

化工



郑方铤 方磊 裴力军

化工行业研究员

021-3856 5947

zhengfb@xyzq.com.cn

草甘膦、氯化钾大幅反弹

——基础化工行业 2009 年 2 月份月报

2009 年 3 月 8 日

重点公司

重点公司	08E	09E	评级
新安股份	5.97	2.06	强烈推荐
扬农化工	1.67	1.85	推荐
华鲁恒升	0.81	0.84	推荐
烟台万华	0.91	0.72	推荐
诺普信	0.57	0.87	推荐
浙江龙盛	0.74	0.61	推荐
金发科技	0.33	0.25	推荐
华星化工	1.12	0.73	推荐
德美化工	0.70	0.65	推荐
柳化股份	0.58	0.70	推荐
兴发集团	1.17	0.76	推荐
兴化股份	0.50	0.59	推荐
东华科技	0.96	1.23	推荐
中化国际	0.70	0.62	推荐
丹化科技	0.14	0.15	推荐

行业走势



相关报告

投资要点

- **农药板块：**继 1 月份草甘膦价格出现回暖迹象之后，2 月份草甘膦价格反弹，市场均价从 23500 元/吨左右反弹至目前（3 月初）的 28000 元/吨，环比上涨 19%。与此相伴，草甘膦主要原料甘氨酸、二乙醇胺和亚氨基二乙腈价格也出现较大幅度反弹。
- **化肥板块：**尿素稳步上扬，二铵止跌企稳，氯化钾大幅反弹。2 月份长三角地区尿素价格小幅上涨 4.17% 至 1750 元/吨左右，预计后市将延续上涨；磷酸二铵价格止跌企稳，目前报价 2800 元/吨，需求放量；盐湖钾肥上调 60% 氯化钾出厂价至 4600 元，长三角氯化钾价格上涨 21.21%，由于北方旱情严重，具有保水作用的钾肥需求有所提升。
- **磷化工板块：**黄磷探底回升，五钠小幅上涨。2 月份长三角黄磷价格上涨 8.33% 至 13000 元/吨，但实际成交量较小，企业开工率普遍偏低；五钠价格上涨 5.45% 至 5800 元/吨，磷化工产品价格有望延续一定程度的反弹。
- **新材料板块：**DMC 大幅上涨，MDI 小幅续涨。2 月份 DMC 价格较上月上涨 8.11% 至 20000 元/吨；MDI 长三角价格本月为 12300 元/吨，较上月小幅上涨 2.50%；苯胺价格大涨 17.86% 至 6600 元/吨，由于国内纯苯价格继续上扬，预计苯胺后市仍有上扬空间。
- **煤化工板块：**迎来整体反弹。甲醇长三角价格为 1800 元/吨，较上月同期上涨 9.09%；DME、DMF 价格维持平稳；醋酸价格反弹，长三角报价为 2750 元/吨，较上月同期上涨 7.84%，预计未来市场主流依然保持平稳；醋酸乙烯价格趋于平稳，长三角价格为 7200 元/吨。
- **氯碱板块：**PVC 震荡下行，烧碱稳中有升，纯碱跌势趋缓。2 月份，长三角地区乙烯法和电石法 PVC 报价分别为 6200 元/吨和 6050 元/吨，短期市场跌势难改；烧碱走势平稳，长三角市场价为 3100 元/吨，预计后市将继续回升；纯碱价格跌势趋缓，轻质碱价格约 1150 元/吨，预期短期内将震荡整理。
- **投资建议：**继续看好弱周期、高壁垒的农药行业，并关注需求稳定、具有成本优势的氮肥企业。在产品价格回升预期带动基础化工上市公司股价整体反弹之后，是否具备下游需求的切实支持以及公司的业绩将重新成为投资焦点。我们继续看好需求稳定增长、技术壁垒较高、以及行业集中度提高推动竞争结构趋好的农药行业；同时对下游需求稳定、具有成本优势、防御性良好的氮肥领先企业予以关注。重点关注公司：扬农化工（600486）、诺普信（002215）、新安股份（600596）、华鲁恒升（600426）、湖北宜化（000422）。

1. 农药板块：草甘膦价格大幅反弹

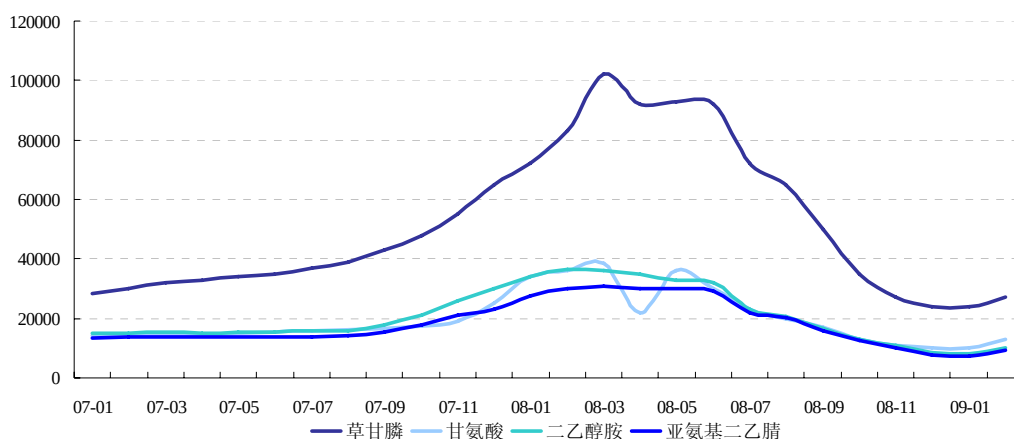
1.1 价格信息及评论

继我们在 1 月份行业月报中指出草甘膦价格出现回暖迹象以来，2 月份草甘膦价格出现大幅反弹，市场均价从 23500 元/吨左右反弹至目前（3 月初）的 28000 元/吨，环比上涨 19%。与此相伴，草甘膦主要原料价格也出现大幅反弹，甘氨酸价格由 1 月份的 10000~10500 元/吨回升至 13000 元/吨以上，二乙醇胺价格约 10000 元/吨、亚氨基二乙腈价格在 9000 元/吨以上，均环比回升 15%以上。

