

2011-03-14

化工

个股脉冲行情因地震有望延续，看好钛白粉、环氧丙烷等景气向上子行业

维持

买入

◇ 行业每周点评：维持化工行业“买入”评级，个股脉冲行情因地震有望延续，看好钛白粉、环氧丙烷等景气向上子行业。

一、化工行业投资策略：

1) 由于震中影响的东北地区和关东地区是日本工业带，其中太平洋沿岸的东京湾地区属于重化工区，集中大量化工企业；而且日本是全球第三大原油消耗国，其需求基本从国外进口，因此此次地震对油价短期偏空。而对于基础化工行业来看，我们认为整体偏正面，地震在短期内有望对部分化工品供给产生重大影响从而推高其价格，所涉及的化工股的脉冲行情有望继续演绎。建议投资者关注相关个股沈阳化工（丙烯酸）、滨化股份（环氧丙烷）、齐翔腾达（甲乙酮）、天利高新（甲乙酮）、江苏国泰（六氟磷酸锂）等。详见周报正文。

2) 目前化工个股存在分化，我们建议宜自下而上精选。从行业角度，我们看好钛白粉（类似氟化工，拐点出现带来大机会，超配安纳达）、农化（湖北宜化、兴发集团、钾肥）、环氧丙烷（滨化股份）、民爆（雅化集团、久联发展）、氟化工（巨化股份）、PVC（内蒙君正、天原集团、中泰化学）。个股应积极买入业绩确定性强的品种，如沧州明珠、江苏国泰、东华科技、天马精化、海利得等。

二、光大化工组合：

日本地震受益标的：沈阳化工（丙烯酸）、滨化股份（环氧丙烷）、齐翔腾达（甲乙酮）、天利高新（甲乙酮）、江苏国泰（六氟磷酸锂）

（该组合作为事件驱动型，相对偏短期）

钛白粉标的：安纳达、东华科技

（钛白粉行业周期拐点到来，具有大的投资机会）

农化标的：湖北宜化、兴发集团、盐湖钾肥、云天化

氯碱标的：内蒙君正、天原集团、中泰化学

成长股标的：沧州明珠、江苏国泰、东华科技、雅化集团、天马精化、红宝丽、双象股份、上海家化、海利得

民爆标的：雅化集团、久联发展

涤纶标的：华西村、珠海港、st 黑化、*st 光华、s 仪化、海利得

大市值配置标的：中国石化、浙江龙盛

三、盈利预测调整：

安纳达 11/12 年 EPS 分别为 1.44/1.69 元

沧州明珠 11/12 年 EPS 分别为 0.91/1.35 元

分析师：

程磊 (执业证书编号：S0930510120003)

021-22169157 chenglei@ebsecn.com

张力扬 (执业证书编号：S0930511010005)

021-22169167 zhangly@ebsecn.com

王席鑫 (执业证书编号：S0930511020001)

021-22169077 wangxixin@ebsecn.com

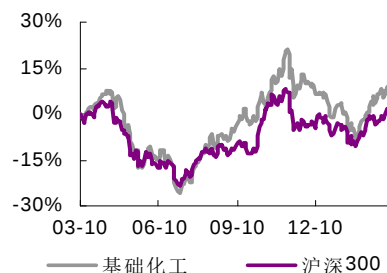
联系人：

孙琦祥

021-22169123 sunqx@ebsecn.com

名称	价格	涨跌幅 %
硫酸	700 元/吨	8%
煤焦油	3700 元/吨	6%
醋酸	3275 元/吨	6%
冰晶石	9000 元/吨	6%
氟化铝	10500 元/吨	5%
R22	32000 元/吨	-9%
国际尿素	335usd/Ton	-7%

行业与上证指数对比图



行业动态：（每周均更新）

日本地震影响：短期利空油价，预计将推高部分化工品价格

对各板块的影响分析如下：

板块	直接影响	具体内容	标的
石化	正向	预计未来几日丙烯、乙烯等烯烃类产品会因日本炼油厂的停工而出现价格上扬。	沈阳化工、滨化股份、海越股份、茂华实华、中国石化、中国石油
氯碱	正向	进口 VCM 和 EDC 短缺可能导致乙烯法 PVC 工厂成本提高或者开工负荷降低	内蒙君正、中泰化学、天原集团、湖北宜化
化肥	无	产业供需面与日本直接关系小	
化纤	无	产业供需面与日本直接关系小	
聚酯	价格正向，利润负向	日本 PX 出口量占中国总需求的 10% 左右，供应受限可能引起 PX 涨价，进而导致 PTA 利润向 PX 转移。	
聚氨酯	正向	MDI: 日本占据全球约 10% 左右的产能，可能会致全球价格小幅走高。甲乙酮: 日本企业合计占全球产能的 30%，地震可能导致甲乙酮价格上涨。另外环氧丙烷参见第一列。	齐翔腾达、天利高新、烟台万华
锂电池	正向	日本是全球六氟磷酸锂主要生产国，森田、关东电化和 stella 三家企业产能占全球产能 70% 以上，短期六氟磷酸锂价格可能上涨，但高端电解液基本不受影响。	江苏国泰、多氟多
橡胶	短期负面	短期汽车厂停工可能会抑制需求，但震后机械以及汽车行业需求将明显上升，预期将对股价产生一定利好	海南橡胶、中化国际

