

战略新兴产业之：化工新材料9月报

氟化工景气有所回落，玻纤维持向好态势

推荐(首次)

行情走势图



相关研究报告

证券分析师

陈建文

S1060210050001
0755-22625476
chenjianwen@pasc.com.cn

伍颖

S1060511010017
010-66299575
Wuying467@pingan.com.cn

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- 化工新材料是石化行业中最活跃、最具有发展潜力的子行业，也是七大战略新兴产业之一的新材料（其他六大新兴产业发展的基石）最重要的一个分支领域。强劲的市场需求和有力的政策将推动化工新材料迅猛发展，预计未来行业增速可达到GDP的两倍，前景广阔；行业的蓬勃发展必将催生出一批技术领先、竞争力突出、跨越式发展的优秀企业，我们希望通过化工新材料月报的持续跟踪和挖掘，能够为投资人了解和分析这一不断发展、创新的新兴产业带来帮助。
- 化工新材料的定义。首先，我们认为可以从“新”的来源界定新材料，具体包括三个方面：①由旧及新，包括范畴有改性塑料、有机硅、氟树脂等；②随“新”而兴，范畴包括锂电、风电、太阳能相关化工材料，功能性薄膜、现代交通建筑材料；③因奇效而新，如工程塑料、高性能纤维等。推及化工新材料，我们认为可定义为：能为新兴产业和产业升级提供特定性能并处于发展期的化学材料。
- 本期月报我们将先涉及化工新材料中的**玻纤、工程塑料和改性塑料、氟化工、有机硅**四个细分子行业，其中对玻纤的情况做一个重点分析。四个行业的分析结论如下：①**玻纤**，行业呈现寡头垄断格局，供需面良好，景气度有望维系，可关注估值较合理的玻纤龙头以及具有较强技术研发能力的玻纤制品企业。②**工程塑料和改性塑料**，下游塑料制品仍保持较快增长，代表性产品国内供给不足，中长期发展前景均值得看好。③**氟化工**，氟化工整体景气度有所回落，但氟树脂和氢氟酸景气有望维持较长时间。④**有机硅**，单体产能过剩隐患初现，主要产品价格低迷，预计短期仍维持弱势。
- **投资建议：看好供需良好，基本面扎实的细分子行业。**近期国际原油价格出现了较大的回落，前期成本压力有望减弱，部分通胀受益子行业景气度或受到影响。我们看好供需均衡，基本面扎实的玻纤龙头企业，而改性塑料也有望摆脱原材料成本不断上涨的困扰，建议关注，本期月报推荐组合为中国玻纤、银禧科技、长海股份、金发科技。

股票名称	股票代码	股票价格	EPS（元/股）			PE（倍）			评级
		2011-9-6	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	
中国玻纤	600176	21.20	0.35	1.42	1.97	59.9	14.9	10.8	推荐
银禧科技	300221	17.56	0.50	0.75	1.20	35.1	23.4	14.6	推荐
长海股份	300196	19.25	0.41	0.62	1.28	46.6	30.9	15.0	推荐
金发科技	600143	15.05	0.41	0.79	0.99	36.3	19.1	15.2	推荐

正文目录

一、 玻纤：蓬勃发展的无机新材料	5
1.1 性能优异、用途广泛的无机非金属材料	5
1.2 玻纤寡头垄断，未来市场供需局面良好	5
1.3 国内需求将是行业未来焦点	7
1.4 摆脱金融危机阴霾，行业景气回升	8
1.5 关注两类公司	8
二、 工程塑料：价格较稳定，改性塑料中报尚可	9
2.1 工程及改性塑料在我国均具有良好发展前景	9
2.2 下游需求较好，进口与去年基本持平	10
2.3 行业动态	11
2.4 相关公司动态	12
2.5 相关公司盈利预测及估值	13
三、 氟及有机硅材料：氟化工景气有所下行，有机硅价格低迷	13
3.1 氟化工：制冷剂价格向下，氟树脂保持高位	13
3.2 有机硅价格低迷，自给程度提高	15
3.3 行业动态	16
3.4 公司动态	17
3.5 相关公司盈利预测及估值	17

图表目录

图表 1	建筑、电子电气及交通为全球玻纤三大下游	5
图表 2	我国玻纤下游结构与全球类似	5
图表 3	玻璃纤维产业链	5
图表 4	我国主要玻纤生产企业	6
图表 5	全球玻纤供需形势有利行业景气形成	6
图表 6	我国玻纤及制品行业快速发展	7
图表 7	我国玻纤“十二五”需求预测	7
图表 8	去年以来，我国玻纤及增强制品较快增长	8
图表 9	近年来，上市玻璃纤维丝以及制品企业并购投资情况	8
图表 10	主要公司盈利预测及估值	9
图表 11	工程塑料种类	9
图表 12	上半年我国塑料制品产量增速为 18.2%	10
图表 13	我国合成树脂及聚合物产量	10
图表 14	我国聚碳酸酯进出口量	10
图表 15	我国聚酰胺进出口量	10
图表 16	近期 PA 价格略有下降	11
图表 17	PC 价格略有下降	11
图表 18	POM 价格略有下降	11
图表 19	PPS 价格维持高位	11
图表 20	主要公司盈利预测及估值	13
图表 21	萤石价格趋稳	13
图表 22	氟化氢价格高位运行	13
图表 23	R22 价格回调幅度较大	14
图表 24	R134a 价格回调	14
图表 25	初级形态聚四氟乙烯进出口量	14
图表 26	初级其他氟聚合物进出口量	14
图表 27	我国氢氟酸呈净出口状态	14
图表 28	甲基环硅氧烷价格低迷	15
图表 29	国内生胶价格走低	15

图表 30	国内 107 胶价格持续走低	15
图表 31	我国初级形态聚硅氧烷净进口量逐步减少	16
图表 32	主要公司盈利预测及估值	17

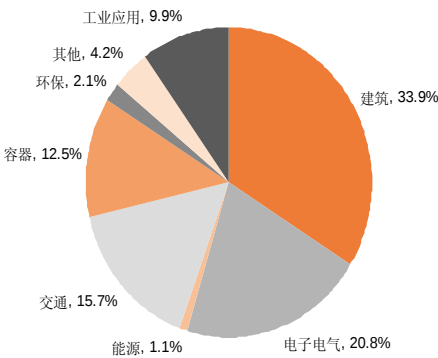
一、 玻纤：蓬勃发展的无机新材料

1.1 性能优异、用途广泛的无机非金属材料

玻纤及制品是以叶腊石（ $\text{Al}_2\text{Si}_4\text{O}_{10}(\text{OH})_2$ ）、石英砂、硼钙石等天然矿石为原料，经过熔制、拉丝、织布等工艺形成的各类产品，在电绝缘、化学稳定性以及强度方面具有优良特性，是塑料复合材料最主要的增强材料，根据统计目前 98% 复合材料使用玻纤增强。

