

## 行业动态研究报告

## 化工行业

## 2009 年度 1 月月度策略报告

特殊化学品  
化工原材料推荐（维持评级）  
中性（维持评级）

2009 年 01 月 05 日

化工行业首席分析师：邱伟

电话：0755-82130833-1858

E-mail: qiuwei@guosen.com.cn

化工行业助理分析师：陆震

电话：0755-82130833-1839

Email: luzhen@guosen.com.cn

## 月度策略报告

## 耐心等待股价低估带来的投资机会

## 相关研究报告：

《化工行业 2008 年投资策略：中国化工的黄金之年》

08/01/04

《2008 年化工行业中期投资策略报告：高油价下，寻找中国的比较优势行业》

08/06/30

《化工行业月报：关注原油价格持续上涨下的煤化工投资机会》

08/06/02

《化工行业月报：高油价下集中持有具有资源与技术优势的企业》

08/06/30

《化工行业月报：成本提高与需求放缓双重压力下领先企业优势凸显》

08/08/05

《化工产品周报：油价持续回落将导致化工上游行业估值水平下降》

08/08/12

《化工行业月报：石化产品价格随油价持续下调，建议只持有具有核心竞争力企业》

08/09/01

《10 月月度策略报告：行业增速有所回落，建议集中配置优质企业》

08/10/07

《11 月月度策略报告：行业增速继续回落，集中持有预期稳定的优势行业与公司》

08/11/03

《12 月月度策略报告：行业周期回落下寻找预期相对稳定的防御性组合》

08/12/01

## ● 11 月份化工行业单月同比增速为负

1-11 月份整个化工行业实现累计现价工业总产值、累计现价销售产值分别同比增长 26.25%、25.74%，其中 11 月份单月工业现价总产值、现价销售产值分别同比下降 1.50%、1.30%，与 10 月份 15%左右的单月同比增速相比，11 月份已经出现绝对量的下降，可能已经超出市场预期，我们预计 12 月份整体增速将会进一步下滑。

## ● 油价有所回升

上周原油价格波动中有所回升。截止到上周末，BRENT、WTI、DUBAI 最新价格分别为 47.78、46.34、41.64 美元/桶，其中 WTI 油价与前一周相比上升约 14 美元。

## ● 重点关注 1Q09 下游需求的启动与存货消化情况

由于化肥农药行业下游需求的启动时间晚于市场预期，需要重点关注这两个行业 1Q09 下游需求的启动情况；同时，1Q09 各个企业原材料存货消化进度不同，存货跌价损失影响各异；此外，由于 1 月份假期较为集中，采矿以及基建行业由于停工可能会引起上游民爆产品需求的短期波动向下。

## ● 重点公司跟踪

上月我们发布了柳化股份收购、新安股份所得税优惠、盐湖钾肥重组的点评报告。我们增加了对于农药行业上市公司利尔化学的覆盖：2008-10 年 EPS 预测 0.60、0.74、0.97 元，给予“谨慎推荐”的投资评级。

## ● 股票配置建议：耐心等待股价低估带来的投资机会

由于多数化工上市公司 4Q08 与 1Q09 业绩同比可能会出现大幅下滑，而 1Q09 除农药、化肥少数行业以外，化工行业整体需求仍然难有起色，建议耐心等待行业中优质上市公司由于股价出现非理性下跌带来的投资机会。

## 独立性申明：

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，其结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 11 月份化工行业单月同比增速为负

1- 11 月份整个化工行业实现累计现价工业总产值 32615 亿元，同比增长 26.25%，实现累计现价销售产值 31782 亿元，同比增长 25.74%；其中 11 月份实现工业现价总产值 2600 亿元，同比下降 1.50%，现价销售产值 2567 亿元，同比下降 1.30%；与 10 月份 15%左右的单月同比增速相比，11 月份已经出现绝对量的下降，我们预计 12 月份整体增速将会进一步下滑。

各个子行业当中，无机酸制造、磷肥制造及有机肥料与微生物肥料制造的 1- 11 月份累计现价工业总产值同比增长分别为 53.61%、55.56%、72.84%，累计现价销售产值同比增长分别为 55.83%、47.06%、74.16%，在子行业中涨幅居前。

## 油价有所回升

上周原油价格波动中有所回升。截止到上周末，BRENT、WTI、DUBAI 最新价格分别为 47.78、46.34、41.64 美元/桶，其中 WTI 油价与上一周相比上升约 14 美元。

## 化工产品价格跟踪

### 多数化工产品价格跌幅放缓

12月以来，由于需求前景不明，下游经销商受到“买涨不买跌”的心理主导，而生产商则限产保价，化工产品市场总体成交量清淡，前期对于化工市场的恐慌情绪已经逐步被观望心理所替代，多数化工产品跌幅放缓，少部分产品价格变化相对较大可能由于年底补货或者清理库存的需要：其中糊树脂、纯碱、BDO、ABS在我们跟踪的化工产品价格体系中跌幅居前，分别下跌20.24%、35.92%、19.26%、18.41%。

### 重点关注 1Q09 下游需求的启动与存货消化情况

由于化肥农药行业下游需求的启动时间晚于市场预期，需要重点关注这两个行业1Q09下游需求的启动情况；同时，1Q09各个企业原材料存货消化进度不同，存货跌价损失影响各异；此外，由于1月份假期较为集中，采矿以及基建行业由于停工可能会引起上游民爆产品需求的短期波动向下。

### 12 月国内三大肥市场成交量清淡，期待 09 年开春市场有所启动

国内尿素价格一直在振荡调整。进入12月以后新关税政策开始执行，出口利好消息并没有对国内尿素市场带来太大影响。本月上漲最明显的在西南市场，受天然气供应不足影响西南尿素企业产量降低，许多基层经销商开始少量存货，造成价格一度上涨，等手中稍有存货以后市场销售转淡，只是价格还维持在高价位的水平。东北地区是全国春季用肥市场启动的风向标，目前东北市场上批发价格已经降至1700-1750元/吨，而去年同期的批发价格在1850-1900元/吨。

国际市场尿素价格一路下滑，到12月时已经回归到价格疯涨之前的水平，并继续呈现小幅下滑，目前大小颗粒主流报价在FOB205-215美元/吨左右。合成氨价格大幅下降使尿素价格缺少了有力支撑。近期粮食价格走低和贷款受限等因素都对需求造成了较大压力。

**12月的磷铵市场，经销商由11月底新关税执行前的“观望”到12月第二周的“失望”：**由于国内外磷肥市场价差较大（64%含量降至2800-3000元，国际价格已经跌到FOB 370-380美元/吨，相当于国内价格约2100-2200元），出口受阻，同时国内市场——尤其东北市场中的黑龙江地区大型经销商表示未来拿货时间推迟到月底或者元旦后。但全球主要磷铵买家——印度近期表示认可了目前的价格，并准备在未来几个月内大幅进行招标采购。

