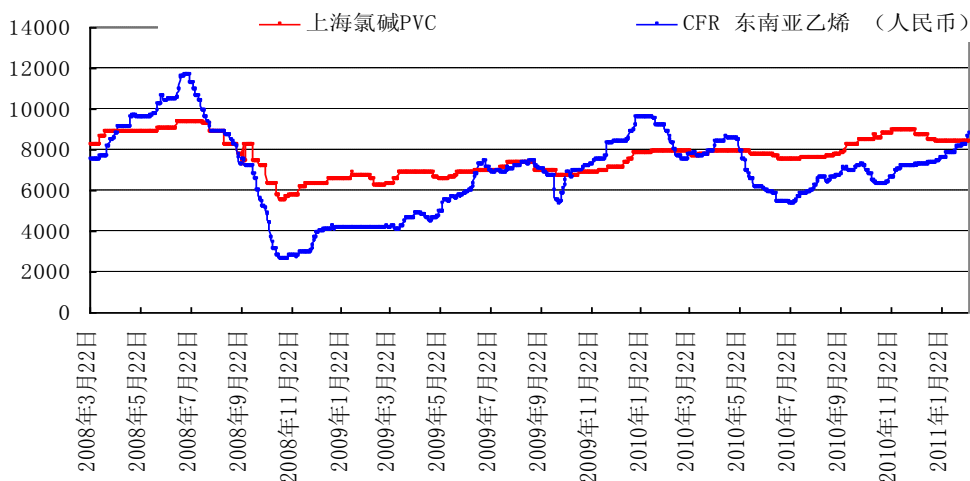
图表 2 丙烯---聚丙烯产业



数据来源：华创证券

相关公司：一个月来的价格波动对茂化石华、岳阳兴长、天利高新业绩有正面影响。

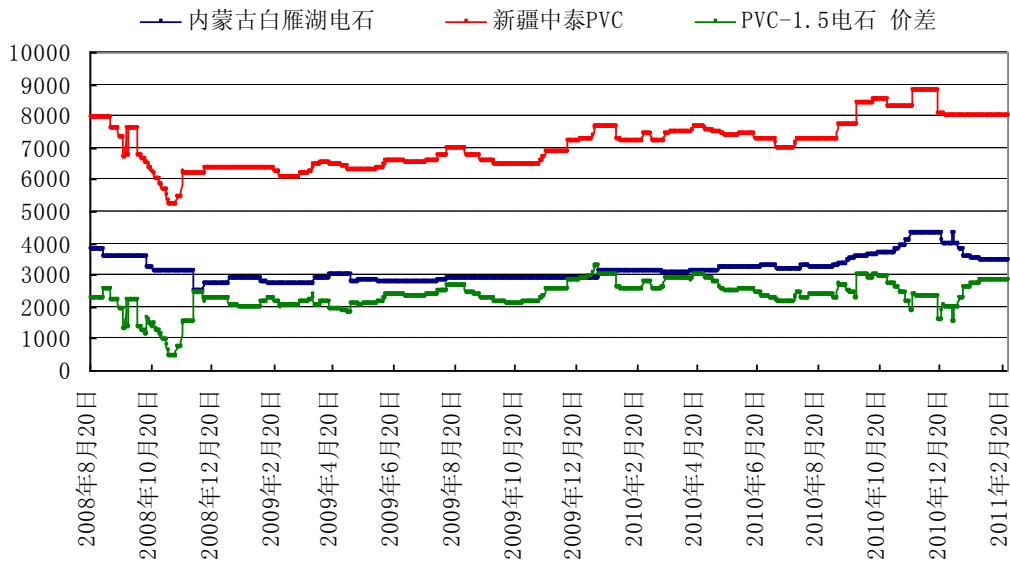
图表 3 乙烯---聚氯乙烯产业



数据来源：华创证券

相关公司：一个月来的价格波动对乙烯法 PVC 企业氯碱化工产生负面影响。

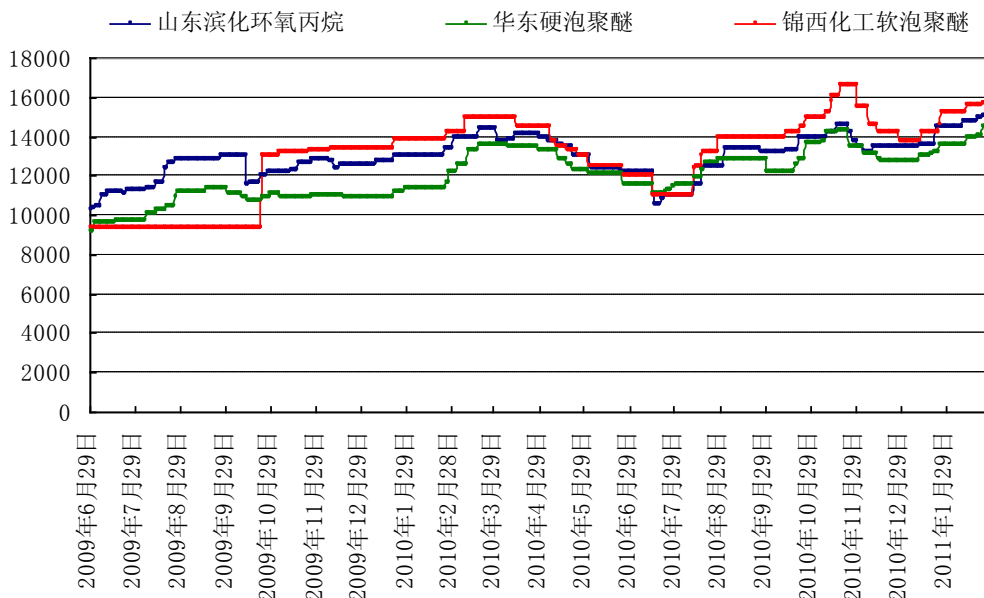
图表 4 电石---PVC 产业



数据来源：华创证券

相关公司：一个月来的价格波动对电石法 PVC 企业英力特、中泰化学、新疆天业、浙江巨化、南化股份、云南盐化等公司影响为中性。

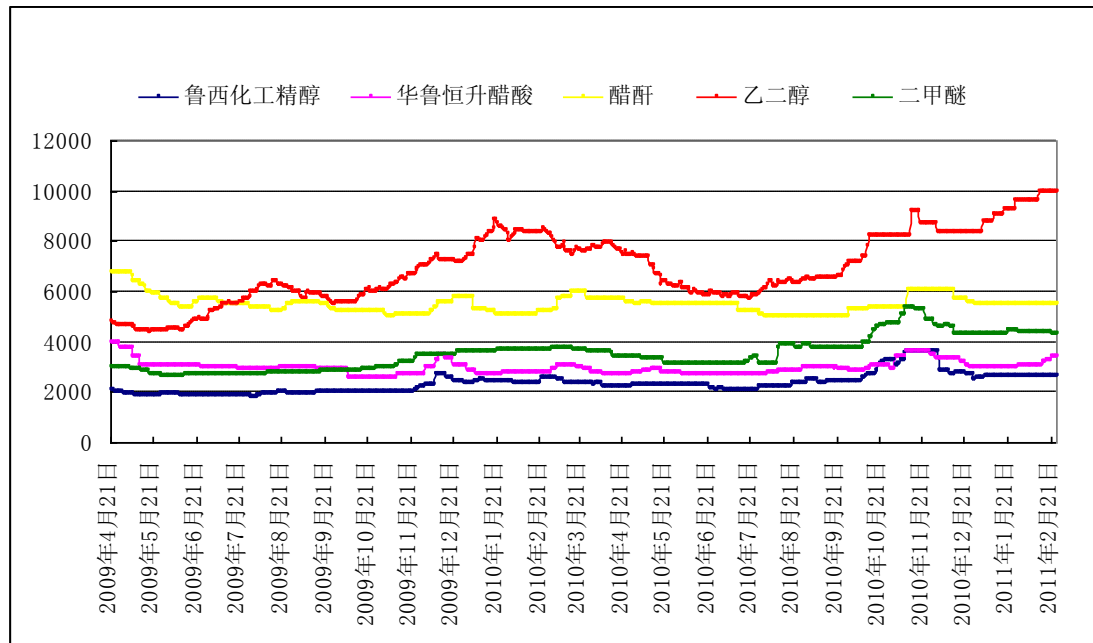
图表 5 环氧丙烷---聚醚产业



数据来源：华创证券

相关公司：一个月来的价格波动对山东滨化、沈阳化工、锦化氯碱和红宝丽产生正面影响

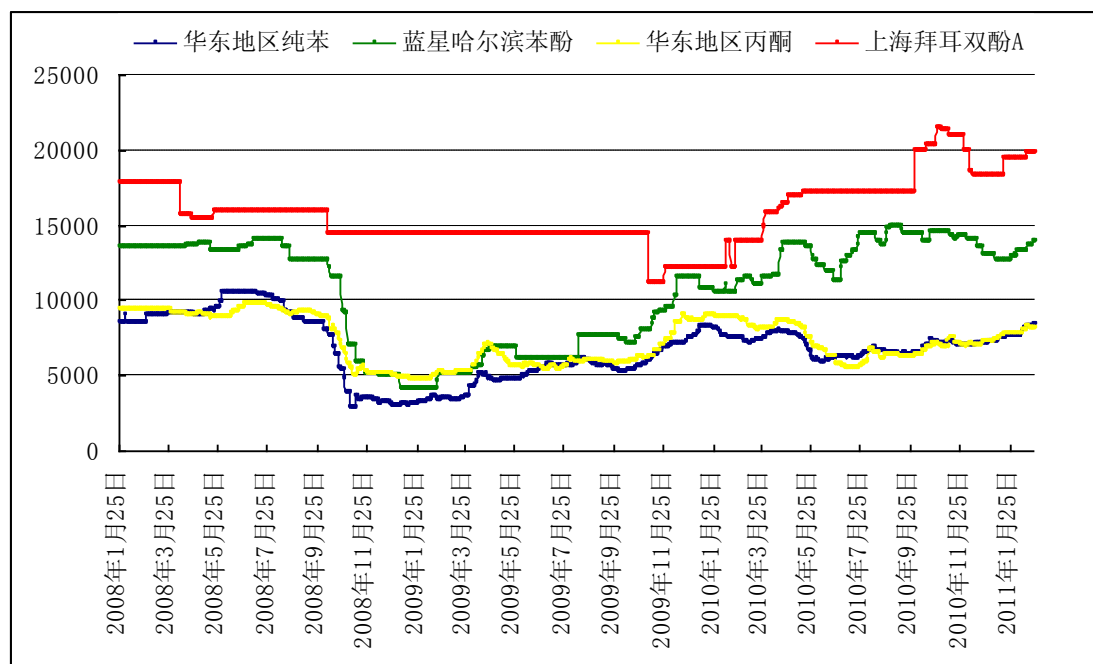
图表 6 甲醇—醋酸—醋酐及二甲醚，乙二醇产业



数据来源：华创证券

