

方正证券研究中心

基础化工行业2月月报

公司研究 · 行业研究
2009.3.5 中性

化工行业

化工行业分析师：张正华

TEL: (86731) 5832272

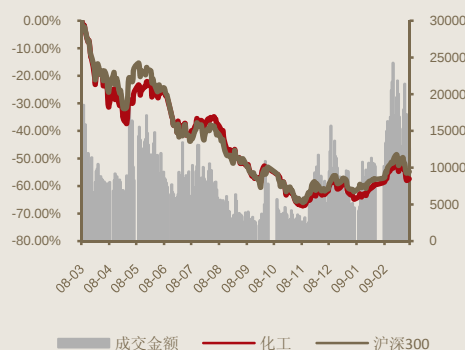
E-mail: zhangzh@foundersc.com

联系人：吴佳蕾

TEL: (86571) 87782600

E-mail: wujialei@foundersc.com

历史表现



相关研究

《化工行业 2009 年投资策略》

《基础化工行业 1 月月报》

请务必阅读最后特别声明与免责条款

投资要点

※石化行业振兴规划出台，长远来看对基础化工形成利好

2009 年 2 月 19 日，中国国务院审议并原则通过了石化产业调整振兴规划，决定加大对石化企业的信贷支持。规划称将停止审批单纯扩大产能的焦炭、电石等煤化工项目。规划中体现国家对农药化肥企业的重视，20 个重大在建项目中有 3 家化肥企业，包括云南云天化 120 万吨磷铵，青海中信国安 100 万吨钾镁肥，新疆库尔勒 80 万吨尿素项目。此外国家限制发展煤化工，长远来看，有利于行业控制盲目投资，有利于避免产品价格大起大落，有利于提高资源利用率，对基础化工行业形成利好。

※高新技术企业认定，中小板公司居多

2008 年，科技部、财政部、税务总局共同组织开展重新认定国家高新技术企业工作，石油、化学、塑胶行业共 32 家公司或其控股子公司获得高新技术企业认定。其中中小板公司共 14 家，占比 43.75%，这是由于中小板企业一般具有较强的创新能力，主要产品的核心技术拥有自主知识产权，高新技术企业既是对企业技术实力的认可，也是对技术创新型企业的扶持，长期来看有利于产品升级和行业竞争力的提高。

※基础化工产品价格上涨居多，或预示化工行业逐步恢复

我们关注的 34 种基础化工产品中，2 月价格上涨的有 24 种，下跌的有 9 种；月度涨幅超过两位数的产品有苯胺、苯酚、草甘膦、盐酸、硫酸、液氯、液氨和钾肥等。随着前期库存压力的逐步消化，开工率的逐步回升，市场需求逐渐转暖是不争的事实。

※维持对整个化工行业“中性”的投资评级

我们认为在国际原油、国内煤炭、天然气、原盐和磷矿石等资源性产品价格均处于地位的大背景下，基础化工行业景气恢复尚需要时间，我们维持对化工行业“中性”的投资评级。

※重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价	EPS			PE			评级
		08	09E	10E	08	09E	10E	
盐湖钾肥	53.18	2.12	3.97	4.24	25.08	13.40	12.54	增持
湖北宣化	12.39	1.08	1.32	1.58	11.47	9.39	7.84	增持
兴化股份	7.84	0.48	0.53	0.69	16.33	14.79	11.36	增持
时代新材	14.45	0.27	0.51	0.69	53.52	28.33	20.94	买入

数据来源：Wind 方正证券研究中心 注：股价为 2009 年 3 月 4 日收盘价

目 录

一、石化行业振兴规划出台，长远来看对基础化工形成利好	3
二、高新技术企业认定，中小板公司居多	3
三、基础化工产品价格上涨居多，或预示化工行业逐步恢复	5
四、化工原料普遍处于低位，维持盘整走势	6
五、化肥行业受益春耕来临，回暖迹象明显	8
1、 尿素市场供应偏紧，价格逐渐回暖	8
2、 磷肥去库存化基本完成，需求转向旺盛	9
3、 受国际价格影响，钾肥价格上涨明显	9
六、有机化工产品蠢蠢欲动，期待下游需求迅速恢复	10
1、 甲醇价格冲高回落，下游需求并未恢复	10
2、 苯酚价格有所上涨，但后市乏力	11
3、 丙酮表现一般，维持振荡盘升	11
4、 精细化工产品均有不同程度涨幅，草甘膦表现出色	12
七、无机化工产品开始启动行情，价格稳中有升	13
1、 烧碱、纯碱维持平稳走势	13
2、 三酸维持上涨行情	14
3、 电石振荡，硫磺、黄磷存涨价预期	15
4、 液氯价格大幅攀升	16