**国际市场二铵价格在中国出口适当放开之后一直呈现下行态势，**主流成交价从11月FOB450美元/吨左右降至12月FOB375美元/吨，面对需求的大幅萎缩，主要供货商纷纷采取了减产、限产的措施。而施用磷肥的主要作物——玉米的价格近期有止跌走稳的态势，这样终端消费者——农民的积极性有所回升，进而给二铵价格也带来一定支撑。

**钾肥市场预期落空造成了市场恐慌：**直到目前为止，各地复合肥企业还没有恢复到去年生产规模，部分陆续开工的生产线也仅限于消化现有库存原材料，钾肥需求相比往年有较大落差。临近年底，一些经销商开始以较低的价格寻机出货来回笼资金，最终使整个钾肥市场受到传染，形成了目前的下滑局面。

**国际市场钾肥价格相对稳健一些，**仅有的几个出口国可以根据需求萎缩的程度适当进行限产，来尽量保持供需的平衡。本月日本和韩国相继与Canpotex确定了明年第一季度合同，定价也上调到CFR900美元/吨左右。

**上周国内尿素市场走势依然沉闷：**甘肃地区市场价格一直稳定在1780元/吨左右，山西地区市场批发报价1680-1700元/吨；南方地区，福建地区市场主流批发价格在1750元/吨左右。

**上周国内青岛港进口氯化钾市场较为混乱：**红钾主流价格3500元，白钾主流价格3800-3900元。硫酸钾市场主流价格在3600-3800元。

**上周64%二铵平均预收款价格下调到了2700-3000元左右，**国内55%粉状一铵出厂报价降至1650-1700元。

## 重点公司跟踪

上月我们发布了柳化股份、新安股份、盐湖钾肥的点评报告：

**谨慎乐观看待柳化股份收购柳州盛强化工60%的股权：**预计增强09年EPS0.04元，预测公司08-10年EPS分别为：0.56, 0.70, 0.89元，维持公司“推荐”的投资评级。请参考《国信证券-柳化股份：业务发展稳健，谨慎乐观看待收购081205》。

**新安股份所得税优惠支撑公司未来业绩：**母公司被认定为浙江省第二批高新技术企业，开化合成材料的认证申请也获批准。维持08-10年6.01、2.67、4.14元的盈利预测。维持公司“推荐”评级。请参考《国信证券-新安股份：所得税优惠支撑未来业绩081215》。

**盐湖钾肥重组方案增厚业绩：**公司预测吸收合并后盐湖钾肥08、09EPS分别为2.08、2.37元，我们测算2010年EPS为2.17元。维持盐湖钾肥“中性”评级。请参考《国信证券-盐湖钾肥：钾肥价格面临下滑，重组方案增厚业绩081226》。

## 公司评级调整与增加覆盖公司

无公司评级与 EPS 预测调整。

我们增加了对于农药行业上市公司的覆盖：

**利尔化学：**2008-10 年 EPS 预测 0.60、0.74、0.97 元，给予“谨慎推荐”的投资评级。

### 股票配置建议：耐心等待股价低估带来的投资机会

由于多数化工上市公司 4Q08 与 1Q09 业绩同比可能会出现大幅下滑，而 1Q09 除农药、化肥少数行业以外，化工行业整体需求仍然难有起色，股价可能会对此有所反应。由于行业中优质上市公司现行市场价格已经基本处于合理估值区间，建议耐心等待这些公司由于股价出现非理性下跌带来的投资机会。

尽管化工行业下游需求较为集中的房地产、汽车、纺织等行业前景尚不明朗，但是部分化工子行业仍然存在由于超跌带来的投资性机会。建议关注日用品相关、基础设施建设相关、化工新材料等子行业的配置机会。

### 国外化工企业动态

全球第三大独立化工企业 **Lyondell Basell** 受销售额下滑和现金吃紧影响，正在考虑申请破产保护。Lyondell Basell 是去年荷兰化工企业 Basell International Holdings BV 出资 127 亿美元收购总部位于休斯顿的 Lyondell Chemical Co. 后成立的非上市企业。由此产生的债务负担在公司销售额下滑的情况下显得过于沉重。过去三个月中，随着全球工业产值下滑，Lyondell Basell 的状况也迅速恶化。石油和天然气价格下滑帮助该公司削减了成本，但也导致其存货价值缩水，从而加大了该公司借款的难度，因为其信用在一定程度上取决于存货价值。

科-陶交易取消已危及到陶氏以 188 亿美元收购罗门哈斯的计划。由于没有从科-陶合资中获得现金，如果陶氏要按原来条件收购罗门巴斯，就要进行杠杆收购。公司的净债务将达到 296 亿美元，估计将占 2009 年息税折旧摊销前利润的 4.5 倍。科-陶合资失败使标准普尔 (S&P) 把陶氏公司的信贷和优先无担保等级从 A- 降到 BBB 级，该事件对长期信贷等级也有不良影响。交易没有实现表明，北美的乙烯资产对中东买主的吸引力不足。

2008 中国城市住宅与房地产业发展高峰论坛上，陶氏化学荣获“2008 国际建筑节能典范品牌企业”和“2008 中国建筑节能减排典范企业（墙体保温）”两大奖项，应用了陶氏化学挤塑聚苯乙烯 (XPS) 外墙外保温系统的金都·杭州城市芯宇小区荣获了“2008 中国节能减排典范楼盘”的称号。在建筑节能方面，陶氏化学作为 XPS 隔热保温材料”的发明者与领导者，旗下的舒泰龙隔热保温板已在全球 2100 万栋建筑中获得应用，每年节约能耗约 100 亿美元。

荷兰化工巨头阿克苏诺贝尔对外宣布，发现了一个绝佳的可加强其欧洲业务的机会——收购德国 LII 欧洲公司。后者是前赫司特公司的氯碱业务部，在法兰克福附近的赫司特工业园从事多种氯化产品业务。

表 1：本周化工行业上市公司限售股解禁明细

| 日期         | 股票名称 | 股东名称       | 可流通起始日   | 可流通截止日 | 可流通数量(百万股) | 占总股本比例(%) | 股份性质  |
|------------|------|------------|----------|--------|------------|-----------|-------|
| 2009-01-05 | 四川美丰 | 四川天晨投资控股集团 | 20090105 | —      | 24.99      | 5.00      | 境内法人股 |
| 2009-01-11 | 氯碱化工 | 上海工程化学设计院  | 20090111 | —      | 0.37       | 0.032     | 境内法人股 |
|            |      | 上海华谊(集团)公司 | 20090111 | —      | 480.12     | 41.52     | 国家股   |

|                    |          |   |      |       |       |
|--------------------|----------|---|------|-------|-------|
| 上海氯碱化工股份有限公司职工技术协会 | 20090111 | — | 0.95 | 0.082 | —     |
| 上海氯碱化工综合公司         | 20090111 | — | 2.27 | 0.20  | 境内法人股 |

