

2011-04-11

化工



光大证券
EVERBRIGHT SECURITIES

把握跌出来的机会，自下而上选择个股

◇ 行业每周点评：维持化工行业“买入”评级，目前油价运行区间下，可选择资源类、聚氨酯、煤化工/PVC、化工工程行业作为主要投资方向；市场震荡，选择下跌后的个股，偏重自下而上选择经营性拐点公司。

一、化工行业投资策略：

1) 在目前油价运行区间下，可选择资源类、煤化工/PVC、聚氨酯、化工工程行业作为主要投资方向，重点标的：广汇股份、兴发集团、盐湖钾肥、内蒙君正、中泰化学、天原集团、烟台万华、东华科技。

2) 部分股票下跌后已进入安全区域，例如大股票中的广汇股份、浙江龙盛、内蒙君正；另外中小板我们以 PEG=0.5-0.6 作为选股标准，重点标的：海利得、东华科技、雅化集团、天马精化等。

3) 特别应关注公司经营拐点出现，如南京化纤和沧州明珠。南京化纤因参股 30% 的兰精(南京)公司带来价值的超级重估(10 年兰精一期高白粘胶纤维带来收益 0.21 元/股，吨净利约 3000 元/吨，而二期附加值更高的莫代尔纤维将于 11 年 6 月投产；预计 11、12 年带来的相关收益分别超过 0.30、0.60 元/股，目前股价严重低估)。沧州明珠隔膜突破后将带来业绩大幅增长及估值大幅提升，公司将成为集新材料、新能源、新技术与一体的三“新”合一的投资标的。

二、光大化工组合：

经营拐点标的： 南京化纤、沧州明珠

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、湖北宜化、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

大市值配置标的： 广汇股份、烟台万华、盐湖钾肥

三、盈利预测调整：

浙江龙盛 11/12/13 年 EPS 分别为 1.00/1.43/1.74 元/股（年报）

维持

买入

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

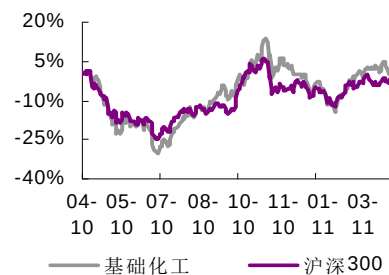
联系人：

孙琦祥

021-22169123 sunqx@ebsecn.com

名称	价格	涨跌幅 %
二氯甲烷	7200 元/吨	13%
甲乙酮	20000 元/吨	13%
醋酸	3750 元/吨	5%
天然气	4.04 美元/mmbtu	-6%
乙二醇	8670 元/吨	-6%

行业与上证指数对比图



行业动态：（每周均更新）

行业动态跟踪

板块	品种	最新价格	一周涨跌幅	一月涨跌幅	行情变化	标的公司	投资建议
石油化工	NYMEX 原油	112.79	4.49%	8.05%	主要原油出口国的紧张局面以及经济数据的激励效应影响下，纽约油价本周无惧中国及欧洲加息，继续连创30月新高。受此影响，多数石化类产品本周价格也出现上小幅上涨。	沈阳化工、中国石化	沈阳化工丙烯酸盈利能力超市场预期，公司有融资需求。预计 2011~2012 年业绩 0.60 和 0.75 元/股。中国石化业绩明确，估值偏低。
	NYMEX 天然气	4.06	-8.13%	4.93%			
	国际乙烯	1350	0.74%	3.70%			
	国际丙烯	1570	1.27%	7.64%			
	甲苯	8350	3.35%	6.23%			
	二甲苯	8850	2.82%	8.47%			
	纯苯	7950	0.63%	-6.92%			
	间苯二酚	44000		0.45%			
化肥	液氨	3200		10.94%	国际尿素、磷肥价格近期小幅走高略带动中国出口需求，但由于国内需求季节性减少，市场总体偏平稳。钾肥价格继续横盘。	湖北宜化、盐湖钾肥、兴发集团、云天化	我们看好全球农产品基于供需基本面的价格支撑，坚定认为农产品价格在未来 1-2 年内仍然具有上行的趋势。
	国际尿素	316	2.22%	-6.01%			
	国内尿素	1900		-1.05%			
	国际氯化钾	413		1.94%			
	国际硫酸钾	545					
	国内钾肥	2900					
	磷肥	3300		-7.58%			
	国际硫磺	227.5		3.30%	全球主要供应商上调二季度价格拉动中国市场价格，国内钛白粉本周继续上涨	安纳达、东华科技	钛白粉行业整体进入一轮景气周期，建议买入。东华科技占据钛白粉建设领域 45% 的份额，是钛白粉行业淘金者的“卖铲人”。
	国内硫磺	1700		5.88%			
	硫酸（98%）	700		1.43%			
	黄磷	15450		5.70%			
	钛白粉（锐钛型）	18800	5.61%	21.29%			
			6.00%	21.14%			
	钛白粉（金红石）	21200					
氯碱	液氯	1350		14.81%	油价不断上涨提升 PVC 市场信心，本周 PVC 期货价格出现	内蒙君正、湖北宜化、天原集团、中泰化学	油价走高下国内氯碱煤化工属性将明显改善其盈利。内蒙君正等股票下跌后已经进入安全区域，建
	烧碱（99%）	2900		5.17%			
	轻质纯碱	1650		-1.21%			
	电石	3700		-4.05%			

