

行业动态研究报告

石油化工行业

2009 年度 2 月月度策略报告

特殊化学品
化工原材料
石油化工

推荐 (维持评级)
中性 (维持评级)
谨慎推荐 (维持评级)

2009 年 02 月 02 日

化工行业分析师: 陆震

电话: 0755-82130833-1839

Email: luzhen@guosen.com.cn

石化行业分析师: 严蓓娜

电话: 021-68866253

E-mail: yanbn@guosen.com.cn

化工行业首席分析师: 邱伟

电话: 0755-82130833-1858

E-mail: qiuwei@guosen.com.cn

石化行业首席分析师: 李晨

电话: 021-68866252

E-mail: lichen@guosen.com.cn

月度策略报告

重点关注农药化肥等行业下游需求启动情况

上周要点:

- 国内尿素市场小幅上涨, 国内氯化钾需求有所恢复, 化肥价格市场化改革正式推行, 参见 P2-3
- 新安股份、烟台万华、山西三维、金发科技、利尔化学公司跟踪, 参见 P3-4

本周关注:

- 化肥农药下游需求启动情况
- MDI、BDO、有机硅等产品价格变动
- 石化行业振兴规划

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。

● 12 月份化工行业单月同比增速小幅增长

1-12 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 24.09%、23.32%, 其中 12 月份单月工业现价总产值、现价销售产值分别同比增长 2.60%、0.65%, 与 11 月份绝对量的下降相比, 12 月份的小幅回升可能也超出市场预期, 预计 1Q2009 行业整体增速不会出现明显好转。

● 油价有所回落

截止到上周末, WTI 最新价格为 41.68 美元/桶, 与前一周相比下降约 4 美元。我们预计油价底部已经形成, 但是受需求不振影响和原油库存水平相对较高所限, 油价大幅反弹的可能性较低。

● 重点关注 1Q09 农药化肥等行业下游需求启动情况

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, 根据历史经验, 每年 3 月份开始, 化工行业一般开始进入旺季, 我们将重点跟踪 MDI、BDO、有机硅、改性塑料等特殊化学品行业动态。

● 重点公司跟踪

我们近期开始跟踪新安股份、烟台万华、山西三维、金发科技产品价格与开工率等情况, 这些公司化工产品价格可能在超跌中孕育着反弹机会。

● 股票配置建议: 谨慎对待部分行业需求启动带来的投资机会

1Q09, 农药、化肥行业下游需求开始进入旺季, 我们将继续紧密跟踪。其余部分化工产品, 特别是特殊化学品, 例如有机硅、BDO 等, 由于前期产品价格超跌孕育着未来反弹机会, 但是如果下游需求一直没有出现实质性好转, 这种产品价格的反弹趋势可能不会长久维持, 建议谨慎对待未来可能出现的波段式投资机会。

12 月份化工行业单月同比增速小幅增长

1-12 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 24.09%、23.32%，其中 12 月份单月工业现价总产值、现价销售产值分别同比增长 2.60%、0.65%，与 11 月份绝对量的下降相比，12 月份的小幅回升可能也超出市场预期，预计 1Q2009 行业整体增速不会出现明显好转。

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 1-12 月份累计现价工业总产值同比增长分别为 48.49%、49.07%、73.92%，累计现价销售产值同比增长分别为 49.85%、39.27%、74.15%，在子行业中涨幅居前。

油价有所回落

截止到上周末，BRENT、WTI、DUBAI 最新价格分别为 44.94、41.68、44.86 美元/桶，其中 WTI 油价与前一周相比下降约 4 美元。

在 2009.1.19-2009.2.1 的两周内，布伦特原油价格在 43-46 美元/桶的区间内稳定运行。Nymex WTI 的 3 月合约基本在 40-50 美元的范围内波动，上周五收于 41.68，较 1 月 16 日上涨了 14%，虽然库存压力仍然存在，但与布伦特原油的差价正在逐步恢复正常。产油国的出口下滑明显，OPEC 减产效应将进一步增强。但是需求特别是美国经济数据仍然是市场关注的重点，需求合适反弹仍然面临巨大的不确定性。我们预计油价底部已经形成，但是受需求不振影响和原油库存水平相对较高所限，油价大幅反弹的可能性较低。

化工产品价格跟踪

多数化工产品市场成交量继续保持清淡

1 月以来，由于需求前景不明，而生产商则限产保价，化工产品市场总体成交量依然较为清淡，整体市场继续处于观望之中，多数化工产品跌幅放缓，少部分产品价格变化相对较大：其中纯碱在我们跟踪的化工产品价格体系中意外大幅上涨了 31.23%，主要原因可能是开工率下降后的供应偏紧与下游新一轮备货共同作用的结果，同时由于纯碱价格区域性较为明显，也不排除在我们所选择的上海中山化工市场总体交易量清淡背景下，某一大单引起价格大幅变动的可能性。

重点关注 1Q09 农药化肥等行业下游需求启动情况

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，根据历史经验，每年 3 月份开始，化工行业一般开始进入旺季，我们将重点跟踪 MDI、BDO、有机硅、改性塑料等特殊化学品行业动态。

继续期待 09 年开春化肥市场有所启动

上周国内尿素市场在稳定中小幅上涨，主要原因还是近期国际市场需求增加，价格出现回调，出口订单在短期明显增加所导致的。山东省尿素外发价格在 1610-1620 元/吨左右，本省发货价格为 1660 元/吨，价格较前期每吨上涨 10-20 元左右。需要注意的是，2 月份 110% 的高关税

可能继续抑制出口。上周国际小颗粒尿素价格继续疲软，尤日内报价跌至 FOB250 美元/吨，大颗粒尿素价格在北美和西欧市场需求的支持下继续处于稳定的状态。节后尿素市场总体走势较好，河南、山东尿素价格上涨幅度较为明显，大多为 20-50 元/吨，未来情况需要进一步跟踪。

上周，国内磷铵行业几乎全面进入了停滞期。部分企业在赌政策，已在港口积压了大量库存。印度仍然是国际磷肥交易的主要市场，其与两个非洲常规出口商的磷酸合同已经确定，交易的价格有所提高。中国近期二铵出口的价格为 CFR380 美元/吨。中国出口关税即将恢复到高位，同时国内限价政策也已经取消。未来国内外磷肥市场重点关注：印俄 100 万吨二铵合同签订，欧洲市场复苏情况，2 月 1 日开始中国出口关税恢复到高位后的影响。

上周，氯化钾市场需求明显有所恢复，市场寻价开始增多，而每个寻单的量也从前期的几百吨、一千吨，上升至目前的 5000 吨到 1 万吨左右。俄罗斯 Uralkali 公司近期宣布，2008 年 12 月其钾肥产量减产 71.5%，从上年同期 45.66 万吨减少至 12.99 万吨。2008 年 Uralkali 公司总产量减少 6.4% 至 480 万吨。未来钾肥市场重点关注：中国进口商和 BPC 关于 09 年合同的谈判，下一次协商可能会在 2 月 25-27 日。主要钾肥供应商 APC、BPC、Canpotex、ICL、IPC、K+S Kali 和中化、中农都将与会。