对于草甘膦价格的反弹，我们认为市场供求关系和企业成本因素的合理反映。草甘膦价格在 2.5 万元/吨之下时，大量企业难以覆盖变动成本，因此全行业开工率非常低。由于草甘膦需求的刚性，在渠道库存逐步消化之后，价格的适度回升是必然的。

对于草甘膦后续价格走势，我们认为短期内仍将延续反弹，但是价格能否站稳 30000 元/吨之上需要观察。因为根据目前的原料价格，企业平均生产成本约在 28000-30000 元/吨（但不同企业存在较大差异），若草甘膦价格持续反弹，将有更多的闲置产能恢复生产。我们认为，草甘膦价格在经历过度下跌及反弹后，09 年总体上将维持区间振荡格局，在此期间，不具备成本、质量和渠道优势的企业陆续退出市场，行业集中度将得以重新提高。

图 1 07 年以来草甘膦原药及主要中间体价格走势（元/吨）



资料来源：兴业证券研发中心

1.2 行业信息及评论

国务院总理温家宝 2 月 19 日主持召开国务院常务会议，审议并原则通过石化产业调整振兴规划。包括提高农资保障能力，包括调整化肥农药生产结构，优化资源配置，降低成本，增加供给。完善化肥淡储制度控制总量、淘汰落后产能。

美国市场研究公司 SBI（纽约）发布报告认为，2008 年全球农药市场强劲增长，农用和非农用农药销售额预计达 520 亿美元，比上年增长 29%。全球金融危机对

明年的农药销售将产生短期影响，市场预计回调 7%，约为 490 亿美元。但是，2010 年市场销售将再次复苏，年增长将达 10%，此后，仍将以较高的一位数增长并延续至 2013 年。2013 年的增长速度将达 16%。

根据海关数据统计，2008 年 12 月份，我国农药出口数量为 6.43 万吨，比 2007 年同比增长-34.00%，出口金额为 3.03 亿美金，同比增长-29.63%。进口数量为 0.35 万吨，同比增长-55.86%；进口金额为 0.16 亿美元，同比增长-24.92%。其中农药原药出口数量为 4.10 万吨，同比增长-24.25%；出口金额为 2.29 亿美元，同比增长-21.62%。

2008 年高毒农药替代示范项目总结会上，与会专家针对水稻等 7 大作物病虫害，根据 2008 年评价结果，推荐阿维菌素等 28 个农药品种作为第四批 5 种高毒农药的替代品，同时公布了 56 项配套使用技术。自 2005 年启动高毒农药替代试验示范项目以来，农业部已推荐了四批高毒农药的替代品种，可用于虫害防治的高效低毒杀虫剂 50 个品种和 144 项配套使用技术。

2009 年 2 月 5 日，巴西外贸委员会决定将中国产草甘膦反倾销税由 2.9%下调至 2.1%，有效期 5 年。本次反倾销税率的下调将对中国草甘膦产品开拓巴西市场有一定的积极影响。

1.3 上市公司信息

2 月 16 日，新安股份（600596.SH）发布公告，通过董事会审议，关于向不特定对象公开发行 A 股股票方案及授权有效期（于 2009 年 3 月 18 日到期）将延期一年，其他事项不变。

2 月 18 日，诺普信（002215.SZ）宣布董事会通过股权激励计划草案，将对公司董事会成员、中高层管理人员以及核心技术及业务人员进行股权激励。行权的触发条件包括未来 4 年公司的净资产收益率均需要达到 15%，净利润从 2010 到 2013 年分别要达到 1.4 亿元、1.8 亿元、2.3 亿元和 2.9 亿元。

2 月 26 日，利尔化学（002258.SZ）公布 2008 年报，实现营业总收入 40400 万元，同比增长 32.89%，利润总额 8759 万元，同比下降 20.44%，归属于上市公司股东的净利润 8768 万元，同比下降 18.08%。按照 13496 万股的总股本计，实现每股收益 0.65 元。公司同时公布 2008 年度利润分配预案，拟每 10 股派发现金红利 3.58 元。

2. 化肥板块

2.1 行业综合信息

国家发改委、财政部于 1 月 24 日发布《关于改革化肥价格形成机制的通知》，主要内容包括：（1）取消化肥价格限制政策。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。化

肥批发、零售价格继续实行市场调节价。取消对已放开的化肥出厂价格实行提价申报、调价备案、最高限价以及对化肥流通环节价格实行差率控制等各项临时价格干预措施。继续对一般贸易进口钾肥价格实行适度监管。(2)落实好促进化肥生产流通的各项优惠政策。(3)采取综合措施保持化肥市场稳定。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。(4)完善农资综合补贴调整机制。(5)加强化肥市场价格监测和监督检查。(6)做好组织落实工作。《通知》同时显示,将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。

2008年,农业部全面推进测土配方施肥工作,补贴项目县(场)由上年的1200个增加到1861个,惠及三分之二以上的农业县(场),免费为1.2亿农户提供技术指导服务,推广应用测土配方施肥技术9亿亩,取得明显成效:与农民习惯施肥区相比,测土配方施肥示范区水稻、玉米、小麦、马铃薯单产分别增加6.3%、5.3%、8%、9.0%,亩均节本增效达到30元以上;小麦、水稻、玉米氮肥过量施用逐步减少,磷肥施用保持基本稳定,农家肥等有机肥资源利用有所增加,亩节本增效80元;2008年减少不合理施肥量120多万吨(折纯),相当于节约燃煤180万吨、减少二氧化碳排放量380万吨、减少硝酸盐流失510万吨。

