



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2017-07-21

公司点评报告

买入/维持

中泰化学(002092)

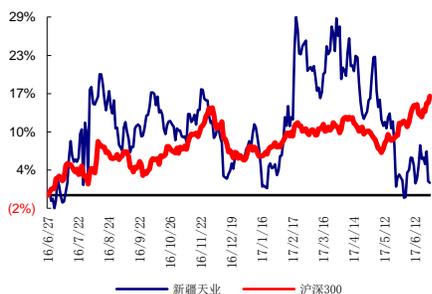
目标价: 17.24

昨收盘: 14.48

化工 化学原料

PVC 供需长期改善，同行持股利于提升产业集中度

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,146/1,695
总市值/流通(百万元)	30,415/24,019
12 个月最高/最低(元)	14.17/8.83

证券分析师: 杨伟

执业资格证书编码: S1190517030005

研究助理: 段一帆, 陈振华

电话: 010-88321949

E-MAIL: duanyf@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190115080056

相关研究报告:

《PVC 行业点评: 供需改善支撑涨价, 西北龙头再受关注》—2017/07/11

《成本优势+供给改善, 西北氯碱龙头企业丰厚利润获长期保障》—2016/12/07

◆ **事件:** 公司发布简式权益变动报告书, 截至 7 月 19 日, 鸿达兴业集团通过集中竞价交易, 持有公司股份比例增加到了 10%, 目前成为了公司第二大股东。未来 12 个月, 鸿达兴业集团将根据实际情况进一步增持公司股份。

◆ **同行持股有利于改善 PVC 行业集中度低的局面。** 鸿达兴业集团旗下有乌海化工和广东塑交所两个与氯碱相关的子公司, 乌海化工本部及子公司中谷矿业合计拥有 70 万吨 PVC, 产能在国内位列前六, 中谷矿业二期还有 30 万吨获批产能未建, 若继续投建, PVC 产能有望逼近国内前三; 广东塑交所是国内唯一一家塑料交易所, PVC 等大宗商品的交易成交量达数百万吨, 另外还能提供物流配送和供应链金融服务。鸿达兴业集团未来有望形成对两家氯碱龙头企业一参一控的格局, 此外还拥有一家塑料行业的交易平台。目前 PVC 行业集中度低, 单个企业大幅扩充产能可能性较小, 而同行持股将有助于提升产业集中度。

◆ **PVC 不只是短期看涨, 供需基本面将迎来长期改善。** PVC 市场价近期快速拉升, 已接近 7000 元/吨。短期来看, 受环保监管和原材料涨价的影响 PVC 迎来了较大涨幅; 长期来看, 目前 PVC 行业已处于紧平衡状况, 产能增加受到严格控制, 僵尸产能又将不断退出, 西北龙头企业的资源壁垒和行业准入壁垒将越来越明显。另外, 与 PVC 配套的烧碱景气度处于高位, 利润贡献也很丰厚。综合 PVC 与烧碱的盈利, 氯碱龙头具备稳固的投资价值。

◆ **估值与评级。** 预测公司 2017-2019 年 EPS 分别为 1.18 元、1.33 元和 1.46 元, 对应 PE 分别为 12 倍、11 倍和 10 倍, 维持“买入”评级。

◆ **风险提示。** 下游需求增长过慢; 开工率受到环保监管影响。

◆ 主要财务指标:

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	23362.32	27871.94	30477.82	33171.47
(+/-%)	41.84	19.30	9.35	8.84
归母净利润(百万元)	1843.47	2540.51	2856.46	3128.34
(+/-%)	5959.14	37.81	12.44	9.52
摊薄每股收益(元)	0.95	1.18	1.33	1.46
市盈率(PE)	15.24	12.27	10.89	9.92
市净率(PB)	2.10	1.77	1.60	1.45
ROE (%)	11.32	14.62	14.88	15.14

资料来源: wind, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。