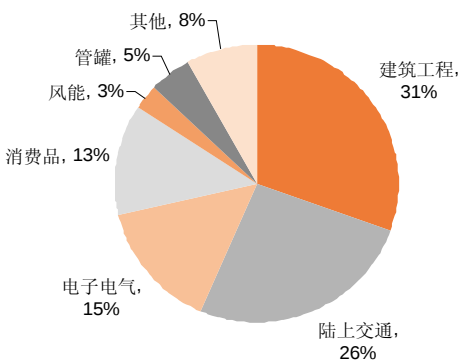
随着应用范围扩大，玻纤已经突破了传统建材的范畴，应用于风电、环保等新兴领域，未来发展前景看好。

图表1 建筑、电子电气及交通为全球玻纤三大下游



资料来源：中国玻纤工业协会

图表2 我国玻纤下游结构与全球类似

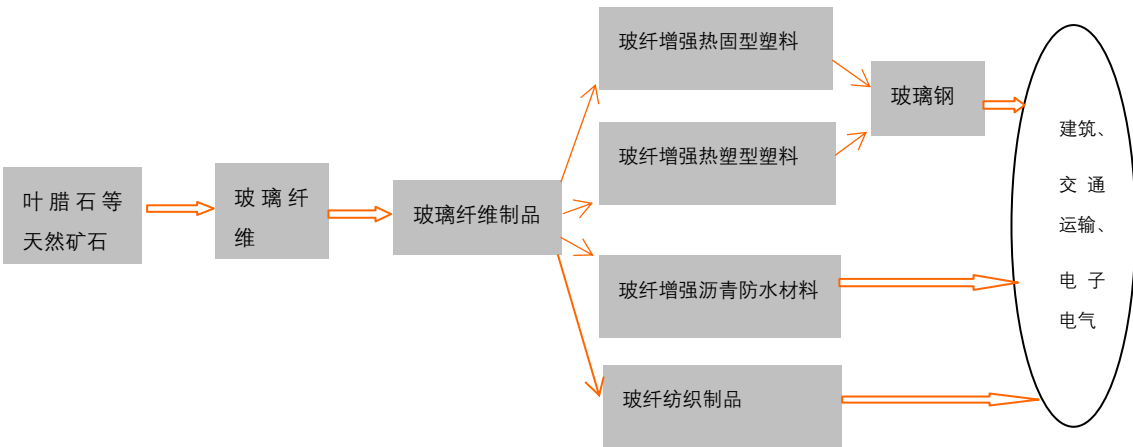


资料来源：《覆铜板资讯》

1.2 玻纤寡头垄断，未来市场供需局面良好

玻纤原丝产能向大企业集中：首先、玻纤属于资本密集型行业（一万吨玻纤投资额超过 1 亿元），另一方面，由于能耗较大，产业政策支持产能向大企业集中，新建玻纤产能必须超过 3 万吨。

图表3 玻璃纤维产业链



资料来源：《覆铜板资讯》

目前全球及我国玻纤生产格局均呈现寡头垄断。在我国前三大生产企业中国玻纤、CPIC（重庆国际复合材料）以及泰山玻纤占 70% 市场份额；全球市场上，我国上述三家企业以及 OCV（美国欧文斯科宁）、PPG（美国匹兹堡工业公司）、JM（德国 Johns Manville）六家公司约占全球总产量的 74%。

图表4 我国主要玻纤生产企业

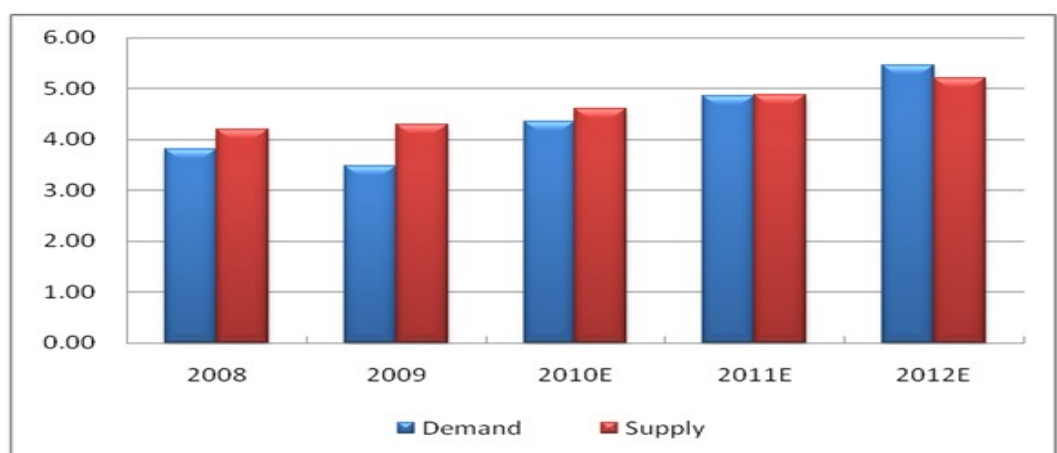
公司名称	产能（万吨）	产品	备注
中国玻纤	93.5	主要为粗纱，1 万吨电子纱产能	主要产能分布在全资子公司巨石集团
CPIC	50	拥有 18 万吨电子级细砂产能	云天化控股子公司（63.6%）
泰山玻纤	40	主要为粗纱	
九鼎新材	1.2	主要产品为纺织细纱	
珠海复材	1	电子级玻纤	云天化控股子公司（61.7%）