国家发改委 1 月 24 日宣布，经国务院批准，发改委、财政部决定推进化肥价格改革，建立以市场为主导的化肥价格形成机制，自 2009 年 1 月 25 日起，将国产化肥出厂价格、除钾肥外的进口化肥港口交货价格由政府指导价改为市场调节价。国家实行农资价格上涨与增加农资综合补贴和提高粮食最低收购价、临时收储价等挂钩机制，确保农民种粮收益不因农资价格上涨而下降。改革化肥价格形成机制后，国家暂时保留对化肥生产用电、用气和铁路运输实行的价格优惠政策以及对化肥生产、流通实行的税收优惠政策。综合运用进出口调节、储备调控、协调调运、市场监管等手段，保障化肥供应，保持市场稳定。化肥储备制度和农资直补联动机制，对 2009 年化肥市场是两大政策性利好。

重点公司跟踪

山西三维：BDO 价格在 10000-11000 元/吨之间，开工率 60%，新建 BDO 项目预计 2、3 月份建成，是否达产看市场情况。目前 BDO 价格已经跌到成本线左右，未来有望反弹，我们将会紧密跟踪；PVA 价格已经从 12 月 20 日左右的最低点 10500 元/吨上涨到目前 12000 元/吨，开工率 100%，预计 2、3 月份随着建筑施工的恢复，有望会延续当前的反弹行情。

烟台万华：2009 年 1 月份聚合 MDI 挂牌价维持在 13000 元/吨（12 月份挂牌价在 13500 元/吨），2009 年 1 月份纯 MDI 挂牌价维持在 17800 元/吨（12 月份挂牌价在 18600 元/吨）。而上周长三角地区 MDI 价格出现反弹，上涨幅度大致在 5.94%。我们将会紧密跟踪行业动态。

新安股份：有机硅价格目前在 18600 元/吨，毛利率大约在 20% 左右，除新安股份以外全行业处于亏损状态，预计未来也有望出现反弹。根据我们对于有机硅委员会的电话调研，业内人士普遍认为 20000-21000 元/吨左右或者

以上可能是一个较为合理的价格，按此推算，反弹幅度大致在百分之十几左右。我们将会紧密跟踪行业动态。

金发科技：原副董事长夏世勇主管销售，其职务现由原上海金发科技总经理梁荣朗接替，而梁荣朗在上海金发期间，其公司增长最快，是金发科技成长的主要推动力。本次任命梁荣朗担任营销总经理，也是公司希望其能带动公司的销售更好地增长；本次任命的公司技术总经理蔡彤旻是公司最主要的技术负责人之一，过去主管公司的高温尼龙以及可降塑料的研发项目；目前金发科技开工率是正常水平的 60%（由于金发科技生产流水线比较灵活，可以生产不同的产品，单纯计算开工率没有意义），按照历史经验，每年 1 季度是全年的淡季，公司开工率上升，可能要等到 2 季度后半期，即可能到 5 月份以后。

利尔化学：根据 2008 年业绩快报，全年营业总收入 40,399.96 万元，同比增长 32.88%；净利润 8,768.06 万元，同比下降 18.07%；基本每股收益 0.65 元，高于我们（0.60 元，主要差别在于我们的预测没有包含企业免征所得税的预期）以及市场预期：（1）公司 2007 年 7 月 1 日以后出口退税率从 11% 下降到 5%，2008 年 1-11 月出口退税率维持在 5%，这就形成了公司 2008 年上半年业绩同比下降幅度比较大，而 2008 年下半年同比业绩下降幅度趋于缓和的主要原因；另外 2008 年下半年以来，人民币升值幅度变小，对于以出口收入为主的公司来说，也是一个利好；（2）在宏观经济整体下降比较明显的背景下，公司的下游客户多元化的分布以及长期合作关系的优势逐步显现，但是值得注意的是由于金融危机的影响，下游客户的资金周转可能出现問題，销售回款周期可能拉长。（3）公司在 2008 年下半年以来，通过内部挖潜，降低生产成本，也起到了较好的效果。（4）公司 2009 年订单已经排到 2009 年中期，预计 2009 年 1 季度仍将持续 2008 年下半年的发展状况，但是公司目前也在观察 2009 年下半年的情况。（5）**总体来说，公司净利润与 EPS 下降小于市场预期的主要原因在于：**一是 08 年下半年销售收入增长好于 07 年同期（农药行业受到宏观经济影响相对不大，以及部分上半年国际订单延迟到下半年实现销售收入）二是受益于灾区企业退还所得税政策（满足下列三个条件之一就可以免征所得税：三个月以上停产，5%以上资产损失，或者净利润下滑 20%以上，预计免征所得税对于公司净利润影响在 600 万元左右，大致影响 EPS0.04 元左右。）

股票配置建议：谨慎对待部分行业需求启动带来的投资机会

1Q09，农药、化肥行业下游需求开始进入旺季，我们将继续紧密跟踪。其余部分化工产品，特别是特殊化学品，例如有机硅、BDO 等，由于前期产品价格超跌孕育着未来反弹机会，但是如果下游需求一直没有出现实质性好转，这种产品价格的反弹趋势可能不会长久维持，建议谨慎对待未来可能出现的波段式投资机会。

国外化工企业动态

● 原油市场和上游动态

俄罗斯对欧洲 2009 年第一季度的平均供气价格为每千立方米 470 美元，对乌克兰的优惠供气价格将是每千立方米 376 美元。2008 年的供

气价格是每千立方米 179.5 美元。从 2010 年 1 月 1 日起，俄乌双方的供气价格和过境费率将同时转向欧洲价格。**点评：天然气价格上涨对于国际尿素价格有一定支撑作用。**

全球石油企业陆续公布 4Q 08 业绩，受油价大幅下跌影响，各大企业业绩纷纷大幅下滑：

壳牌石油第四季度净亏损 28.1 亿美元，为 10 年来首次季度亏损，主要缘于油价大幅下跌对原油库存价值与收益带来的负面影响。去除库存与特殊项目带来的收益或损失后，第四季度供给成本现值为 38.9 亿美元，较 07 年同期的 57.2 亿美元下降了 32%，低于分析师 41.3 亿美元的预期。在集团现有供应的基础上，第四季度盈利从 67 亿美元降至 48 亿美元，但全年盈利在同样的基础上，则从 276 亿美元升至 314 亿美元。但公司表示即使全球经济衰退减损需求，他们仍将维持“具竞争和成长性的”花费支出。壳牌石油继去年缩减支出计划后，今年将维持 310 至 320 亿美元的投资计划。

埃克森美孚公司第四财季净盈利下降 33%，从上年同期的 116.6 亿美元，合每股 2.13 美元，降至 78.2 亿美元，合每股 1.55 美元。而分析师平均预期该公司当季每股盈利 1.52 美元。一方面，石油当量产量下降了 3%，并且油价下跌对其盈利的影响大约为 32 亿美元。4Q2008 公司资本与勘探支出增加了 11%，至 68 亿美元。