资料来源：国信证券经济研究所

表 2: 上月主要化工产品价格变化 元/吨

| 主要化工产品     | 当前价格  | 月平均价格变化率 (%) |        |        | 52 周范围       |
|------------|-------|--------------|--------|--------|--------------|
|            |       | 1 月          | 3 月    | 12 月   |              |
| PVC (乙烯法)  | 6550  | 10.66        | -19.50 | -17.13 | 5200-8950    |
| PVC (电石法)  | 6700  | 11.51        | -13.07 | -9.36  | 5850-8950    |
| 电石         | 3100  | -4.70        | -26.24 | -3.58  | 2800-4500    |
| 黄磷         | 12000 | -9.78        | -44.83 | -15.00 | 11500-24000  |
| 糊树脂        | 8000  | -20.24       | -26.61 | -22.18 | 8000-10900   |
| VCM        | 4249  | 7.48         | -46.99 | -47.60 | 3357-8645    |
| 纯碱 (99%)   | 1030  | -35.92       | -48.38 | -36.96 | 1030-2250    |
| 甲醇         | 1880  | -15.84       | -39.80 | -45.09 | 1880-4480    |
| 尿素         | 1660  | -1.91        | -20.71 | -12.11 | 1650-2555    |
| 丙酮         | 4800  | -13.65       | -45.11 | -48.28 | 4800-9600    |
| 苯酚         | 5150  | -15.48       | -55.76 | -61.99 | 5150-14900   |
| BDO        | 9500  | -19.26       | -38.48 | -42.38 | 9500-18000   |
| 丙烯酸        | 9000  | 2.86         | -22.83 | -19.14 | 8500-15400   |
| 环氧丙烷       | 7300  | -0.01        | -46.18 | -48.08 | 6300-19000   |
| DMF        | 5250  | -11.58       | -23.98 | -18.47 | 5250-7700    |
| MDI (M200) | 11400 | -14.44       | -42.14 | -54.32 | 11400-25300  |
| 苯胺         | 5900  | 3.66         | -52.19 | -46.15 | 5500-15700   |
| TDI        | 19800 | -1.97        | -39.00 | -48.60 | 19800-53000  |
| 甲苯         | 4550  | -10.22       | -41.92 | -41.69 | 4400-10000   |
| 甲基环硅氧烷     | 18800 | -4.42        | -34.20 | -16.17 | 18800-31100  |
| 草甘膦        | 22000 | -8.54        | -45.75 | -63.46 | 22000-100000 |
| 二乙醇胺       | 11500 | -14.64       | -49.93 | -60.64 | 11500-35760  |
| 磷酸二铵       | 3500  | 0            | -20.45 | 1.45   | 3200-4750    |
| 浓硝酸        | 2700  | 9.54         | -43.94 | 41.23  | 1700-5100    |
| PTMEG      | 23875 | -12.17       | -14.34 | -24.30 | 23875-33500  |
| 磷矿石        | 475   | 0            | 1.06   | 22.58  | 330-475      |
| PE         | 8400  | 10.03        | -32.63 | -35.89 | 7200-15500   |
| PP         | 7100  | 3.41         | -41.97 | -41.54 | 6150-16650   |
| PS         | 7700  | -5.52        | -43.14 | -42.26 | 7700-15500   |
| ABS        | 9800  | -18.41       | -34.16 | -32.34 | 9800-17300   |
| PC         | 29500 | -0.44        | 1.44   | -1.08  | 28800-30000  |
| PA6        | 13200 | -7.33        | -40.51 | -46.11 | 13200-25000  |
| PA66       | 16500 | -16.20       | -34.12 | -37.21 | 16500-27800  |

资料来源：隆众石化网，化工在线，国信证券经济研究所

注：从本期月报开始，我们对于跟踪的化工产品系列进行了调整，剔除了 PTA、PET、环氧氯丙烷三个品种，主要原因在于其整体价差变动较小或者化工产品份额中占比较小，对于化工行业整体价格指标体系影响不大；我们加入了 ABS、PC、PA6、PA66，数据均来源于化工在线

表 3: 上月主要能源价格变化 美元/桶, 美元/mmbtu, 元/吨

| 能源                  | 当前价格  | 等热值下<br>价格比率 | 价格比率变化 (%) |       |        | 价格变化率 (%) |        |        | 52 周价格<br>范围 |
|---------------------|-------|--------------|------------|-------|--------|-----------|--------|--------|--------------|
|                     |       |              | 1 月        | 3 月   | 12 月   | 1 月       | 3 月    | 12 月   |              |
| 原油 (BRENT)          | 47.78 | 1            | 0          | 0     | 0      | -21.90    | -58.03 | -54.53 | 34.04-145.7  |
| 天然气(NGUSHHUB Index) | 5.4   | 0.62         | 14.86      | 80.47 | 84.29  | -12.57    | -26.04 | -19.95 | 5.40-13.11   |
| 煤炭 (大同优混)           | 600   | 0.55         | 22.86      | 51.13 | 202.68 | -22.51    | -34.95 | 18.56  | 520-1025     |

资料来源：Bloomberg，国信证券经济研究所

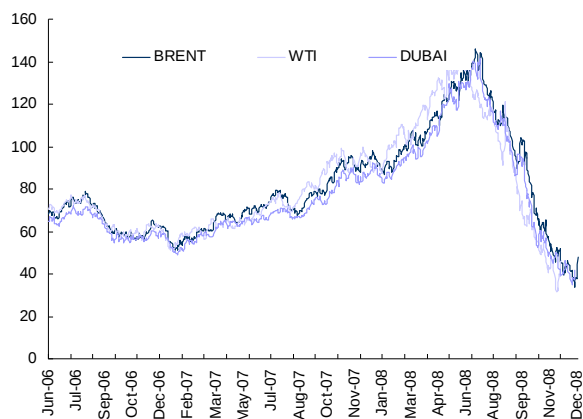
注：原油单位热值 41.0MJ/kg，天然气单位热值 36.2MJ/m<sup>3</sup>，大同优混煤炭单位热值 25.092MJ/kg  
等热值下的价格比率是指等热值下天然气价格与原油价格比率以及等热值下煤炭价格与原油价格比率。

**表 4: A 股主要化工公司盈利预测与估值水平**

| 公司<br>名称 | 公司<br>代码  | 收盘价<br>(08/12/29) | EPS    |        |        | P/E      |          |          | PB    | 评级   |
|----------|-----------|-------------------|--------|--------|--------|----------|----------|----------|-------|------|
|          |           |                   | EPS08E | EPS09E | EPS10E | PE (08E) | PE (09E) | PE (10E) |       |      |
| 新安股份     | 600596.SH | 31.34             | 6.01   | 2.67   | 4.14   | 5.21     | 11.74    | 7.57     | 6.18  | 推荐   |
| 烟台万华     | 600309.SH | 10.00             | 1.00   | 0.95   | 1.32   | 10.00    | 10.53    | 7.58     | 4.24  | 推荐   |
| 金发科技     | 600143.SH | 4.60              | 0.18   | 0.34   | 0.50   | 25.56    | 13.53    | 9.20     | 2.56  | 推荐   |
| 柳化股份     | 600423.SH | 7.84              | 0.56   | 0.70   | 0.89   | 14.00    | 11.20    | 8.81     | 1.62  | 推荐   |
| 德美化工     | 002054.SZ | 8.05              | 0.71   | 0.75   | 0.80   | 11.34    | 10.73    | 10.06    | 1.97  | 推荐   |
| 扬农化工     | 600486.SH | 25.08             | 1.70   | 1.74   | 2.06   | 14.75    | 14.41    | 12.17    | 3.83  | 谨慎推荐 |
| 诺普信      | 002215.SZ | 17.90             | 0.60   | 0.76   | 0.93   | 29.83    | 23.55    | 19.25    | 15.35 | 谨慎推荐 |
| 利尔化学     | 002258.SZ | 13.90             | 0.60   | 0.74   | 0.97   | 23.17    | 18.78    | 14.33    | 8.97  | 谨慎推荐 |
| 山西三维     | 000755.SZ | 4.72              | 0.31   | 0.28   | 0.42   | 15.23    | 16.86    | 11.24    | 1.01  | 中性   |
| 盐湖钾肥     | 000792.SZ | 57.03             | 2.49   | 1.75   | 2.04   | 22.90    | 32.59    | 27.96    | 18.23 | 中性   |
| 云天化      | 600096.SH | 17.64             | 1.59   | ---    | ---    | 11.09    | ---      | ---      | 2.85  | 中性   |