资料来源：《2010 年中国玻纤行业研究报告》，平安证券研究所

从全球产能扩张趋势看，受金融危机影响，产能扩张较少，未来供需局面良好，有利于玻纤行业景气度上行。

图表5 全球玻纤供需形势有利行业景气形成

单位：百万吨



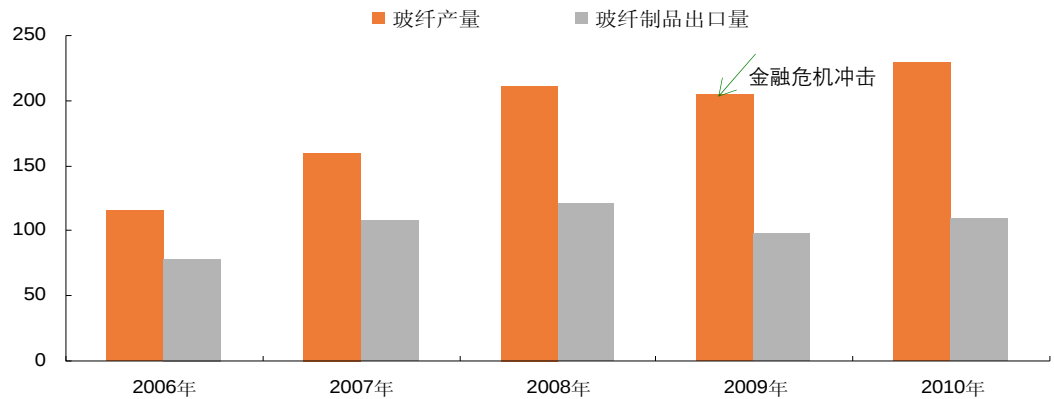
资料来源：《2010 年中国玻纤行业研究报告》

1.3 国内需求将是行业未来焦点

欧美等发达国家人均消费量高（4.5 公斤），为全球主要的消费市场，我国玻纤及制品之前的高速发展一定程度上受益产业全球转移，如今，我国已经成为了全球最大的玻纤生产国，全球市场占有率接近 50%，未来产业转移的拉动或逐步减弱，反观国内市场则下游拉动下，将处于较快发展。

图表6 我国玻纤及制品行业快速发展

单位：万吨



资料来源：CEIC

根据玻纤行业“十二五”规划，国内市场需求将从 2010 年的 146 万吨提高至 2015 年的 200 万吨。行业协会预测较为保守，我们预计在建筑、汽车、航空、风电驱动下，我国玻纤实际消费量有望超过协会预测。

图表7 我国玻纤“十二五”需求预测

单位：万吨

产品	需求量	产品	需求量
玻璃钢	90	工程塑料	30
电子、电器	30	其他	20
防水材料	10	国内需求小计	200
建筑领域	10	国外需求	80
土木材料	10	合计	280

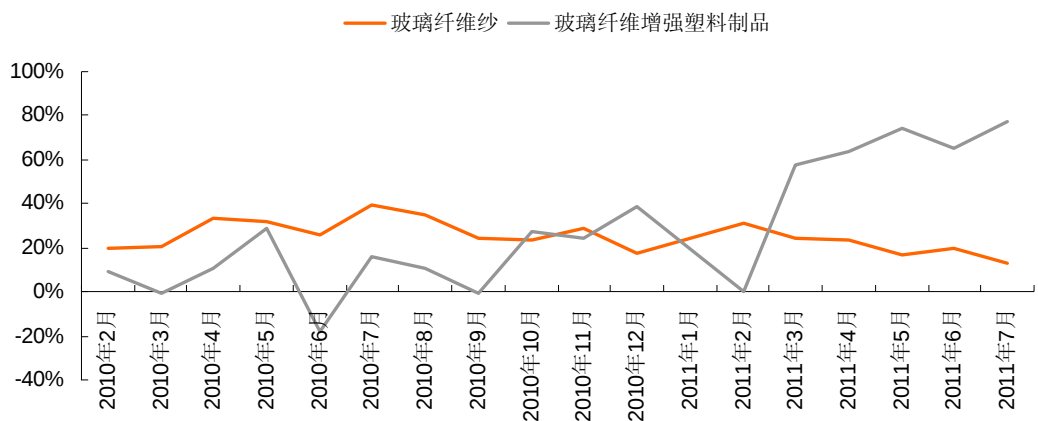
资料来源：《玻璃纤维行业“十二”五发展规划（草案）》

1.4 摆脱金融危机阴霾，行业景气回升

玻纤行业出口比重大，对国际市场变化较为敏感，金融危机遭遇过较大冲击。随着国际经济的复苏，内外需求转好，玻纤价格出现上涨，行业景气度提高迹象明显。根据统计数据，今年 1~7 月份我国玻纤及制品产量同比增长 20%，玻璃纤维增强材料产量同比增长高达 54%。

我们认为世界经济复苏虽有一定波折，国际贸易保护政策增加我国玻纤及制品出口的不确定性，但行业较好的供需支持景气度向好，玻纤企业盈利改善或将持续。

图表8 去年以来，我国玻纤及增强制品较快增长



资料来源：CEIC，平安证券研究所

1.5 关注两类公司

产业链的上下游延伸已成为行业发展的重要趋势，制品及玻璃纤维原丝企业呈现相互渗透的格局。在行业向好背景下，估值较合理的玻纤龙头以及具有较强技术研发能力的玻纤制品企业可给予关注。

图表9 近年来，上市玻璃纤维丝以及制品企业并购投资情况

时间	公司名称	事项
2010 年 5 月	云天化	受让珠海富华复合材料 51%股权，公司电子级玻纤布产能增加 1 亿平米。
2011 年	九鼎新材	拟非公开增发收购常州天马 100%股权，现金收购常州华碧宝特种新材料 40%股权。收购将使公司获得 3 万吨玻纤生产能力、增加多种类型玻璃钢及其辅料的生产技术。
2011 年 6 月	长海股份	以超募资金投资 7 万吨玻璃纤维原丝。

资料来源：各公司公告

图表10 主要公司盈利预测及估值

公司名 称	主要产品	EPS			PE		
		2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E
九鼎新材	玻纤及制品	0.09	0.00	0.00	104.02	-	-
中国玻纤	玻纤及制品	0.35	1.42	1.97	59.88	14.91	10.77
云天化	玻纤、化肥、聚甲醛等	0.26	0.39	0.79	85.58	57.86	28.35
长海股份	玻纤制品	0.41	0.62	1.28	46.61	30.93	15.04