雪佛龙第四财季净盈利从上年同期的 48.8 亿美元，合每股 2.32 美元，增至 49 亿美元，合每股 2.44 美元，高于市场 1.82 美元/股的预期。业绩增长贡献主要来自一项资产置换交易上的 6 亿美元收益，以及来自货币换算的 4.78 亿美元收益。而其 4Q2008 的营业收入则从上年同期的 600 亿美元降至 430 亿美元。其中勘探与生产盈利从上年同期的 48.4 亿美元降至 31.5 亿美元，炼油与营销盈利从上年同期的 2.04 亿美元增至 21 亿美元。

康菲公司 4Q2008 净亏损 317.6 亿美元，每股亏损 21.37 美元。该公司第四季度收入下降 16% 至 445 亿美元。主要原因来自一笔 254 美元的商誉减值，该项目主要来自 2002 年 Conoco 和 Philips 的合并以及 2006 年收购 Burlington Resources 的商誉减值。另外俄罗斯石油公司 Lukoil 的投资减值也导致 73 亿美元的减值损失。

表 1: Super Oil Majors 4Q2008 Net Income (\$million)

	4Q2008	3Q2008	4Q2007	环比	同比
埃克森美孚	7,820	14,830	11,660	-47.3%	-32.9%
壳牌	4,785	10,903	6,684	-56.1%	-28.4%
雪佛龙	4,895	7,893	4,875	-38.0%	0.4%
康菲	-30,404	9,467	7,324	—	—

资料来源：公司年报，国信证券经济研究所

● 石化行业动态

近期，韩、美等国和中东地区的厂商低价倾销其有机和合成树脂产品。据了解，二甲基环体硅氧烷、己二酸、TDI 等产品已被商务部反倾销调查。随着国际原油、天然气等资源产品价格的暴跌，中国将成为国际化工巨头消化过剩生产能力的重要目标。**点评：国内外化工产品价格倒挂，加入 WTO 后中国关税的大坝已经逐渐较难抵挡外部逐渐泛滥的进口产品洪**

流，对于国内部分行业影响较大。

● 化工原材料行业动态

可口可乐公司在美国南卡罗林那州拥有世界上最大的塑料瓶回收利用工厂，可口可乐公司旨在使该工厂帮助实现公司在美国的塑料瓶 100%回收利用的长期目标。摩托罗拉公司昨天宣布将在今年第一季度推出全球首款采用可回收塑料饮料瓶制造的手机产品 W233 环保版。点评：塑料回收再利用已经成为业界的发展趋势，金发科技绵阳长鑫的主营业务就是回收塑料的再利用，但是这方面的国家相关鼓励政策实施细则仍然尚未出台，其余国内相关公司包括珠海中富，紫江企业。

加拿大铝业包装集团化妆品和医药用品包装部门近日推出一款环保材质的塑料软管包装，其包装外壳由高达 60%的可循环再生材料制成。其多层结构保证完美并广泛的兼容性，因为只有最外层是 PCR 材质，而内层仍然是由全新原材料制成。消费后可循环再利用，原料来源于可循环使用的洗面奶瓶。点评：可循环再生材料作为包装材料，绿色环保，同时又能够降低公司成本，也是行业发展方向，国内相关上市公司包括化妆品包装公司通产丽星。

美国 SRI 咨询公司研究报告称，2007 年全球炭黑需求总量达到 940 万吨，预计未来四年将以 4.2 % 年增速继续增长，到 2012 年将达到 1160 万吨。但是全球需求减弱，特别汽车行业需求减弱，预计将抑制 2009 年需求增长。点评：炭黑行业的下游需求前景并不乐观，相关国内上市公司海印股份，黑猫股份。

● 特殊化学品价格变动和行业动态

巴斯夫参加 2009 世界未来能源峰会，展示了主题为“低能耗高效率”的建筑解决方案。聚氨酯是冷藏、冷冻、保温管道的首要之选；聚氨酯硬泡则能在节省空间的基础上提供优越的节能保温性能。另外，Elastocoast® 聚氨酯弹性体产品是为海岸线防护特别研发，牢牢粘合海岸线防浪堤的石层，这种防护层能够吸收波涛的冲击能量，避免石层被撞击破裂，使防浪堤坚固强韧而且透气。点评：可能为国内烟台万华 MDI 下游需求应用指明了方向。

08 年以来，国家拉动内需政策间接刺激着涂料涂装市场的发展，主要机会在于轨道涂料、汽车涂料和一些特种涂料。今后两年，中国政府将计划安排机车车辆购置投资 3000 亿元左右，因此支撑整车的外车包装和保护涂料市场 将迎来广阔的市场空间。点评：涂料不仅仅是应用在房地产行业，根据国外化工巨头经验，汽车、机车等相关行业的中高端应用值得关注，相关上市公司渝三峡，西北化工

表 2：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
2009-02-02	宏达新材	—	20090202	—	14.23	5.88	首发原股东限售股份
2009-02-02	远兴能源	上海证大投资发展公司	20090202	—	15.00	2.93	境内法人股
2009-02-02	赤天化	贵州赤天化集团公司	20090202	—	30.58	9.98	国有法人股
2009-02-02	巨化股份	巨化集团公司	20090202	—	261.81	47.02	国有法人股

资料来源：国信证券经济研究所

表 3: 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)	6450	3.51	-0.28	-14.02	5200-8950
PVC (电石法)	6700	2.66	0.83	-6.94	5850-8950
电石	3150	5.82	-14.45	9.13	2800-4500
黄磷	12000	1.17	-26.99	-21.00	11500-24000
糊树脂	8000	0	-26.61	-21.57	8000-10900
VCM	4759	15.11	-22.50	-39.64	3357-8645
纯碱 (99%)	1575	31.23	-25.54	-25.46	1030-2250
甲醇	1880	-1.68	-28.66	-39.00	1880-4480
尿素	1670	-0.45	-8.78	-11.57	1650-2555
丙酮	4800	-2.30	-36.09	-47.66	4800-9600
苯酚	4500	-17.19	-56.54	-66.83	4500-14900
BDO	9200	-8.35	-37.58	-44.90	9200-18000
丙烯酸	7900	-9.93	-25.17	-26.70	7900-15400
环氧丙烷	7800	0.70	-24.95	-47.05	6300-19000
DMF	5000	-6.33	-25.30	-14.17	5000-7700
MDI (M200)	12000	2.73	-31.63	-50.67	11400-25300
苯胺	6050	0.77	-36.80	-43.54	5500-15700
TDI	20000	-7.79	-27.43	-49.78	19800-53000
甲苯	4700	-0.88	-28.49	-44.82	4400-10000
甲基环硅氧烷	18500	-0.86	-33.31	-18.05	18500-31100
草甘膦	21500	-7.55	-34.35	-72.71	21500-100000
二乙醇胺	10100	-16.51	-43.38	-67.36	10100-35760
磷酸二铵	3000	-7.62	-16.23	-16.83	3000-4750
浓硝酸	2700	2.70	-21.11	35.48	1700-5100
PTMEG	22000	-5.83	-17.53	-28.83	22000-33500
磷矿石	475	0	0.21	18.75	330-475
PE	8600	0.26	-15.49	-35.52	7200-15500
PP	7300	1.59	-22.00	-38.51	6150-16650
PS	7700	0	-37.40	-41.87	7700-15500
ABS	9800	-7.15	-36.75	-36.07	9800-17300
PC	29200	-0.51	-0.51	-2.17	28800-30000
PA6	12800	-5.01	-36.81	-47.82	12800-25000
PA66	15800	-8.81	-37.28	-42.14	15800-27800