化肥：磷肥开始集港以备出口

1、现状：市场施肥量间歇性减少，尿素价格本周继续走低 60-70 元/吨至 1880-1920 元/吨；而受国内需求和出口集港双重拉动，磷酸一铵和磷酸二铵价格分别坚挺于 2750 元/吨和 3300 元/吨，成交量放大。钾肥本周平稳，BPC 在 3 月初上调 5 月后对巴西市场的报价，此消息对国内市场产生较强支撑效应，但碍于氮肥走弱，因此本周国产钾肥价格继续稳定在 2900 元/吨，市场平静。

丙烯酸及酯：产品盈利良好

1、10 年以来丙烯酸及酯产品价格持续上涨，2009 年国内丙烯酸丁酯产能 84 万吨/年水平，10 年国内丙烯酸酯供应总量小幅增加，丁酯产能全年没有新增。而下游来看，油漆、涂料需求持续增长，行业处于紧平衡的状态。根据我们测算，目前沈阳化工丙烯酸丁酯华东送到价格 21700 元/吨，平均出厂价 21300 元/吨，原材料成本 14000 元/吨，吨毛利在

7000-8000 元/吨，净利 5000 元/吨以上。预计近期丙烯酸价格仍将处于较高水平，价差保持稳定。

2、沈阳化工拥有 13 万吨丙烯酸及酯的生产能力（8 万吨丙烯酸丁酯），根据我们初步测算，公司 11 年业绩在 0.6-0.7 元/股，估值处于历史底部区域，建议重点关注。

聚氨酯：旺季到来市场整体向好

1、现状：正如我们近期判断，在下游旺季推动下，聚氨酯市场整体向好。

3 月 1 日烟台万华上调纯 MDI 挂牌价格至 22900 元/吨后本周市场进入平稳消化期；而受欧美涨价利好，TDI 工厂本周再次小幅上涨 700 元/吨至 2100 元/吨，两周累计上涨约 1300 元/吨。国内装置不稳导致 BDO 货源紧张依旧，近两周工厂连续调价，目前价格上涨至在 22500-23000 元/吨，而 PTMEG 价格本周也暂时稳定在 30500-31000 元/吨，

氨纶在节后提价 3000 元/吨后，40D 价格近期均稳定在 65000 元/吨，未来仍有上涨预期。

产能断档及需求旺季，环氧丙烷价格继续高位运行，本周价格继续小幅上涨 200 元/吨至 15600 元/吨，下游聚醚受成本推动也小幅走高。

值得关注的是，受中油出罐价连续下调的带动，甲乙酮（丁酮）价格本周大幅回落，从周初 13000 元/吨回落至目前的 10500 元/吨，单周调整幅度达到 20%，市场预期后市仍将存在一定惯性下跌。

2、分析：聚氨酯中我们看好 BDO、MDI、环氧丙烷的价格走势。其中 BDO 10-11 年产能投放有限但需求快速增长，预判整年价格将在 18000-22000 元/吨高位内波动（去年均价约在 16500 元/吨）。

环氧丙烷 11 年上半年无新增产能但下游需求增长约 20%，且原有工艺受环保限制，新增产能门槛提高，预计上半年特别是 3-4 月份消费旺季其价格将有突出表现。

虽然烟台万华 30 万吨 MDI 项目于去年底投产，但由于 MDI 的季节性旺季，预计上半年价格将在维持高位运行，整年走势呈现前高后低的态势。而氨纶上半年受消费旺季价格也将有所表现，但下半年需经受新增产能集中释放的考验。

3、判断：鉴于今年上半年对 BDO、环氧丙烷以及 MDI 的乐观判断，我们建议重点关注这类子行业公司，例如烟台万华、滨化股份、山西三维等。

重点推荐标的动态：

安纳达：钛白粉周期反转

1、环保政策和钛白粉新应用是未来股价强力催化剂

钛白粉按照原料和技术路线不同分为氯化法和硫酸法。直接使用钛铁矿作为原料的硫酸法环境污染较严重，目前市场普遍预期今年政府将出台相关政策进行限制，环保压力反而帮助优势企业提高盈利。

钛白粉未来一个重要领域是纳米级钛白粉作为 SCR 脱硝催化剂的载体，占催化剂粉体的 80%-90%，总成本的 40-50%。目前，全球只有日本、欧洲少数厂家可以生产纳米级钛白粉。我们判断，随着未来国内对火电厂大气污染排放标准正式出台，脱硝市场将呈现爆发式增长，而最先受益的必然是脱硝催化剂及其材料纳米级钛白粉，从而带动整个钛白粉市场需求。