相关公司：一个月的上述价格波动对泸天化、天茂集团、丹化科技有负面影响，对华鲁恒升产生正面影响。

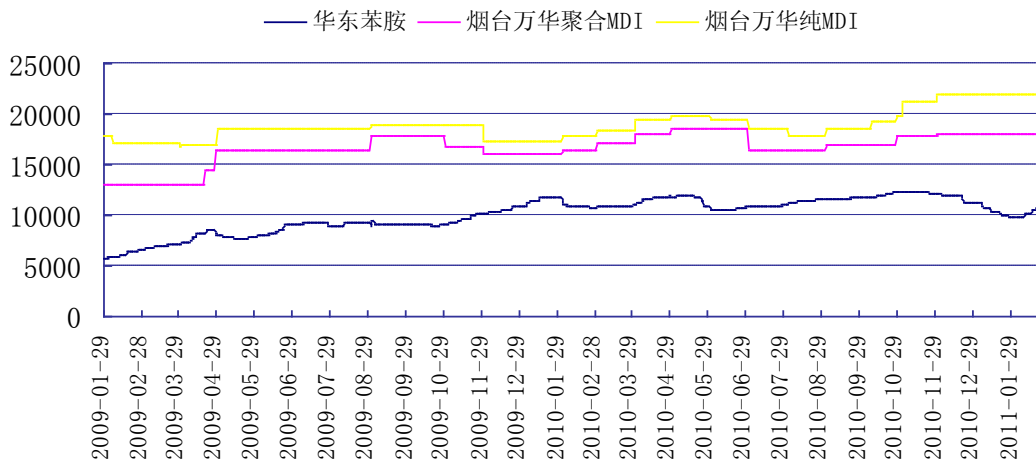
图表 7 苯—苯酚（丙酮）—双酚 A 产业



数据来源：华创证券

相关公司：一个月来的价格波动对蓝星新材产生影响为中性。

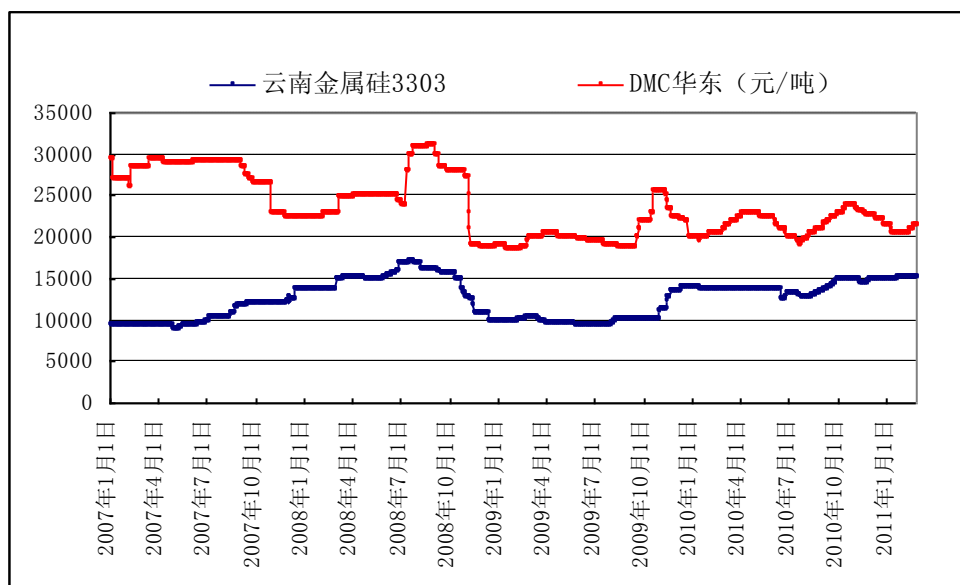
图表 8 苯胺---MDI 产业



数据来源：华创证券

相关公司：一个月来的价格波动使双良股份、山东海化受正面影响，烟台万华受负面影响。

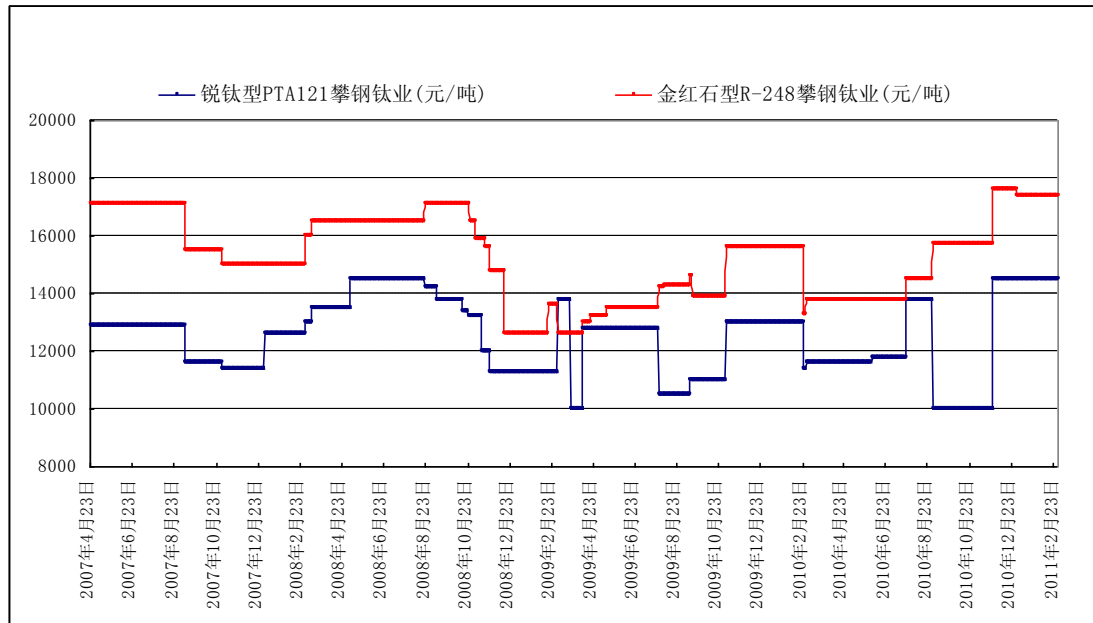
图表 9 金属硅---DMC 产业



数据来源：华创证券

相关公司：一个月来的价格波动对蓝星新材、新安股份产生正面影响；对宏达新材、硅宝科技、回天胶业产生负面影响。

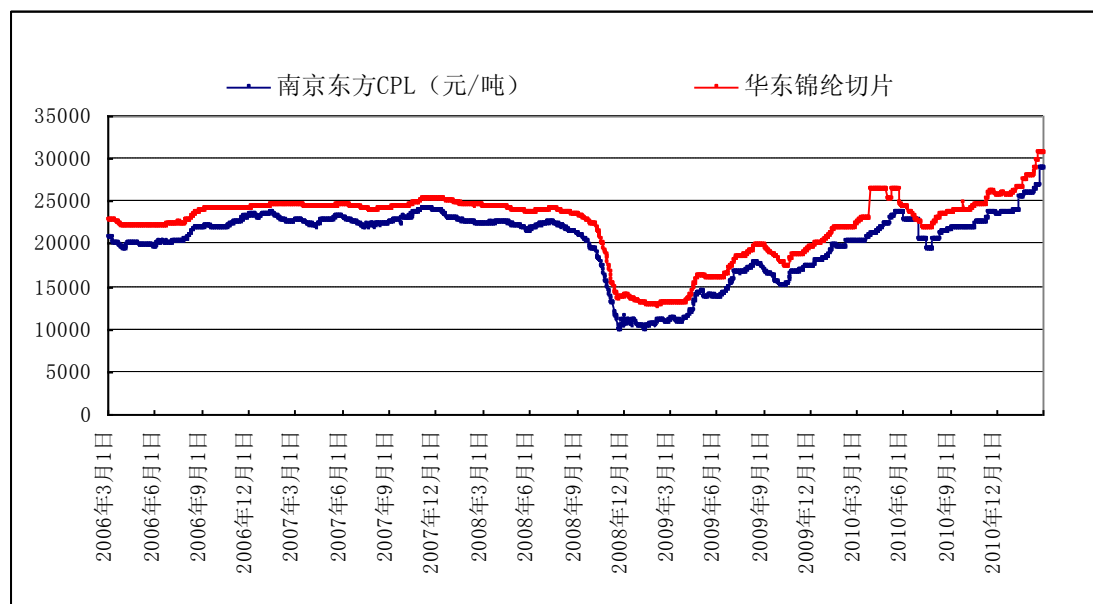
图表 10 钛白粉产业



数据来源：华创证券

相关公司：一个月来的价格波动对渝三峡、安纳达和中核钛白影响为中性。

图表 11 CPL—锦纶产业



数据来源：华创证券

相关公司：一个月来的价格波动对美达股份有负面影响。

图表 12 重点推荐（跟踪）公司盈利预测

