

公司研究

基础化工

评级：买入

当前股价：9.67 元

目标价位：N/A 元

基础资料

| | |
|--------------|------|
| 总股本（百万股） | 4000 |
| 总市值（亿元） | 387 |
| 流通 A 股数（百万股） | 200 |
| 流通市值（亿元） | 19.3 |

信达证券股份有限公司

北京市西城区闹市口大街九号院
一号楼六层信达证券研发中心

化工研究小组：

郭荆璞

SAC 执业证书 S1500210020003

010-63081257

guojingpu@cindasc.com

印培

010-63081087

yinpei@cindasc.com

麦土荣

010-63081084

maiturong@cindasc.com

赵雅君

010-63081095

zhaoyajun@cindasc.com

S 仪化（600871）：近况简评

2010 年 11 月 23 日

■ 棉价替代效应，推动涤纶短纤景气

近来国家高度重视通货膨胀问题，采取措施抑制价格过快上涨。受此影响，棉花近期的价格有所下降，从之前 33,000 元/吨的高点，降至 26,000 元/吨附近，这与我们两周前的判断一致。临近年末，下游用户仍有一定库存，多处于观望状态。预计在明年 1 月份之前棉花价格下探还会继续，价格低限在 20000 元/吨左右。今年棉花减产、缺货是不争的事实，从基本面的角度看，到明年下半年新棉上市之前，棉花的价格能够保持在比较高的水平，我们估计在 20,000~25,000 元/吨之间。我们看好明年 1 季度的棉价。

与棉花的价格下探相反，涤纶短纤的价格自 11 月以来直线攀升，一度接近 20,000 元/吨。近期虽然微降，但仍处于 17,000~18,000 元/吨左右的高位。我们预计明年涤纶短纤的平均价在 14,000 元/吨左右，目前的价格偏高。

前段时间棉价飞涨之际，棉花和涤纶的价差拉大，价差回复正常水平的驱动力很强，市场普遍预期涤纶价格会上涨。目前涤纶的涨势便证实了市场这一预期，预计涤纶短纤 14,000 元/吨的平均价格将维持到明年 8 月。

■ 涤纶短纤行业洗牌充分

涤纶短纤经历了 5~6 年的低迷，产能洗牌已经相当充分，全行业出现 1~2 年的爆发式盈利释放是合理的，但是我们不认同市场上看低 PTA 与 PX 价格上涨空间的观点，仍然看好产业链上游的 PTA 与 PX 的议价能力，因而推荐产业链最完整的(PTA-聚酯-涤纶短纤)企业仪征化纤。

■ 目前有良好的买入时机

仪征化纤 2010~2012 年的盈利预测为：0.28/1.20/1.46 元/股，对应目前股价动态市盈率 36/8.3/6.8 倍。聚酯产品业务按照顶峰盈利 50 亿元给予 7 倍估值，高性能纤维按照达产盈利 6 亿元给予 25~30 倍估值，合理估值范围 500~530 亿元。目前仪征化纤相对于华西村等同行业公司，估值比较低，处于买入的好时机。给予 S 仪化“买入”评级。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅。

| | 评级 | 说明 |
|--------|------|-------------------------|
| 股票投资评级 | 强烈买入 | 相对沪深300指数涨幅20%以上 |
| | 买入 | 相对沪深300指数涨幅介于5%~20%之间 |
| | 持有 | 相对沪深300指数涨幅介于-10%~5%之间 |
| | 卖出 | 相对沪深300指数跌幅10%以上 |
| 行业投资评级 | 强于大市 | 相对沪深300指数涨幅10%以上 |
| | 中性 | 相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间 |
| | 弱于大市 | 相对沪深300指数跌幅10%以上 |

免责声明

本报告是基于信达证券股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。未经本公司书面同意，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

信达证券股份有限公司

地址：北京市西城区闹市口大街9号院1号楼信达金融中心6层研究开发中心
邮编：100031
传真：0086 10 63081102