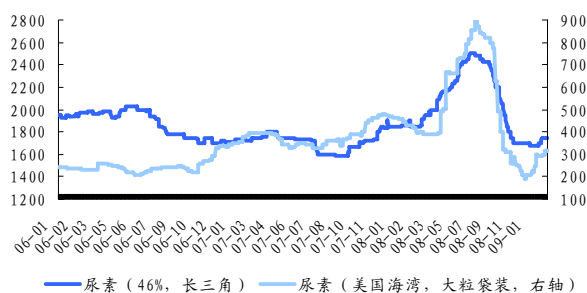
商务部2月1日公告称,今年我国化肥进口关税配额总量为1365万吨,商务部同时公布了化肥进口关税配额的分配情况:在1300多万吨的化肥进口关税配额总量中,尿素占330万吨,磷酸二铵占690万吨,复合肥占345万吨。

2.2 氮肥: 尿素稳步上扬

2.2.1 价格信息及评论

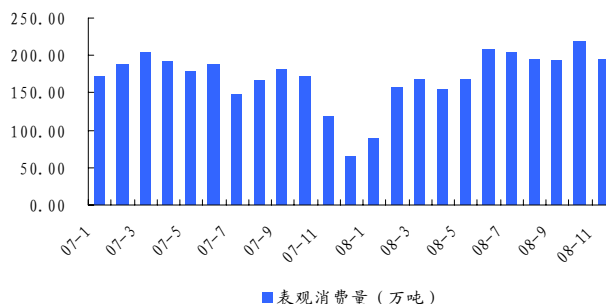
本月长三角地区价格小幅上涨4.17%,目前报价1750元/吨左右,各地区成交平稳,由于终端市场尚未启动,因此经销商大多持观望状态;国内规模以上厂商总体开工率在78%左右。近期国际大宗商品普遍上涨,美国海湾大颗粒尿素价格09以来已累计上涨了50.95%,国内涨幅明显滞后。春耕用肥高峰即将到来,尿素需求相对稳定,预计后市将延续上涨。

图2 06年以来氮肥价格(元/吨、美元/吨)



数据来源: 化工在线、百川资讯

图3 07年以来国内氮肥表观消费量(万吨)



数据来源: 石化协会

2.2.2 行业及上市公司信息

1月16日，四川金象化工产业集团股份有限公司投资建设的年产30万吨尿素项目一次性开车成功，顺利建成投产。该项目融合多项高新技术和自主开发的尿素氨冷式蒸发器相结合的工艺，充分合理利用不同等级的热能，吨尿素耗蒸汽将由原来的1.3吨降到0.85吨，耗氨由605KG降到580KG，耗电由125KWH降到115KWH，在国内及世界尚属首次。

2月3日，华鲁恒升（600426.SH）发布公告称，公司拟投资3.68亿元进行尿素产品多元化及节能技术改造、原料气醇烃化节能改造和氨合成能量系统优化三项技术改造工程，资金来自自筹资金和银行贷款，主要用于公司尿素产品结构调整和节能降耗，以实现尿素产品的多元化生产，降低公司生产成本，提升公司在尿素行业整体竞争力。目前公司尿素生产成本低于同类企业平均水平200元/吨左右，毛利率比行业平均水平高10%左右。随着本次针对尿素业务三项技术改造的实施，公司生产成本将进一步降低，竞争优势明显。

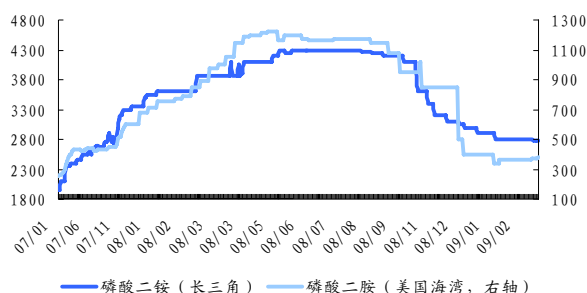
2月13日，兴化股份（002109.SZ）发布业绩快报：报告期实现营业总收入8.36亿元，比上年同期增加25.25%，主要为前三季度主导产品市场良好，价格上涨所致；实现利润总额1.97亿元，比上年同期增长74.45%；实现净利润1.66亿元，比上年同期增长71.71%。

2.3 磷肥：二铵止跌企稳

2.3.1 价格信息及评论

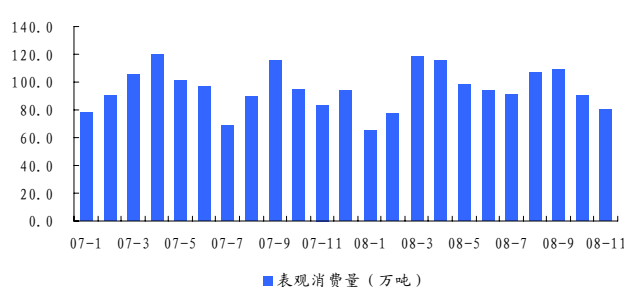
本月份长三角地区磷酸二铵价格止跌企稳，目前报价2800元/吨，较上月微跌0.71%。本月二铵销售进入旺季，需求放量，国内主要二铵企业云天化、宏福、三环嘉吉出货积极；据百川资讯统计，目前国内二铵开工率整体达到80%以上。国际方面，美国海湾报价上涨6.11%至382美元/吨。EuroChem向欧洲出售一批二铵，离岸价为380~390美元/吨，突尼斯GCT向意大利出售一批二铵，离岸价\$410~415美元/吨。GCT位于Gabes的一条磷铵生产线基本满负荷开工，而其它生产线继续停车。