	PVC (电石法)	7900	1.27%	0.63%	拐点且连续上涨约 3%，现货市场需求上升、交易气氛活跃。		议买入。
	PVC (乙烯法)	8250	1.21%				
聚酯	对二甲苯(PX)	13500		2.96%	日本地震引发 PX 价格小幅上涨。而受纺织企业库存偏高且棉价走低影响，下游 PTA 等市场近期均出现高位回调。	st 黑化、*st 光华、s 仪化	
	PTA	11200	-2.68%	-3.84%			
	乙二醇	8670	-6.92%	-12.23%			
	PET 切片	13200	-2.27%	-3.41%			
聚氨酯	1,4-丁二醇 (BDO)	23500	0.85%	7.45%	地震下最受益的板块，其中甲乙酮受益最大。日本地震至今国内甲乙酮价格累计上涨超过 80%。	齐翔腾达、天利高新、山西三维、烟台万华、滨化股份	保守估计甲乙酮价格今年均价将在 15000-16000 元/吨，相关受益股齐翔腾达、天利高新。BDO 及 PTMEG 处于景气周期，山西三维顺酐装置满产后弹性增加，建议关注。
	聚合 MDI	17350					
	TDI	22000	1.36%	4.55%			
	纯 MDI	22300	3.14%	3.59%			
	PTMEG	30800	3.25%	3.25%			
	己二酸	20700	-1.45%	-6.76%			
	甲乙酮	20000	12.67%	73.90%			
	己内酰胺	28850		-0.52%			
化纤	环氧丙烷	15400	0.52%	1.95%	棉价不振且纺织品库存偏高，近期化纤及其上游价格整体调整。	南京化纤、海利得	南京化纤 10-12 年 EPS: 0.32/0.87/1.16 元。我们认为兰精（南京）公司产品的定位高端，盈利能力和成长性突出，短期看公司股价严重低估，给予“买入”的投资评级
	粘胶长丝	51050	-0.29%	0.49%			
	粘胶短纤	25000	-7.20%	-13.20%			
	氨纶 40D	57000	-2.63%	-7.02%			
	涤纶短纤	13850	-3.97%	-7.58%			
	棉浆粕	20800	-2.40%	-3.85%			
	PA6	31300					
甲醇	PA66	34400	-0.29%	0.29%	由于赛拉尼斯停车，醋酸价格出现脉冲式行情		产能受限导致产品涨价利好，相关个股将出现脉冲式行情。
	甲醇	2765	-0.36%	-0.90%			
	醋酸	3750	4.93%	14.67%			
	DMF	7000	5.71%	7.14%			
氟化工	季戊四醇	7800			氟化工板块本周整体触底小幅反弹，其中二氯甲烷近期反弹幅度较大。	巨化股份、三爱富	
	二氯甲烷	7200	12.50%	14.28%			
	三氯乙烯	11000					
	R22	28000		-12.50%			
	R134a	76000		-0.66%			
	氟化铝	10600	0.95%	0.95%			
橡胶 煤化工	冰晶石	8650	1.76%	-3.88%			
	天然橡胶	38500	2.60%	-0.26%			
	煤焦油	3700		5.41%			

农药	草甘膦	21500	-2.27%	-2.27%	扬农化工	菊酯涨价，建议关注菊酯龙头扬农化工
硅化工	甲基环硅氧烷	22500	2.22%	5.33%		

重点推荐标的动态：

南京化纤：短期看公司价值严重低估，长期看粘胶行业景气反转

1、兰精（南京）进入高成长期，二期高湿模量粘胶短纤盈利能力远高于一期项目

兰精（南京）公司一期高白粘胶短纤项目，10年产销量6万多吨，实现销售收入12.77亿元，净利润2.14亿元，净利润率高达16.8%，主要在于其产品质量明显优于国内同类产品，售价高于国内产品，且其原材料为木浆，公司与上游原材料企业签订长单锁定原材料成本，较国内同类企业使用棉浆成本优势明显。目前公司一期项目处于满产状态，预计11年产销量达到7.5万吨，景气度维持。公司二期高湿模量粘胶短纤（设计产能6万吨，实际产能可以到7.5万吨），预计将于11年年中投产，高湿模量粘胶短纤价格在35000元/吨左右，盈利能力远高于高白粘胶纤维（产品价格比高白粘胶纤维高5000元/吨）。由于国外高昂的人力、环保等成本，以及亚洲市场对粘胶纤维需求的强劲增长，我们判断，未来奥地利兰精公司将不断加大对兰精(南京)公司的投资和扩产的力度，不排除未来奥地利兰精公司会把更高档的产品放到兰精（南京）公司里去，我们坚定看好兰精（南京）公司未来的成长。

2、房地产业务定位刚需，价格适中，11年进入收获期。

公司房地产业务目前销售情况顺利，公司定位刚性需求，楼盘售价适中。建筑面积约为52万平米，楼面地价仅2500元/平方米，目前该楼盘售价为9100元，毛利率高达50%以上，净利率20%以上，每平方米净利润达2000元以上。目前一期12万平米即将竣工，预计今年年中可满足交房条件。保守假设公司2011年-2015年，每年销售10.4万平米，每平米净利润2000元，70%权益，11年开始每年贡献权益净利润1.45亿元，合每股0.47元。

3、公司价值严重低估，给予“买入”的投资评级

我们暂维持公司11-12年0.87、1.16元的EPS预测，参股兰精（南京）公司经营情况符合我们此前预期，其未来产品进入壁垒较高，盈利能力和成长性突出，11年开始公司房地产业务进入收获期，2012年原有粘胶纤维业务也将逐渐进入景气上升周期，我们看好2012年粘胶纤维行业由于上游原材料供应缓解带来的粘胶纤维行业景气周期。考虑到兰精（南京）公司产品的定位高端，盈利能力和成长性突出，我们认为公司目前股价明显低估，维持“买入”的投资评级，我们将在后续推出粘胶纤维行业深度报告，详细阐述我们对粘胶纤维行业及相关公司的观点。