2、安纳达：受益钛白粉景气，11 年业绩大幅提升，估值偏低

公司目前拥有锐钛和金红石型钛白粉产能总计 4 万吨（提高负荷可以到 4.5 万吨）。公司近期增发新建 4 万吨致密复合膜金红石型钛白粉生产线项目，预计 12 年投产。目前钛白粉景气度不断提升，我们测算公司目前钛白粉吨毛利 4660 元/吨。按照公司 4.5 万吨产量测算，吨毛利每扩大 1000 元/吨，提升每股收益 0.36 元，盈利弹性很大。预测公司 2011~2013 年业绩 1.44、1.69 和 2.4 元，2011 年较 2010 年业绩同比增长 477%。目前股价对应市盈率 12 倍，参考目前基础化工行业中公司 11 年最低估值水平为 16-18 倍，我们给予 18 倍估值，目标价格 26 元，给予“买入”的投资评级。

沧州明珠：锂电隔膜即将突破

1、凭借过硬薄膜生产技术，未来积极向新型薄膜材料领域拓展：

公司正积极向新型薄膜材料领域拓展。公司目前已获得了 5 项锂电池隔膜材料的相关发明专利，具备了该领域较强的研发实力。BOPA 薄膜与锂电隔膜生产技术上的相同性使得公司在开发锂电池隔膜的优势十分明显，特别是在双向拉伸的动力电池隔膜研发上，我们认为，公司有望率先取得实质性的突破，打破国际壁垒。

目前隔膜产品的售价在 10-15 元/平米。一般规模化生产的产能在 1000 万平米以上，产品毛利率 70%以上，净利率 50%左右，对应净利润 5000 万以上。

2、BOPA 薄膜等业务稳定增长，未来新型薄膜材料突破可期，首次给予“买入”的投资评级，12 个月目标价格 35 元：

公司目前是国内 PE 燃气管和 BOPA 薄膜的龙头企业，较高的市场份额和核心竞争力确保公司该业务盈利稳定，随着未来产能投放，该两项业务将保持稳定较快增长。此外，我们判断公司锂电隔膜材料 12 年有望获得突破，如果 12 年实现销量 1000 万平米，则增厚每股业绩约 0.3 元。

我们预计公司 11-12 年 EPS 分别为 0.91 元和 1.35 元。考虑到其中 BOPA 膜是替代型的新材料，可给予较高的估值，可按 11 年现有业务 25 倍市盈率估值。考虑到锂电隔膜业务具有巨大的市场空间和成长潜力，可更多的参考未来技术突破后的盈利情况，隔膜业务可按 12 年情况估值，给予 35 倍市盈率。综合考虑公司现有业务和未来潜在的新型薄膜

材料业务，给予公司“买入”的投资评级，12个月目标价格35元。

湖北宜化：磷肥涨价

1、我们看好公司向西部发展及一体化的大战略，维持买入评级，给予目标价30元

预计公司11、12年业绩分别为1.50、2.20元/股（增发摊薄后）。目前公司的市值仅仅117亿元左右，而其11年销售收入有望达到150亿元。考虑到公司向西部资源地区发展的战略，公司在尿素、氯碱等大宗品中的成本优势将进一步扩大，而且资源属性将逐步被市场挖掘，维持“买入”评级，给予目标价30元。

2、投资思路和策略：

作为一个强周期类中的高成长公司，我们长期的建议是持有底仓并做波段操作。展望接下来的1-2年，公司内蒙青海的氯碱项目有望开始大幅增厚公司业绩，集团产权的进一步理顺也使得管理层有动力做大市值。展望未来3-6个月，青海氯碱项目的正常开车和内蒙氯碱项目运行的正常化是业绩超预期的因素，公司定向增发的过会和路演成为一个股价的重要支撑力量。

江苏国泰：锂电、新能源汽车材料（电解液、六氟磷酸锂、正极材料）

1、电解液高端市场进入壁垒高，高端市场高盈利在较长时间内将维持：

有别于市场的认识，我们认为，尽管电解液在中低端市场，目前进入者较多，但是对于国泰这样的定位国外高端市场的电解液生产企业来说，完全可以通过品种结构的调整保持高毛利。另一方面国外高端市场具有较高的认证和渠道壁垒。我们判断高端市场在较长时间内维持高毛利。

2、电解液核心原材料六氟磷酸锂生产工艺难度大，国泰历经2年多有望率先突破，公司新的利润增长点有望形成：

众所周知，电解液的核心原材料六氟磷酸锂因其难度极高的生产工艺，是锂电材料国产化的瓶颈所在之一，因此谁能生产出高品质的六氟磷酸锂即意味着谁站上了锂电材料产业链的制高点。我们根据国内企业六氟磷酸锂的研发进度和时间长度判断，目前国泰旗下控股子公司亚源高新有望率先获得突破。根据10万辆纯电动车对六氟磷酸锂10个亿左右的需求，公司新的利润增长点有望形成，盈利想象空间打开。

3、11年公司电解液扩产1倍，六氟磷酸锂和正极材料项目有望超预期，给予“买入”评级：

我们预计公司10-12年EPS分别为0.62、0.85和1.18元，未来三年复合增长率35%。随着未来新能源车市场的逐步打开，国泰在锂电池材料领域六氟磷酸锂、正极材料的拓展成功，公司未来仍将保持较高的成长性。目前相对估值已接近历史底部区域，给予“买入”的投资评级，目标价35元。

