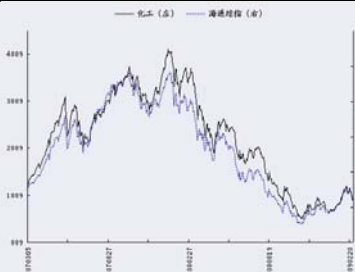


化工行业

2008 年 3 月 11 日

市场表现



资料来源：海通证券研究所

相关研究

风帆股份调研简报	2009.3.9
兴发集团年报点评	2009.3.2
烟台氨纶业绩快报点评	2009.2.27
华峰氨纶业绩快报点评	2009.2.26
丹化科技调研简报	2009.2.26
青岛碱业调研报告	2009.2.23
石化产业振兴规划点评	2009.2.20
辽通化工深度调研报告	2009.2.16
烟台氨纶深度调研报告	2009.2.12
中国玻纤年报点评	2009.2.11
青岛金王调研简报	2009.2.9
化肥价格市场化改革点评	2009.2.2
中国玻纤调研纪要	2009.2.2
成品油调价频率将加快	2009.1.15

海通化工小组

石化与基础化工行业核心分析师
邓勇

电话：021-23219404
Email: dengyong@htsec.com

基础化工行业高级分析师

刘金
电话：021-23219421
Email: liujin@htsec.com

化工小组助理分析师

曹小飞
电话：021-23219267
Email: caoxf@htsec.com

风帆股份：业绩爆发尚待时日

● 一周焦点：近日我们对电池概念的集大成者——风帆股份进行实地调研。公司目前国内铅酸蓄电池行业规模最大、技术力量最强、市场占有率最高的核心骨干企业。根据我们的预测，公司 2008 - 2010 年 EPS 分别为 -0.56 元、0.12 元和 0.21 元。近期市场对电池概念股给予了极大的热情，但从风帆的实际情况看，如果锂电池和太阳能非晶薄膜电池不能尽早多贡献利润，公司目前的估值已经基本合理。综合考虑，我们首次给予风帆股份“中性”的投资评级。

● 上周，国际原油价格变动不大，WTI 原油价格上周五收于 45.52USD/barrel，单周累计涨幅 1.70%；Brent 原油价格收于 45.01USD/barrel，上周累计跌幅 0.22%，国际天然气价格下跌了 2.23%；乙烯价格下跌 6.25%，石脑油价格上涨了 8.15%。

● 化肥、农药：上周，尿素、磷肥、钾肥价格保持稳定，草甘膦价格单周上涨 5.56%，一月累计涨幅为 21.28%。

● 两碱：上周，纯碱、烧碱价格保持稳定，乙炔法 PVC 价格下跌 2.50%，乙烯法 PVC 价格下跌 1.61%，电石下跌 1.61%。

● 化纤：上周，对二甲苯、EG、PTA 等涤纶原料价格继续出现下跌，对二甲苯价格下跌 4.29%，EG 价格单周下跌 3.95%，PTA 价格单周下跌 3.31%，涤纶产品价格相应也出现下跌，涤纶长丝切片下跌 4.66%、涤纶短纤下跌 5.06%、涤纶 FDY 下跌 2.70%；粘胶短纤本周上涨 1.34%，粘胶长丝价格保持稳定；锦纶切片微涨 0.77%，锦纶 FDY 微跌 0.63%，氨纶产品及原料价格保持稳定。

● 醇醚：上周，甲醇价格下跌了 1.67%，二甲醚价格则没有变化。

● 橡胶：上周国内天然橡胶价格上涨了 1.42%，丁苯橡胶价格则下跌了 2.65%。

● 聚氨酯：上周，TDI 价格下跌 2.56%，BDO 价格下跌 3.92%、MDI 价格保持稳定。

相关上市公司

涨幅居前的产品

煤焦油	云维股份
硫磺（液态）	红星发展
醋酸	江苏索普、丹化科技
硫磺（固态）	-
草甘膦	江山股份、新安股份、华星化工

跌幅居前的产品

磷酸	澄星股份、鲁北化工、兴发集团、宏达股份
涤纶短纤	仪征化纤、龙涤股份
顺酐	-
涤纶长丝切片	江南高纤、仪征化纤、辽源得亨
对二甲苯	-

目 录

1. 一周焦点：风帆股份——电池概念集大成者，业绩爆发尚待时日	3
1.1 风帆股份是电池概念的集大成者	3
1.2 大股东借风帆上市的可能性极小	3
1.3 汽车启动用蓄电池业务稳定增长	3
1.4 工业电池将受益于 3G 建设和电动车的发展	4
1.5 锂离子蓄电池效益尚未体现	4
1.6 太阳能非晶薄膜电池有望年底建成	5
1.7 盈利预测与投资建议	5
2. 活跃化工产品	5
2.1 国际油价变动不大	5
2.2 煤焦油领涨，磷酸领跌	6
2.3 相关上市公司分析	6
3. 主要化工产品价格走势	7
3.1 化肥、农药：草甘膦连续价格上涨	7
3.2 两碱：PVC、电石价格下跌	7
3.3 化纤：涤纶相关产品价格下跌	7
3.4 醇醚：甲醇价格出现下跌	8
3.5 橡胶：天然橡胶价格上涨	8
3.6 聚氨酯：TDI、BDO 价格下跌	8
3.7 其他化工品：硫磺、醋酸价格涨幅较大	9
附图	10

1. 一周焦点：风帆股份——电池概念集大成者，业绩爆发尚待时日

近日我们机构投资者前往河北保定，对电池概念的集大成者——风帆股份进行实地调研。公司目前国内铅酸蓄电池行业规模最大、技术力量最强、市场占有率最高的核心骨干企业。汽车启动用铅酸电池和工业电池是公司目前主要的利润来源；同时，公司也在进行锂离子电池和非晶薄膜太阳能电池的研发建设，未来有可能带来一定收益。我们调研的结论可以概括为如下几个主要方面：大股东实力强劲，但借风帆上市的可能性极小；汽车启动用蓄电池业务稳定增长；工业电池将受益于 3G 建设和电动车的发展；锂离子蓄电池效益尚未体现；太阳能非晶薄膜电池有望年底建成。根据我们的预测，公司 2008-2010 年 EPS 分别为 -0.56 元、0.12 元和 0.21 元。近期市场对电池概念股给予了极大的热情，但从风帆的实际情况看，如果锂电池和太阳能非晶薄膜电池不能尽早多贡献利润，公司目前的估值已经基本合理。综合考虑，我们首次给予风帆股份“中性”的投资评级。