图4 07年以来国内磷肥价格（元/吨、美元/吨）



数据来源：化工在线、百川资讯

图5 07年以来国内磷肥表观消费量（万吨）



数据来源：石化协会

本月份硫磺小幅上涨 7.69%，报 700 元/吨，销售基本处于平稳趋势，目前镇江港进口硫磺港存约在 20 万吨，1 月份总计到货量为 15 万吨，2 月份有 8~10 万吨抵港，连云港进口硫磺港存约在 5 万吨；国内硫酸市场平稳，个别企业小有浮动，整体成交偏弱。

2.3.2 行业及上市公司信息

2 月 1 日，六国化工（600470.SH）接到通知，在由国家发改委经济贸易司、财政部经济建设司负责组织的 2008/2009 年度新增化肥淡季商业储备承储企业招标中，公司中安徽标区一标，获得 5 万吨的储备量。此次公开招标确定的是 2008—2009 年度新增 405 万吨化肥淡季商业储备的承储企业。在此次投标的几十家企业中，六国化工是唯一中标的生产企业，其他均为联合体投标。

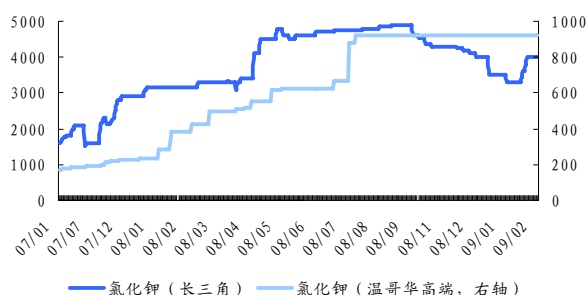
2 月 5 日，开磷集团列入国家 1000 亿资金扶持项目的大水工业园 120 万吨/年磷酸二铵项目一期工程已进入试生产准备阶段，将于三季度进行投料生产，计划全年生产 10 万吨 100%五氧化二磷产品。工程建成后，开磷集团将形成 350 万吨/年高浓度磷复肥和 400—500 万吨/年磷矿石生产能力。

2.4 钾肥：氯化钾大幅反弹

2.4.1 价格信息及评论

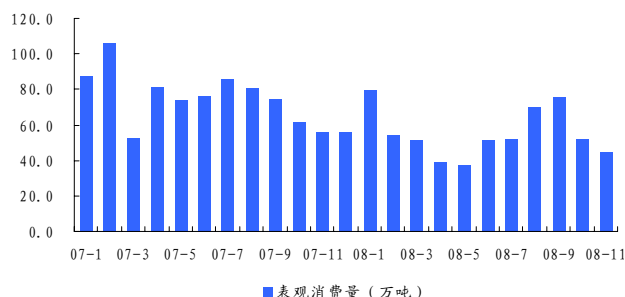
本月盐湖钾肥上调 60%氯化钾出厂价至 4600 元，长三角氯化钾价格上涨 21.21%，目前报价 4000 元/吨，由于北方旱情严重，具有保水作用的钾肥需求有所提升；国际上，生产商依然坚持限产保价的态度，下一轮的钾肥谈判将在 3 月中旬开始。

图 6 07 年以来国内钾肥价格（元/吨、美元/吨）



数据来源：化工在线、百川资讯

图 7 07 年以来国内钾肥表观消费量（万吨）



数据来源：石化协会

2.4.2 行业信息

国家发展改革委日前下发《关于完善钾肥价格管理政策的通知》，要求各地进一步完善进口钾肥价格管理，严肃查处钾肥经营企业串通涨价、哄抬价格等违法行为。《通知》要求，改进价格管理：一般贸易进口钾肥港口交货基准价格改为企业根据国家规定的作价办法制定。进口企业可以港口交货基准价格为基础，在上浮幅度 3%、下浮不限的范围内制定具体港口交货价格。国产钾肥出厂价格及边贸进口钾肥销售价格继续实行市场调节价。上述规定自 09 年 2 月 10 日起实行。其中

港口实际交货价格可以上浮 3% 的规定自 09 年 7 月 1 日起实行。由于我国钾肥目前约有 70% 依赖进口，因此国内价格很大程度上仍由进口钾肥价格走势决定。

表1 长三角地区化肥产品价格（单位：元/吨）

	更新日期	最新价格	年内变动	一月变动	一年变动
尿素（46%）	09-2-27	1750	2.94%	4.17%	-8.85%
磷酸二铵	09-2-27	2780	-4.14%	-0.71%	-27.98%
氯化钾	09-2-27	4000	14.29%	21.21%	21.21%

资料来源：兴业证券研发中心整理

表2 国际化肥产品价格（单位：美元/吨）

	更新日期	最新价格	年内变动	一月变动	一年变动
尿素（美国海湾）	09-2-27	317	50.95%	5.67%	-19.13%
二铵（美国海湾）	09-2-27	382	-3.29%	6.11%	-60.82%
氯化钾（温哥华）	09-2-27	925	0.00%	0.00%	117.65%

资料来源：兴业证券研发中心整理

表3 化肥产品表观消费量（单位：万吨，折纯）

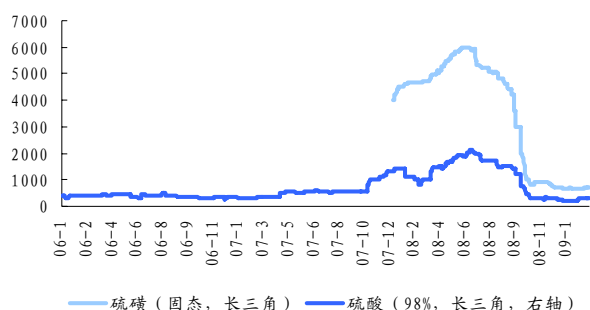
	11月	同比	环比	1~11月	同比
氮肥	303.7	1.0%	-11.0%	3728.2	3.9%
磷肥	79.7	-5.0%	-12.1%	1046.5	0.3%
钾肥	44.5	-20.4%	-14.4%	607.5	-27.5%