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 万平方米以上，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。

浙江龙盛：未来两年进入高增长

1、分散染料业务将超预期

10 年分散染料产品均价在 18000-19000 元/吨，活性染料均价在 22000 元/吨，按此推算，公司 10 年分散染料销量在 10.5 万吨，活性染料销量 4.5 万吨。11 年一季度下旬，受益高油价，染料价格开始上涨，其中分散染料涨至 26000-27000 元/吨，活性染料涨至 24000 元/吨。从公司染料历史盈利来看，公司染料大寡头的使得公司能够在油价上涨时维持稳定毛利率，而随着价格上涨，公司吨毛利将扩大，因此我们判断公司 11 年染料业务同比将有 50% 的增长，染料业绩将超预期。

2、11 年新加坡 KIRI 并表提供业绩增长新引擎：

10 年报披露，新加坡 Kiri 公司 10 年实现销售收入 46,723 万欧元，毛利 10,518 万欧元，但由于当期计提了资产减值、重组改制等费用，导致当期业绩亏损。我们判断，公司清理完重组的包袱后，11 年盈利情况将稳步提升，年报披露 11 年新加坡 Kiri 全年预计实现收入 6.6 亿欧元，税后利润 1800 万欧元，转股后，贡献 EPS0.07 元。我们预计 12 年，13 年新加坡 Kiri 公司盈利情况将继续提升，净利率将分别提升至 7% 和 10%，收入有望达到 10 亿欧元，将分别贡献 EPS0.23 元和 0.33 元，dystar 业务将成为龙盛业绩增长新引擎。

3、未来两年进入高增长，给予“买入”评级：

公司染料业务受益高油价，一季度业绩将超市场预期，化工中间体、减水剂、汽车配件等业务维持高速增长，11 年 dystar 并表提供业绩新引擎，投资收益 11 年将大幅增加。考虑 11 年 dystar 并表，预计 11-13 年 EPS 分别为 1 元、1.43 元和 1.74 元，未来 3 年复合增长 47%，目前估值水平处理底部区域，维持“买入”评级，6 个月目标价格 18 元。

东华科技：商业模式决定了公司的远大前景

1、商业模式决定了公司的远大前景：

公司的商业模式是“卖脑力”的轻资产运营，发展瓶颈较少（主要为人力资源瓶颈），一旦某些新型领域获得突破，高速增长较容易。

而公司结合主营业务的需求，重点选择有潜力的热点技术进行产学研合作开发，不断推出具有高技术含量、高附加值的新工艺、新产品，为市场提供可规模化生产的

成套技术、工艺和装备。其领域既涉及到甲乙酮、磷复肥、硫酸、钛白粉、三聚氰胺及配套尿素等公司传统的工艺技术，又涉及 IGCC、FMTP、二甲醚、煤制天然气、乙二醇、多晶硅、活性炭等当今热点大型煤化工技术和煤制烯烃技术等前沿技术。

特别是“十一五”期间，在新型煤化工领域，我国集中开发了“煤制烯烃、流化床甲醇制丙烯、煤制乙二醇、煤液化、煤气化”等一批重大关键共性技术。战略性新兴产业领域的技术突破，将有力促进煤化工行业进入一个新的发展阶段。而公司是国内唯一掌握煤制乙二醇，少数几家掌握 FMTP、煤气化的工程公司。未来随着这些项目的大规模建设，公司将迎来黄金发展期。

2、超过 70 亿的在手订单提供了高速发展的动力：

东华科技是新型煤化工淘金热的“卖铲人”，受益显著，根据近年来的年报披露订单及合同结算，可测算出截止 2010 年底的在手订单约 26 亿，加上 2011 年 1 季度已经签订的 44.6 亿合同，公司目前在手订单约 70.6 亿。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。

3、维持公司“买入”评级，给予目标价 60 元：

预计公司未来三年的净利润复合增长率约 65%，将远超市场预期。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：

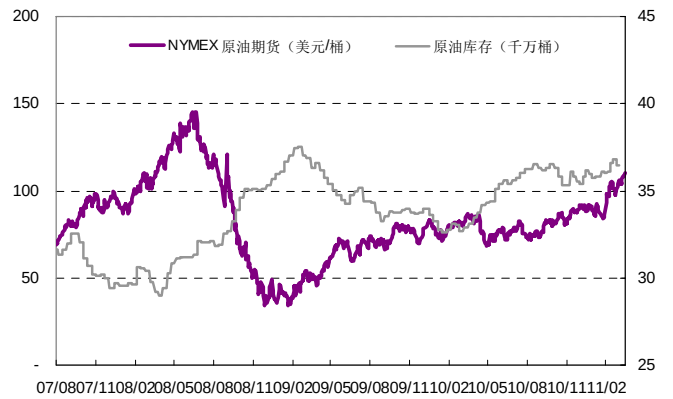
预计公司 11、12 年的每股收益分别为 0.92、1.16 元/股，未来公司的利润敏感性影响最大的因素还是涤纶工业丝产品的销量及毛利率，我们认为公司有能力消化绝大部分的产能及保持产品毛利率的稳定。我们看好公司的精细化管理能力及向下游拓展的战略，给予公司“增持”的投资评级，给予目标价 27 元。

图表 1-1 化工：NYMEX 天然气（期货）(美元/mmbtu)