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 4: 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 价格比率	价格比率变化 (%)			价格变化率 (%)			52 周价格 范围
			1 月	3 月	12 月	1 月	3 月	12 月	
原油 (BRENT)	44.94	1	0	0	0	7.89	-38.42	-51.20	34.04-145.7
天然气(NGUSHUB Index)	4.78	0.46	-26.41	-1.06	21.40	-12.13	-23.27	-38.64	4.73-13.11
煤炭 (大同优混)	610	0.46	-15.48	-15.87	104.37	1.67	-34.76	-3.56	520-1025

资料来源: Bloomberg, 国信证券经济研究所

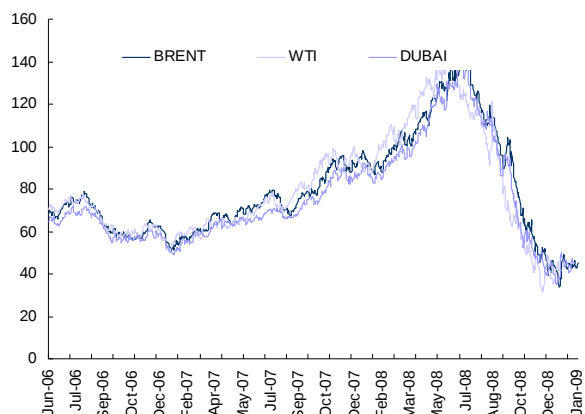
 注: 原油单位热值 41.0MJ/kg, 天然气单位热值 36.2MJ/m³, 大同优混煤炭单位热值 25.092MJ/kg
 等热值下的价格比率是指等热值下天然气价格与原油价格比率以及等热值下煤炭价格与原油价格比率。

表 5: A 股主要化工公司盈利预测与估值水平

公司 名称	公司 代码	收盘价 (09/01/23)	EPS			P/E			PB	评级
			EPS08E	EPS09E	EPS10E	PE (08E)	PE (09E)	PE (10E)		
新安股份	600596.SH	39.66	6.01	2.67	4.14	6.60	14.85	9.58	7.82	推荐
烟台万华	600309.SH	13.66	1.00	0.95	1.32	13.66	14.38	10.35	5.79	推荐
金发科技	600143.SH	5.81	0.18	0.34	0.50	32.28	17.09	11.62	3.23	推荐
柳化股份	600423.SH	9.68	0.56	0.70	0.89	17.29	13.83	10.88	2.00	推荐
德美化工	002054.SZ	10.15	0.71	0.75	0.80	14.30	13.53	12.69	2.48	推荐
扬农化工	600486.SH	28.71	1.70	1.74	2.06	16.89	16.50	13.94	4.39	谨慎推荐
诺普信	002215.SZ	19.10	0.60	0.76	0.93	34.73	25.81	20.76	16.38	谨慎推荐
利尔化学	002258.SZ	18.11	0.60	0.74	0.97	30.18	24.47	18.67	11.69	谨慎推荐
山西三维	000755.SZ	6.19	0.31	0.28	0.42	19.97	22.11	14.74	1.32	中性
盐湖钾肥	000792.SZ	39.38	2.49	1.75	2.04	15.82	22.50	19.30	12.59	中性
云天化	600096.SH	21.19	1.59	---	---	13.33	---	---	3.42	中性