雅化集团：民爆

1、省内即可提供整合机会，公司并购能力突出，外延式扩张可期

四川省内的民爆企业整合程度低于云南、贵州等省份，目前还有 4 家企业分割省内市场，未来四川省内民爆行业还具备较大的整合空间。从 2003 年起，公司先后并购了十多家企业，从被并购企业前后的业绩来看，被整合企业均在较短时间扭亏为盈，且越来越好，亦证明了公司并购整合的经验丰富与团队很强的管理能力。考虑到民爆行业十二五规划即将出台，公司进行外延式扩张可期。

2、内生型增长超预期

不考虑公司的或有的并购（2010 年 11 月 IPO 融资 11.8 亿元），我们预计公司 10~12 年业绩分别为 1.01、1.51 和 1.86 元（11 年的增长来自于炸药雷管量的增加、爆破工程量的增加以及融资资金的利息；12 年以上增长点的自然 20% 的增长），公司优秀的经营管理团队、区位优势以及民营企业的灵活机制，决定了公司未来不管是内生性的增长还是外延式扩张都具备较大的发展空间，给予“买入”的投资评级。

东华科技：订单超预期

1、未来煤制乙二醇总承包市场可达 500 亿元：

在目前乙二醇价格 9000 元/吨的背景下，煤制乙二醇的成本不到 4000 元/吨，对应油价约 60 美元/桶，业主将获得巨大的利润空间，从而具有很大的动力进行煤制乙二醇项目建设。而且目前国内乙二醇的进口占比约 70%，每年需进口约 500 万吨乙二醇。如果这 500 万吨逐步转向由煤头制造来替代，则对应的是约 500 亿元的巨大总承包市场。我们看好未来 10 年煤制乙二醇的发展。

2、东华科技战略合作方日本宇部、日本高化学的技术最先进、最成熟，目前已具备全面推广条件：

煤制乙二醇技术分两段，前段是煤制草酸二甲酯，后段是加氢制乙二醇。前段工艺日本宇部于 70 年代即成熟完成。后段工艺，日本高化学、宇部和东华科技合作进行了草酸二甲酯加氢制乙二醇工业化试验的研究。目前该装置运行稳定，装置实际产能达到设计 100% 的负荷。工业化试验加氢催化剂表现出了极高的选择性和稳定性，始终稳定或超过 95%，具备全面推广的条件。

尽管国内也有公司进行煤制乙二醇的项目建设，但因为催化剂问题及工艺问题，迟迟不能提高负荷和产品质量，我们预计国内其他公司还需要 2-3 年的时间来改进催化剂及其工艺。

3、公司已获得成功开端，未来可分享该 500 亿蛋糕中的较大份额：

东华科技通过引进目前最成熟、最先进的日本宇部、日本高化学的相关技术来推广煤制乙二醇，其受益最快也最大。而且公司是国内唯一能应用该技术的工程设计公司，未来其能在工程总承包领域保持较长时间的垄断。

公司已获得了煤制乙二醇的第一个 30 亿订单，我们预计后续会有持续的订单。我们可以判断东华科技将可获得其中超过 100 亿的煤制乙二醇订单，这些项目可带来约 8-10 亿的利润，从而推动公司跨越式发展。

4、公司是新型煤化工淘金热的“卖铲人”，“买入”并给予目标价 60 元：

随着油价高位运行，新型煤化工项目将进行大规模的建设。而东华科技是新型煤化工淘金热的“卖铲人”，受益更显著。公司在 2010-2012 未来三年的净利润复合增长率约 70%，将远超市市场预期。我们预计公司 2011 年、2011 年年底的在手订单将分别达到 100 亿、150 亿，提供了公司可持续发展的坚实基础。我们维持公司“买入”的投资评级，给予目标价 60 元。

海利得：滞涨已经过去，高速增长可期

1、尽管是传统制造业，但壁垒较高、拓展客户较难，有较宽的护城河：

尽管公司所处行业为传统的制造业，但公司差别化涤纶工业丝的壁垒较高。目前国内其他企业生产的产品为普通涤纶工业丝，其产能过剩严重，产品毛利率较低，竞争压力较大。而车用差别化丝，国内能生产的企业较少，竞争格局较好，公司可以维持 20%-23%的综合毛利率，并通过不断的拓展客户来获得销量的增长。

正是因为差别化丝拓展客户较难，公司的 12 万吨/年涤纶工业丝产能的消化有个较长期的过程（预计公司 10 年约 7 万吨的销量），但差别化丝一旦得到下游客户的认可，就可形成较强的粘性，同时也对新进入者形成较宽的护城河。我们看好公司未来 3 年在涤纶工业丝领域的强者地位。

2、帘子布及配套项目将成为公司新的利润增长点：

公司 1.5 万吨/年帘子布及配套的 1.5 万吨/年 HTML 涤纶工业丝项目目前已动工，处于设备安装阶段，预计将于 2011 年 5 月投产，可通过锁定差价的方式定价。目前国内进口帘子布需求较大，价格较贵，差点的约 2.6 万元/吨，好的约 3.2 万元/吨。我们预计公司的帘子布产品相对高端，毛利率将超过 25%，该项目完全投产后每年可贡献约 0.3 元/股，从而成为公司新的利润增长点。