1.1 风帆股份是电池概念的集大成者

风帆股份有限公司隶属中国船舶重工集团公司。公司前身保定蓄电池厂（原 482 厂）始建于 1958 年，是“一五”期间国家 156 个重点建设项目之一，1992 年更名为风帆蓄电池厂，1996 年改制为保定风帆集团有限责任公司，2000 年 6 月由中国船舶重工集团公司作为主发起人设立股份公司，注册资本 2.18 亿元。2004 年 7 月，风帆股份 A 股（600482）在上海证交所挂牌上市，2006 年 2 月完成股权分置改革。公司目前国内铅酸蓄电池行业规模最大、技术力量最强、市场占有率最高的核心骨干企业。汽车启动用铅酸电池和工业电池是公司目前主要的利润来源；同时，公司也在进行锂离子电池和非晶薄膜太阳能电池的研发建设，未来有可能带来一定收益。可以说，公司是目前化工行业上市公司中电池概念的集大成者。

1.2 大股东借风帆上市的可能性极小

由于风帆股份为中船重工旗下唯一一家 A 股上市公司，之前曾有传闻认为中船重工会借风帆股份来整体上市。由于中船重工已经将旗下优质船舶资产发起成立了中国船舶重工股份有限公司，并打算单独在 A 股 IPO，因此，我们判断大股东借风帆上市的可能性极小。

1.3 汽车启动用蓄电池业务稳定增长

铅酸蓄电池具有成本低廉、大容量、高功率、长寿命、安全可靠等优点，被广泛地应用于国民经济的各个领域，是目前世界上产量最大、用途最广的一种电池，铅酸蓄电池销售额占全球电池销售额的 30% 以上。汽车启动用蓄电池（主要为机动车的起动、照明及车载电器提供电源）是铅酸蓄电池的最主要用途，约占铅酸蓄电池需求量的 60-70%，国内则高达 80% 以上。

从我国的情况看，一般家庭用车中蓄电池的寿命为 3 年，公交车中蓄电池的寿命为 2 年，出租车中蓄电池的寿命为 1 年，卡车中蓄电池的寿命为 1 年。去年下半年开始美国次贷危机引发了全球性的金融危机乃至经济危机，全球新车的销售也出现了大面积滑坡，但由于中国的城市化和工业化进程仍在推进，汽车行业仍处于较快的增长期，因此，从较长时期看，中国汽车的产量和保有量仍将保持较快增长。目前，中国每年的汽车产量约在 1000 万辆左右，保有量约为 4000 万辆。因此，未来很长一段时间，汽车启动用蓄电池仍有很大市场。

国内铅酸蓄电池生产企业有 100 余家，较大规模的有 30 家。其中，风帆股份为国

内最大的铅酸蓄电池生产企业。第二至第五名分别为上海江森自控、湖北骆驼、天津统一企业、华扬。

目前，公司汽车启动用蓄电池中，近 30% 用于主机市场（即新车市场），70% 以上用于替换市场（即售后维修市场）。在主机市场，公司约占 35% 的市场份额，替换市场约占 25% 的市场份额。公司公告，公司 2008 年汽车启动用蓄电池总销售量约为 681 万只；而我们了解到，第二至第四名铅酸蓄电池厂家总计销售的汽车启动用蓄电池的数量为 600 万只左右。由此可以看到风帆股份在汽车启动用蓄电池方面的实力。

目前，公司汽车启动用蓄电池生产能力为 1050 万只。公司 2007 年底进行了非公开发行，募集资金中的 2.7 亿元用于再建 300 万只全密封免维护铅酸蓄电池。原计划这 300 万只产能 2009 年底建成，由于全球性经济危机，目前，这一新增产能推迟到 2010 年底实现。届时，公司的铅酸蓄电池生产能力将达到 1350 万只。需要说明的是，就铅酸蓄电池而言，一般正常的产量只能达到设计产能的 90% 左右。

公司在全国各地都有销售网络。35% 的铅酸蓄电池是通过自销实现的，65% 是通过经销商完成的。公司在汽车启动用蓄电池上的销售策略是：在主机市场以平价销售（基本以成本价销售）为主，保住市场份额；而在替换市场，则提高价格。毛利的实现主要依靠替换市场实现。

1.4 工业电池将受益于 3G 建设和电动车的发展

公司生产的工业电池主要用途包括电动自行车、电动摩托车、铁路部门、通信基站、电力等。

我国电动自行车发展很快，2000 年导入市场，2005 年已经达到了约 1300 万辆，2006 年达到 1950 万辆。目前我国自行车用户约 4.5 亿，全国自行车保有量在 6 亿辆左右。专家预测，未来十年内，将有部分自行车用户成为电动自行车用户，届时，全国电动自行车保有量将增加到 4000 万辆以上。一般来说，每辆电动自行车使用三只 12V10Ah 的电池，一般 1-2 年左右需要更换一次电池。因此，电动车蓄电池市场前景广阔。

另外，今年开始，国家在 3G 建设上加大投入，风帆股份的工业电池将因此受益。

公司 2007 年底定向增发募集的 4.5 亿元资金中，1.8 亿元用于投资年产 100 万 KVAH 工业密封铅酸蓄电池项目。该生产线已经在 2008 年投入生产，但我们判断该业务 2008 年贡献的利润为负。公司原计划投资 5 亿元，用于完成 400 万 KVAH 工业用密封铅酸蓄电池的年生产能力，上述 100 万 KVAH 为一期工程，其余为二、三期工程。由于经济危机的因素，二、三期工程有所推迟。

1.5 锂离子蓄电池效益尚未体现

公司在 2000 年成立了锂电池项目组，并成立了锂电池实验室。2006 年，公司依托国内成熟技术进行自主研发，投入 2 亿元，建设了 1 条日产 10 万只（年产 3000 万只）的圆柱型锂电池生产线。公司生产的这种锂电池主要用于笔记本电脑的维修市场。这条生产线已经于 2007 年 8 月投入使用，但目前，生产线仍不太稳定。我们判断，公司的锂电池业务 2008 年仍处于亏损状态。公司原计划第二条年产 3000 万只的锂电池生产线在 2008 年投入建设，由于第一条尚不稳定，因此，第二条生产线上马进度推迟。同时，公司之前也有打算再次投入 5 亿元，用于日产 40 万只的动力锂电池（主要用于电动工具）生产线。目前看，这些计划都有所推后。