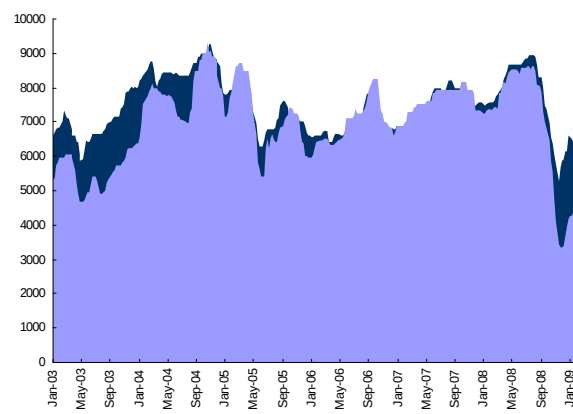
资料来源: Bloomberg, 国信证券经济研究所

图 1: 06.06.01-09.01.30 国际原油价格走势 美元/桶



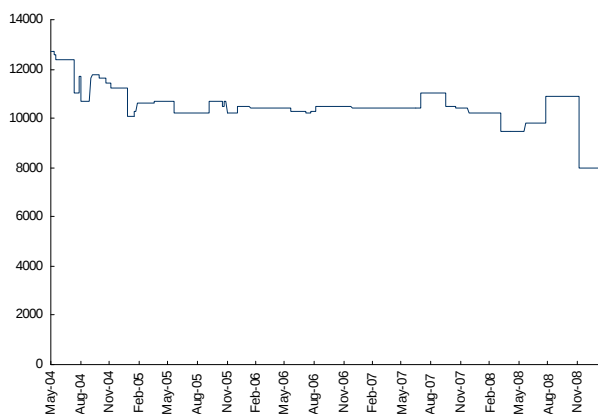
资料来源: Bloomberg, 国信证券经济研究所

图 2: 03.01.04-09.01.30 PVC、VCM 价格走势 元/吨



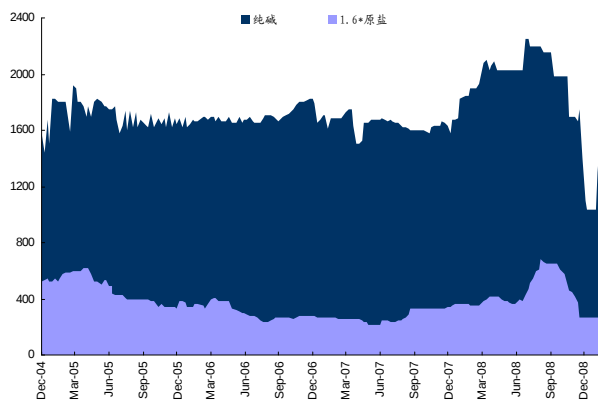
资料来源: 隆众石化网, 国信证券经济研究所

图 3: 04.05.11-09.01.30 PVC 糊树脂价格变化 元/吨



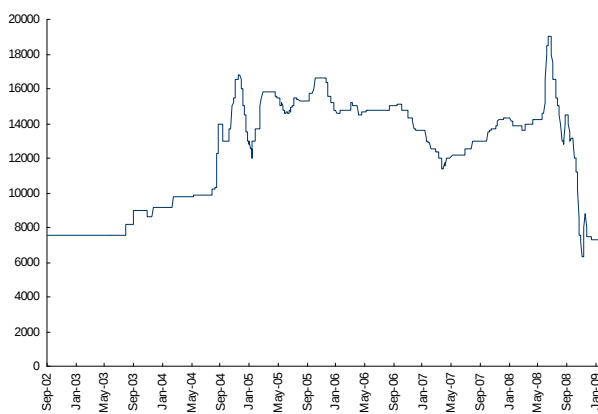
资料来源: 隆众石化网, 国信证券经济研究所

图 4: 04.12.03-09.01.30 纯碱、原盐价格变化 元/吨



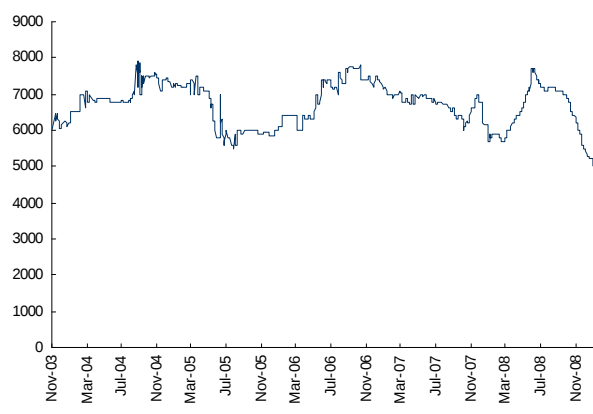
资料来源: Chemsino, 国信证券经济研究所

图 5: 02.09.04-09.01.30 环氧丙烷价格走势 元/吨



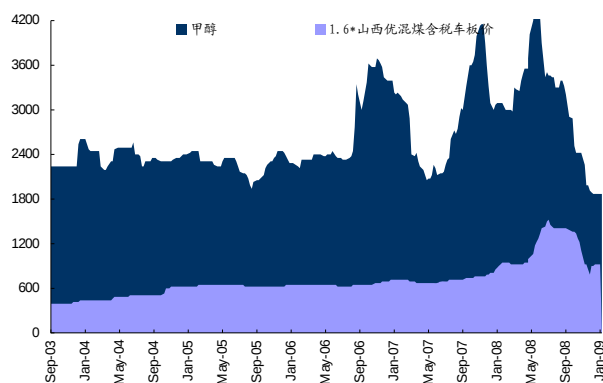
资料来源: 隆众石化网, 国信证券经济研究所

图 6: 03.11.07-09.01.30 DMF 价格走势 元/吨



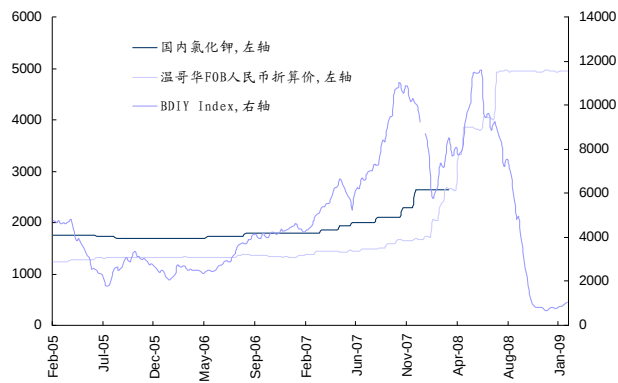
资料来源: 隆众石化网, 国信证券经济研究所

图 7: 03.09.20- 09.01.30 甲醇和煤的价格变化 元/吨



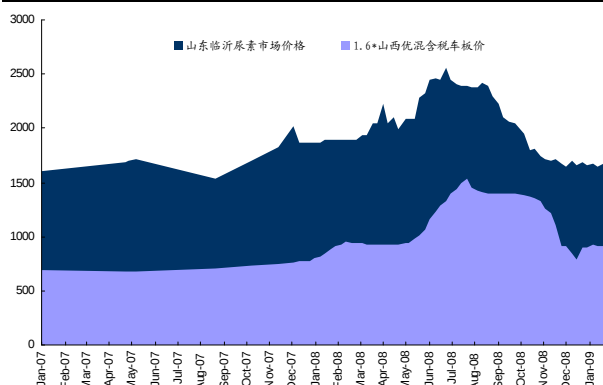
资料来源：隆众石化网，国信证券经济研究所

图 8: 05.02.25- 09.01.30 国内外氯化钾价格走势 元/吨



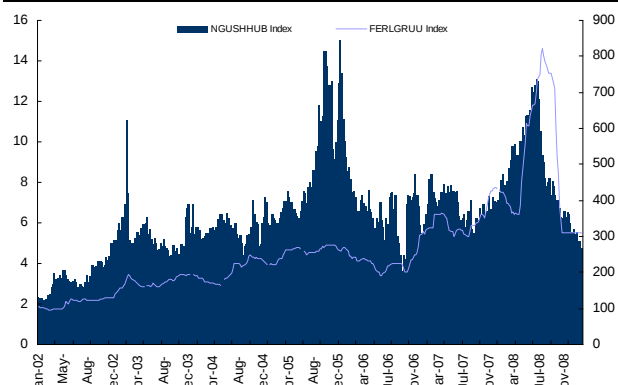
资料来源：Bloomberg，国信证券经济研究所

图 9: 07.01.05- 09.01.30 尿素、煤的价格变化 元/吨



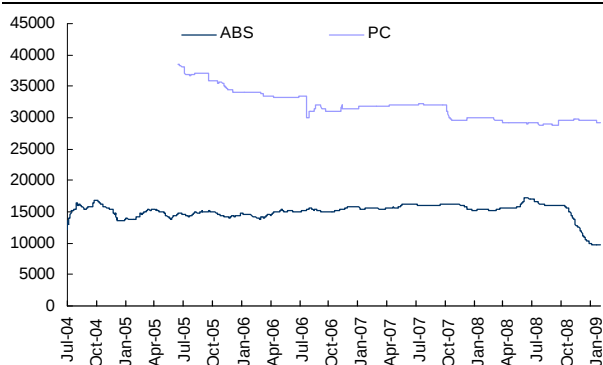
资料来源：中国资讯网，国信证券经济研究所

图 10: 02.01.04-09.01.30 国际尿素和天然气价格指数变化



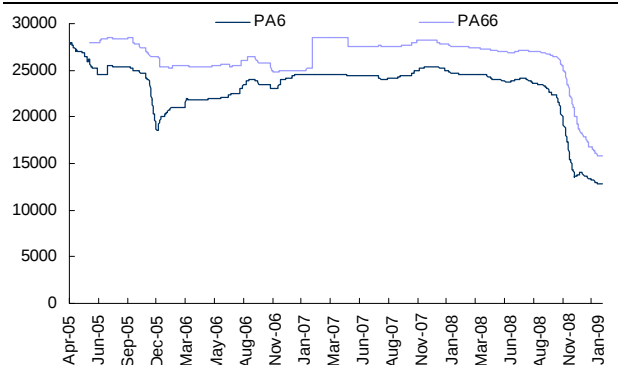
资料来源：Bloomberg，国信证券经济研究所