3、给予公司“增持”的投资评级，给予目标价 27 元：

预计公司 11、12 年的每股收益分别为 1.10、1.39 元/股（增发摊薄前，预计增发摊薄约 20%），未来公司的利润敏感性影响最大的因素还是涤纶工业丝产品的销量及毛利率，我们认为公司有能力消化绝大部分的产能及保持产品毛利率的稳定。我们看好公司的精细化管理能力及向下游拓展的战略，给予公司“增持”的投资评级，给予目标价 27 元。

产品价格回顾:

本周化工品价格回顾（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 原油期货价格下跌 3%。NYMEX 天然气期货价格上涨 2%，甲醇价格下降 1%，甲苯价格下跌 1%，苯价格平稳，二甲苯价格上涨 1%。

国际尿素价格下跌 7%，国内尿素价格下跌 2%，磷肥价格上涨 3%，国际钾肥价格平稳。

聚合 MDI 价格上涨 1%，TDI 价格平稳，PVC（电石法）价格下跌 3%，PVC（乙烯法）价格下跌 1%，电石价格下跌 3%，烧碱价格平稳，纯碱价格上涨 2%。

粘胶短纤价格平稳，粘胶长丝价格平稳，短丝级棉浆粕价格平稳，氨纶 40D 价格平稳，纯 MDI 价格平稳，PTMEG 价格平稳，涤纶短纤价格平稳，涤纶原料 PTA 价格平稳，乙二醇价格下跌 1%，PET 切片价格平稳，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 原料己二酸价格下跌 1%，间苯二酚价格平稳。

国内硫磺价格平稳，国际硫磺价格平稳，国内硫酸价格上涨 8%，醋酸价格上涨 6%，BDO 价格上涨 4%，有机硅价格平稳，天然橡胶价格下跌 5%，DMF 价格平稳。黄磷价格上涨 3%。对二甲苯(PX) 价格平稳。煤焦油价格上涨 6%。环氧丙烷价格平稳。

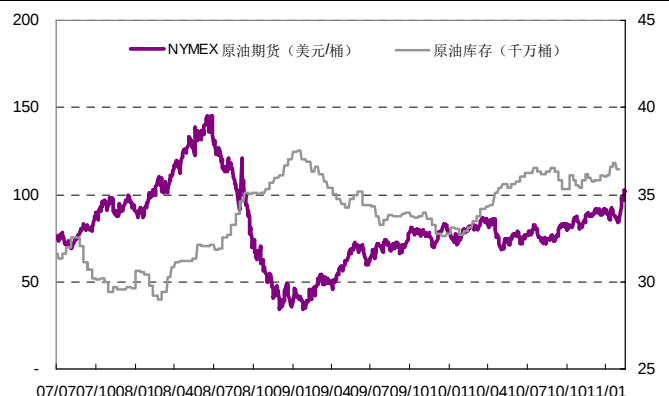
二氯甲烷价格下跌 2%，三氯乙烯价格平稳，R22 价格下跌 9%，R134a 价格平稳，氟化铝价格上涨 5%，冰晶石价格上涨 6%。