资料来源：兴业证券研发中心整理

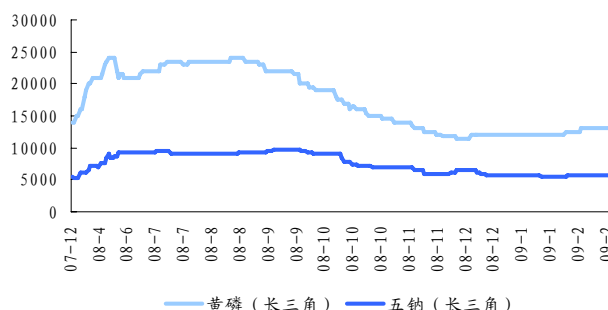
3. 磷化工板块：黄磷探底回升、五钠小幅上涨

3.1 价格信息及评论

2 月份长三角黄磷价格上涨 8.33% 至 13000 元/吨，本月黄磷价格相对稳定，但实际成交量较小，企业开工率普遍偏低：四川地区黄磷装置悉数停车，湖北地区除兴发集团外，多数厂家仍旧处于停产之中；本月份五钠价格上涨 5.45% 至 5800 元/吨，由于全行业基本处于微利甚至亏损生产状态，渠道库存也在逐步消化，因此磷化工产品价格有望延续一定程度的反弹。

图 8 06 年以来国内硫磺及硫酸价格（元/吨）


数据来源：化工在线

图 9 07 年底以来国内黄磷及磷酸盐价格（元/吨）


数据来源：化工在线

表4 长三角地区磷化工产品价格（单位：元/吨）

	更新日期	最新价格	年内变动	一月变动	一年变动
硫磺（固态）	09-2-28	700	7.69%	7.69%	-84.95%
硫酸（98%）	09-2-28	300	50.00%	50.00%	-62.50%
黄磷	09-2-28	13000	8.33%	8.33%	-35.00%
五钠	09-2-28	5800	3.57%	5.45%	-18.55%

资料来源：兴业证券研发中心整理

3.2 行业及上市公司信息

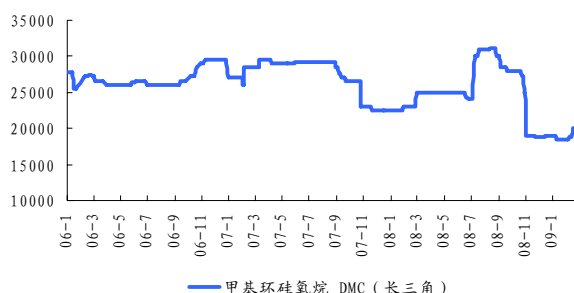
2月15日，兴发集团（600141.SH）宜昌精细化工园二期工程正式实施，首个项目18万吨有机硅生产线正式破土动工。该项目计划工期2年，项目总投资5.9621亿元，根据公司预期，项目建成后年可实现销售收入72536万元，实现净利润7973万元。该项目的建设，可充分利用湖北兴山、神农架地区拥有的丰富的高品位硅石资源和水电资源，还可利用园区内的其他原材料和公用工程设施，有利于打造循环经济产业链，节约物流成本，实现经济效益和环保效益最大化。

2月28日，兴发集团（600141.SH）公布2008年报，实现营业总收入267568万元，同比增长56.36%，利润总额37328万元，同比增长227.28%，归属于母公司所有者的净利润29517万元，同比增长283.78%。按照25200万股的总股本计，实现每股收益1.17元。扣除非经常性损益后的每股收益则为1.30元。公司同时公布2008年度利润分配及转增预案，拟每10股派现金2.5元，资本公积金每10股转增2股。

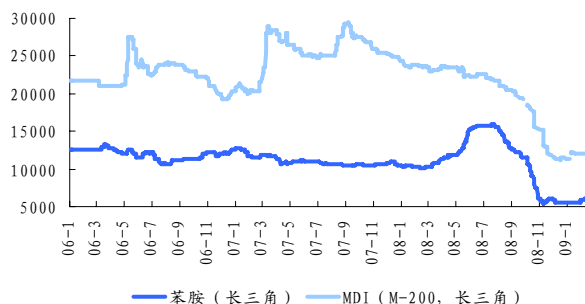
4. 新材料板块：DMC大幅反弹、MDI弱势盘整

4.1 价格信息及评论

本月份有机硅中间体DMC价格较上月上涨8.11%至20000元/吨。苯胺价格价格大涨17.86%，目前长三角报价6600元/吨，由于国内纯苯价格继续上扬，预计苯胺后市仍有上扬空间。MDI长三角价格本月为12300元/吨，较上月小幅上涨2.50%，由于市场需求尚未有明显好转，目前整体成交气氛清淡，预计后市小幅盘整为主。

图10 08年以来国内DMC价格（元/吨）


数据来源：化工在线

图11 06年以来苯胺与MDI价格（元/吨）


数据来源：化工在线

表5 长三角地区新材料产品价格（单位：元/吨）

	更新日期	最新价格	年内变动	一月变动	一年变动
DMC	09-2-27	20000	5.26%	8.11%	-13.04%
苯胺	09-2-27	6600	20.00%	17.86%	-35.92%
MDI (M-200)	09-2-27	12300	7.89%	2.50%	-47.44%

资料来源：兴业证券研发中心整理

4.2 行业及上市公司信息

2月6日，烟台万华（600386.SH）公告：本公司被认定为2008年第一批高新技术企业，认定有效期3年。根据相关规定，公司自获得高新技术企业认定后三年内（含2008年），其所得税享受10%的优惠，即所得税按15%比例征收。