图 11: 04.07.02- 09.01.30 ABS 和 PC 价格走势 元/吨



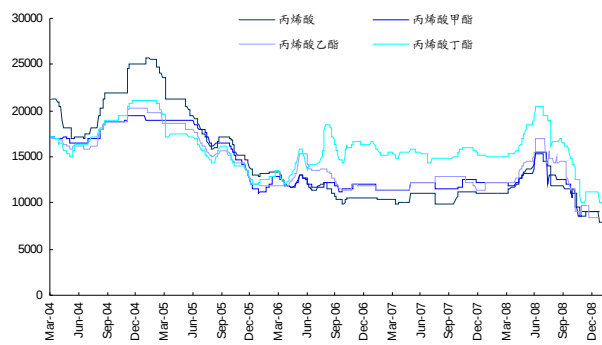
资料来源：Chemsino，国信证券经济研究所

图 12: 05.04.01- 09.01.30 PA6、PA66 价格走势 元/吨



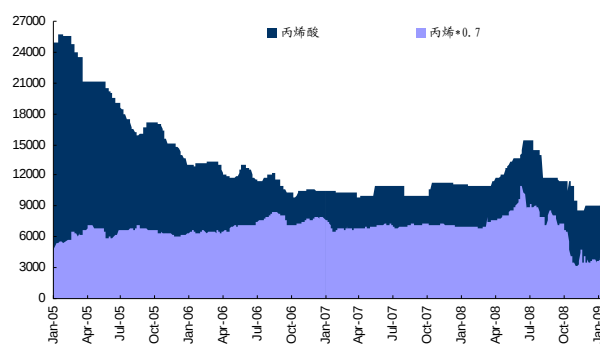
资料来源：Chemsino，国信证券经济研究所

图 13: 04.03.16- 09.01.30 丙烯酸及其酯价格变化 元/吨



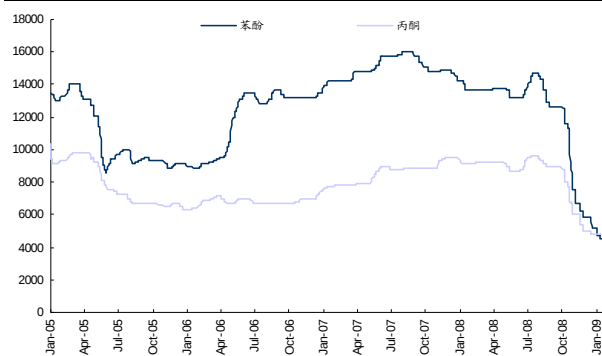
资料来源: 隆众石化网, 国信证券经济研究所

图 14: 05.01.03- 09.01.30 丙烯酸及丙烯价格变化 元/吨



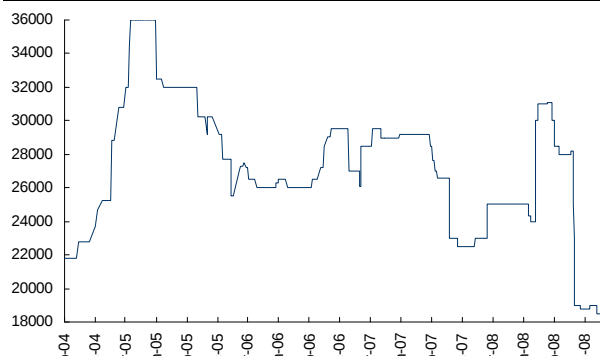
资料来源: 隆众石化网, 国信证券经济研究所

图 15: 05.01.03- 09.01.30 苯酚/丙酮价格变化 元/吨



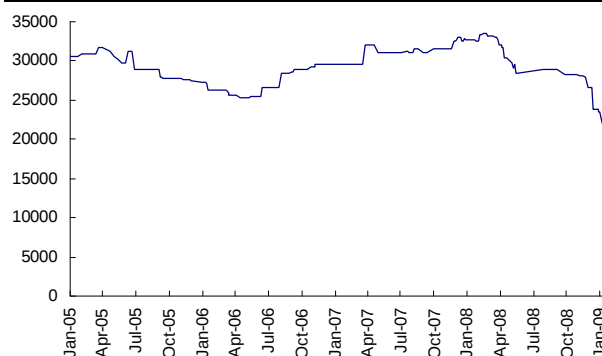
资料来源: 隆众石化网, 国信证券经济研究所

图 16: 04.09.08- 09.01.30 甲基环硅氧烷价格变化 元/吨



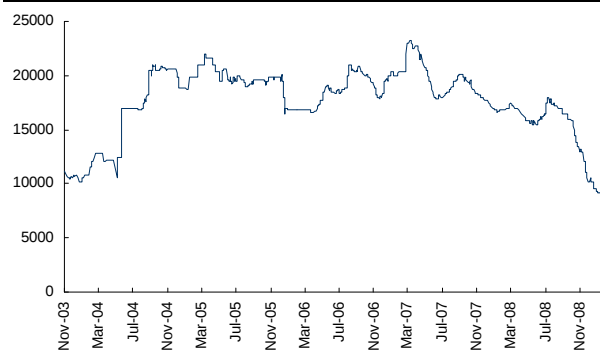
资料来源: Chemsino, 国信证券经济研究所

图 17: 05.01.10- 09.01.30 PTMEG 价格变化 元/吨



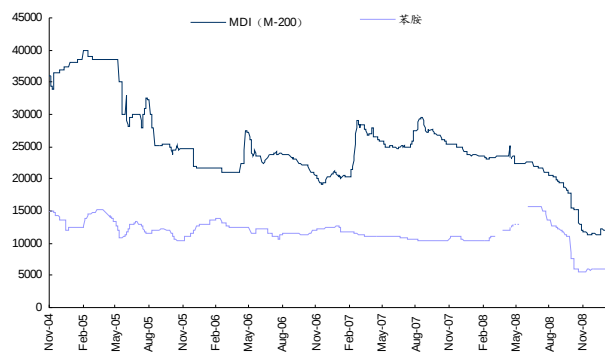
资料来源: webtextiles, 国信证券经济研究所

图 18: 03.11.07- 09.01.30 BDO 价格变化 元/吨



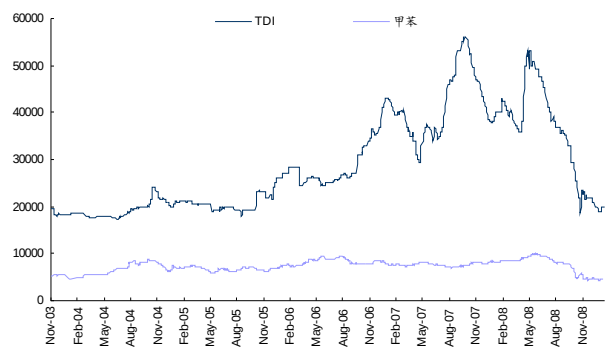
资料来源: Chemsino, 国信证券经济研究所

图 19: 04.11.23-09.01.30 MDI、苯胺价格变化 元/吨



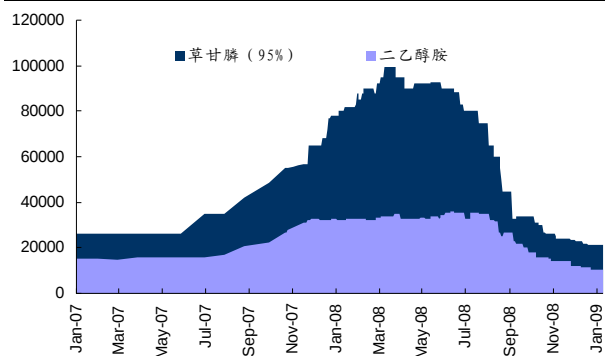
资料来源: 隆众石化网, Chemsino, 国信证券经济研究所

图 20: 03.11.07-09.01.30 TDI、甲苯价格变化 元/吨



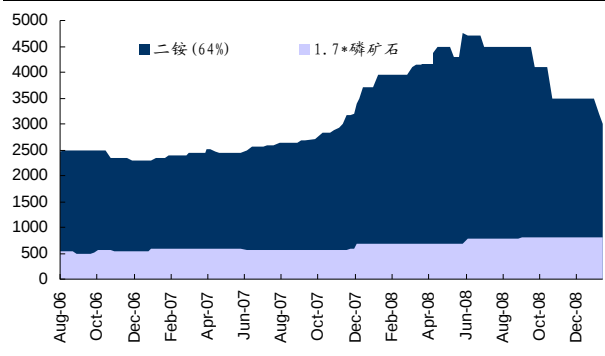
资料来源: Chemsino, 国信证券经济研究所