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



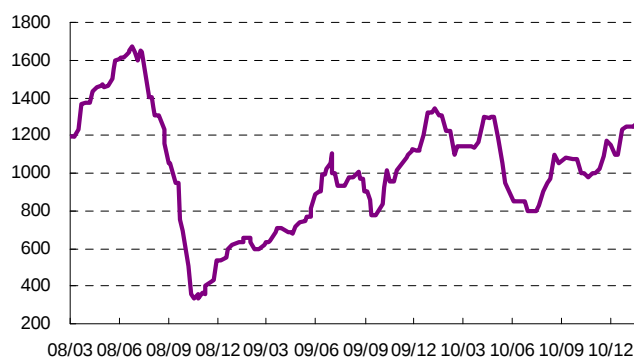
资料来源：光大证券研究所

图表 1-3 化工：甲醇 长三角地区（元/吨）



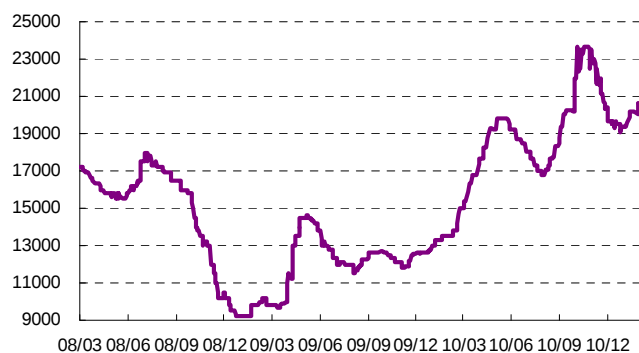
资料来源：光大证券研究所

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）



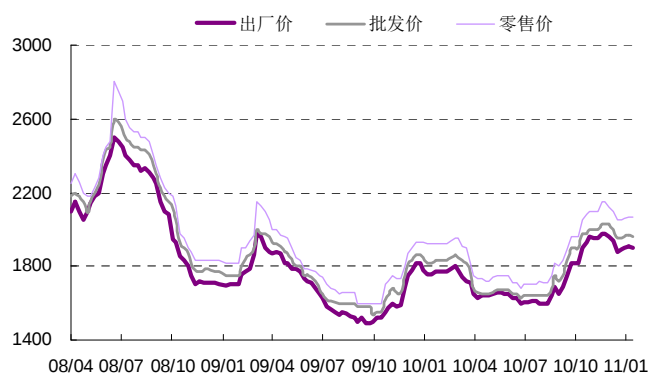
资料来源：光大证券研究所

图表 1-6 化工：丙烯（韩国 FOB）（美元/吨）



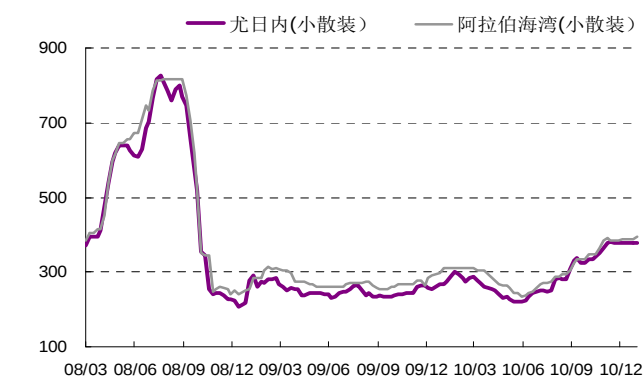
资料来源：光大证券研究所

图表 1-7 化工：国内尿素（元/吨）



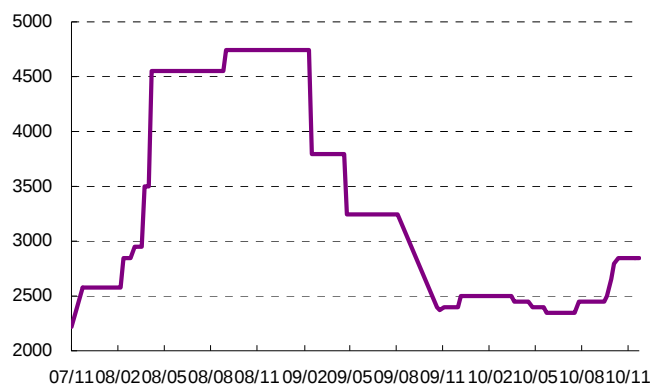
资料来源：光大证券研究所

图表 1-8 化工：国际尿素（美元/吨）



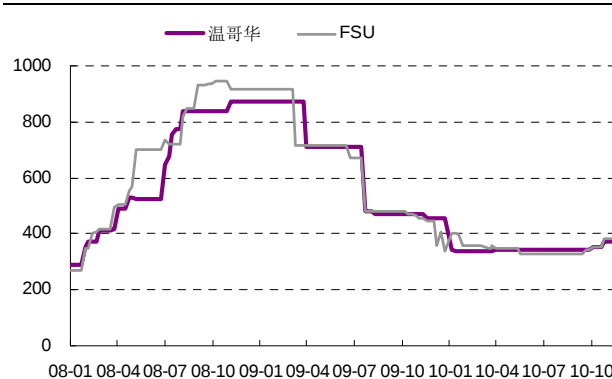
资料来源：光大证券研究所

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）



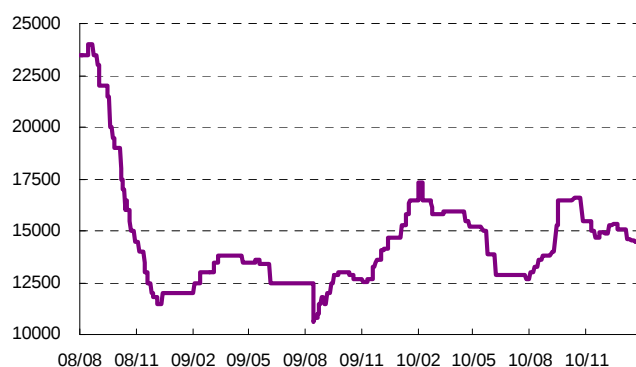
资料来源：光大证券研究所

图表 1-12 化工：TDI 长三角地区（元/吨）



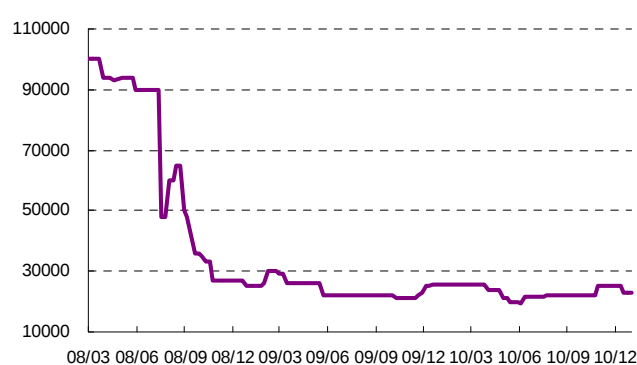
资料来源：光大证券研究所

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）



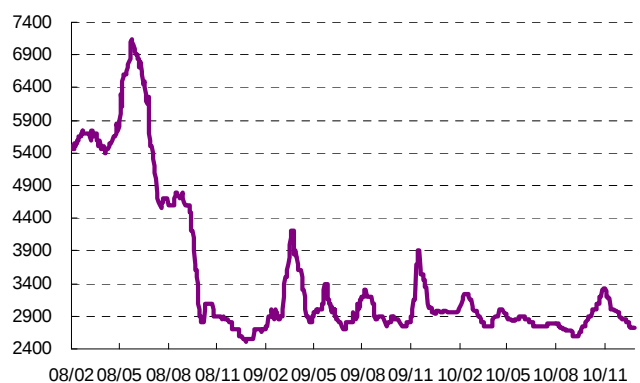
资料来源：光大证券研究所

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）



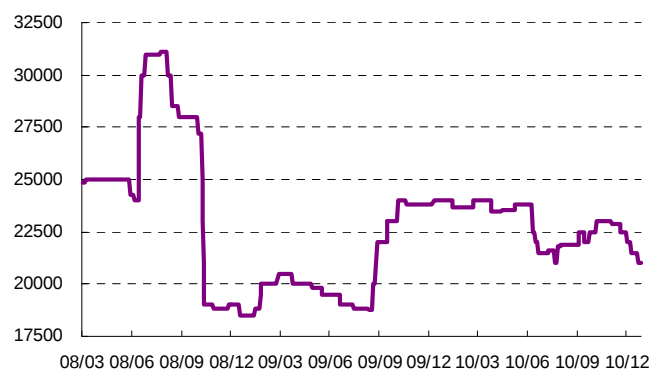
资料来源：光大证券研究所

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）



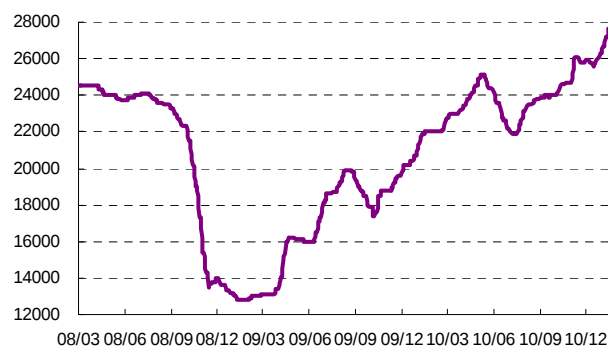
资料来源：光大证券研究所

图表 1-22 化工：PET（纤维级） 长三角地区（元/吨）



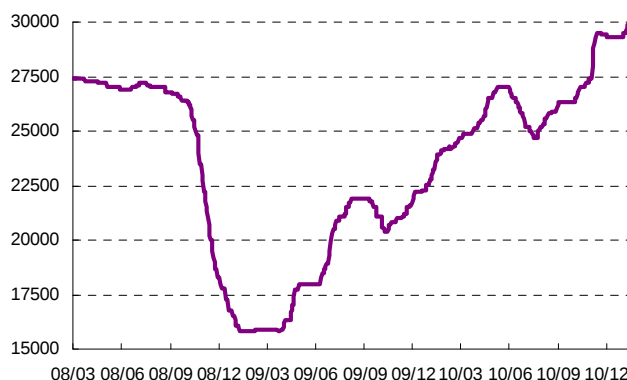
资料来源：光大证券研究所

图表 1-23 化工：PA6（常规纺）长三角地区（元/吨）