目前，圆柱型锂电池单价为 18-19 元左右，较国际市场便宜不少。如果生产稳定性可以攻克，公司一期的 3000 万只生产线每年能够带来 9000 万元左右的收入和 900

万元左右的净利润。

1.6 太阳能非晶薄膜电池有望年底建成

公司长期在电池领域发展，对太阳能电池业务也一直关注。2006 年 4 月曾决定投资 3.99 亿元用于建设多晶硅太阳能电池片项目。由于看到在随后的太阳能热当中不少公司盲目投资，导致硅材料价格飞涨，晶体硅电池厂家利润严重下滑，因此，公司及时停止投资。

经过深入调研，2008 年 9 月 5 日，公司召开 2008 年第一次临时股东大会通过了与美国艾密欧光伏有限公司（AMELIO SOLAR, INC.）合资设立保定风帆光伏能源有限公司的议案，决定采用国际领先的非晶硅薄膜电池设备及工艺技术，快速投建非晶硅薄膜太阳能电池项目。9 月 19 日，风帆股份与艾密欧公司举行了合资签约仪式。项目总投资 10500 万元，其中建设投资 9450 万元，铺底流动资金 1050 万元。合资公司注册资本为 1000 万美元，其中风帆股份有限公司出资 750 万美元，出资比例为 75%，处于控股地位；美国艾密欧公司出资 250 万最终，出资比例为 25%。项目预计今年年底建成，投产后预计一期年产 5MW；以后逐步扩大，计划未来扩大到 25MW；最终目标为年产能 100MW。预计达产后合资公司一期销售收入为 1 亿元，税前利润在 2000 万元左右。

1.7 盈利预测与投资建议

假定公司 2009 年汽车启动用蓄电池销量为 800 万只，2010 年达到 880 万只；锂离子电池和太阳能非晶薄膜电池 2010 年开始贡献利润。根据我们的预测，公司 2008 - 2010 年 EPS 分别为 -0.56 元、0.12 元和 0.21 元。

近期市场对电池概念股给予了极大的热情，但从风帆的实际情况看，如果锂电池和太阳能非晶薄膜电池不能尽早多贡献利润，公司目前的估值已经基本合理。综合考虑，我们首次给予风帆股份“中性”的投资评级。

主要不确定因素：铅价波动；未来电铅业务货款有望收回一部分；铅酸蓄电池的销售情况；锂电池和太阳能非晶薄膜电池的项目进展程度。

2. 活跃化工产品

2.1 国际油价变动不大

上周，国际原油价格变动不大，WTI 原油价格上周五收于 45.52USD/barrel，单周累计涨幅 1.70%；Brent 原油价格收于 45.01USD/barrel，上周累计跌幅 0.22%，国际天然气价格下跌了 2.23%；乙烯价格下跌 6.25%，石脑油价格上涨了 8.15%。

表 1 石化行业基础原料价格

	单价	单位	涨幅（%）			
	2009-3-6		一周	一月	三个月	本年
WTI	45.52	USD/barrel	1.70	12.90	11.54	-56.84
Brent	45.01	USD/barrel	-0.22	0.76	15.44	-56.55
天然气	3.94	USD/MMBtu	-2.23	-21.20	-34.22	-59.38
乙烯	600.00	USD/metric tonne	-6.25	-5.51	46.34	-54.20
石脑油	42.85	USD/barrel	-8.15	-3.71	58.41	-56.12

资料来源：Bloomberg，海通证券研究所

2.2 煤焦油领涨，磷酸领跌

上周，部分化工产品价格出现反弹，涨幅较大的产品有煤焦油、硫磺、醋酸、草甘膦等产品；其中煤焦油单周涨幅达 10.00%，液态硫磺和固态硫磺价格分别上涨了 9.09%、7.14%，草甘膦价格单周上涨了 5.56%，一个月以来已经累计上涨了 21.28%。

表 2 涨幅前五位的化工产品

	单价（元/吨）		涨幅（%）		
	2009-3-6	一周	一月	三个月	一年
煤焦油	1650	10.00	3.13	-2.94	-34.00
硫磺（液态）	600	9.09	9.09	-14.29	-86.96
醋酸	2900	7.41	9.43	1.75	-47.75
硫磺（固态）	750	7.14	15.38	-6.25	-84.04
草甘膦	28500	5.56	21.28	18.75	-68.33

资料来源：中国化工在线，海通证券研究所

磷酸、涤纶短纤、顺酐等产品价格跌幅较大，其中，磷酸价格单周下跌了 13.83%；涤纶短纤价格单周下跌 5.06%，顺酐价格单周跌幅为 4.85%。

表 3 跌幅前五位的化工产品

	单价（元/吨）		涨幅（%）		
	2009-3-6	一周	一月	三个月	一年
磷酸	4075	-13.83	-8.78	-9.44	-14.59
涤纶短纤	7500	-5.06	-4.46	7.91	-35.06
顺酐	4900	-4.85	-2.00	-14.04	-52.43
涤纶长丝切片	6650	-4.66	-2.92	15.65	-38.99
对二甲苯	6690	-4.29	-4.97	24.58	-33.76

资料来源：中国化工在线，海通证券研究所

2.3 相关上市公司分析

表 4 相关上市公司

相关上市公司	
涨幅居前的产品	
煤焦油	云维股份
硫磺（液态）	红星发展
醋酸	江苏索普、丹化科技
硫磺（固态）	
草甘膦	江山股份、新安股份、华星化工
跌幅居前的产品	
磷酸	澄星股份、鲁北化工、兴发集团、宏达股份
涤纶短纤	仪征化纤、龙涤股份
顺酐	
涤纶长丝切片	江南高纤、仪征化纤、辽源得亨
对二甲苯	

