



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2017-09-28

公司点评报告

买入/维持

万华化学(600309)

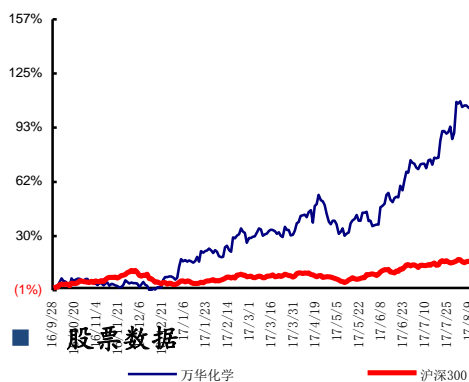
目标价: 48.96

昨收盘: 41.71

化工 化学制品

MDI 十月挂牌价上调, 符合预期

■ 走势比较



总股本/流通(百万股)	2,734/2,595
总市值/流通(百万元)	111,930/106,231
12 个月最高/最低(元)	42.63/20.05

相关研究报告:

《9 月聚合 MDI 分销市场价格上调 6500 元/吨, 货源继续紧张》
--2017/09/11

《万华化学(600309) 9 月份挂牌价点评: 高高在上, 短期难下》
--2017/08/30

《万华化学(600309) 点评: 此 26000 非彼 26000, 纯苯低位下 MDI 价差创新高》
--2017/08/08

证券分析师: 陈振华

电话: 010-88321630

E-MAIL: chenzh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517080003

证券分析师: 杨伟

执业资格证书编码: S1190517030005

事件: 公司近日发布 MDI 十月份挂牌价, 其中聚合 MDI 挂牌价为 35000 元/吨, 纯 MDI 挂牌价为 29800 元/吨。

聚合 MDI 直销挂牌价上调, 基本符合预期。 公司分销市场与九月份调整后挂牌价持平, 直销市场跟随分销市场价格大幅上调, 显示当前货源仍不宽松。纯 MDI 挂牌价上调 2100 元/吨, 纯 MDI 市场供需稳定, 价格下半年以来稳步上行, 当前华东地区市场价 35000 元/吨左右。纯 MDI 的高价也支撑聚合 MDI 高位运行。四季度开局良好, 公司对价格的王导能力也在不断加强。

维持买入评级。 聚合 MDI 9 月份下半月出现短暂回调, 调整幅度自高点下降 6000-7000 元/吨, 主要是供应端边际改善。中短期看, 价格在 35000 元/吨有较强支撑, 10 月下旬需关注几套检修装置复产货源相对宽松以及逐渐步入淡季之后价格调整情况。上调我们对 17-18 年业绩的预测, 预计 17-18 年归属于上市公司股东净利润分别为 119.17 亿元和 111.54 亿元, EPS 分别为 4.36 元和 4.08 元, 对应 PE 分别为 9.6 倍和 10.2 倍, 维持买入评级。

风险提示: 淡季需求大幅下降, 新产能投产进度超出预期

■ 主要财务指标

	2015	2016	2017E	2018E
营业收入(百万元)	19492.38	30099.86	57756.53	55171.34
(+/-%)	-11.75%	54.42%	91.88%	-4.48%
净利润(百万元)	1609.74	3679.42	11917.00	11154.00
(+/-%)	-33.46%	128.57%	223.88%	-6.40%
摊薄每股收益(元)	0.59	1.35	4.36	4.08
市盈率 (PE)	70.7	30.9	9.6	10.2

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。