图 21: 07.01.17-09.01.30 草甘膦、二乙醇胺价格变化 元/吨



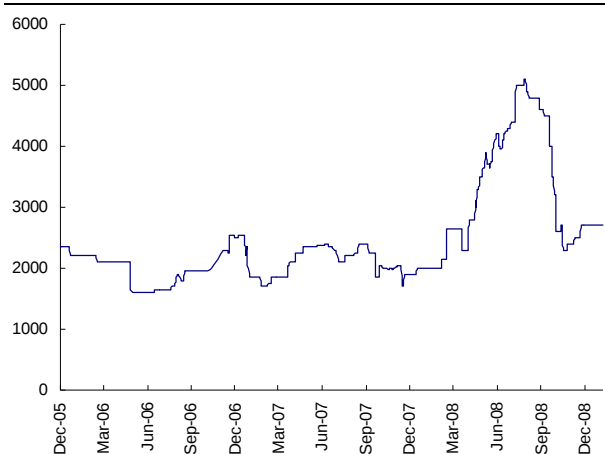
资料来源: Chemsino, 国信证券经济研究所

图 22: 06.08.04-09.01.30 磷酸二铵、磷矿石价格变化 元/吨



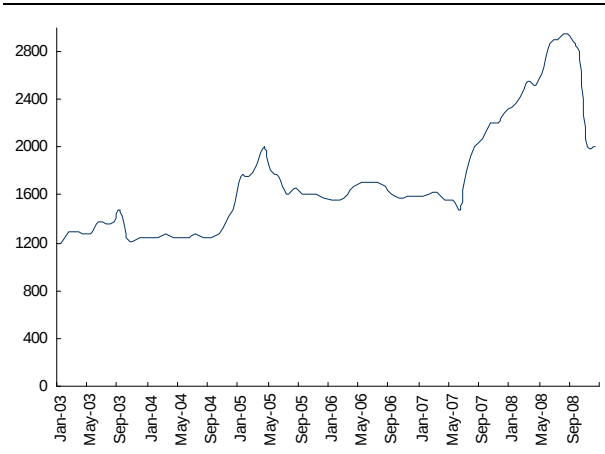
资料来源: 中国资讯网, 国信证券经济研究所

图 23: 05.12.20-09.01.30 浓硝酸价格变化 元/吨



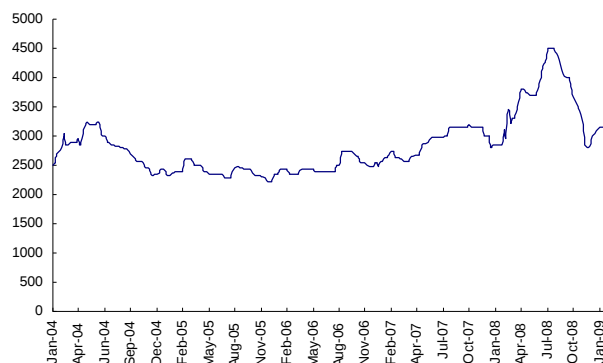
资料来源: Chemsino, 国信证券经济研究所

图 24: 03.01-08.12 硝酸铵价格变化 元/吨



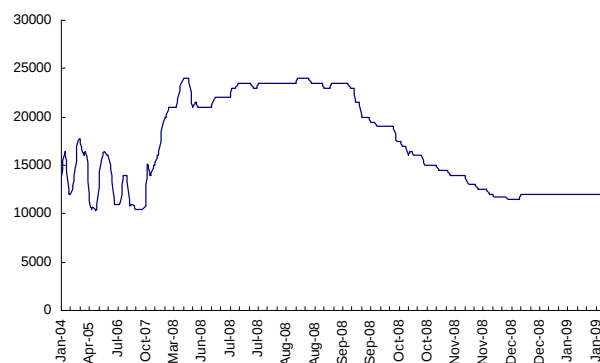
资料来源: 中国石化协会, 国信证券经济研究所

图 25: 04.01.02- 09.01.30 电石价格变化 元/吨



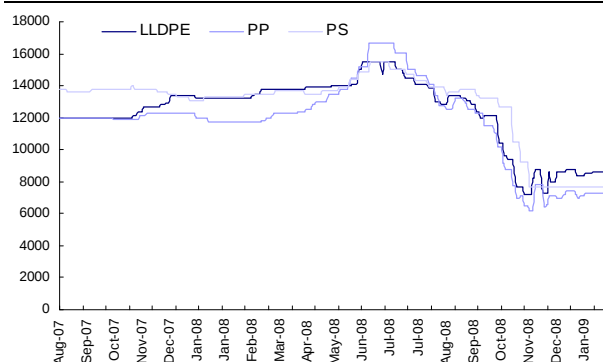
资料来源: 隆众石化网, 国信证券经济研究所

图 26: 04.01.02 - 09.01.30 黄磷价格变化 元/吨



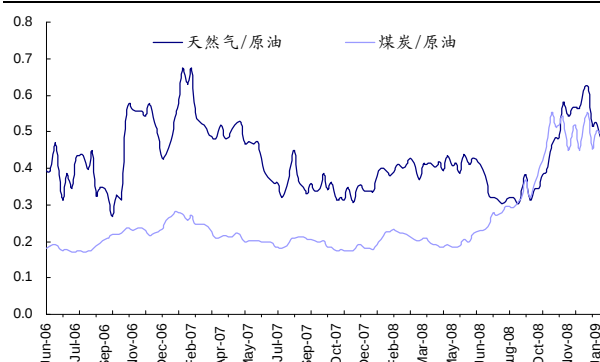
资料来源: Chemsino, 国信证券经济研究所

图 27: 07.08.14- 09.01.30 PE、PP、PS 价格变化 元/吨



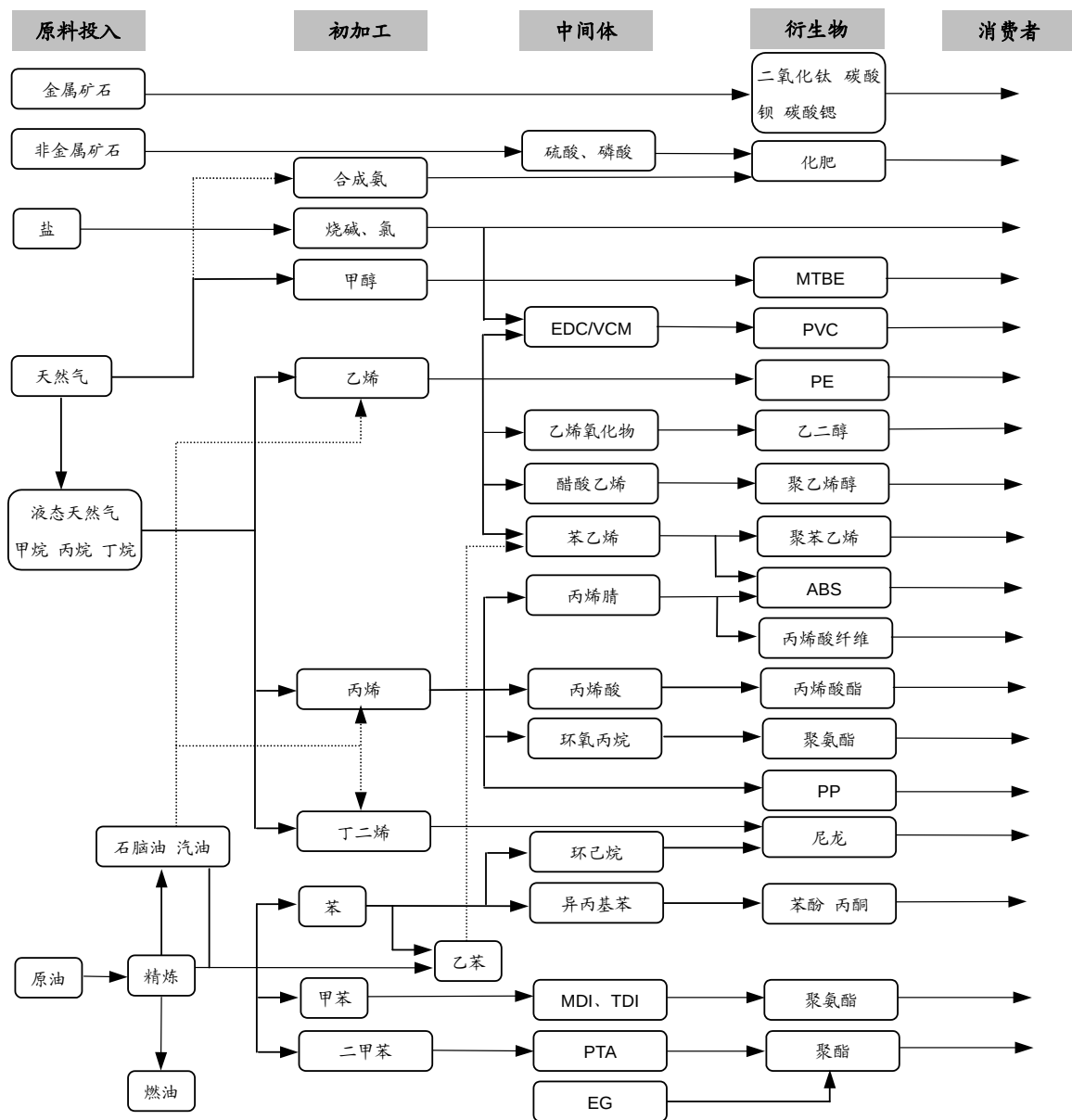
资料来源: Bloomberg, 国信证券经济研究所

图 28: 06.06.02 - 09.01.30 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 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 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 传播与文化、社会服务业首席分析师 廖绪发	副所长 姚鸿斌	副所长、石油化工行业首席分析师 李 晨
副所长、首席金融工程分析师 葛新元	首席策略分析师 汤小生	首席经济顾问 杨建龙
钢铁有色金属行业首席分析师 郑 东	IT 行业首席分析师 肖利娟	交通运输行业首席分析师 唐建华
造纸行业首席分析师 李世新	房地产行业首席分析师 方 焱	汽车与汽配行业首席分析师 赵雪桂