资料来源：海通证券研究所

3. 主要化工产品价格走势

3.1 化肥、农药：草甘膦连续价格上涨

上周，尿素、磷肥、钾肥价格保持稳定，草甘膦价格单周上涨 5.56%，一月累计涨幅为 21.28%。

表 5 化肥、农药产品价格

	单价（元/吨）		涨幅（%）		
	2009-3-6	一周	一月	三个月	本年
尿素（国内）	1750	0.00	2.94	2.94	-10.26
磷肥（国内）	2780	0.00	-0.71	-10.32	-27.98
钾肥（国内）	4000	0.00	15.94	-4.76	21.21
草甘膦	28500	5.56	21.28	18.75	-68.33

资料来源：海通证券研究所

3.2 两碱：PVC、电石价格下跌

上周，纯碱、烧碱价格保持稳定，乙炔法 PVC 价格下跌 2.50%，乙烯法 PVC 价格下跌 1.61%，电石下跌 1.61%。

表 6 纯碱、氯碱产品价格

	单价（元/吨）		涨幅（%）		
	2009-3-6	一周	一月	三个月	本年
纯碱（轻质）	1150	0.00	-4.17	-4.17	-45.24
PVC（乙炔法）	5850	-2.50	-7.87	-7.14	-23.53
PVC（乙烯法）	6100	-1.61	-7.58	-4.69	-24.69
电石	3050	-1.61	-3.17	-7.58	-3.17
烧碱（99%）	3100	0.00	0.00	-1.59	-6.06

资料来源：海通证券研究所

3.3 化纤：涤纶相关产品价格下跌

上周，对二甲苯、EG、PTA 等涤纶原料价格继续出现下跌，对二甲苯价格下跌 4.29%，EG 价格单周下跌 3.95%，PTA 价格单周下跌 3.31%，涤纶产品价格相应也出现下跌，涤纶长丝切片下跌 4.66%、涤纶短纤下跌 5.06%、涤纶 FDY 下跌 2.70%；粘胶短纤本周上涨 1.34%，粘胶长丝价格保持稳定；锦纶切片微涨 0.77%，锦纶 FDY 微跌 0.63%，氨纶产品及原料价格保持稳定。

表 7 化纤产品价格

	单价 (元/吨)	涨幅 (%)			
	2009-3-6	一周	一月	三个月	本年
对二甲苯	6690	-4.29	-4.97	24.58	-33.76
EG	3650	-3.95	-15.12	-6.41	-63.50
PTA	5850	-3.31	-4.88	23.16	-26.14
涤纶长丝切片	6650	-4.66	-2.92	15.65	-38.99
涤纶短纤	7500	-5.06	-4.46	7.91	-35.06
涤纶FDY	9000	-2.70	2.27	4.65	-32.08
PTMEG	20000	0.00	-2.44	-20.00	-37.50
纯MDI	16000	0.00	-1.23	-11.11	-40.30
氨纶40D	40000	0.00	0.00	-4.76	-35.48
粘胶长丝	29600	0.00	1.72	0.00	-12.94
粘胶短纤	12850	1.34	11.45	4.05	-37.62
锦纶切片	13100	0.77	2.34	-6.43	-46.31
锦纶FDY	15800	-0.63	0.00	-13.66	-42.34

资料来源：海通证券研究所

3.4 醇醚：甲醇价格出现下跌

上周，甲醇价格下跌了 1.67%，二甲醚价格则没有变化。

表 8 醇醚产品价格

	单价 (元/吨)	涨幅 (%)			
	2009-3-6	一周	一月	三个月	本年
甲醇	1770	-1.67	5.99	-5.85	-46.36
二甲醚	2680	0.00	1.13	-22.32	-48.95

资料来源：海通证券研究所

3.5 橡胶：天然橡胶价格上涨

上周国内天然橡胶价格上涨了 1.42%，丁苯橡胶价格则下跌了 2.65%。

表 9 橡胶产品价格

	单价 (元/吨)	涨幅 (%)			
	2009-3-6	一周	一月	三个月	本年
天然橡胶	14300	1.42	2.14	30.00	-38.63
丁苯橡胶	11000	-2.65	2.80	25.00	-42.71

资料来源：海通证券研究所

3.6 聚氨酯：TDI、BDO 价格下跌

上周，TDI 价格下跌 2.56%，BDO 价格下跌 3.92%、MDI 价格保持稳定。

表 10 聚氨酯产品价格

	单价 (元/吨)	涨幅 (%)			
	2009-3-6	一周	一月	三个月	本年
TDI	19000	-2.56	-2.56	-12.84	-51.28
MDI	12300	0.00	2.50	6.03	-46.52
BDO	9800	-3.92	0.00	-3.92	-44.00

资料来源：海通证券研究所

3.7 其他化工品：硫磺、醋酸价格涨幅较大

上周液态硫磺和固态硫磺价格分别上涨了 9.09%、7.14%，醋酸价格上涨 7.41%，苯乙烯价格上涨 3.23%，三聚氰胺价格上涨 2.63%，黄磷价格上涨 3.85%，其余产品价格保持稳定。

表 11 其他化工产品价格

	单价 (元/吨)	涨幅 (%)			
	2009-3-6	一周	一月	三个月	本年
硫磺 (液态)	600	9.09	9.09	-14.29	-86.96
硫磺 (固态)	750	7.14	15.38	-6.25	-84.04
醋酸	2900	7.41	9.43	1.75	-47.75
四氢呋喃	15300	0.00	-1.29	-19.47	-41.04
苯乙烯	6400	3.23	19.63	36.17	-45.30
三聚氰胺	7800	2.63	5.41	6.12	-22.77
硫酸 (98%)	300	0.00	50.00	0.00	-70.00
黄磷	13500	3.85	12.50	17.39	-35.71
硝酸 (98%)	2900	0.00	7.41	16.00	34.88
DMC	20000	0.00	8.11	6.38	-19.68

资料来源：海通证券研究所

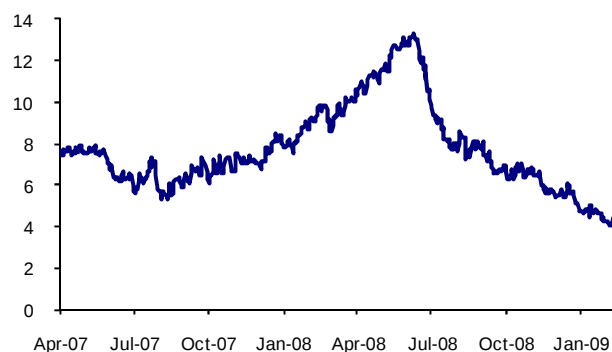
附图

图 1 国际原油价格 (WTI, 美元/桶)