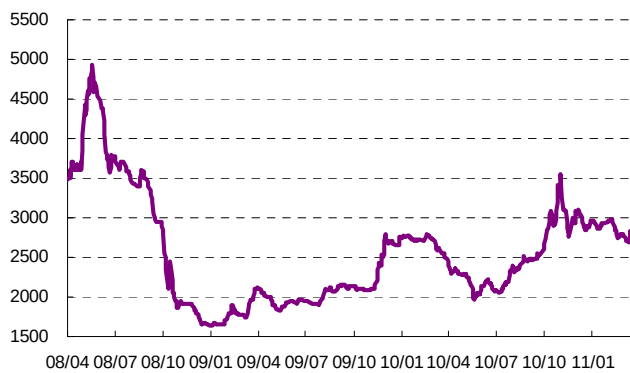
资料来源：光大证券研究所

图表 1-2 化工：08 年起 NYMEX 原油期货和原油库存



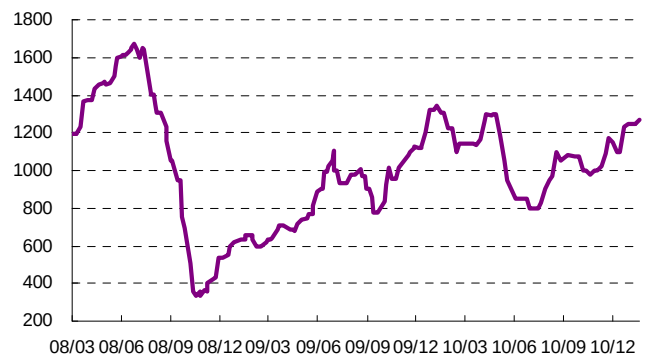
资料来源：光大证券研究所

图表 1-3 化工：甲醇 长三角地区（元/吨）



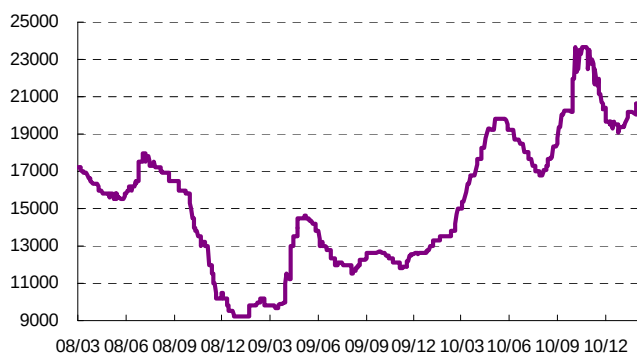
资料来源：光大证券研究所

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）



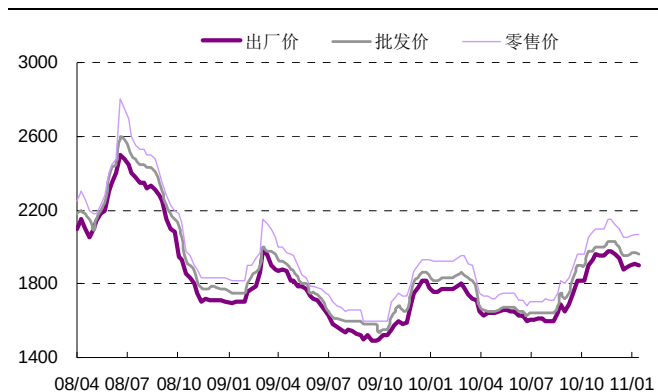
资料来源：光大证券研究所

图表 1-6 化工：丙烯（韩国 FOB）（美元/吨）



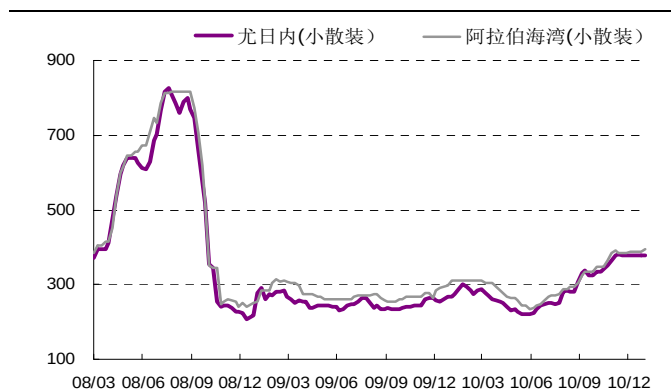
资料来源：光大证券研究所

图 表 1-7 化工：国内尿素（元/吨）



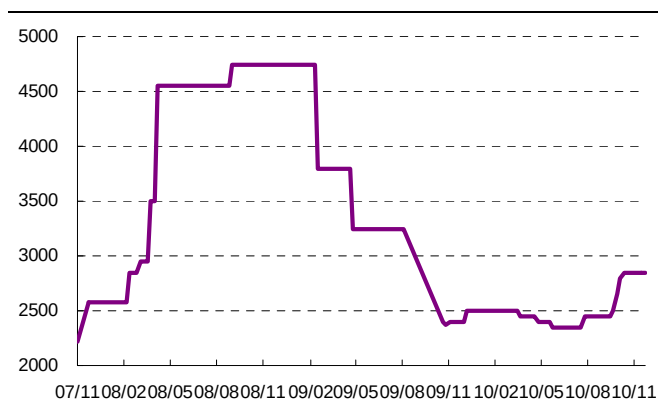
资料来源：光大证券研究所

图 表 1-8 化工：国际尿素（美元/吨）



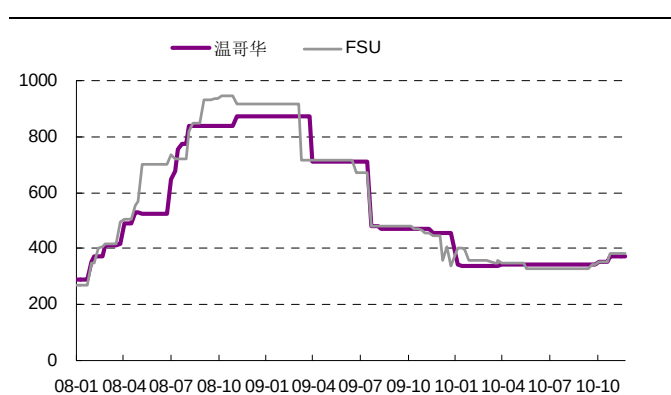
资料来源：光大证券研究所

图 表 1-9 化工：盐湖钾肥出厂价（元/吨）



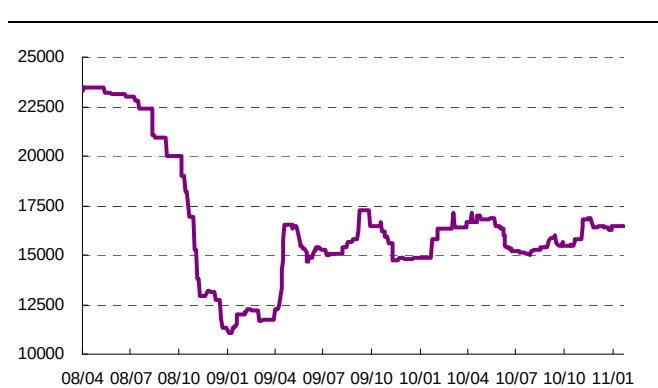
资料来源：光大证券研究所

图 表 1-10 化工：国际氯化钾（美元/吨）



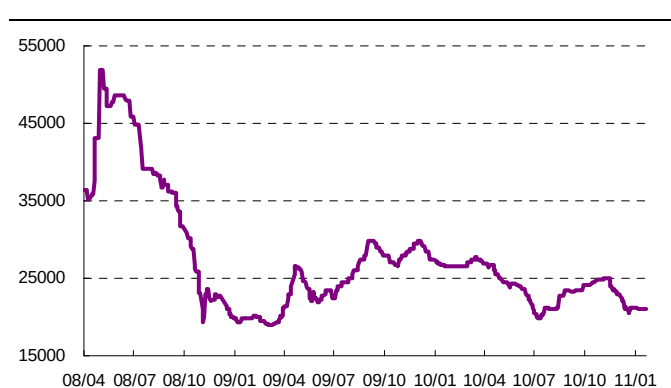
资料来源：光大证券研究所

图 表 1-11 化工：聚合 MDI 地区均价（元/吨）