证券代码	公司	2010EPS	2011EPS	投资建议
600028	中国石化	0.81	0.84	推荐
300180	双龙股份	0.56	0.93	推荐
600426	华鲁恒升	0.40	0.66	推荐
002165	红宝丽	0.36	0.59	推荐
600063	皖维高新	0.16	0.2	推荐
300169	天晟新材	0.47	0.78	推荐
600299	*ST 新材	0.22	0.35	推荐
300054	鼎龙股份	0.75	0.88	强烈推荐
002389	南洋科技	0.95	1.25	推荐
002391	长青股份	0.70	0.91	推荐
002496	辉丰股份	1.32	1.65	推荐
002453	天马精化	0.60	0.90	推荐
300019	硅宝科技	0.42	0.67	推荐
002326	永太科技	0.48	1.08	推荐
300041	回天胶业	1.32	1.63	推荐
601678	滨化股份	0.80	0.84	推荐
002211	宏达新材	0.35	0.39	推荐
002409	雅克科技	0.69	0.98	推荐
600309	烟台万华	0.8	1.29	推荐
002254	烟台氨纶	0.98	1.16	推荐
002054	德美化工	0.43	0.65	推荐
000677	山东海龙	0.14	0.14	推荐
000830	鲁西化工	0.20	0.29	推荐
600078	澄星股份	0.10	0.16	推荐
300082	奥克股份	1.19	2.39	强烈推荐
002109	兴化股份	0.27	0.32	推荐
600636	三爱富	0.11	0.15	推荐
600160	巨化股份	0.96	1.23	推荐
600141	兴发集团	0.65	0.82	推荐
600143	金发科技	0.41	0.51	推荐
600096	云天化	0.43	0.52	推荐
002324	普利特	0.74	1.11	推荐
000920	南方汇通	0.13	0.21	推荐
600596	新安股份	0.24	0.55	推荐
002018	华星化工	0.01	0.04	中性
600339	天利高新	0.4	0.41	中性
000589	黔轮胎	0.77	0.98	中性
002092	中泰化学	0.27	0.35	未评级
002207	准油股份	0.01	0.20	未评级
002408	齐翔腾达	1.80	1.05	未评级

数据来源：华创证券

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明：

- 强推：预期未来 6个月内超越基准指数20%以上；
- 推荐：预期未来 6个月内超越基准指数10%—20%；
- 中性：预期未来 6个月内相对基准指数变动幅度在 -10%—10%之间；
- 回避：预期未来 6个月内相对基准指数跌幅在10%—20%之间。

行业投资评级说明：

- 推荐：预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上；
- 中性：预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%；
- 回避：预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息，准确表述了分析师的个人观点；分析师在本报告中所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成对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预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

利益冲突披露事项

华创证券研究所

地址：北京市海淀区复兴路 21 号海育大厦 7 层

邮编：100036

传真：010-59370801