备注：股价为2011年9月6日收盘价

资料来源：wind，平安证券研究所

二、工程塑料：价格较稳定，改性塑料中报尚可

2.1 工程及改性塑料在我国均具有良好发展前景

工程塑料承受机械应力强，能在高温以及苛刻物理化学环境使用，性能好于普通塑料；而改性塑料则通过物理化学方法提高普通塑料性能，是普通材料的升级。二者符合我们对化工新材料的定义。

从发展空间看，工程及改性塑料好于普通塑料。目前我国工程塑料自给率仅 31%，即使不考虑行业自身增长，进口替代空间比较大。我国改性塑料还处于发展期，占塑料制品比重为 10%，低于全球 20%平均水平，中长期发展值得看好。

图表11 工程塑料种类

类别	产品系列
五大通用塑料	聚乙烯（PE）、聚丙烯（PP）、聚苯乙烯（PS）、聚氯乙烯（PVC）、丙烯腈-丁二烯-苯乙烯共聚物（ABS）
五大通用工程塑料	聚酰胺（PA）、聚碳酸酯（PC）、聚甲醛（POM）、聚酯（PBT 和 PET）、聚苯醚（PPO）
五大特种工程塑料	聚苯硫醚(PPS)、聚砜（PSU）、聚醚醚酮（PEEK）、聚酰亚胺（PI）、液晶聚合物（LCP）

资料来源：平安证券研究所整理

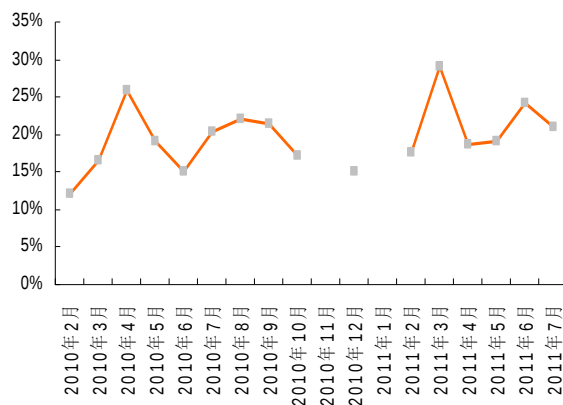
2.2 下游需求较好，进口与去年基本持平

目前还没有专门针对工程塑料以及改性塑料的月度数据，和工程塑料以及改性塑料最为接近的上下游产品分别为合成树脂和塑料制品，我们选取上述两个指标作为工程塑料以及改性塑料的总量参考指标。

上游合成树脂及共聚物供给增速较有限（小于 10%），下游塑料制品增速保持在 15%以上，整体上工程塑料和改性塑料发展环境较为有利。我国部分工程塑料国内供给不足的局面并没有发生重大变化，部分工程塑料仍需国外进口满足，今年前七个月，代表性品种聚碳酸酯和聚酰胺均呈净进口状态，且数量与去年基本持平。

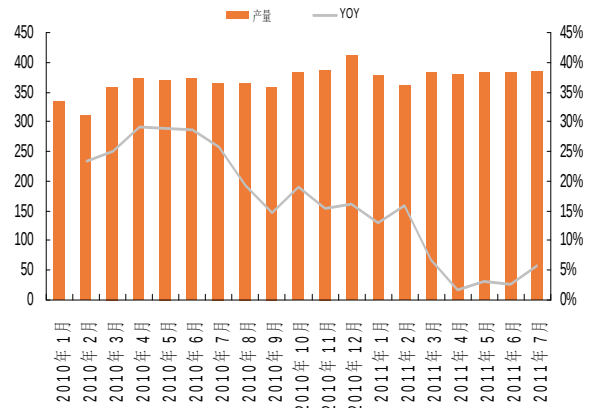
从价格维度看，原油对工程塑料价格有影响，但工程塑料波动幅度较小，目前在原油价格下降带动下，PA、PC、POM 等价格略有回调。对于改性塑料而言，基础原材料聚合物价格下降利大于弊，成本压力减缓，建议给予关注。