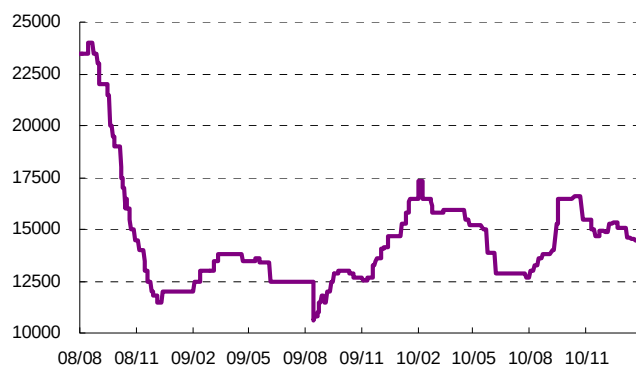
资料来源：光大证券研究所

图 表 1-12 化工：TDI 长三角地区（元/吨）



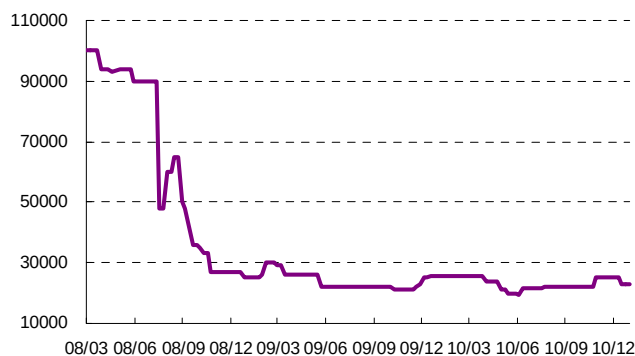
资料来源：光大证券研究所

图表 1-13 化工：黄磷 长三角地区（元/吨）



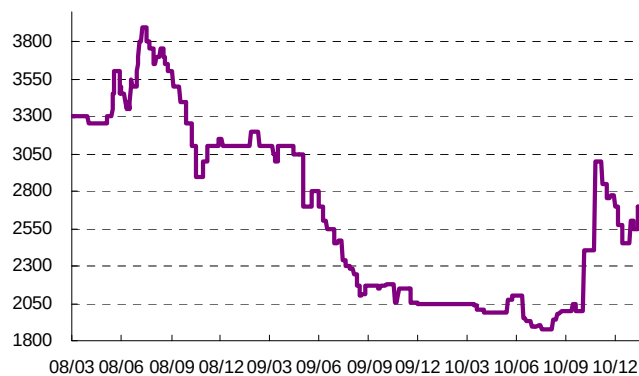
资料来源：光大证券研究所

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）



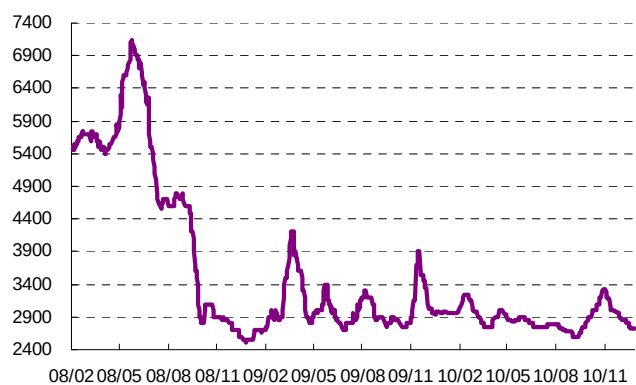
资料来源：光大证券研究所

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）



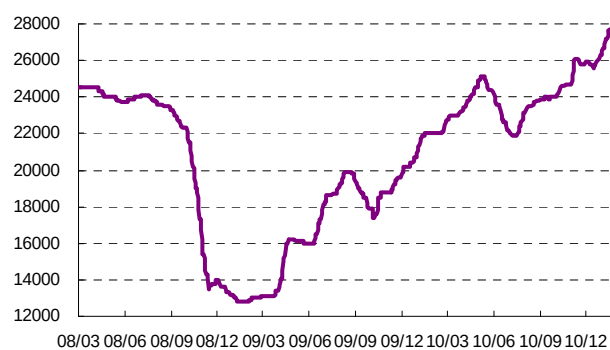
资料来源：光大证券研究所

图表 1-22 化工：PET（纤维级） 长三角地区（元/吨）



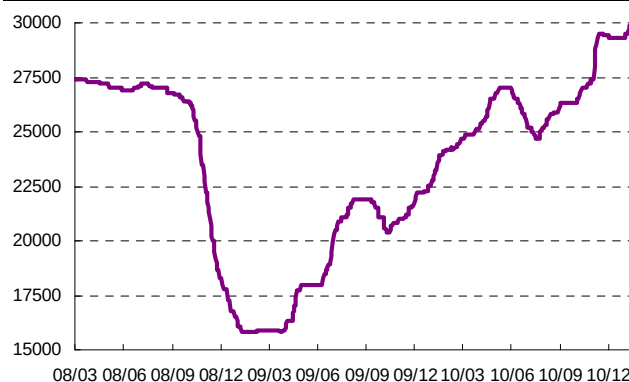
资料来源：光大证券研究所

图表 1-23 化工：PA6（常规纺）长三角地区（元/吨）



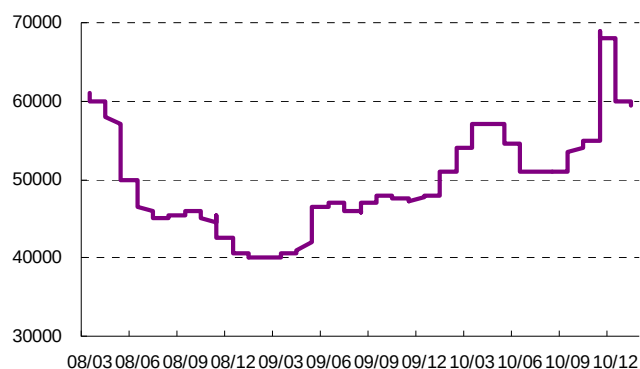
资料来源：光大证券研究所

图表 1-24 化工：PA66（长丝级）长三角地区（元/吨）



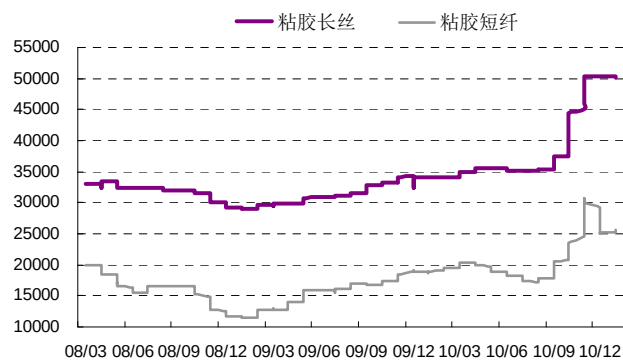
资料来源：光大证券研究所

图表 1-25 化工：氨纶（元/吨）



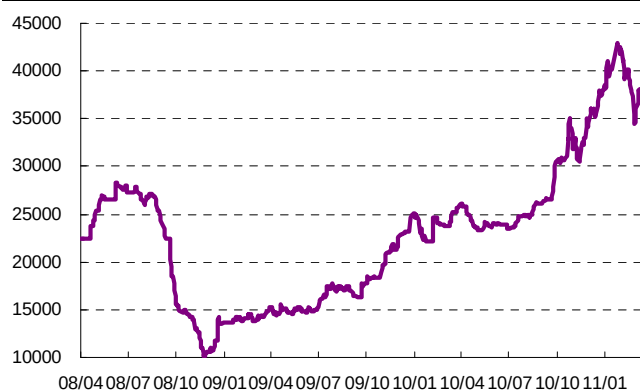