图表目录

图表 1 石油化工行业高新技术企业	4
图表 2 基础化工产品价格涨跌幅	5
图表 3 国际原油价格走势（美元/桶）	6
图表 4 大同优混煤价格走势（元/吨）	7
图表 5 磷矿石价格走势	7
图表 6 原盐价格走势（元/吨）	8
图表 7 尿素价格走势	9
图表 8 磷肥（二胺）价格走势	9
图表 9 钾肥价格走势	10
图表 10 甲醇价格走势	10
图表 11 苯酚价格走势	11
图表 12 丙酮价格走势	11
图表 13 乙二胺价格走势	12
图表 14 DMC、MDI 价格走势	12
图表 15 草甘膦价格走势	13
图表 16 纯碱、烧碱价格走势	13
图表 17 盐酸和硫酸价格走势	14
图表 18 硝酸价格走势	14
图表 19 黄磷价格走势	15
图表 20 电石、硫磺价格走势	15
图表 21 液氯价格走势	16

一、石化行业振兴规划出台，长远来看对基础化工形成利好

2009 年 2 月 19 日，中国国务院审议并原则通过了石化产业调整振兴规划，决定加大对石化企业的信贷支持。规划称将停止审批单纯扩大产能的焦炭、电石等煤化工项目。

会议指出，石化产业资源资金技术密集，产业关联度高，经济总量大，对促进相关产业升级和拉动经济增长具有举足轻重的作用。振兴石化产业，必须在稳定石化产品市场的同时，加快结构调整，优化产业布局，着力提高创新能力和管理水平，不断增强产业竞争力。

一要保持产业平稳运行。落实国家扩大内需、振兴重点产业和粮食增产等综合措施，拉动石化产品消费。加强进出口监管，完善能源产品价格形成机制。

二要提高农资保障能力。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，加强农用柴油供应网络建设。

三要统筹重大项目布局，大力推进技术改造。抓紧组织实施在建炼油、乙烯重大项目，增强产业发展后劲。推广资源综合利用和废弃物资源化技术。发展循环经济。

四要控制总量，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。

五要加大政策扶持。抓紧落实成品油储备，完善税收政策，增加技改投入，加大对石化企业的信贷支持。

六要完善公司治理结构，加强科学决策，增强风险防控能力，提高石化企业管理水平。

规划的附录部分提出的振兴规划涉及的主要产品，主要是扶持骨干企业、重点企业的产品种类，以及扶持高端替代产品的种类。

规划中体现国家对农药化肥企业的重视，20 个重大在建项目中有 3 家化肥企业，包括云南云天化 120 万吨磷铵，青海中信国安 100 万吨钾镁肥，新疆库尔勒 80 万吨尿素项目。此外国家限制发展煤化工，长远来看，有利于行业控制盲目投资，有利于避免产品价格大起大落，有利于提高资源利用率，对基础化工行业形成利好。

二、高新技术企业认定，中小板公司居多

2008 年，科技部、财政部、税务总局共同组织开展重新认定国家高新技术企业工作，石油、化学、塑胶行业共 32 家公司或其控股子公司获得高新技术企业认定。其中中小板公司共 14 家，占比 43.75%，这是由于中小板企业一般具有较强的创新能力，主要产品的核心技术拥有自主知识产权，高新技术企业既是对企业技术实力的认可，也是对技术创

新型企业的扶持，长期来看有利于产品升级和行业竞争力的提高。从行业来看，涉及农药化肥的公司有 9 家，占比 28.13%，体现农资保障能力的重视。

新认定的高新技术企业依据新实施的《企业所得税法》，所得税的税率将由 25% 减按 15% 的税率优惠政策进行征收。短期来看，有利于企业提高净利润，缓解全球金融危机的负面影响。