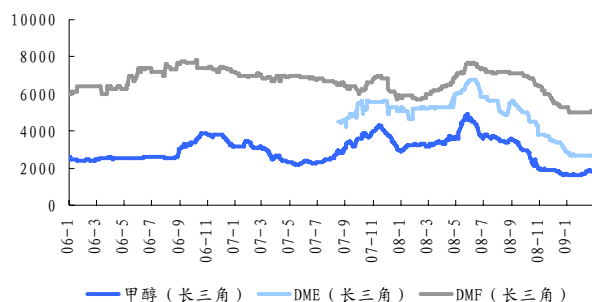
2月10日，泸州北方化学工业有限公司10万吨有机硅单体项目的一期工程——年产3万吨有机硅单体生产线建成投产，一期工程总投资4.3亿元，项目包括烧碱及氯气的生产与氯化氢制造、硅块加工、甲基氯硅烷合成、氯硅烷分离水解、裂解，建成后预计可实现年销售收入5.4亿元，利税7000多万元。目前二期7万吨/年有机硅工程也已开工建设，计划于2010年6月运行投产。

5. 煤化工板块：迎来整体反弹

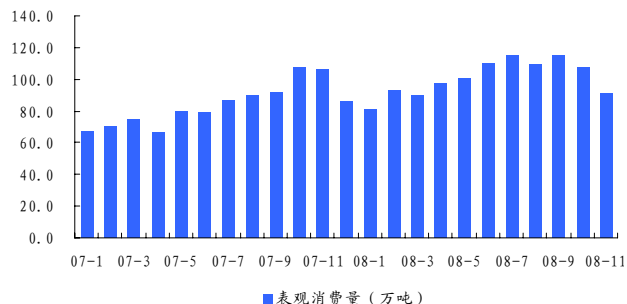
5.1 价格信息及评论

2月份国内甲醇价格出现较大幅度反弹，长三角价格为1800元/吨，较上月同期上涨9.09%，由于国内煤炭价格维持高位，下游需求并未真正恢复，在成本压力较重、出货难度渐增的情况下，各地甲醇企业为规避亏本风险停车、减产依旧普遍。国内市场观望气氛浓重，后市下行趋势难改。

本月DME价格微涨1.13%至2680元/吨，随着国内部分装置关停检修，现货资源有所减少，多数地区行情企稳，企业出货状况有所好转。

图12 06年以来国内甲醇、DME及DMF价格


数据来源：化工在线

图13 07年以来国内甲醇表观消费量（万吨）


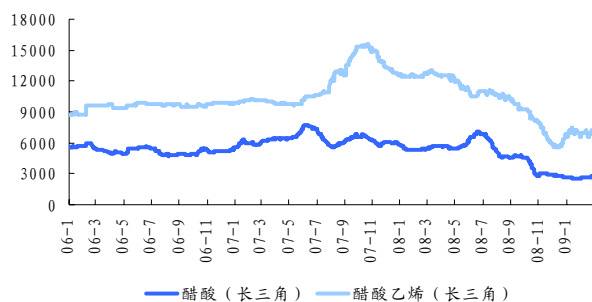
数据来源：石化协会

本月DMF价格维持平稳，长三角价格报5050元/吨，前期原料甲醇价格上涨幅度较大，下游行业陆续恢复开车，但是由于下游PU行业的需求低迷，采购不积极，短期内也无法促进DMF的销售；同时DMF生产厂家的开工负荷提升幅度不大，

需求缓慢增长。

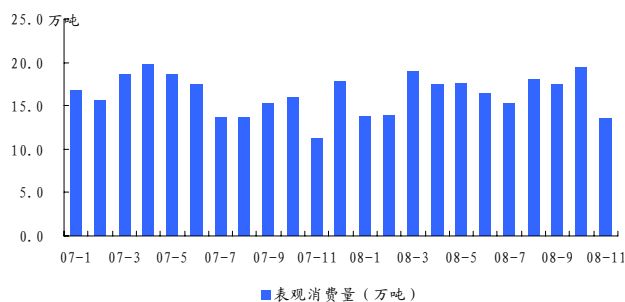
本月国内醋酸价格出现反弹，长三角报价为 2750 元/吨，较上月同期上涨 7.84%，目前下游市场整体需求偏淡，市场看涨信心减弱，各市场主流行情维持平稳，预计未来市场主流依然保持平稳；本月醋酸乙烯价格趋于平稳，长三角价格为 7200 元/吨。

