



2019-07-14

公司点评报告

买入/维持

中国化学(601117)

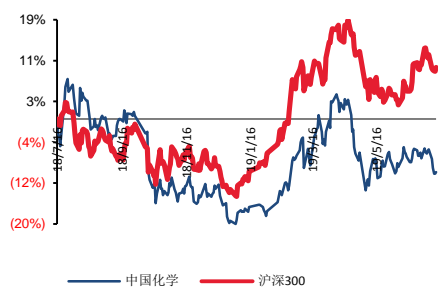
目标价: 7.13

昨收盘: 5.85

工业 资本货物

上半年营收及新签合同继续稳增长，预计业绩持续改善

■ 走势比较



■ 股票数据

| | |
|--------------|---------------|
| 总股本/流通(百万股) | 4,933/4,933 |
| 总市值/流通(百万元) | 28,858/28,858 |
| 12个月最高/最低(元) | 7.13/5.32 |

相关研究报告:

中国化学(601117)《【太平洋化工】中国化学5月经营数据点评:营收及在手订单平稳增长,实业发展值得期待》--2019/06/12

中国化学(601117)《【太平洋化工】中国化学跟踪点评:晟达PTA项目投产,减值压力缓解,估值低位》--2019/05/27

中国化学(601117)《【太平洋化工】中国化学11月经营情况点评:订单带动业绩快速增长,未来趋势持续确定性强》--2018/12/11

证券分析师:柳强

电话:010-88321949

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518060003

证券分析师:杨伟

事件: 公司发布2019年6月经营数据,6月当月新签合同额318.16亿元,实现营业收入87.95亿元。

主要观点:

1. 营收及在手订单继续平稳增长

营业收入: 2019年6月份当月,公司实现营业收入87.95亿元,同比+5.53%;1-6月份累计实现营业收入388.7亿元,同比+13.31%,基本平稳。2019年,公司计划完成营业收入935亿元,同比+14.8%。

新签订单: 2019年6月份当月,公司新签合同额318.16亿元,同比+68.12%,其中国内256.55亿元,境外61.61亿元。1-6月份累计新签合同额893.23亿元,同比+11.55%;其中国内582.41亿元,境外310.82亿元。1-6月份新签订合同中,工程承包及总承包(45.8%)和施工承包及总承包业务(50.84%)占比最高。2019年,公司计划新签合同额1616亿元,持续创新高。我们预计截至6月底,公司在手订单在2300亿元以上。

2. 关注公司实业发展

除了工程建设业务,公司具有较强的技术研发能力,正筹建科学技术研究院,还确立了“聚焦实业主业,走专业化、多元化、国际化”发展道路,其实业发展业务值得期待。

据报道,中国化学子公司天辰公司计划应用自主研发的“丁二烯直接氢氰化法合成己二腈”,打造己二腈产业基地,值得期待。若规模化生产成功,将打破国际技术垄断。我国己二腈对外依存度100%，“己二腈-己二胺-尼龙66”产业链错配严重。己二腈主要为尼龙66上游原料,2018年全球己二腈产能不足175万吨,仅4家公司生产,寡头高度垄断(CR1=60%,CR2=83%,CR3=98%),技术封锁严重,我国完全依靠进口,2018年进口29.3万吨(+7.7%)。“己二腈-己二胺-尼龙66”产业链面临尴尬现实,尼龙66市场在中国,2018年消费量52万吨(+9%),进口27万吨,对外依存度36%,且核心原料己二腈“卡脖子”。产业链利润分配掌握在国外上游公司手中,2018年受益一系列突发停车事件,己二胺(2.5倍)、尼龙66切片(1倍)报价分别一度超过8万元/吨、4万元/吨,涨幅巨大。

3. 盈利预测与投资评级

电话：010-88695130

E-MAIL: yangwei@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517030005

分析师助理：翟绪丽

电话：010-88695269

E-MAIL: zhaixl@tpyzq.com

预计公司 2019-2021 年归母净利润分别为 24.07 亿、26.75 亿、29.89 亿元，对应 EPS 分别为 0.49 元、0.54 元、0.61 元，PE 为 12X、10.8X、9.7X。考虑公司为工程建设领域龙头之一，业绩持续改善，估值低位，偏防御标的，维持“买入”。

风险提示：宏观经济增长不及预期，工程市场复苏不及预期。

■ 盈利预测和财务指标：

| | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E |
|-----------|--------|--------|---------|---------|
| 营业收入(百万元) | 81,445 | 93,499 | 104,719 | 116,238 |
| (+/-) | 39.1% | 14.8% | 12.0% | 11.0% |
| 净利润(百万元) | 1,932 | 2,407 | 2,675 | 2,989 |
| (+/-) | 24.1% | 24.6% | 11.2% | 11.7% |
| 摊薄每股收益(元) | 0.39 | 0.49 | 0.54 | 0.61 |
| 市盈率(PE) | 14.9 | 12.0 | 10.8 | 9.7 |

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；

销售团队

| 职务 | 姓名 | 手机 | 邮箱 |
|--------|-----|-------------|----------------------|
| 华北销售总监 | 王均丽 | 13910596682 | wangjl@tpyzq.com |
| 华北销售 | 成小勇 | 18519233712 | chengxy@tpyzq.com |
| 华北销售 | 孟超 | 13581759033 | mengchao@tpyzq.com |
| 华北销售 | 付禹璇 | 18515222902 | fuyx@tpyzq.com |
| 华东销售副总 | 陈辉弥 | 13564966111 | chenhm@tpyzq.com |
| 华东销售 | 李洋洋 | 18616341722 | liyangyang@tpyzq.com |
| 华东销售 | 杨海萍 | 17717461796 | yanghp@tpyzq.com |
| 华东销售 | 梁金萍 | 15999569845 | liangjp@tpyzq.com |
| 华东销售 | 宋悦 | 13764661684 | songyue@tpyzq.com |
| 华南销售总监 | 张茜萍 | 13923766888 | zhangqp@tpyzq.com |
| 华南销售 | 查方龙 | 18520786811 | zhaf1@tpyzq.com |
| 华南销售 | 胡博涵 | 18566223256 | hubh@tpyzq.com |
| 华南销售 | 陈婷婷 | 18566247668 | chentt@tpyzq.com |
| 华南销售 | 张卓粤 | 13554982912 | zhangzy@tpyzq.com |
| 华南销售 | 王佳美 | 18271801566 | wangjm@tpyzq.com |
| 华南销售 | 张文婷 | 18820150251 | zhangwt@tpyzq.com |



研究院

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

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。