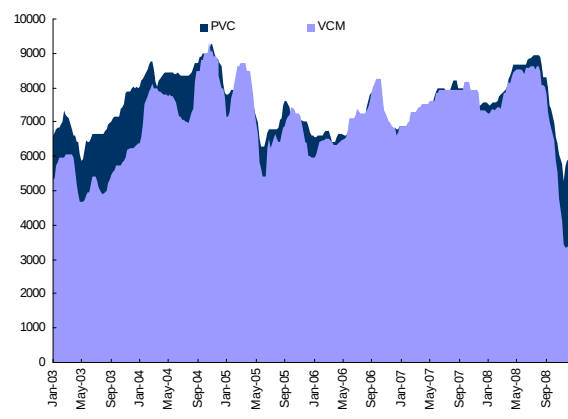
资料来源: Bloomberg, 国信证券经济研究所

图 1: 06.06.01-08.12.31 国际原油价格走势 美元/桶



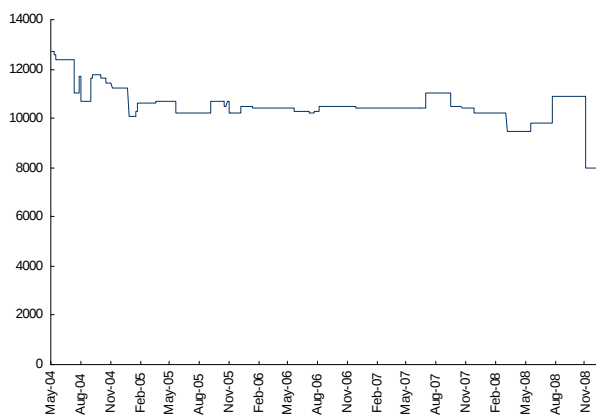
资料来源: Bloomberg, 国信证券经济研究所

图 2: 03.01.04-08.12.31 PVC、VCM 价格走势 元/吨



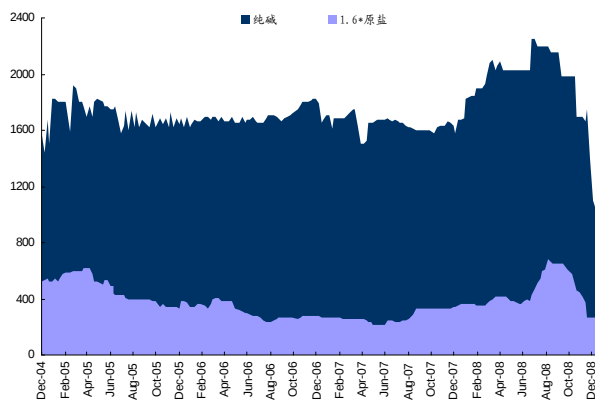
资料来源: 隆众石化网, 国信证券经济研究所

图 3: 04.05.11-08.12.31 PVC 糊树脂价格变化 元/吨



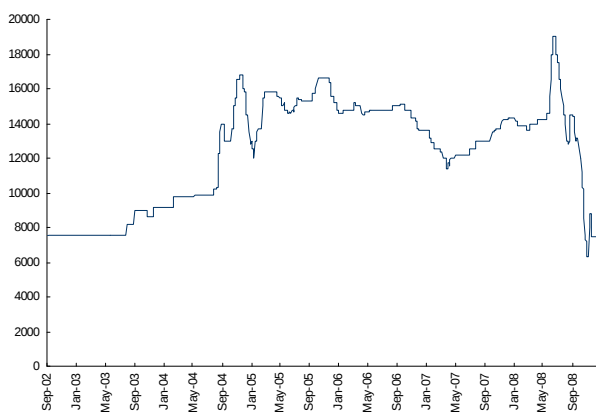
资料来源: 隆众石化网, 国信证券经济研究所

图 4: 04.12.03-08.12.31 纯碱、原盐价格变化 元/吨



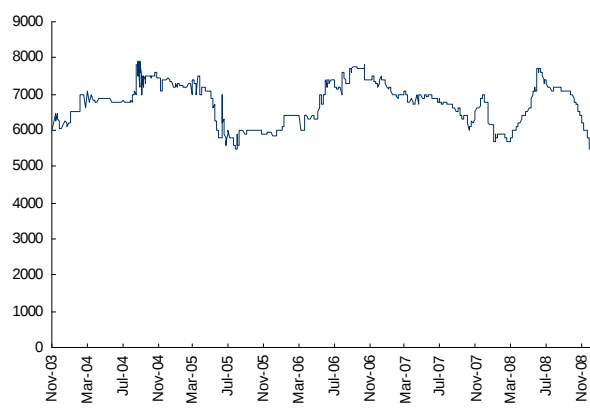
资料来源: Chemsino, 国信证券经济研究所

图 5: 02.09.04-08.12.31 环氧丙烷价格走势 元/吨



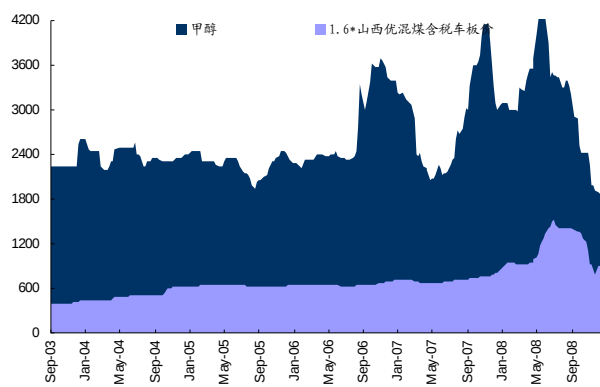
资料来源: 隆众石化网, 国信证券经济研究所

图 6: 03.11.07-08.12.31 DMF 价格走势 元/吨



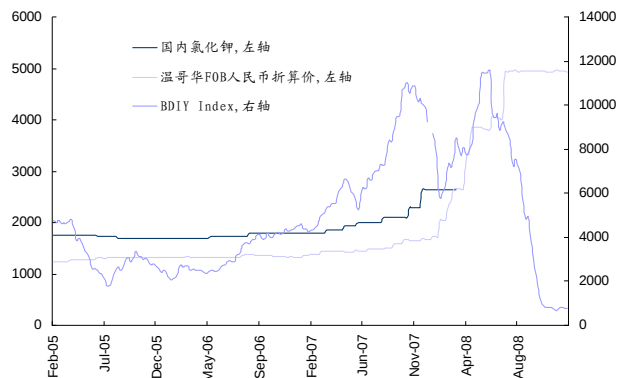
资料来源: 隆众石化网, 国信证券经济研究所

图 7: 03.09.20- 08.12.31 甲醇和煤的价格变化 元/吨



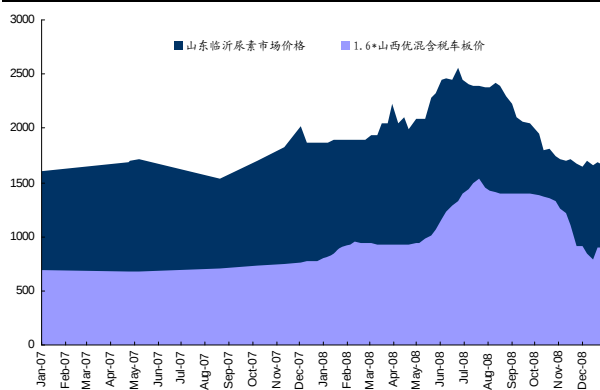
资料来源：隆众石化网，国信证券经济研究所

图 8: 05.02.25- 08.12.31 国内外氯化钾价格走势 元/吨



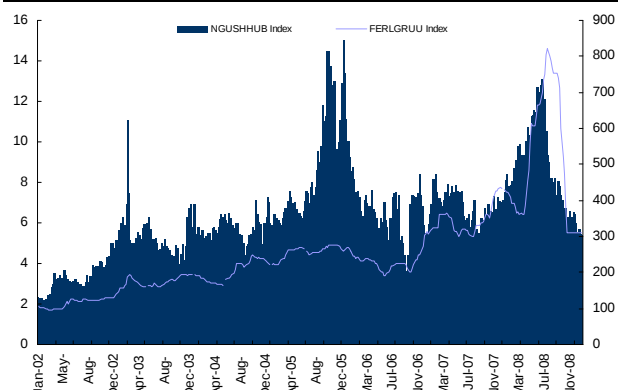
资料来源：Bloomberg，国信证券经济研究所

图 9: 07.01.05- 08.12.31 尿素、煤的价格变化 元/吨



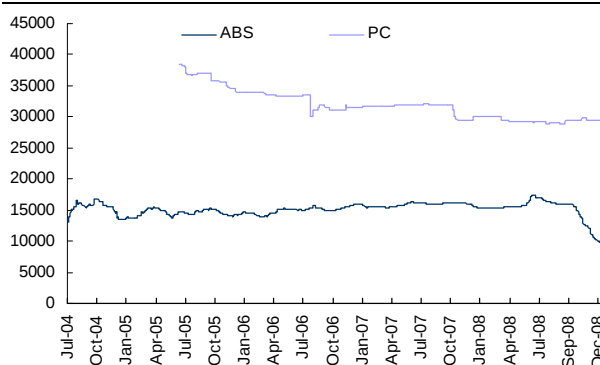
资料来源：中国资讯网，国信证券经济研究所

图 10: 02.01.04-08.12.31 国际尿素和天然气价格指数变化



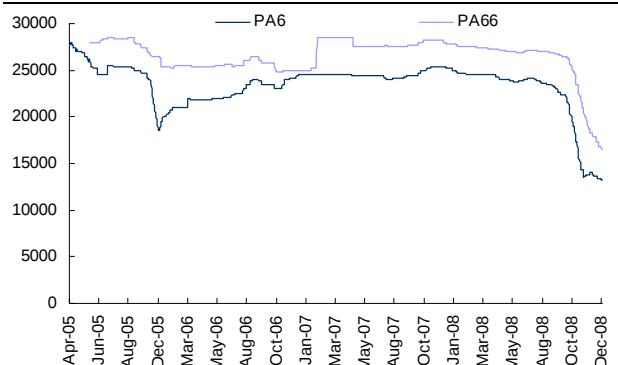
资料来源：Bloomberg，国信证券经济研究所

图 11: 04.07.02- 08.12.31 ABS 和 PC 价格走势 元/吨



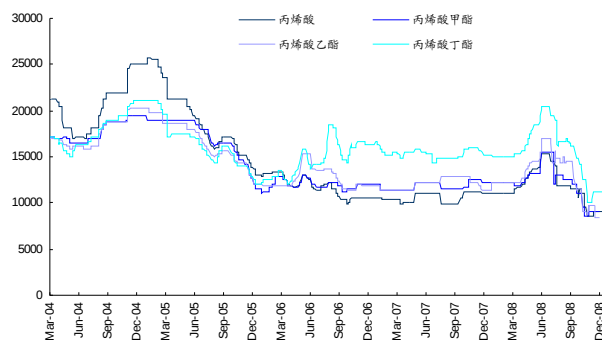
资料来源：Chemsino，国信证券经济研究所

图 12: 05.04.01-08.12.31 PA6、PA66 价格走势 元/吨



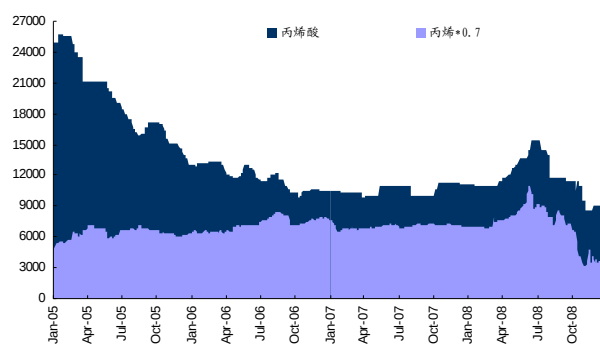
资料来源：Chemsino，国信证券经济研究所

图 13: 04.03.16- 08.12.31 丙烯酸及其酯价格变化 元/吨



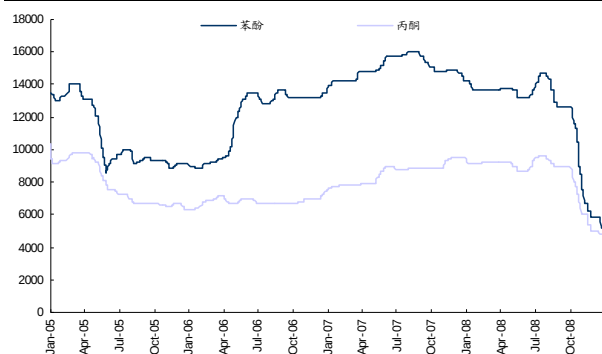
资料来源: 隆众石化网, 国信证券经济研究所

图 14: 05.01.03- 08.12.31 丙烯酸及丙烯价格变化 元/吨



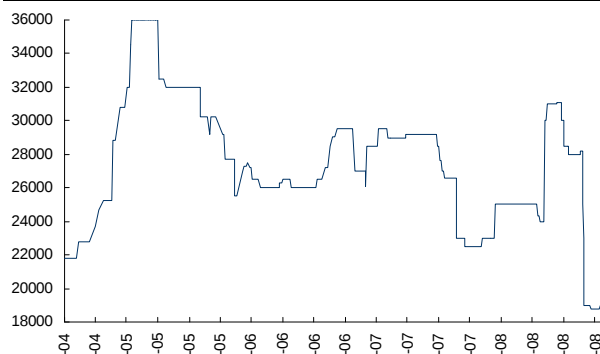
资料来源: 隆众石化网, 国信证券经济研究所

图 15: 05.01.03- 08.12.31 苯酚/丙酮价格变化 元/吨



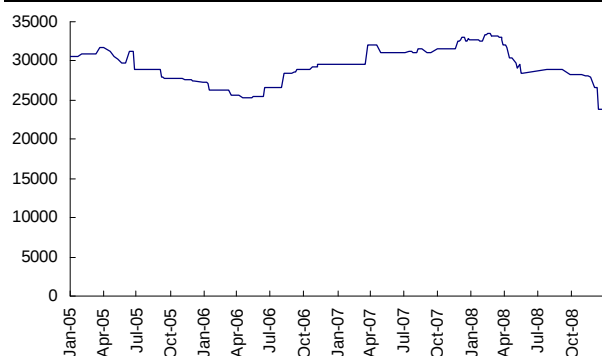