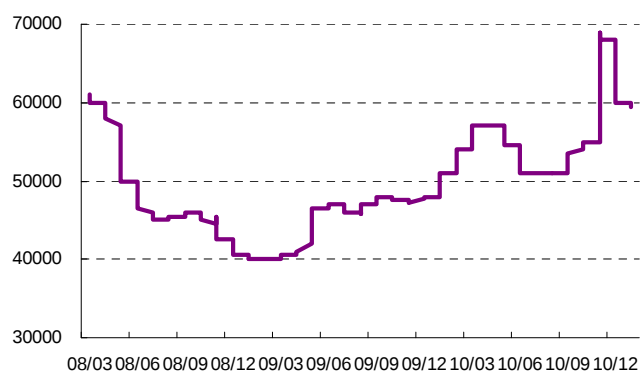
资料来源：光大证券研究所

图表 1-24 化工：PA66（长丝级）长三角地区（元/吨）



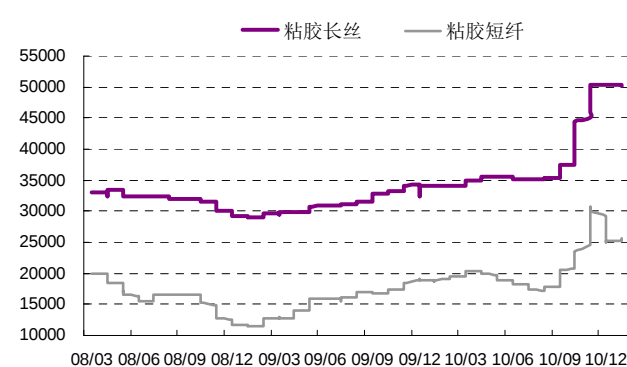
资料来源：光大证券研究所

图表 1-25 化工：氨纶（元/吨）



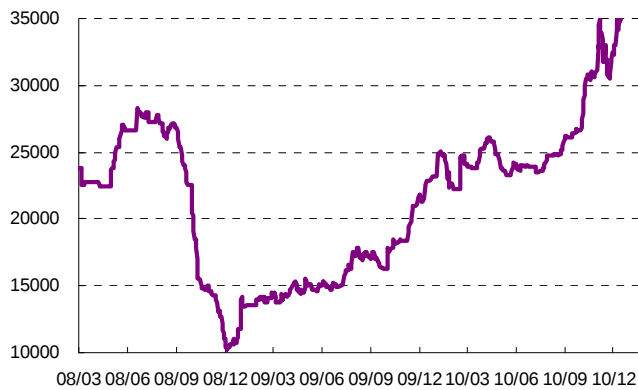
资料来源：光大证券研究所

图表 1-26 化工：粘胶纤维（元/吨）



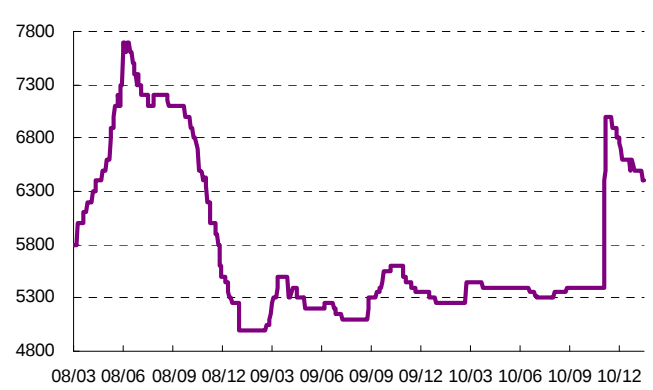
资料来源：光大证券研究所

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)		
			2011.03.11	2009A	2010E	2011E	2009A	2010E	2011E
湖北宜化	000422	买入	21.35	0.44	1.06	1.50	49	20	14
盐湖钾肥	000792	买入	57.77	1.60	1.81	2.50	36	32	23
兴发集团	600141	买入	23.47	0.38	0.60	1.00	62	39	23
浙江龙盛	600352	买入	12.11	0.46	0.68	0.93	27	18	13
沧州明珠	002108	买入	23.7	0.61	0.69	0.91	39	34	26
安纳达	002136	买入	20.09	0.11	0.25	1.44	187	80	14
东华科技	002140	买入	41.70	0.47	0.70	1.48	89	60	28
内蒙君正	601216	买入	29.41	0.24	0.76	1.39	123	39	21
中泰化学	002092	买入	14.86	0.09	0.18	0.86	166	83	17
天原集团	002386	买入	16.36	0.36	0.32	1.03	45	51	16
华西村	000936	买入	9.29	0.12	0.30	0.50	76	31	19
天马精化	002453	买入	36.19	0.39	0.51	1.10	94	71	33
烟台万华	600309	买入	23.94	0.64	0.82	1.06	37	29	23
广汇股份	600256	买入	38.20	0.43	0.56	1.34	88	68	29
江苏国泰	002091	买入	29.85	0.49	0.62	0.85	61	48	35
双象股份	002395	买入	32.13	0.47	0.55	1.09	68	58	29
海利得	002206	增持	23.21	0.57	0.62	1.10	41	37	21