图表12 1~7月我国塑料制品产量增速为19%



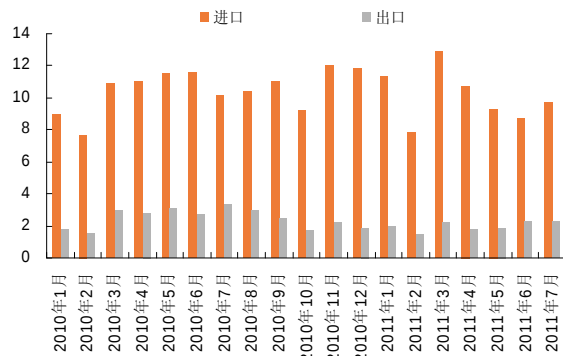
资料来源：石化协会，平安证券研究所

图表13 我国合成树脂及聚合物产量 单位：万吨



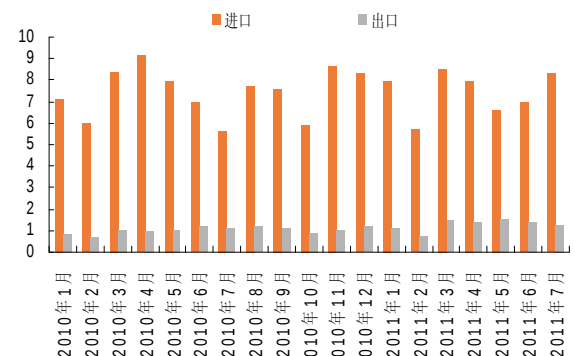
资料来源：CEIC，平安证券研究所

图表14 我国聚碳酸酯进出口量 单位：万吨



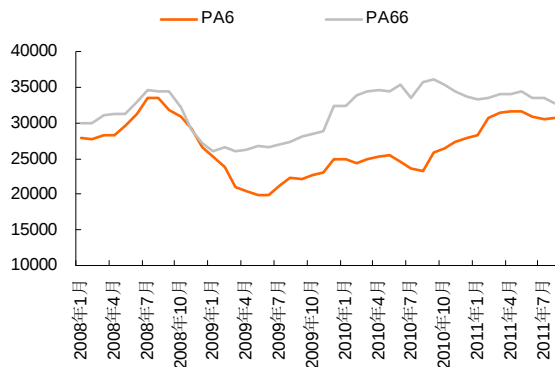
资料来源：石化协会，平安证券研究所

图表15 我国聚酰胺进出口量 单位：万吨



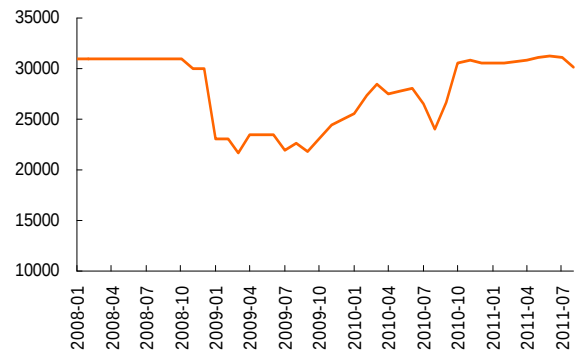
资料来源：石化协会，平安证券研究所

图表16 近期PA价格略有下降 单位：元/吨



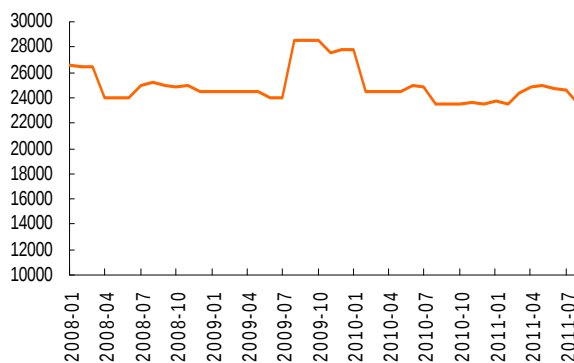
资料来源：CEIC，平安证券研究所

图表17 PC价格略有下降 单位：元/吨



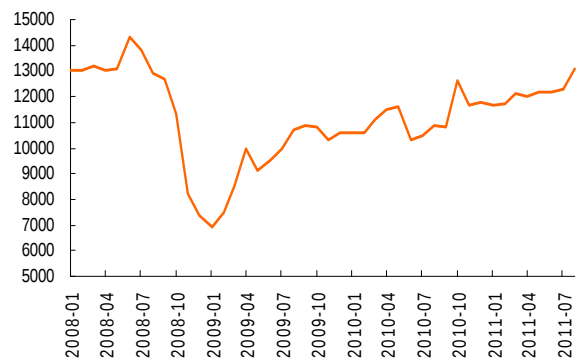
资料来源：CEIC，平安证券研究所

图表18 POM价格略有下降 单位：元/吨



资料来源：CEIC，平安证券研究所

图表19 PPS价格维持高位 单位：元/吨



资料来源：CEIC，平安证券研究所

2.3 行业动态

■ 自主高端 CPVC 树脂获得突破

华谊集团上海氯碱化工股份有限公司 3 月 28 日宣布，采用其自主技术建设的高级 CPVC 千吨级中试装置成功产出合格原粉，填补了我国 CPVC 树脂高端制品市场的空白。首批 ZS-601 管件专用 CPVC 树脂和 JC-701 管材专用 CPVC 树脂已交付客户并制成优质建材。该公司万吨级工业化装置建设已经启动。

CPVC 是聚氯乙烯的氯化改性品种。该树脂具有优异的耐酸、碱、氧化剂及卤素等化学腐蚀的特性，同时具有耐热、阻燃、抗菌，以及较高的机械强度和良好的电性能等，被业内认为是“最具应用前景”的新型工程塑料（中国化工报）

■ 碱巨人装上了“中国心脏”

东岳集团获得离子膜产业化成功，使我国成为世界上第三个掌握离子膜技术的国家。

离子膜，全称为氯碱工业用全氟离子交换膜，被誉为氯碱工业核心装置——电解槽的“心脏”，从普通的萤石(主要成分是氟化钙)开始，中间要经历氢氟酸、四氟乙烯、全氟磺酸单体和树脂，最后到全氟离子膜的过程，需要进行几十步的复杂反应和分离操作。(大众日报)

■ 高性能聚酰亚胺薄膜实现产业化

中科院化学所、深圳瑞华泰薄膜科技有限公司合作研发的高性能聚酰亚胺薄膜成功实现产业化，从而打破了国外厂家在这一领域的垄断，目前产业化规模已为 350 吨/年。

聚酰亚胺薄膜是电力电器的关键绝缘材料，广泛应用于输配电设备、风力发电设备、变频电机、高速牵引电机及高压变压器等的制造。据统计，去年我国聚酰亚胺薄膜的年需求量超过 2800 吨，美日等国外公司的产品占了我国市场份额的 80%。(中国化工报)

2.4 相关公司动态

■ ST 新材业绩亮丽，改性塑料中报分化

受益产品价格上升以及化工市场好转，ST 新材收入同比增长 28%，净利润 1.3 亿元，同比增长 384%。

目前改性塑料上市公司有金发科技、银禧科技和普利特。从收入看，三家公司上半年增速均在 20% 左右，但价格转移有所差异，金发科技和银禧科技毛利率分别提升 4.7 个百分点和 2.7 个百分点，普利特毛利率下滑 3.6 个百分点，这可能与各家公司下游有关，今年以来，汽车行业增速放缓对普利特或造成冲击，金发科技和银禧科技所处下游家电和电线电缆则发展形势较好。

■ 彩虹精化生物降解塑料多项销售协议终止

8 月份彩虹精化发布复牌公告，经核查控股子公司彩虹绿世界生物降解材料有限公司与 2 Degrees Eco Wares Pty Ltd，嘉星国际、浙江乘苏达以及中芯国际签署近 20 亿元生物降解塑料相关产品销售协议，因各种原因，大部分解除，金额缩水至 51 万元。