资料来源: 隆众石化网, 国信证券经济研究所

图 16: 04.09.08- 08.12.31 甲基环硅氧烷价格变化 元/吨



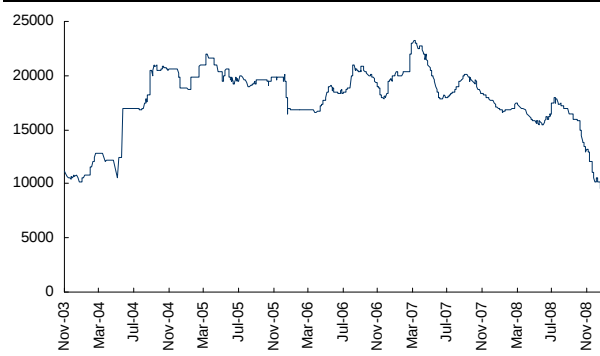
资料来源: Chemsino, 国信证券经济研究所

图 17: 05.01.10- 08.12.31 PTMEG 价格变化 元/吨



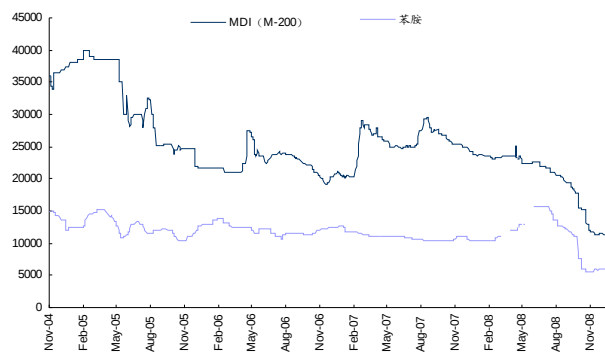
资料来源: webtextiles, 国信证券经济研究所

图 18: 03.11.07- 08.12.31 BDO 价格变化 元/吨



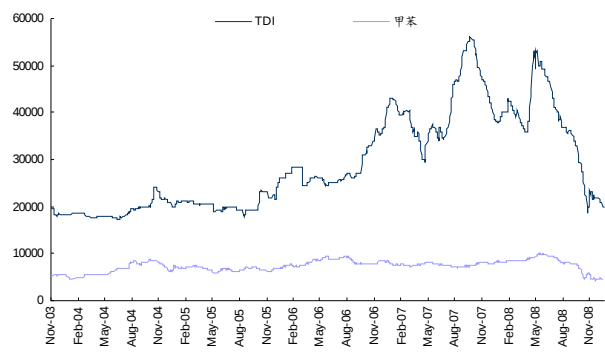
资料来源: Chemsino, 国信证券经济研究所

图 19: 04.11.23- 08.12.31 MDI、苯胺价格变化 元/吨



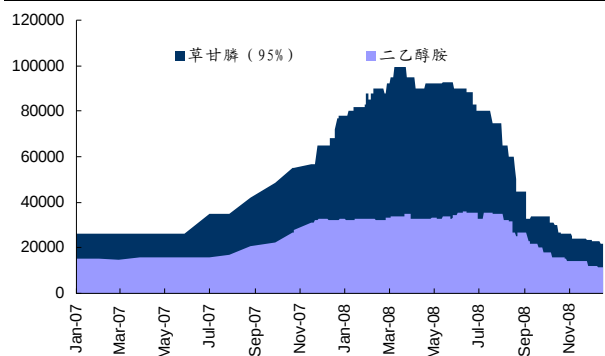
资料来源: 隆众石化网, Chemsino, 国信证券经济研究所

图 20: 03.11.07- 08.12.31 TDI、甲苯价格变化 元/吨



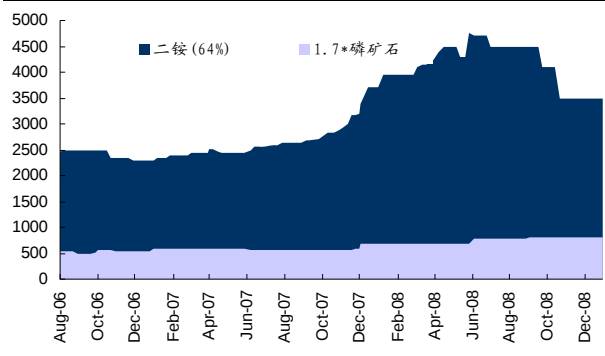
资料来源: Chemsino, 国信证券经济研究所

图 21: 07.01.17- 08.12.31 草甘膦、二乙醇胺价格变化 元/吨



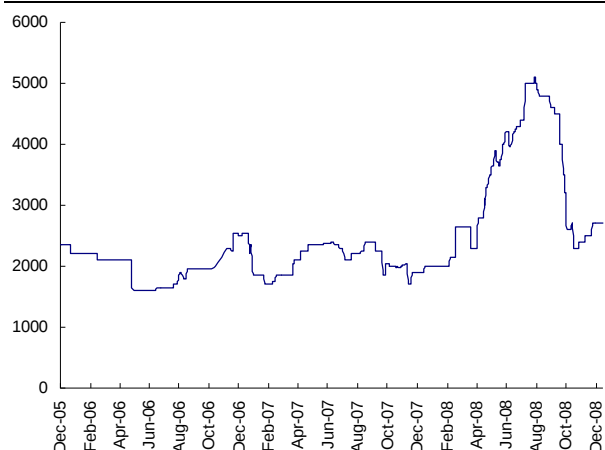
资料来源: Chemsino, 国信证券经济研究所

图 22: 06.08.04- 08.12.31 磷酸二铵、磷矿石价格变化 元/吨



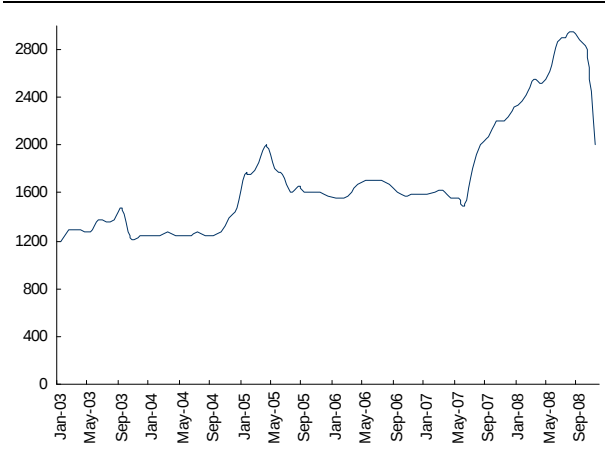
资料来源: 中国资讯网, 国信证券经济研究所

图 23: 05.12.20- 08.12.31 浓硝酸价格变化 元/吨



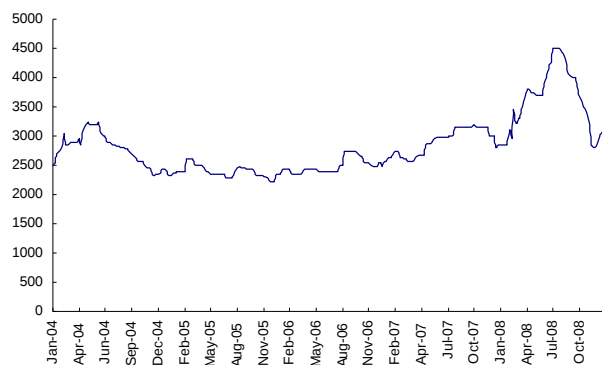
资料来源: Chemsino, 国信证券经济研究所

图 24: 03.01- 08.11 硝酸铵价格变化 元/吨



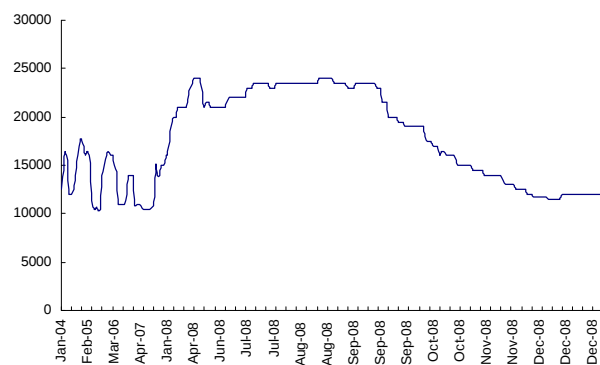
资料来源: 中国石化协会, 国信证券经济研究所

图 25: 04.01.02- 08.12.31 电石价格变化 元/吨



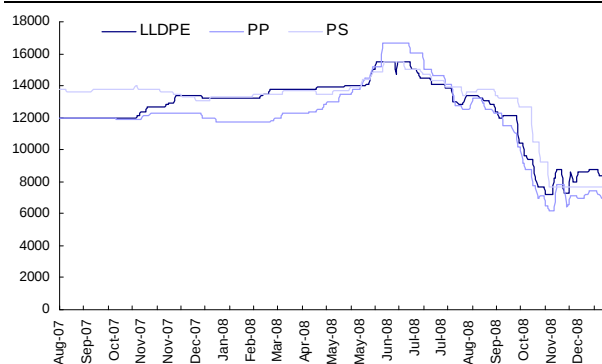
资料来源: 隆众石化网, 国信证券经济研究所

图 26: 04.01.02 - 08.12. 31 黄磷价格变化 元/吨



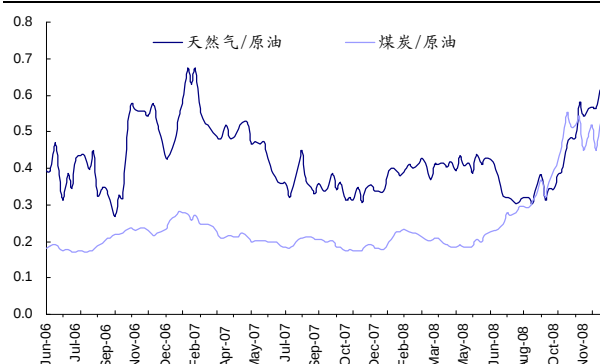
资料来源: Chemsino, 国信证券经济研究所

图 27: 07.08.14- 08.12.31 PE、PP、PS 价格变化 元/吨



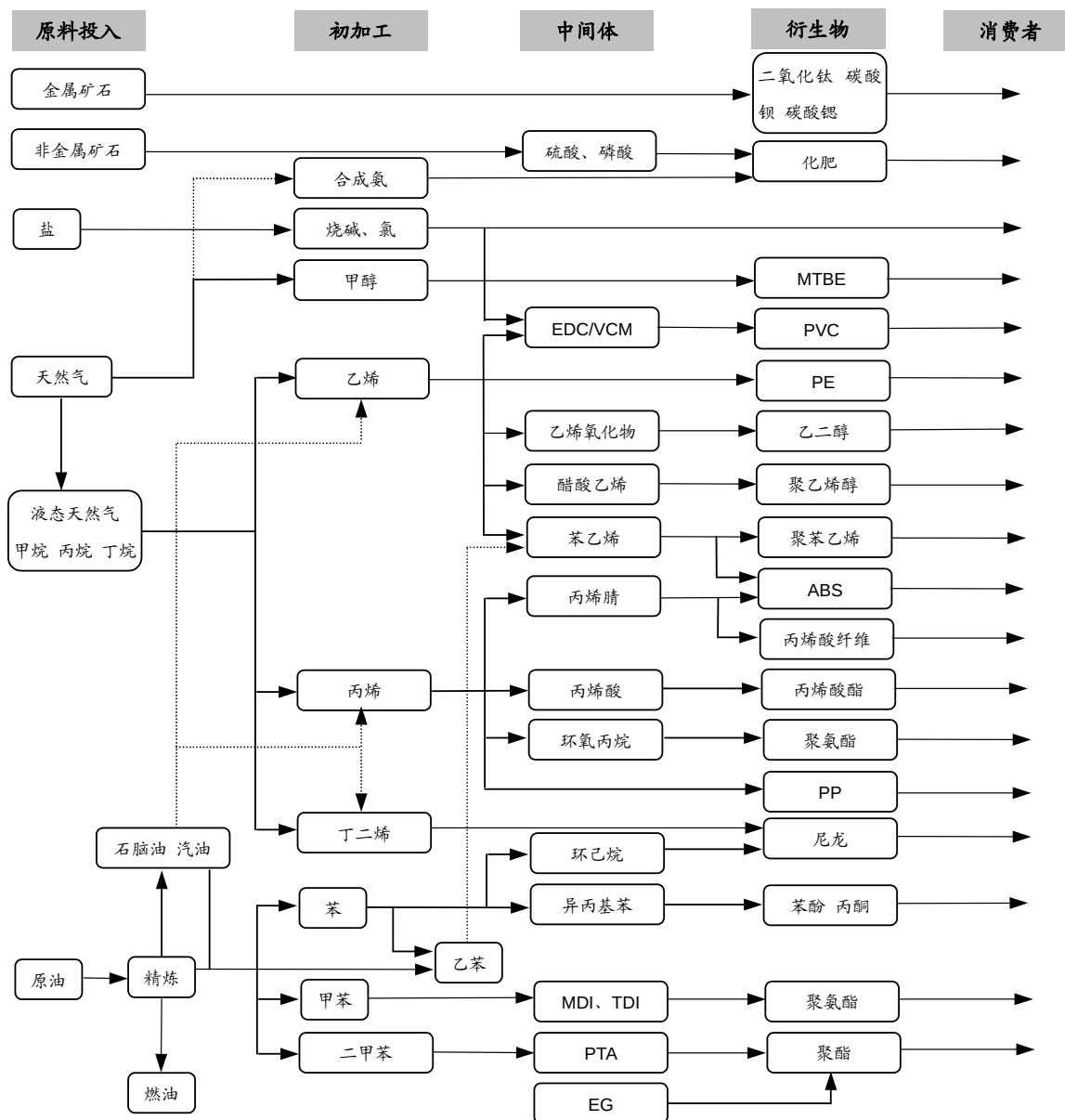
资料来源: Bloomberg, 国信证券经济研究所

图 28: 06.06.02 - 08.12. 31 等热值下天然气价格与原油价格比率、煤炭价格与原油价格比率变化



资料来源: Bloomberg, 国信证券经济研究所

附录：石化、化工行业产业链



| 国信证券投资评级:  |      |                                     |
|------------|------|-------------------------------------|
| 类别         | 级别   | 定义                                  |