图 14 06 年以来国内醋酸及醋酸乙烯价格（元/吨）



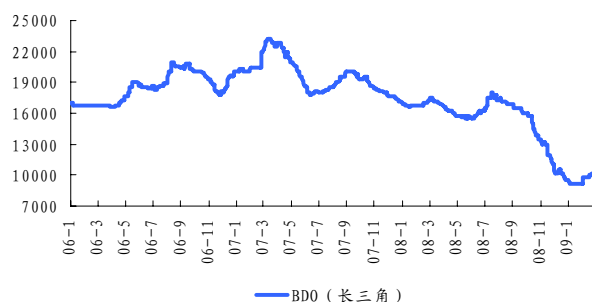
数据来源：化工在线

图 15 07 年以来国内醋酸表观消费量（万吨）



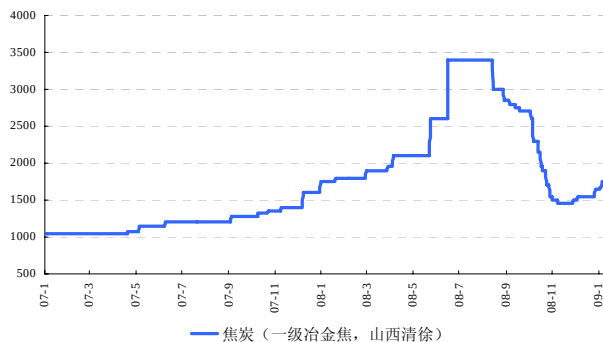
数据来源：石化协会

图 16 06 年以来国内 BDO 价格（元/吨）



数据来源：化工在线

图 17 06 年以来国内焦炭价格（元/吨）



数据来源：石化协会

表6 长三角地区煤化工产品价格（单位：元/吨）

	更新日期	最新价格	年内变动	一月变动	一年变动
甲醇	09-2-27	1800	8.43%	9.09%	-43.75%
DME	09-2-27	2680	-7.59%	1.13%	-48.46%
DMF	09-2-27	5050	-3.81%	1.00%	-15.83%
BDO	09-2-28	10200	7.37%	10.87%	-41.04%
醋酸	09-2-28	2750	1.85%	7.84%	-49.54%
醋酸乙烯	09-2-28	7200	9.09%	0.00%	-43.31%

资料来源：兴业证券研发中心整理

表7 煤化工产品表观消费量（单位：万吨）

	11月	同比	环比	1~11月	同比
甲醇	91.1	-13.9%	-15.4%	1109.6	20.5%
醋酸	13.5	21.1%	-30.1%	182.0	3.1%

资料来源：兴业证券研发中心整理

5.2 行业及上市公司信息

2月19日，中国国务院审议并原则通过了石化产业和轻工业产业调整振兴规划，规划称将控制总量，淘汰落后产能。停止审批单纯扩大产能的焦炭、电石等煤化工项目，坚决遏制煤化工盲目发展势头。

1月22日，神华集团有限责任公司所属神宁公司25万吨/年甲醇项目日前通过竣工验收。这是宁东基地首个开工建设并投料生产的煤化工项目，总投资为14.42亿元。项目由煤气化、净化、甲醇合成及精制等组成，生产上采用了德士古水煤浆加压汽化等先进工艺和流程，自动化程度达到国内先进水平。

2月19日，丹化科技（600844.SH）发布公告称，公司非公开发行A股股票申请于2009年2月18日提交中国证券监督管理委员会股票发行审核委员会审核。根据会议审核结果，公司本次发行申请获得有条件通过。公司将向符合不超过10名的特定对象非公开发行不超过1亿股，发行价格不低于12.07元/股。公司非公开发行股票募集资金中的10.1亿元用于直接增资通辽金煤化工有限公司，0.9亿元用于置换公司先行对通辽金煤增资的自筹资金。增资完成后，公司将持有通辽金煤51%的股权。

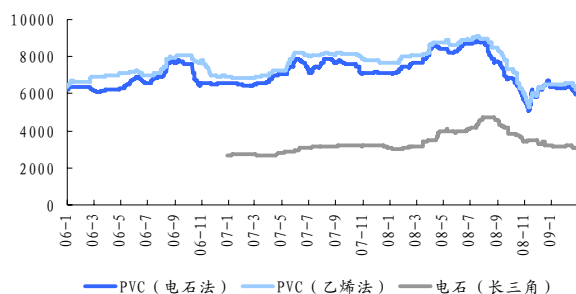
6. 氯碱板块

6.1 PVC 震荡下行

2月份，长三角地区乙烯法和电石法PVC价格均告下跌，分别下跌4.62%和3.97%，目前报价分别为6200元/吨和6050元/吨，市场依然平淡前行，前期稳中盘整的行情开始弱化，整体处僵持态势。需求的萎靡不振，加上低价进口料的到货，导致各市场人士对后市的信心明显不足，各地市场价格持续回落。预计后期行情会持续低迷，短期市场跌势难改。

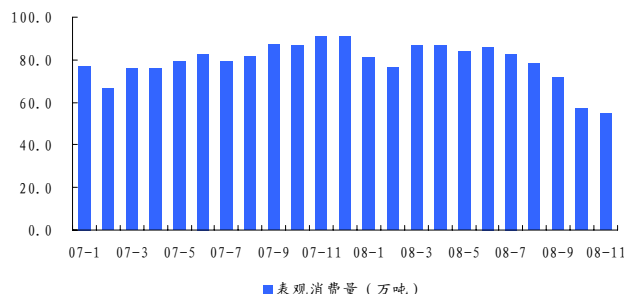
国内电石价格月内下跌1.59%，目前长三角地区价格为3100元/吨，由于国内PVC市场表现不佳，产品销售不理想，整体市场不会有大的波动，企业观望心态浓厚，开工率不高。

图 18 06 年以来国内 PVC 价格（元/吨）



数据来源：化工在线

图 19 07 年以来国内 PVC 表观消费量（万吨）



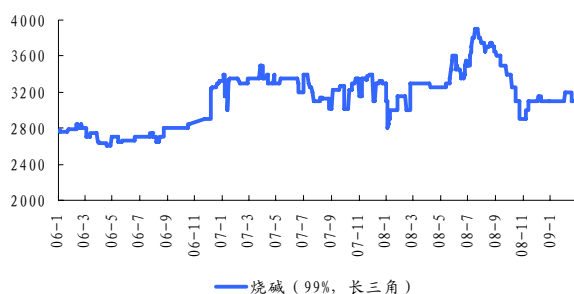
数据来源：石化协会

6.2 烧碱稳中有升，纯碱跌势趋缓

国内烧碱走势平稳，目前长三角市场价为 3100 元/吨，与上月同期持平，国内市场整体行情稳中有升，装置开工率有所提高，年前停车检修或年后已经检修的企业大多在元宵节后陆续开车，去年停工时间已较长的烧碱生产商也在液氯行情回暖的吸引下考虑重启，烧碱产量恢复性增长的情形流露于市，同时由于往年 2~3 月份的年度常规检修也较集中，预计后市将继续回升。