资料来源：光大证券研究所

图表 1-26 化工：粘胶纤维（元/吨）



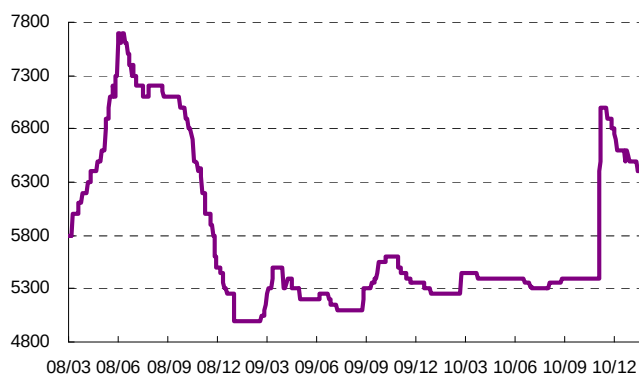
资料来源：光大证券研究所

图表 1-27 化工：天然橡胶（元/吨）



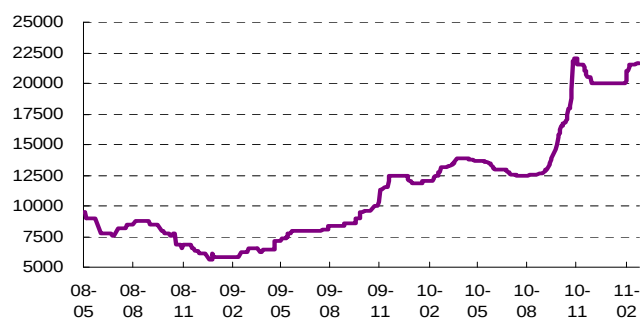
资料来源：光大证券研究所

图表 1-28 化工：DMF 长三角地区（元/吨）



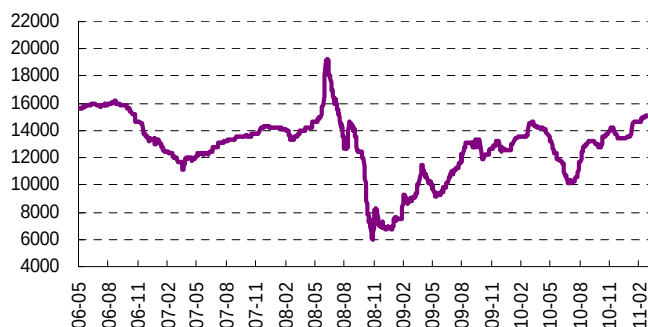
资料来源：光大证券研究所

图表 1-29 化工：棉浆粕（元/吨）



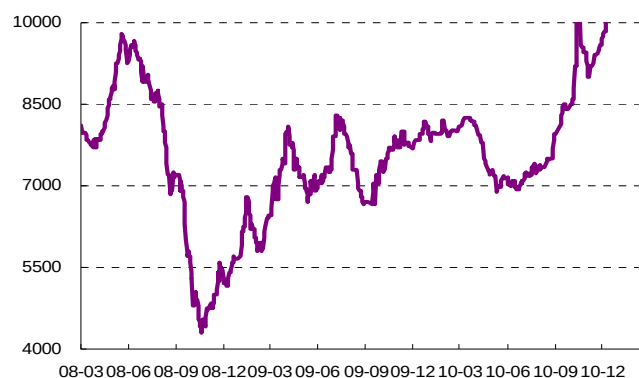
资料来源：光大证券研究所

图表 1-30 化工：环氧丙烷 长三角地区（元/吨）



资料来源：光大证券研究所

图表 1-31 化工：PTA 长三角地区（元/吨）



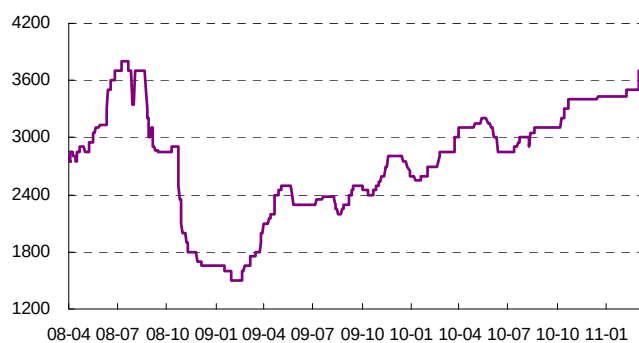
资料来源：光大证券研究所

图表 1-32 化工：37 乙二醇 EG 长三角地区（元/吨）



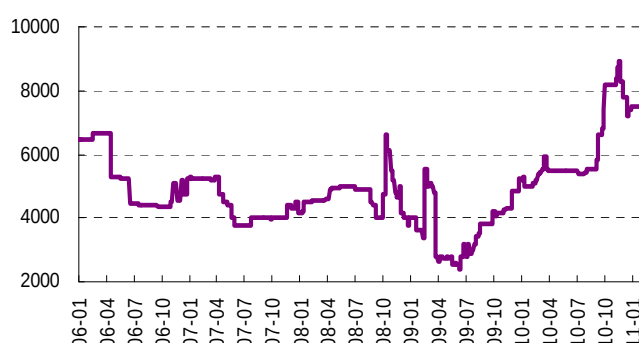
资料来源：光大证券研究所

图表 1-33 化工：43 煤焦油 长三角地区（元/吨）



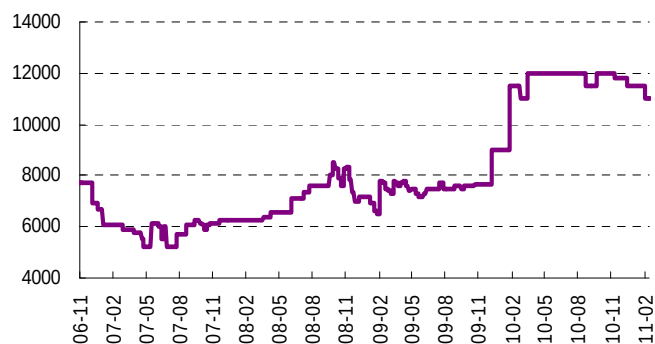
资料来源：光大证券研究所

图表 1-34 化工：二氯甲烷 华东地区（元/吨）



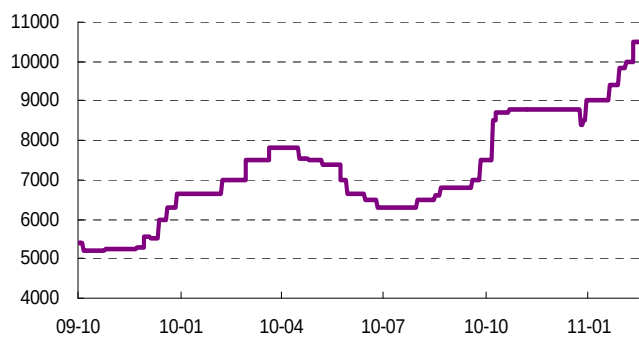
资料来源：光大证券研究所

图表 1-35 化工：三氯乙烯 华东地区（元/吨）