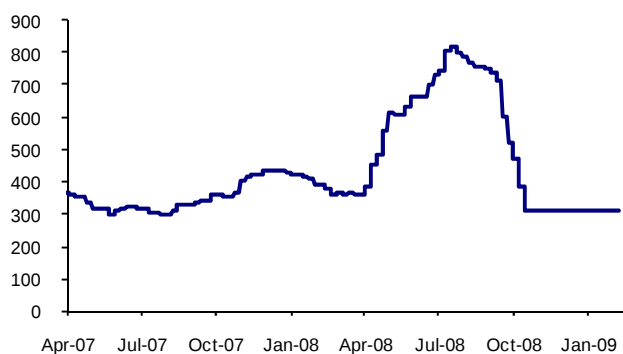
资料来源: Bloomberg, 海通证券研究所

图 2 国际天然气价格 (美元/百万英热单位)



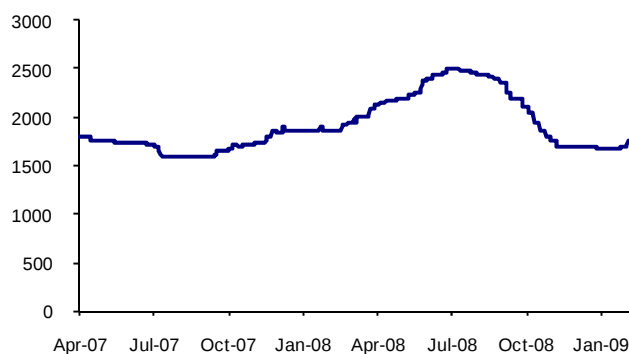
资料来源: Bloomberg, 海通证券研究所

图 3 国际尿素价格 (美元/吨)



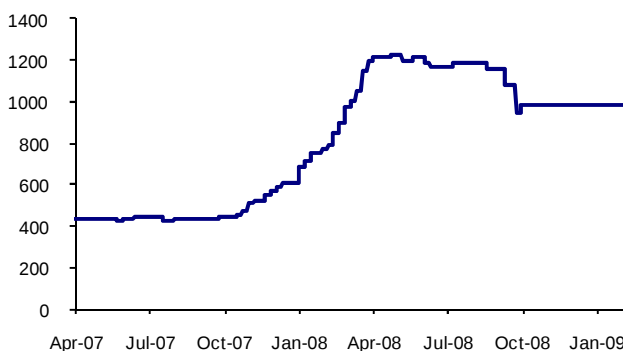
资料来源: Bloomberg, 海通证券研究所

图 4 国内尿素价格 (元/吨)



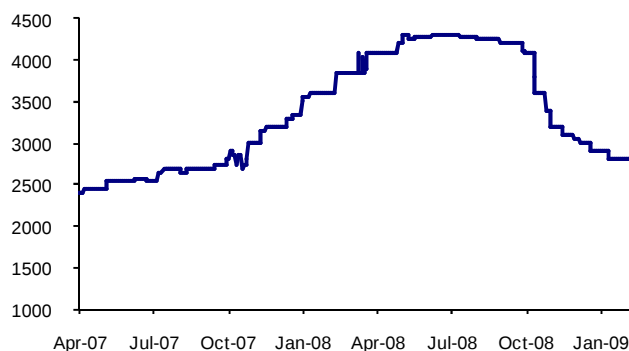
资料来源: 中国化工在线, 海通证券研究所

图 5 国际磷肥价格 (美元/吨)



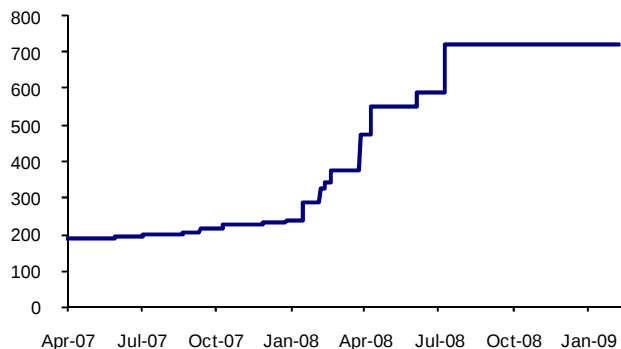
资料来源: Bloomberg, 海通证券研究所

图 6 国内磷肥价格 (元/吨)



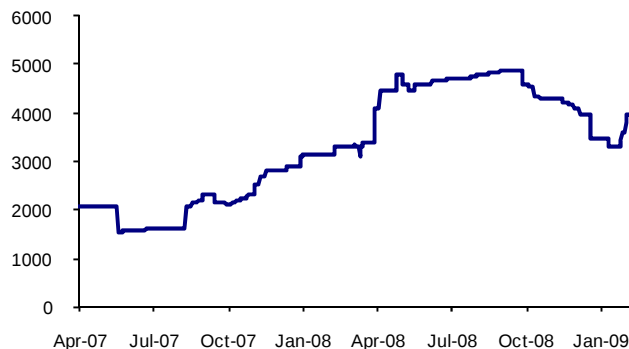
资料来源: 中国化工在线, 海通证券研究所

图 7 国际钾肥价格 (美元/吨)



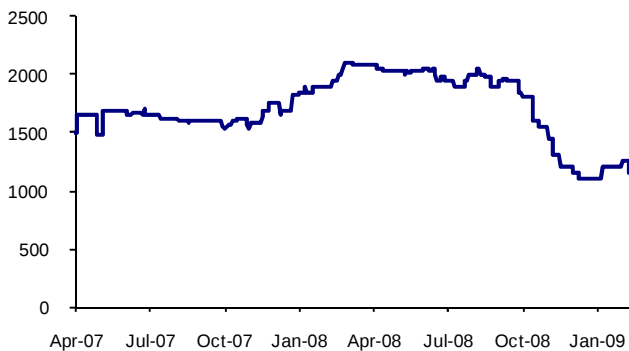
资料来源: Bloomberg, 海通证券研究所

图 8 国内钾肥价格 (元/吨)