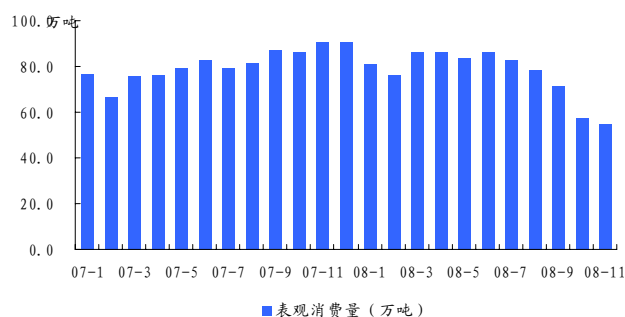
本月纯碱价格跌势趋缓，长三角地区轻质碱价格约 1150 元/吨，较上月跌 4.17%，由于节前亏损严重，商家推涨心态浓厚，但由于下游恢复缓慢，需求暂无放量，因此上涨支撑力度正在减弱，预期短期内将震荡整理。

图 20 06 年以来国内烧碱价格（元/吨）



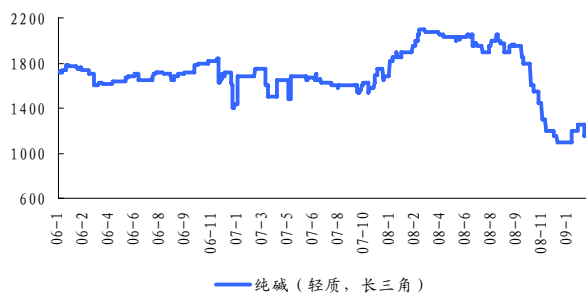
数据来源：化工在线

图 21 07 年以来国内电石表观消费量（万吨）



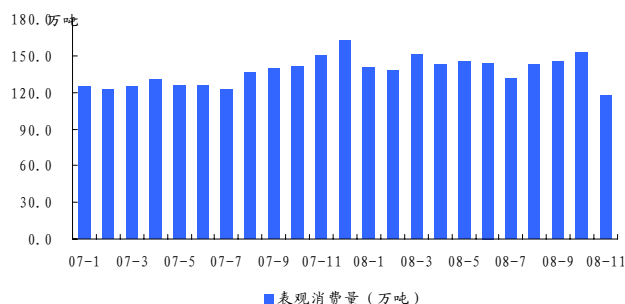
数据来源：石化协会

图 22 06 年以来国内纯碱价格（元/吨）



数据来源：化工在线

图 23 07 年以来国内纯碱表观消费量（万吨）



数据来源：石化协会

表8 长三角地区氯碱产品价格（单位：元/吨）

	更新日期	最新价格	年内变动	一月变动	一年变动
PVC（电石法）	09-2-27	6050	-5.47%	-3.97%	-21.43%
PVC（乙烯法）	09-2-27	6200	-4.62%	-4.62%	-23.46%
电石	09-2-27	3100	-4.62%	-1.59%	-1.59%
烧碱	09-2-28	3100	0.00%	0.00%	-6.06%
纯碱（轻质）	09-2-27	1150	4.55%	-4.17%	-42.50%

资料来源：兴业证券研发中心整理

表9 氯碱产品表观消费量(单位:万吨)

	11月	同比	环比	1~11月	同比
PVC	54.7	-40.0%	-4.5%	844.5	-4.4%
电石	68.8	-48.6%	-17.5%	1260.3	-4.5%
纯碱	117.4	-21.6%	-23.3%	1549.2	7.5%

资料来源:兴业证券研发中心整理

表 10: 基础化工行业重点关注公司

股票代码	公司名称	08EPS	09EPS	10EPS	每股净资产	评级
600596	新安股份	5.97	2.06	3.20	5.21	强烈推荐
600486	扬农化工	1.67	1.85	2.36	7.72	推荐
600426	华鲁恒升	0.81	0.84	1.11	4.76	推荐
600309	烟台万华	0.91	0.72	0.90	2.69	推荐
002215	诺普信	0.57	0.87	1.30	3.46	推荐
600352	浙江龙盛	0.74	0.61	0.75	4.74	推荐
600143	金发科技	0.33	0.25	0.35	2.17	推荐
002018	华星化工	1.12	0.73	0.98	4.34	推荐
002054	德美化工	0.70	0.65	0.76	4.62	推荐
600423	柳化股份	0.58	0.70	0.83	5.26	推荐
600141	兴发集团	1.17	0.76	1.03	4.37	推荐
002109	兴化股份	0.50	0.59	0.81	2.60	推荐
002140	东华科技	0.96	1.23	1.45	5.87	推荐
600500	中化国际	0.70	0.62	0.80	3.85	推荐
600844	丹化科技	0.14	0.15	0.69	0.94	推荐

资料来源:兴业证券研发中心

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,

投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场

中 性: 相对表现与市场持平

回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%

推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间

中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5% 之间

回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售部

机构销售负责人

郭 锐

电话: 021-38565929

Email: guor@xyzq.com.cn

上海地区销售经理

邓亚萍

电话: 021-38565916

Email: dengyp@xyzq.com.cn

尹 莉

电话: 021-38565911

Email: yinli@xyzq.com.cn

北京地区销售经理

严长胜

电话: 021-38565936

Email: yancs@xyzq.com.cn

韩吟华

电话: 021-38565933

Email: hanyh@xyzq.com.cn

广东地区销售经理

严长胜

电话: 021-38565936

Email: yancs@xyzq.com.cn

朱元曦

电话: 021-38565941

Email: zhuyy@xyzq.com.cn

研究报告发布

杨 忱

电话: 021-38565915

Email: yangchen@xyzq.com.cn

重要声明

兴业证券系列报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。