

## 新股报告

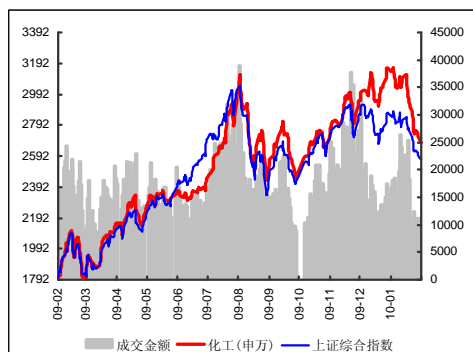
# 环氧丙烷龙头，一体化优势明显

## 化工行业

2010年2月4日

### ——滨化股份（601678.SH）新股报告

#### 所在行业最近52周走势：



#### 发行相关数据：

本次发行数量	8800 万股
网上发行价格	19 元
网上申购简称	滨化股份
网上申购代码	780678
单一账户申购上限	80000 股

#### 报告作者：

国联证券研究所新材料组

#### 联系人：

茅玉峰

电话：021-58766036-206

 Email: [maoyf@glsc.com.cn](mailto:maoyf@glsc.com.cn)

#### 独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

#### 摘要：

- 公司是全国最早生产油田助剂的厂商，我国最大的环氧丙烷及油田助剂供应商和重要的烧碱产品生产商，具有40年烧碱和环氧丙烷生产经验，是全国最早生产油田助剂的厂商之一，公司已发展成为我国最大的环氧丙烷及油田助剂供应商、国内最大的三氯乙烯供应商和重要的烧碱产品生产商。
- 公司拥有完整的氯碱一体化产业链，其中环氧丙烷实际产量可以达到19万吨/年，是国内第二大环氧丙烷生产商和第一大商品环氧丙烷供应商，09年市场占有率达到35%，具有较强的市场话语权。油田助剂市场占有率达到30%，烧碱产品生产能力达到42万吨/年，山东省市场占有率达到10%。
- 募投项目分析。此次公司拟运用募集资金投资8个项目，打造一条符合节能环保要求，具备循环经济特征的氯碱化工产业链条。随着募集资金的到位，上述银行借款将基本得以清偿，财务费用金额将大幅降低，募集资金投资项目效益情况将得到进一步提高。
- 公司的合理价格区间19.24-20.72元。此次募集资金到位，公司资本结构，财务费用将明显改善，预计公司2010年、2011年和2012年摊薄后EPS分别为0.74元、0.93元和0.96元。尽管公司属于氯碱行业，但是A股上市公司中尚没有环氧丙烷上市公司，目前氯碱类上市公司10年动态市盈率平均值为26-28倍左右。考虑到公司为我国环氧丙烷行业的龙头企业，给予公司的28倍市盈率，则公司2010年合理股价应在19.24-20.72元。

**无锡**

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

**上海**

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区浦东南路 588 号浦发大厦 18 楼

电话: 021-58766036

传真: 021-58408396

**深圳**

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

**国联证券投资评级:**

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20% 以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10% 以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5% 以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10% 以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

**免责声明:**

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。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和询价。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。本报告版权归国联证券所有, 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。