| 股票<br>投资评级 | 推荐   | 预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 20%以上          |
|            | 谨慎推荐 | 预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 10%-20%之间      |
|            | 中性   | 预计 6 个月内, 股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间  |
|            | 回避   | 预计 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 10%以上          |
| 行业<br>投资评级 | 推荐   | 预计 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上        |
|            | 谨慎推荐 | 预计 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 5%-10%之间     |
|            | 中性   | 预计 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间 |
|            | 回避   | 预计 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5%以上         |

### 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。本报告版权归国信证券所有, 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。

**国信证券经济研究所**

|                             |                |                 |
|-----------------------------|----------------|-----------------|
| 经济研究所所长<br>传播与文化、社会服务业首席分析师 |                |                 |
| 师                           | 副所长            | 副所长、石油化工行业首席分析师 |
| 廖绪发                         | 姚鸿斌            | 李 晨             |
| 副所长、首席金融工程分析师               | 首席策略分析师        | 首席经济顾问          |
| 葛新元                         | 汤小生            | 杨建龙             |
| 钢铁有色金属行业首席分析师               | IT 行业首席分析师     | 交通运输行业首席分析师     |
| 郑 东                         | 肖利娟            | 唐建华             |
| 造纸行业首席分析师                   | 房地产行业首席分析师     | 汽车与汽配行业首席分析师    |
| 李世新                         | 方 焱            | 赵雪桂             |
