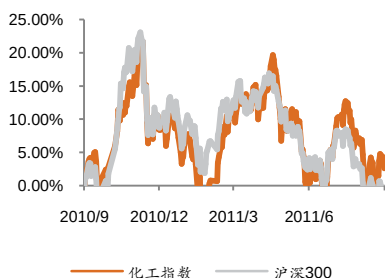


化工行业中报业绩总结：业绩大幅增长 继续呈现景气

行业评级：增持

近十二个月行业表现



分析师：

蒋明远

(021) 68634510-8056

jmy3324@xcsc.com

执业证书编号：S0500511070001

投资要点：

□ 化工行业 2011 年上半年业绩普遍向好。

截至昨天为止，化工板块的上半年业绩已经全部公布，我们对关注板块具有代表性的公司做了相应统计和分析。从我们重点关注的 60 家化工行业上半年业绩情况来看，业绩非常好。60 家公司的营业收入整体同比增长 43.6%，营业利润整体同比增长 93.6%。应该说，呈现了量价齐升的态势，且毛利的改善较为明显。行业目前动态市盈率 23.94 倍，估值处于合理水平区间，其中业绩稳定的优质公司估值水平较低：典型代表如湖北宜化动态市盈率 13 倍，烟台万华 18 倍，荣盛石化 15 倍，三友化工 12 倍。

□ 除化纤之外的其他子行业均呈现增长态势。

分子行业来看，上半年景气程度较高的行业有化肥增长 69%，民爆增长 49%，氯碱增长 198%，纯碱增长 527%，煤化工增长 295%，氟化工增长 653%，精细化工类增长 46%，新材料增长 132%。上半年业绩下滑的唯一子行业是化纤行业，受累于棉花价格的大幅下跌和纺织服装的需求疲软，化纤行业累计亏损 2 亿元，其中和棉花价格相关度最高的粘胶纤维行业亏损最为严重，山东海龙亏损 3.22 亿元，澳洋科技亏损 2.06 亿元，拖累整个行业的盈利水平。染料行业虽然受到纺织行业低迷的影响，但是由于市场集中度高，行业利润水平继续保持平稳，利润增长 17%，再次显现防御特征。

□ 下半年基础化工仍将呈现较高景气程度。

对于下半年的化工行业的判断，我们认为，精细化工和新材料行业将仍然超越周期，表现出很强的成长性特征。基础化工中的化肥、氯碱、纯碱、煤化工等行业景气程度将维持目前程度。磷化工行业下半年将可能保持较高的景气度，特别是上游的磷矿石和黄磷的价格，我们认为在产业整合和节能减排的压力下将会维持高位。随着棉花价格见底，化纤行业下半年的毛利将出现改善，存在行业整体性机会。而氟化工下半年将面临周期拐点向下的压力，行业盈利水平可能会有较大幅度的下滑。

□ 继续推荐具备成长和估值优势的优质化工类公司。

对于行业的整体判断，我们认为，行业已经基本走出了 08 年危机的影响，行业的盈利水平正处在平稳上升的过程中，盈利能力持续改善。如果下半年国际和国内经济的大环境不发生重大变化，我们认为，行业的景气程度将维持目前的状态。建议大家继续关注低估值、高成长的化工类公司，推荐内蒙君正、三友化工、烟台万华、闰土股份，新材料类公司关注金发科技，精细化工类推荐新宙邦、上海新阳。