图表 1 石油化工行业高新技术企业

公司代码	公司简称	主营业务
002080	中材科技	高强玻纤
600458	时代新材	弹性元件
600309	烟台万华	MDI
002165	红宝丽	硬泡聚醚
600143	金发科技	改性塑料
002192	路翔股份	改性沥青
002271	东方雨虹	建筑防水材料
600596	新安股份	草甘膦、有机硅
002018	华星化工	农药
600226	升华拜克	农药
600141	兴发集团	磷化工品
600078	澄星股份	磷化工品
000677	山东海龙	粘胶纤维
002254	烟台氨纶	特种纤维
002206	海利得	涤纶工业长丝
002037	久联发展	民爆品
600985	雷鸣科化	民爆品
000598	蓝星清洗	工业清洗
600315	上海家化	日化品
002256	彩虹精化	精细化工品
600228	昌九生化	丙烯酰胺、尿素
002061	江山化工	DMF、DMAC
600352	浙江龙盛	染料及助剂
600176	中国玻纤	玻璃纤维

600636	三爱富	氟化工
000698	沈阳化工	氯碱、石化
002170	芭田股份	复合肥
002010	传化股份	染料及助剂
000985	大庆华科	石化
600486	扬农化工	农药
002215	诺普信	农药制剂
002250	联化科技	农药中间体

资料来源：方正证券研究中心

三、基础化工产品价格上涨居多，或预示化工行业逐步恢复

我们关注的 34 种基础化工产品中，2 月价格上涨的有 24 种，下跌的有 9 种；月度涨幅超过两位数的产品有苯胺、苯酚、草甘膦、盐酸、硫酸、液氯、液氨和钾肥等，其中液氯涨幅达 100%，跌幅较大的产品有乙二醇、PETMEG 和二甲醚等。

虽然基础化工产品价格的影响因素不尽相同，但随着前期库存压力的逐步消化，开工率的逐步回升，市场需求逐渐转暖是不争的事实，可能行业走出低谷还需要时间，但我们预计化工行业正在慢慢恢复之中。

图表 2 基础化工产品价格涨跌幅

产 品		年初价格 （元/吨）	2 月初价格 （元/吨）	2 月末价格 （元/吨）	2 月涨幅	2 月末相对 年初涨幅
有 机 原 料	PTA	5200	5650	6050	7.08%	16.35%
	苯胺	5500	5600	6600	17.86%	20.00%
	苯酚	4800	4300	5600	30.23%	16.67%
	丙酮	4900	4850	5200	7.22%	6.12%
	醋酸	2700	2550	2750	7.84%	1.85%
	对二甲苯	6110	7040	6990	-0.71%	14.40%
	甲苯	4550	4750	4600	-3.16%	1.10%
	甲醇	1660	1650	1800	9.09%	8.43%
	甲醛	1000	960	1000	4.17%	0.00%
	乙二醇	4300	4300	3950	-8.14%	-8.14%
精 细 化 工 品	DMF	5250	5000	5050	1.00%	-3.81%
	DOP	7900	8300	8100	-2.41%	2.53%
	MDI	11400	12000	12300	2.50%	7.89%
	PTMEG	26000	23000	18500	-19.57%	-28.85%
	TDI	19800	20000	19500	-2.50%	-1.52%
	丙烯酸	6400	6800	7400	8.82%	15.63%

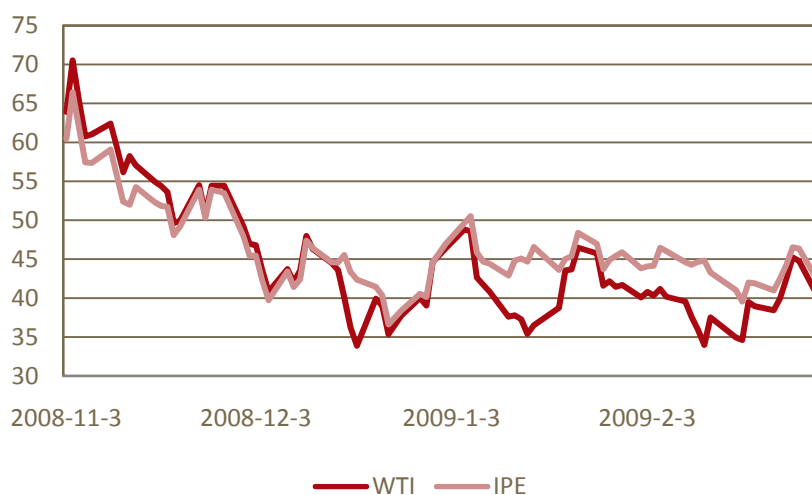
	草甘膦	22000	21500	27000	25.58%	22.73%
	二甲醚	2900	2650	2680	1.13%	-7.59%
	DMC	19000	18500	20000	8.11%	5.26%
	乙二胺	38000	35500	37000	4.23%	-2.63%
无机化工品	盐酸	300	300	350	16.67%	16.67%
	硫酸	200	200	300	50.00%	50.00%
	硝酸	2700	2700	2900	7.41%	7.41%
	纯碱	1100	1200	1150	-4.17%	4.55%
	烧碱	3100	3100	3100	0.00%	0.00%
	电石	3250	3150	3100	-1.59%	-4.62%
	硫磺	650	650	700	7.69%	7.69%
	液氯	500	500	1000	100.00%	100.00%
	液氨	2700	2500	2750	10.00%	1.85%
	黄磷	12000	12000	13000	8.33%	8.33%
	三聚磷酸钠	5600	5500	5800	5.45%	3.57%
化肥	尿素	1700	1680	1750	4.17%	2.94%
	磷肥(二胺)	2900	2800	2780	-0.71%	-4.14%
	钾肥	3500	3300	4000	21.21%	14.29%