| 电力设备行业首席分析师                 | 批发和零售贸易行业首席分析师 | 纺织品与服装行业首席分析师   |
| 彭继忠                         | 胡鸿轲            | 高芳敏             |
| 化工行业首席分析师                   | 医药行业首席分析师      | 家电行业首席分析师       |
| 邱 伟                         | 贺平鸽            | 王念春             |
| 通信行业首席分析师                   | 电力行业首席分析师      | 建筑与建材行业高级分析师    |
| 严 平                         | 徐颖真            | 杨 昕             |
| 有色金属行业资深分析师                 | 医药行业资深分析师      | 机械行业资深分析师       |
| 黄安乐                         | 丁 丹            | 余爱斌             |
| 固定收益资深分析师                   | 交通运输行业资深分析师    | 社会服务行业资深分析师     |
| 皮 敏                         | 孙菲菲            | 李 君             |
| 宏观经济资深分析师                   | 金融衍生品资深分析师     | 金融工程分析师         |
| 林松立                         | 董艺婷            | 黄志文             |
| 银行业分析师                      | 银行业分析师         | 保险行业分析师         |
| 黄 飙                         | 谈 煊            | 武建刚             |
| 房地产行业分析师                    | 金融工程分析师        | 宏观经济分析师         |
| 陈 林                         | 王军清            | 任泽平             |
| 证券信托行业分析师                   | IT 行业分析师       | 食品饮料行业分析师       |
| 王一峰                         | 王俊峰            | 黄 茂             |
| 策略分析师                       | 纺织品与服装行业分析师    | 有色金属行业分析师       |
| 崔 嵘                         | 方军平            | 李洪冀             |
| 批发和零售贸易行业分析师                | 房地产行业分析师       | 航空运输行业分析师       |
| 吴美玉                         | 区瑞明            | 黄金香             |
| 农业行业分析师                     | 基金分析师          | 传播与文化行业分析师      |
| 张 如                         | 杨 涛            | 陈财茂             |