表 1、基础化工类公司中期业绩一览

子行业	公司名称	代码	净利润 (百万元)		同比增长(%)	营业收入 (百万元)		同比增长(%)
			2010H1	2011H1		2010H1	2011H1	
化肥	湖北宜化	000422.SZ	328.32	465.34	41.7%	5019.08	7332.11	46.1%
	华鲁恒升	600426.SH	139.49	261.02	87.1%	2283.23	2778.20	21.7%
	兴化股份	002109.SZ	53.37	74.05	38.7%	477.62	610.21	27.8%
	柳化股份	600423.SH	46.50	32.72	-29.6%	973.52	1318.43	35.4%
	云天化	600096.SH	189.65	95.45	-49.7%	3328.25	4995.02	50.1%
	冠农股份	600251.SH	20.55	124.43	505.5%	335.34	310.09	-7.5%
	盐湖股份	000792.SZ	772.64	1640.03	112.3%	2737.25	3687.93	34.7%
	六国化工	600470.SH	46.50	64.62	39.0%	1217.80	1575.44	29.4%
	史丹利	002588.SZ	71.07	120.19	69.1%	1195.35	2307.56	93.0%
	金正大	002470.SZ	143.20	224.79	57.0%	2475.82	3776.49	52.5%
聚氨酯	烟台万华	600309.SH	605.71	998.26	64.8%	4380.33	6878.45	57.0%
	沧州大化	600230.SH	61.28	36.60	-40.3%	1191.29	1245.36	4.5%
	红宝丽	002165.SZ	61.52	72.11	17.2%	754.09	985.47	30.7%
	滨化股份	601678.SH	155.65	353.20	126.9%	1695.12	2328.01	37.3%
民爆	久联发展	002037.SZ	38.34	76.55	99.7%	547.44	1051.40	92.1%
	南岭民爆	002096.SZ	42.34	46.05	8.8%	282.14	307.53	9.0%
	雅化集团	002497.SZ	87.56	113.97	30.2%	372.12	540.18	45.2%
	同德化工	002360.SZ	21.44	27.37	27.7%	120.56	224.55	86.3%
	联合化工	002217.SZ	20.69	44.21	113.6%	316.69	595.10	87.9%
	江南化工	002226.SZ	29.63	50.22	69.5%	135.05	297.64	120.4%
化纤	山东海龙	000677.SZ	15.96	-322.21	亏损	2121.25	2242.56	5.7%
	澳洋科技	002172.SZ	88.68	-206.55	亏损	1761.19	1864.10	5.8%
	华西村	000936.SZ	41.91	145.68	247.6%	1271.35	1843.21	45.0%
	烟台氨纶	002254.SZ	142.34	118.74	-16.6%	705.87	790.83	12.0%
	华峰氨纶	002064.SZ	178.37	96.68	-45.8%	825.29	697.62	-15.5%
氯碱	内蒙君正	601216.SH	163.24	337.18	106.6%	1268.63	1836.36	44.8%
	中泰化学	002092.SZ	88.27	374.98	324.8%	1738.29	3465.90	99.4%
	英力特	000635.SZ	22.56	103.53	358.9%	1017.36	1443.59	41.9%
纯碱	三友化工	600409.SH	76.20	386.06	406.6%	2366.24	5068.07	114.2%
	山东海化	000822.SZ	19.97	202.69	915.0%	3275.91	3951.80	20.6%
	双环科技	000707.SZ	28.83	195.47	577.9%	1626.36	2222.33	36.6%
煤化工	云维股份	600725.SH	28.87	5.75	-80.1%	2804.48	4291.55	53.0%
	山西三维	000755.SZ	-35.32	35.29	扭亏	1102.05	2261.28	105.2%
	皖维高新	600063.SH	40.16	92.27	129.8%	980.19	1593.39	62.6%
氟化工	三爱富	600636.SH	29.32	496.61	1593.6%	1320.12	2702.67	104.7%
	巨化股份	600160.SH	207.14	1284.49	520.1%	2484.75	4477.12	80.2%

数据来源: wind, 湘财证券研究所

表 2、精细化工及新材料类公司中期业绩一览

子行业	公司名称	代码	净利润 (百万元)		同比增长(%)	营业收入 (百万元)		同比增长(%)
			2010H1	2011H1		2010H1	2011H1	
中间体	永太科技	002326.SZ	31.00	38.25	23.4%	250.67	312.77	24.8%
	联化科技	002250.SZ	86.58	129.47	49.5%	930.04	1233.42	32.6%
	天马精化	002453.SZ	27.05	38.75	43.3%	298.54	405.79	35.9%
精细化工	兄弟科技	002562.SZ	16.62	17.70	6.5%	282.04	319.76	13.4%
	多氟多	002407.SZ	27.20	59.55	119.0%	354.50	642.33	81.2%
	九九久	002411.SZ	23.97	33.57	40.1%	439.90	524.95	19.3%
	宝莫股份	002476.SZ	28.58	40.03	40.1%	260.75	290.31	11.3%
	上海新阳	300236.SZ	15.83	18.54	17.1%	57.33	74.90	30.6%
	新宙邦	300037.SZ	41.61	59.46	42.9%	222.85	312.41	40.2%
	日科化学	300214.SZ	40.53	49.87	23.1%	340.61	481.42	41.3%
	瑞丰高材	300243.SZ	23.50	27.13	15.4%	255.09	393.17	54.1%
	亚星化学	600319.SH	-48.85	4.55	扭亏	1018.09	1187.36	16.6%
染料	闰土股份	002440.SZ	163.14	219.57	34.6%	1127.37	1431.67	27.0%
	传化股份	002010.SZ	72.06	68.20	-5.4%	1072.98	1374.05	28.1%
	浙江龙盛	600352.SH	409.22	468.92	14.6%	3170.94	4207.07	32.7%
新材料	天晟新材	300169.SZ	23.40	28.09	20.1%	168.78	187.24	10.9%
	金发科技	600143.SH	193.89	567.31	192.6%	4684.08	5888.38	25.7%
	普利特	002324.SZ	56.09	53.32	-4.9%	375.24	465.23	24.0%
	康得新	002450.SZ	31.15	59.18	90.0%	223.46	647.40	189.7%

数据来源: wind, 湘财证券研究所

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

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%以上；

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。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，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。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券有限责任公司所有。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、发布、转发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“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。