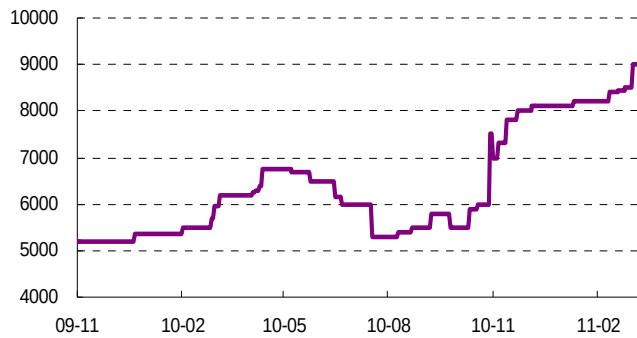
资料来源：光大证券研究所

图表 1-36 化工：氟化铝 河南地区（元/吨）



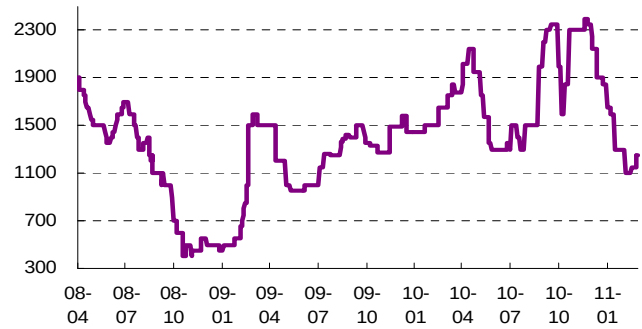
资料来源：光大证券研究所

图表 1-37 化工：冰晶石 河南地区（元/吨）



资料来源：光大证券研究所

图表 1-38 化工：液氯 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)		
			2011.04.08	2009A	2010E	2011E	2009A	2010E	2011E
湖北宜化	000422	买入	21.36	0.44	1.06	1.50	49	20	14
盐湖钾肥	000792	买入	55.77	0.77	0.70	2.50	72	80	22
兴发集团	600141	买入	24.93	0.38	0.50	0.86	66	50	29
浙江龙盛	600352	买入	11.79	0.46	0.55	1.00	26	22	12
南京化纤	600889	买入	10.91	0.23	0.34	0.87	48	32	13
沧州明珠	002108	买入	21.57	0.61	0.69	0.91	35	31	24
安纳达	002136	买入	26.92	0.11	0.25	1.44	251	108	19
东华科技	002140	买入	42.95	0.47	0.71	1.40	92	61	31
内蒙君正	601216	买入	27.69	0.24	0.76	1.39	115	36	20
中泰化学	002092	买入	15.00	0.09	0.25	0.60	168	59	25
天原集团	002386	买入	15.90	0.36	0.23	0.60	44	69	27