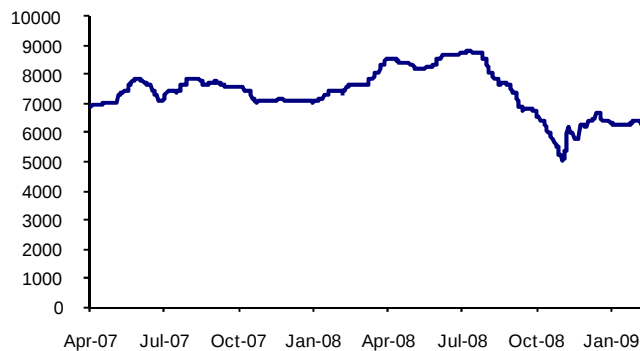
资料来源: 中国化工在线, 海通证券研究所

图 9 国内纯碱价格 (元/吨)



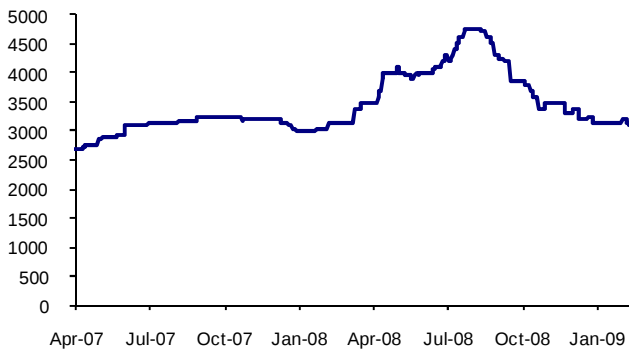
资料来源: 中国化工在线, 海通证券研究所

图 10 国内乙炔法 PVC 价格 (元/吨)



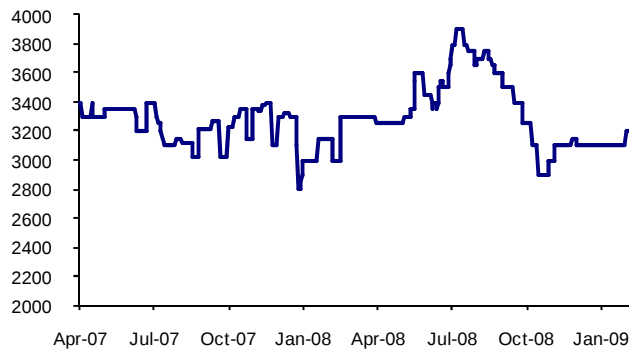
资料来源: 中国化工在线, 海通证券研究所

图 11 国内电石价格 (元/吨)



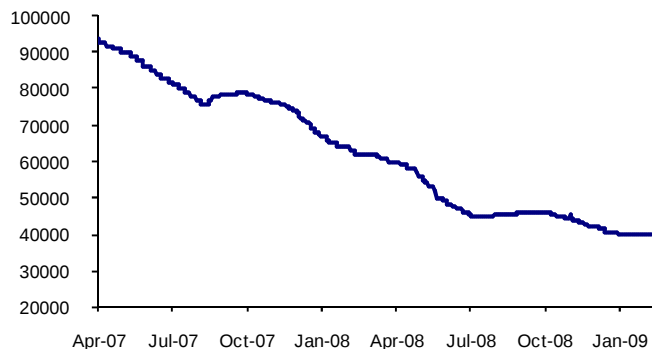
资料来源: 中国化工在线, 海通证券研究所

图 12 国内烧碱价格 (元/吨)



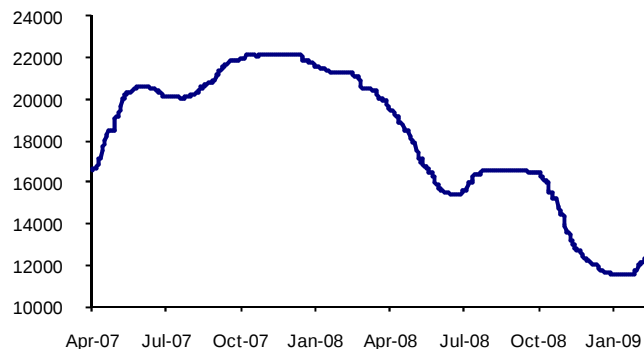
资料来源: 中国化工在线, 海通证券研究所

图 13 国内氨纶 40D 价格 (元/吨)



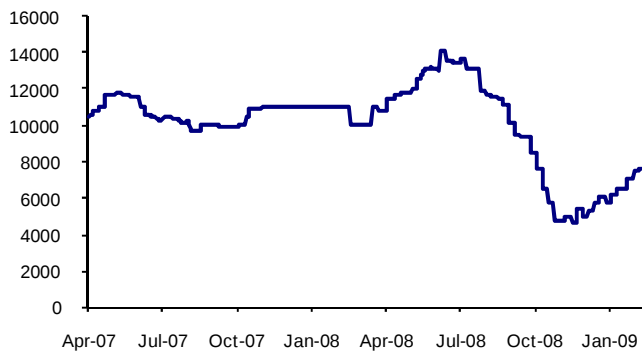
资料来源: CCFEI, 海通证券研究所

图 14 国内粘胶短纤价格 (元/吨)



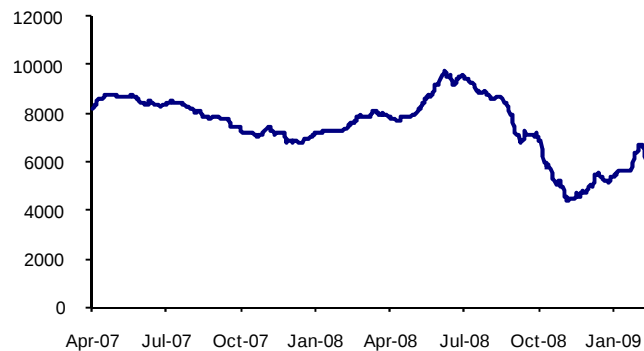
资料来源: CCFEI, 海通证券研究所

图 15 国内 PX 价格 (元/吨)



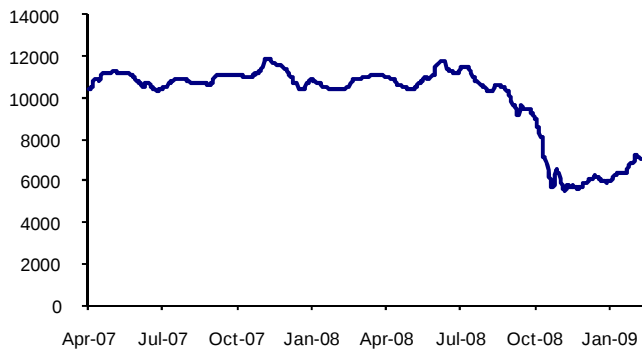
资料来源: 中国化工在线, 海通证券研究所

图 16 国内 PTA 价格 (元/吨)