电力设备行业首席分析师 彭继忠	批发和零售贸易行业首席分析师 胡鸿轲	纺织品与服装行业首席分析师 高芳敏
化工行业首席分析师 邱 伟	医药行业首席分析师 贺平鸽	家电行业首席分析师 王念春
通信行业首席分析师 严 平	电力行业首席分析师 徐颖真	建筑与建材行业高级分析师 杨 昕
有色金属行业资深分析师 黄安乐	医药行业资深分析师 丁 丹	机械行业资深分析师 余爱斌
固定收益资深分析师 皮 敏	交通运输行业资深分析师 孙菲菲	社会服务行业资深分析师 李 君
宏观经济资深分析师 林松立	金融衍生品资深分析师 董艺婷	金融工程分析师 黄志文
银行业分析师 黄 飙	银行业分析师 谈 煜	保险行业分析师 武建刚
房地产行业分析师 陈 林	金融工程分析师 王军清	宏观经济分析师 任泽平
证券信托行业分析师 王一峰	IT 行业分析师 王俊峰	食品饮料行业分析师 黄 茂
策略分析师 崔 嵘	纺织品与服装行业分析师 方军平	有色金属行业分析师 李洪冀
批发和零售贸易行业分析师 吴美玉	房地产行业分析师 区瑞明	航空运输行业分析师 黄金香
农业行业分析师 张 如	基金分析师 杨 涛	传播与文化行业分析师 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 盛建平 shengjp@guosen.com.cn (021) 68864592	机构销售部副总经理 万成水 wancs@guosen.com.cn (0755) 82133147	机构销售部销售副总监 王晓健 wangxj@guosen.com.cn (010) 82252615
机构销售部销售副总监 刘宇华 liuyh@guosen.com.cn (0755) 82130818	机构销售部销售副总监 王立法 wanglf@guosen.com.cn (010) 82252236	机构销售部高级销售经理 黄胜蓝 huangsl@guosen.com.cn (021) 68866011
机构销售部高级销售经理 马小丹 maxd@guosen.com.cn (021) 68866025	机构销售部高级销售经理 谭春元 tancy@guosen.com.cn (010) 82259782	机构销售部销售经理 郑 毅 zhengyi@guosen.com.cn (021) 68866205
机构销售部销售经理 邵燕芳 shaoyf@guosen.com.cn (0755) 82133148	机构销售部销售经理 刘 塑 liusu@guosen.com.cn (021) 68866236	机构销售部销售经理 祝 彬 zhubin@guosen.com.cn (0755) 82133456