华西村	000936	买入	9.15	0.12	0.24	0.50	75	38	18
天马精化	002453	买入	34.99	0.39	0.51	1.10	91	69	32
烟台万华	600309	买入	26.40	0.64	0.92	1.06	41	29	25
广汇股份	600256	买入	25.37	0.29	0.37	1.10	88	68	23
江苏国泰	002091	买入	27.44	0.49	0.59	0.85	56	46	32
双象股份	002395	买入	29.97	0.47	0.50	1.09	64	60	27
海利得	002206	增持	21.41	0.47	0.52	0.92	45	41	23
上海家化	600315	增持	37.13	0.55	0.65	1.08	67	57	34
中国石化	600028	增持	8.84	0.71	0.82	0.91	13	11	10

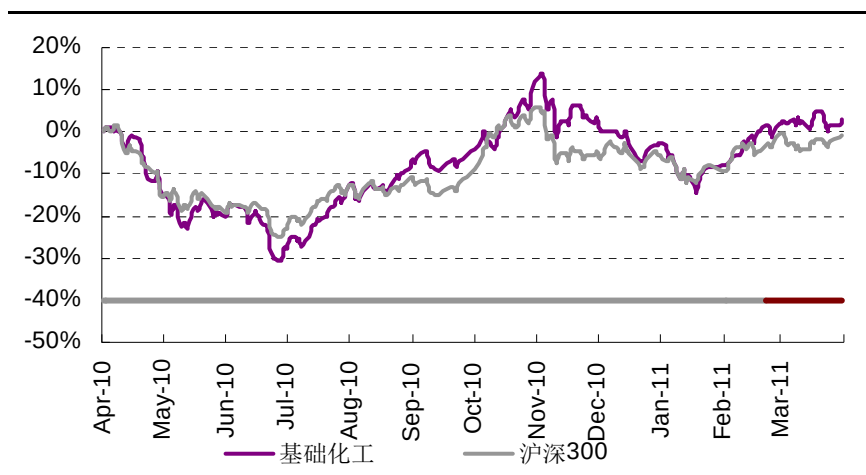
资料来源：光大证券研究所

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
2011-02-28	买入
2011-03-03	买入
2011-03-07	买入
2011-03-10	买入
2011-03-14	买入
2011-03-14	买入
2011-03-16	买入
2011-03-21	买入
2011-03-28	买入
2011-04-06	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	lixy1@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。