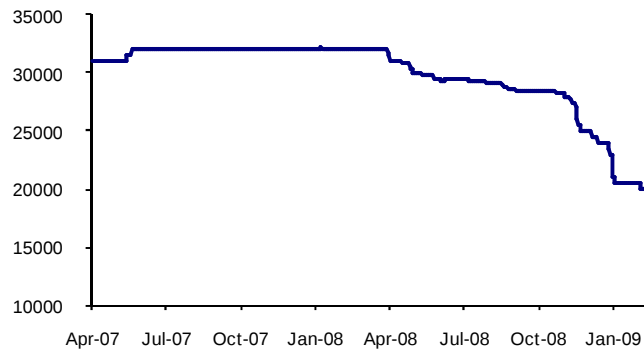
资料来源: CCFEI, 海通证券研究所

图 17 国内 PET 价格 (元/吨)



资料来源: CCFEI, 海通证券研究所

图 18 国内 PTMEG 价格 (元/吨)



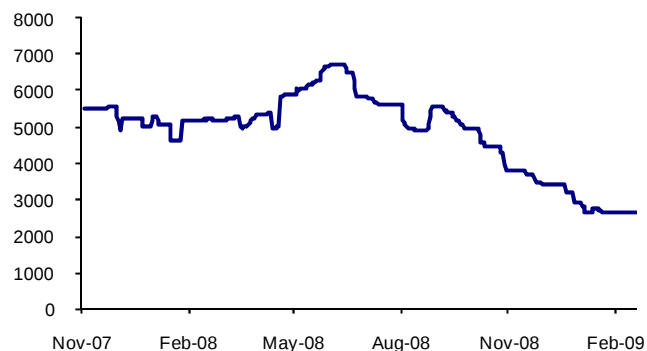
资料来源: CCFEI, 海通证券研究所

图 19 国内甲醇价格 (元/吨)



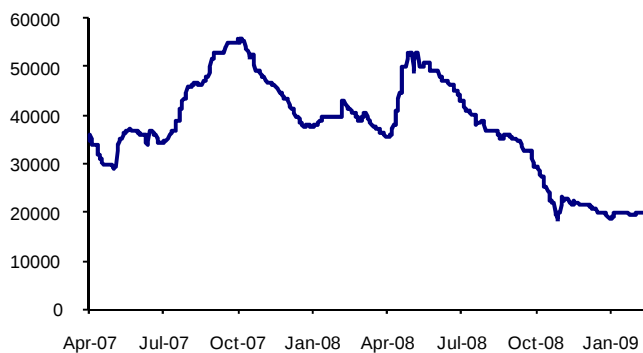
资料来源：中国化工在线，海通证券研究所

图 20 国内二甲醚价格 (元/吨)



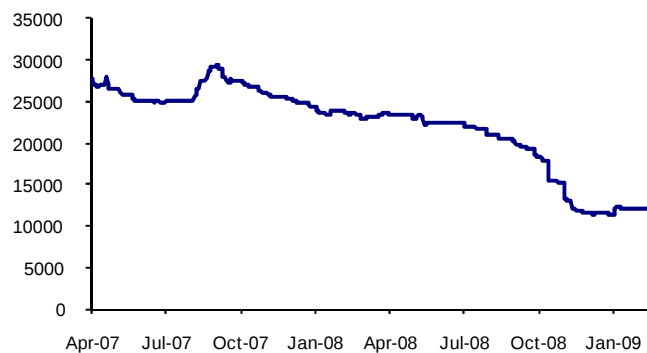
资料来源：中国化工在线，海通证券研究所

图 21 国内 TDI 价格 (元/吨)



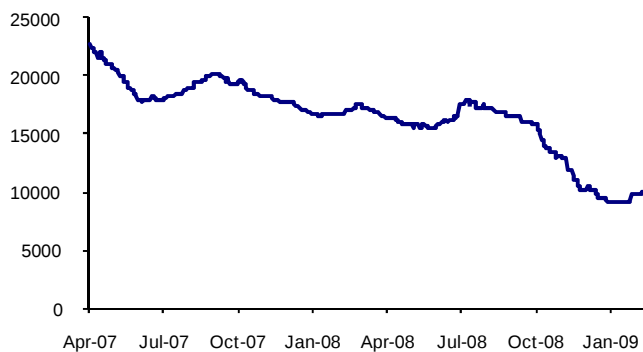
资料来源：中国化工在线，海通证券研究所

图 22 国内 MDI 价格 (元/吨)



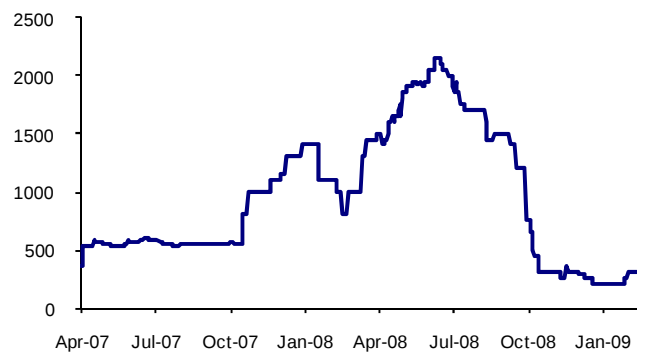
资料来源：中国化工在线，海通证券研究所

图 23 国内 BDO 价格 (元/吨)



资料来源：中国化工在线，海通证券研究所

图 24 国内硫酸价格 (元/吨)



资料来源：中国化工在线，海通证券研究所

信息披露

分析师负责的股票研究范围

邓勇：石化与基础化工行业

重点研究上市公司：中国石化、中国石油、盐湖钾肥、六国化工、云天化、华鲁恒升、柳化股份

刘金：基础化工行业

重点研究上市公司：广东榕泰、三爱富、新安股份、蓝星新材、金发科技、风神股份、烟台万华

曹小飞：化工小组助理分析师

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级,这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级的含义分别为:

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;

中性: 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%。

行业评级

增持: 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;

减持: 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。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 海通证券研究所力求准确可靠, 但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证, 据此投资, 责任自负。本报告不构成个人投资建议, 也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送, 未经海通证券研究所授权许可, 任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

海通证券股份有限公司研究所

汪异明
所长
(021) 63411619
wangym@htsec.com

高道德
副所长
(021) 63411586
gaodd@htsec.com

路 颖
所长助理 批发和零售贸易行业首席分析师
(021) 23219403
luying@htsec.com

陈 露
所长助理 宏观经济首席分析师
(021) 23219435
chenl@htsec.com

陈美凤
计算机及通信行业首席分析师
(021) 23219409
chenmf@htsec.com

江孔亮
建筑工程行业首席分析师
(021) 23219422
kljiang@htsec.com

丁 频
农业及食品饮料行业首席分析师
(021) 23219405
dingpin@htsec.com

叶志刚
机械行业首席分析师
(021) 23219399
yezg@htsec.com

詹文辉
电力设备行业首席分析师
(021) 23219412
zhanwh@htsec.com

韩振国
煤炭行业核心分析师
(021) 23219400
zghan@htsec.com

邓 勇
石化及基础化工行业核心分析师
(021) 23219404
dengyong@htsec.com

龙 华
机械行业核心分析师
(021) 23219411
longh@htsec.com

钮宇鸣
港口及水运行业核心分析师
(021) 23219420
ymniu@htsec.com

邱春城
电子元器件行业核心分析师
(021) 23219413
qiucc@htsec.com

邱志承
金融行业核心分析师
(021) 23219396
qiuzc@htsec.com

刘 金
基础化工行业高级分析师
(021) 23219421
liujin@htsec.com

谢 盐
证券信托行业高级分析师
(021) 23219436
xiey@htsec.com

马 婴
航空及机场行业高级分析师
(021) 23219408
maying@htsec.com

王友红
化学制药及生物制药行业高级分析师
(021) 23219407
wangyh@htsec.com

李冠宇
计算机行业分析师
(021) 23219414
ligy @htsec.com

杨红杰
有色金属行业分析师
(021) 23219406
yanghj@htsec.com

刘彦奇
钢铁行业分析师
(021) 23219391
liuyq@htsec.com

汪 盛
批发和零售贸易行业分析师
(021) 23219390
wangs@htsec.com

叶琳菲
传媒行业分析师
(021) 23219397
yelf@htsec.com

周 睿
医药行业分析师
(021) 23219416
zhour@htsec.com

范坤祥
金融行业分析师
(021) 23219382
fankx@htsec.com

潘洪文
保险行业分析师
(021) 23219389
panhw@htsec.com

帅 虎
房地产行业分析师
(021) 23219401
shuaih@htsec.com

赵晨曦
汽车行业分析师
(021) 23219473
zhaocx@htsec.com

王茹远
互联网行业分析师
(021) 23219474
wangry@htsec.com

曹小飞
化工小组助理分析师
(021) 23219267
caoxf@htsec.com

陈子仪
TMT 小组助理分析师
(021) 23219244
chenzy@htsec.com

郭世凯
消费小组助理分析师
(021) 23219269
guosk@htsec.com

李 畅
机械小组助理分析师
(021) 23219268
lich@htsec.com

潘 鹤
消费小组助理分析师
(021) 23219423
panh@htsec.com

蒲世林
建筑建材及建筑工程小组助理分析师
(021) 23219054
pusl@htsec.com

钱列飞
交通运输小组助理分析师
(021) 23219104
qianlf@htsec.com

舒 灏
机械小组助理分析师
(021) 23219171
shuh@htsec.com

张 浩
电力及电力设备小组助理分析师
(021) 23219383
zhangh@htsec.com

李明亮
宏观经济核心分析师
(021) 23219434
lml@htsec.com

汪辉
宏观经济高级分析师
(021) 23219432
wanghui@htsec.com

陈嵘嵘
宏观经济高级分析师
(021) 23219433
zrchen@htsec.com

陈勇
宏观经济高级分析师
(021) 23219438
chenyong@htsec.com

刘铁军
产业经济高级分析师
(021) 23219394
liutj@htsec.com

于建国
宏观经济高级分析师
(021) 23219431
yujg@htsec.com

陈久红
策略核心分析师
(021) 23219393
chenjiuhong@htsec.com

单磊
策略高级分析师
(021) 23219428
shanl@htsec.com

吴一萍
策略高级分析师
(021) 23219387
wuyiping@htsec.com

张冬云
策略高级分析师
(021) 23219442
zhangdy@htsec.com

黄泽丰
策略分析师
(021) 23219440
huangzf@htsec.com

娄静
基金首席分析师
(021) 23219450
loujing@htsec.com

胡倩
估值首席分析师
(021) 23219472
huqian@htsec.com

姜金香
固定收益高级分析师
(021) 23219445
jiangjx@htsec.com

雍志强
期货高级分析师
(021) 23219424
zqyong@htsec.com

单开佳
基金高级分析师
(021) 23219448
shankj@htsec.com

周健
衍生产品分析师
(021) 23219444
zhouj@htsec.com

吴先兴
定量分析师
(021) 23219449
wuxx@htsec.com

丁鲁明
固定收益及衍生产品助理分析师
(021) 23219068
dinglm@htsec.com

张峰
数量助理分析师
(021) 23219370
zhangfeng@htsec.com

贺振华
机构客户部经理 核心销售经理
(021) 23219381
hzh@htsec.com

潘春晖
核心销售经理
(021) 23219374
panch@htsec.com

高溱
高级销售经理
(021) 23219386
gaoqin@htsec.com

孙俊
高级销售经理
(021) 23219454
sunj@htsec.com

胡雪梅
销售经理
(021) 23219385
huxm@htsec.com

季唯佳
销售经理
(021) 23219384
jiwj@htsec.com

黄毓
销售经理
(021) 23219410
huangyu@htsec.com

毛艺龙
销售经理
(021) 23219373
maoyl@htsec.com

申林英
销售经理
(021) 23219415
shenly@htsec.com

海通证券股份有限公司研究所
地址: 上海市黄浦区广东路 689 号海通证券大厦 13 楼
电话: (021) 23219381
传真: (021) 23219392
网址: www.htsec.com