彩虹绿世界为了履行四个意向性协议，安装了 116 条生产线，采购了一批原材料，投资项目的盈利因此蒙上阴影。

2.5 相关公司盈利预测及估值

图表20 主要公司盈利预测及估值

公司名 称	主要产品	EPS			PE		
		2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E
金发科技	改性塑料（家电领域）	0.41	0.79	0.99	36.34	19.05	15.17
银禧科技	改性塑料（电线电缆）	0.50	0.75	1.20	35.13	23.41	14.63
普利特	改性塑料（汽车领域）	0.37	0.43	0.57	40.14	35.06	26.05
日科化学	助剂	0.60	0.87	1.38	38.94	26.80	17.01
天晟新材	结构化泡沫塑料	0.35	0.59	0.94	73.47	43.12	27.21
时代新材	减振降噪高分子材料、电磁线 特种工程塑料制品等	0.39	0.57	0.85	37.38	25.45	17.05
ST 新材	有机硅、环氧树脂、工程塑料、 氯丁橡胶等	0.14	0.57	0.99	85.86	21.84	12.55
深圳惠程	电力设备、特种工程塑料聚酰亚胺	0.11	0.16	0.29	133.26	95.56	50.89
云天化	玻纤、化肥以及聚甲醛	0.26	0.39	0.79	85.58	57.86	28.35
彩虹精化	涂料以及生物降解塑料	0.15	0.60	0.80	37.20	25.84	18.62