上海家化	600315	增持	37.13	0.55	0.75	1.08	67	50	34
中国石化	600028	增持	8.55	0.71	0.90	1.05	12	10	8

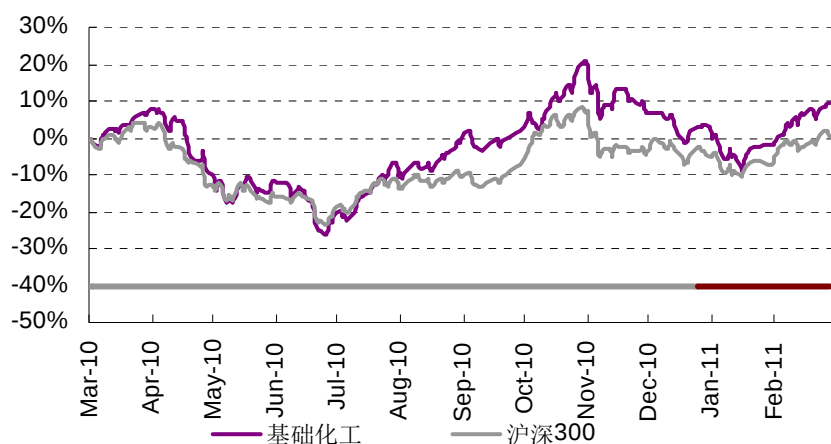
资料来源：光大证券研究所

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，王席鑫



资料来源：光大证券研究所

日期	行业评级
2011-01-04	买入
2011-01-09	买入
2011-01-17	买入
2011-01-24	买入
2011-02-14	买入
2011-02-18	买入
2011-02-28	买入
2011-03-07	买入
2011-03-14	买入

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。

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@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebscn.com
上海				
	杨日昕(主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebscn.com
	平珂(主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
深圳				
	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixxy1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebscn.com
专题				
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

风险提示及免责声明

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。

特别声明

光大证券股份有限公司创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。

经营业务许可证编号：z22831000

已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

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。投资者应当充分考虑与光大证券及其附属机构可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。