**国信证券经济研究所机构销售部**

|             |                                         |             |                                        |             |                                         |
|-------------|-----------------------------------------|-------------|----------------------------------------|-------------|-----------------------------------------|
| 机构销售部总经理    |                                         | 机构销售部副总经理   |                                        | 机构销售部销售副总监  |                                         |
| 盛建平         | shengjp@guosen.com.cn<br>(021) 68864592 | 万成水         | wancs@guosen.com.cn<br>(0755) 82133147 | 王晓健         | wangxj@guosen.com.cn<br>(010) 82252615  |
| 机构销售部销售副总监  |                                         | 机构销售部销售副总监  |                                        | 机构销售部高级销售经理 |                                         |
| 刘宇华         | liuyh@guosen.com.cn<br>(0755) 82130818  | 王立法         | wanglf@guosen.com.cn<br>(010) 82252236 | 黄胜蓝         | huangsl@guosen.com.cn<br>(021) 68866011 |
| 机构销售部高级销售经理 |                                         | 机构销售部高级销售经理 |                                        | 机构销售部销售经理   |                                         |
| 马小丹         | maxd@guosen.com.cn<br>(021) 68866025    | 谭春元         | tancy@guosen.com.cn<br>(010) 82259782  | 郑 毅         | zhengyi@guosen.com.cn<br>(021) 68866205 |
| 机构销售部销售经理   |                                         | 机构销售部销售经理   |                                        | 机构销售部销售经理   |                                         |
| 邵燕芳         | shaoyf@guosen.com.cn<br>(0755) 82133148 | 刘 塑         | liusu@guosen.com.cn<br>(021) 68866236  | 祝 彬         | zhubin@guosen.com.cn<br>(0755) 82133456 |