备注：股价为2011年9月6日收盘价

资料来源：wind，平安证券研究所

三、氟及有机硅材料：氟化工景气有所下行，有机硅价格低迷

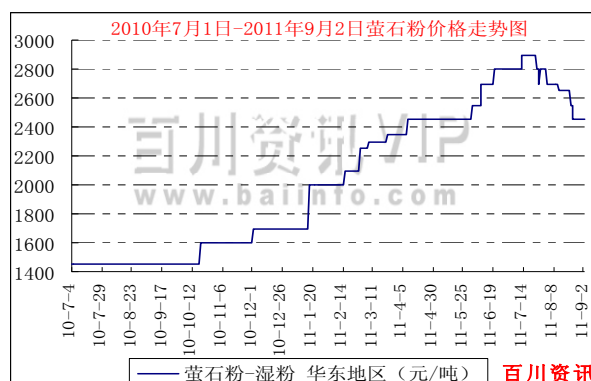
3.1 氟化工：制冷剂价格向下，氟树脂保持高位

上半年氟化工产品氢氟酸、氟制冷剂、氟树脂价格快速上涨，一定程度上由原材料萤石价格的上涨推动。目前萤石价格从高点回落，带动相关产品价格回调。

制冷剂处于淡季，市场供给较为充分，价格下滑幅度较大，氟树脂聚四氟乙烯供给持续紧张，价格较为坚挺，维持在 14.2 万元/吨。

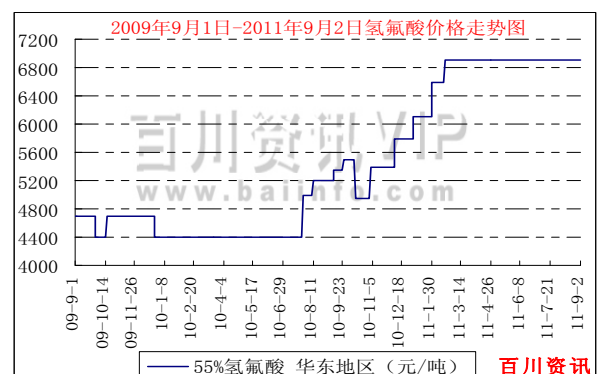
整体看，氢氟酸以及氟树脂景气国内外市场需求良好，我们认为景气度延续可能性较大。

图表21 萤石价格回落 单位：元/吨



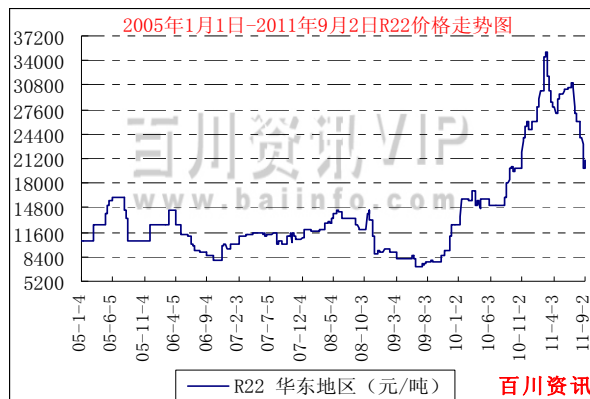
资料来源：百川资讯，平安证券研究所

图表22 氟化氢价格高位运行 单位：元/吨



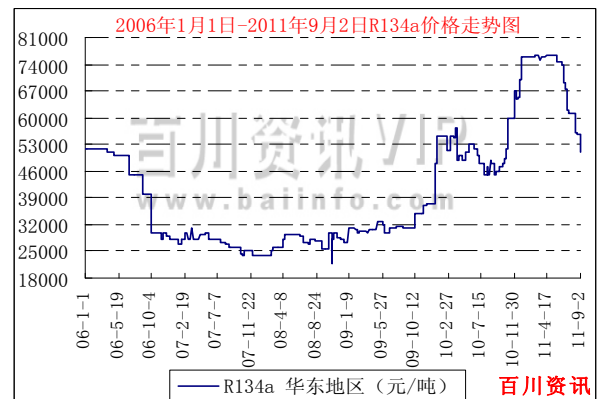
资料来源：百川资讯，平安证券研究所

图23 R22价格回调幅度较大 单位：元/吨



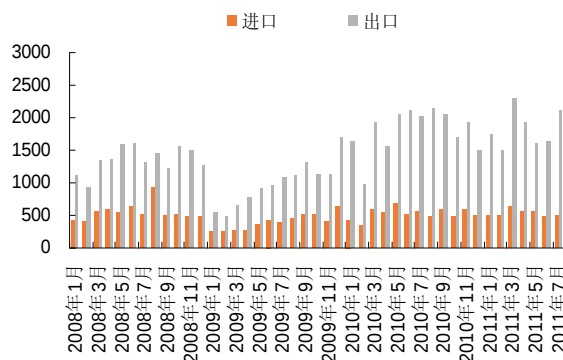
资料来源：百川资讯，平安证券研究所

图24 R134a价格回调 单位：元/吨



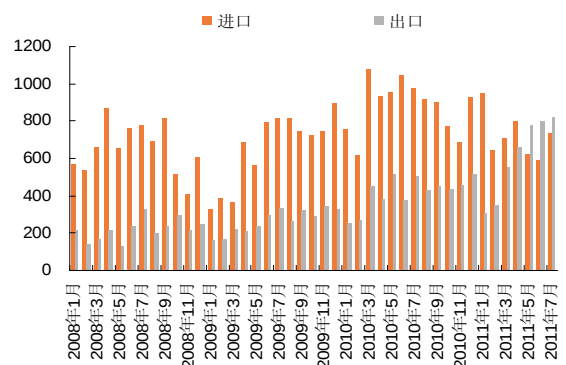
资料来源：百川资讯，平安证券研究所

图25 初级形态聚四氟乙烯进出口量 单位：吨



资料来源：CEIC，平安证券研究所

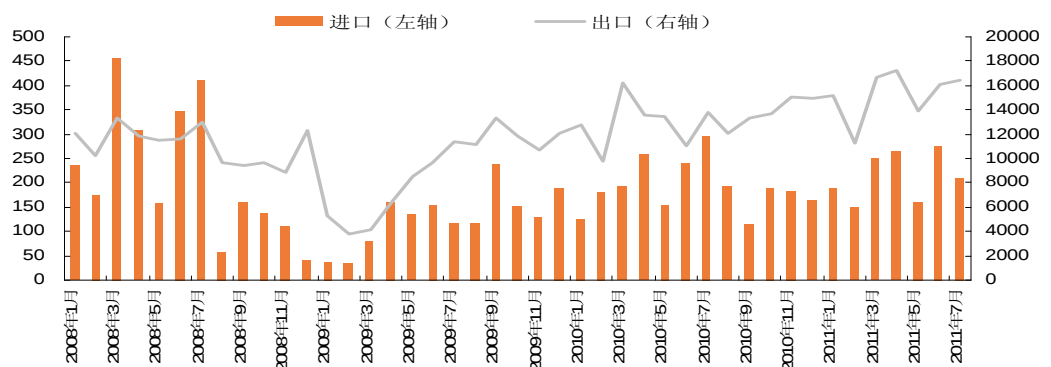
图26 初级其他氟聚合物进出口量 单位：吨



资料来源：CEIC，平安证券研究所

图27 我国氢氟酸呈净出口状态

单位：吨



资料来源：CEIC，平安证券研究所

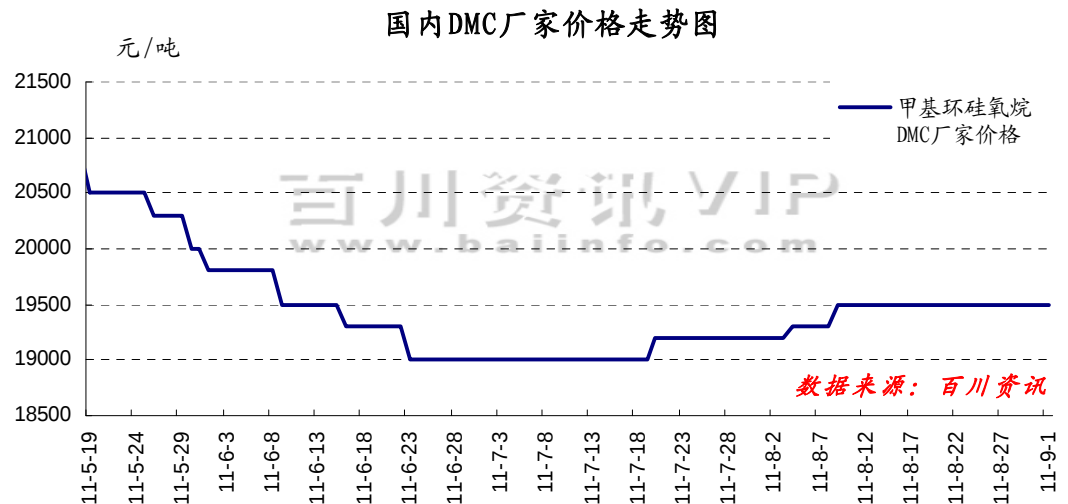
3.2 有机硅价格低迷，自给程度提高

有机硅下游包括房地产、电子等，今年下游需求放缓，同时单体存在产能过剩的隐患，二季度起，无论单体还是下游产品均走势低迷。

进出口数据看，我国有机硅单体自给率不断提高，单体聚硅氧烷进口量大幅减少，而出口大幅增加，未来我国成为有机硅出口国的脚步越来越近。

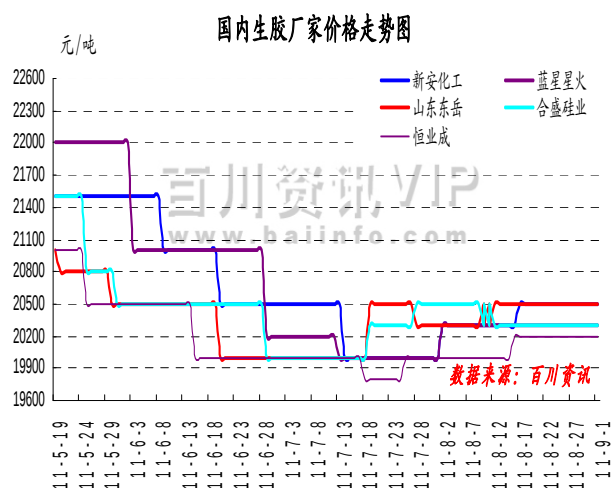
图表28 甲基环硅氧烷价格略有回升

单位：元/吨



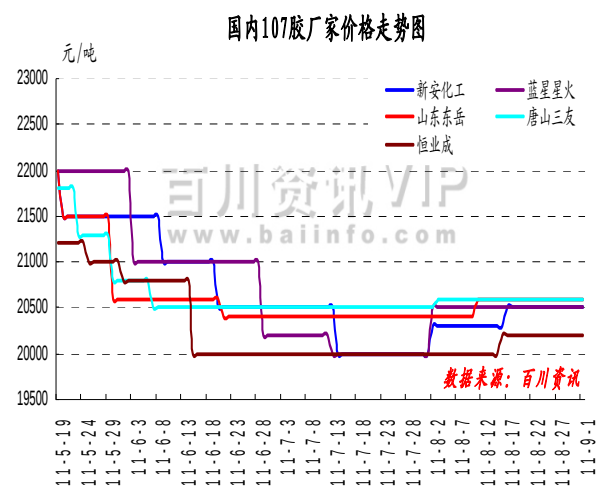
资料来源：百川资讯

图表29 国内生胶价格走低 单位：元/吨



料来源：百川资讯

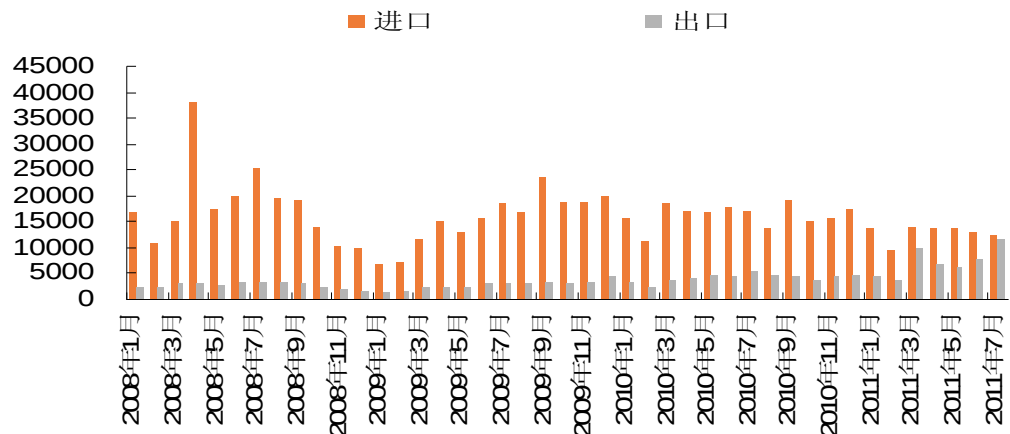
图表30 国内107胶价格持续走低 单位：元/吨



资料来源：百川资讯

图表31 我国初级形态聚硅氧烷净进口量逐步减少

单位：吨



资料来源：CEIC，平安证券研究所

3.3 行业动态

■ 美的空调冷媒研发再突破

美的空调正式对外宣布，“关于 R32、R290、R161 三款新型环保冷媒关键技术及应用科技成果”率先通过了由中国家电研究院、浙江大学、中国制冷工业协会等权威部门组成的专家组一致鉴定，认为代表了我国环保制冷剂未来发展的方向和主流趋势，未来可以在全国范围内推广应用。

与 R410a 制冷剂相比，R32、R290、R161 三种制冷剂不仅解决了对臭氧层的破坏，还直接大大降低了温室气体效应的影响。R32 的成本比 R410A 低一半，产品使用量比 R410A 减少 10%-20%，而 R290 和 R161 比 R22 冷媒用量少 30-40%，两器管径小型化，均能实现显著的降低成本效果。(产业在线)

平安观点：氟制冷剂淘汰顺序为：全氯氟烃、氢氯氟烃、氢氟烃，终极目标为无氟制冷剂，加快低氟或无氟制冷剂研发才是氟制冷剂生产企业长期发展的根本所在。

■ 有机硅：单体产能过剩问题浮现

CMIC（中国市场情报中心）发布《中国有机硅行业产能预测和 market 分析》报告显示，2010 年，中国有机硅单体产能达到 163 万吨，较 2009 年同比增长 49.5%。在国内有机硅高温胶、室温胶、硅油等下游产品市场需求持续回升的情况下，预计 2011 年中国有机硅单体产量及市场表现消费量都将保持稳定增长，将分别达到 115 万吨、126 万吨。

下游产品方面，2010 年，中国有机硅室温胶、高温胶产能分别达到 45 万吨、28 万吨，同比增幅分别达到 28.6%、27.3%。根据报告，东爵集团是我国最大的硅橡胶生产企业，2010 年硅橡胶综合产能已经达到 12 万吨/年，在国内硅橡胶市场占有率达到 22%，连续八年位居第一。

3.4 公司动态

■ 行业景气，氟化工中报喜人

上半年氟化工价格涨幅巨大，电解铝助熔剂（冰晶石、氟化铝）、制冷剂、氟树脂价格均大幅增长，拉动相关公司盈利水平快速提升，其中三爱富上半年净利润同比增长 1594%，巨化股份同比增长 520%，而多氟多净利润增同比增长 141%。

■ 巨化股份非公开增发获证监会核准

9 月 2 日巨化股份发布公告，公司非公开发行股票申请获证监会发核准。根据增发预案，公司拟募集资金不超过 16.5 亿元，用于年产 2 万吨 TFE（四氟乙烯）及下游产品、年产 4.9 万吨新型氟制冷剂、2.8 万吨新型食品包装材料以及 3 万吨 ODS 替代品技改五个项目建设。

■ 有机硅下游冷热不均，两上市公司中报业绩迥异

宏达新材料上半年收入同比增长 11%，净利润同比下降 10%，主要原因下游需求放缓、产品价格跌幅较大。硅宝科技主要为商业地产提供建筑有机硅胶，上半年销售良好，收入同比增长 91%，但人工、原材料上涨拉低毛利率 11 个百分点，公司净利润增速远销售收入，仅同比增长 22%，同时公司表示新产品研发取得进展，已经开发出太阳能、LED 专用胶。

3.5 相关公司盈利预测及估值

图表32 主要公司盈利预测及估值

公司名称	主要产品	EPS			PE		
		2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E
巨化股份	氟化工及氯碱产品	0.74	2.47	3.11	35.14	10.46	8.33
三爱富	制冷剂、氟树脂	0.13	2.06	2.43	215.86	13.89	11.74
多氟多	电解铝助熔剂、六氟磷酸锂	0.34	1.06	1.71	132.88	42.93	26.56
永太科技	有机氟化工、液晶材料	0.24	0.59	1.06	103.30	42.28	23.66
宏达新材	有机硅单体及下游产品	0.20	0.30	0.60	48.15	32.05	15.87
新安股份	农药及有机硅	0.25	0.43	0.64	38.40	22.24	14.92
硅宝科技	有机硅室温胶	0.42	0.57	0.78	37.88	28.13	20.36
回天胶业	有机硅胶及其他胶	0.83	1.09	1.47	35.26	26.96	19.94
ST 新材	有机硅、环氧树脂、工程塑料、氯丁橡胶等	0.14	0.49	0.78	85.86	25.40	16.00

备注：股价为2011年9月6日收盘价

资料来源：wind，平安证券研究所

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）

推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）

中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）

回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）

推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）

中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）

回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

分析师声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2011 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755)82449257