资料来源：化工在线 方正证券研究中心

四、化工原料普遍处于低位，维持盘整走势

受美元指数继续强劲走势，OPEC 减产和国际需求减缓的影响，国际原油继续维持地位振荡走势。

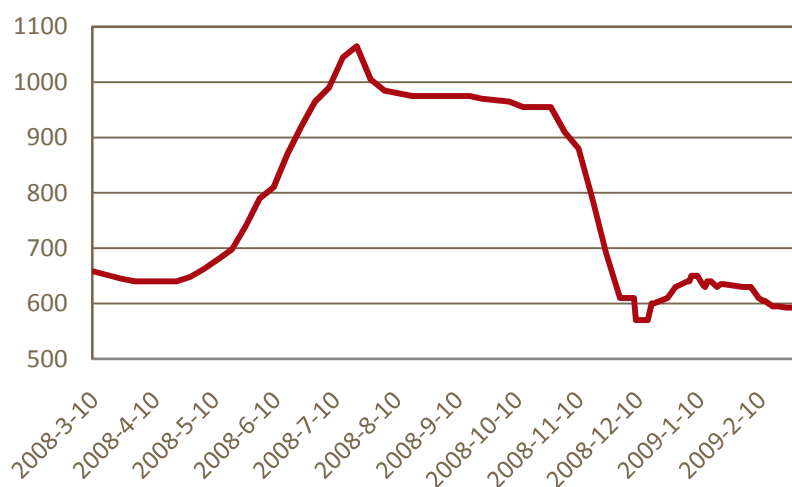
图表 3 国际原油价格走势（美元/桶）



资料来源：化工在线 方正证券研究中心

2009 年煤炭需求基本平稳，有效供应能力继续增加，动力煤趋于总体宽松，我们预计煤炭总体价格将保持平稳。

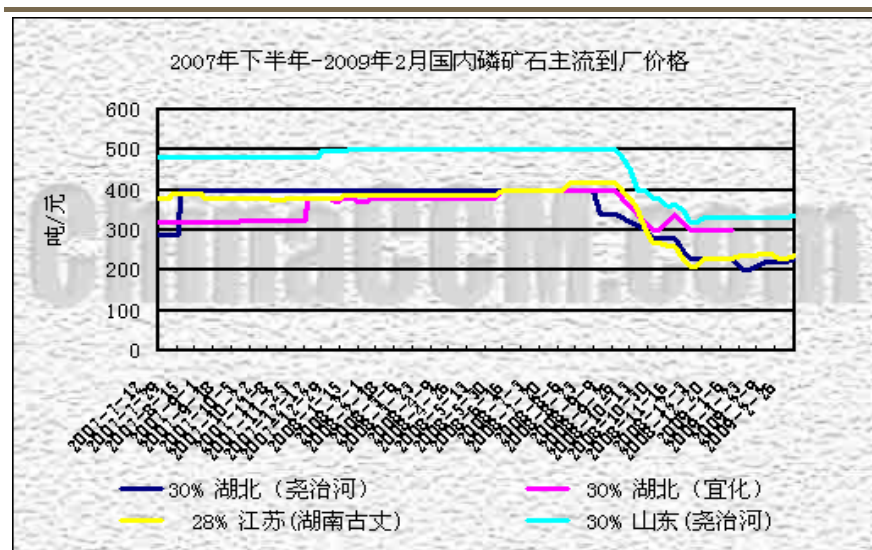
图表 4 大同优混煤价格走势（元/吨）



资料来源：化工在线 方正证券研究中心

磷矿石目前以消耗库存为主，维持较低价格，但有上涨趋势，预计随着磷肥销售旺季的到来，磷矿石价格有较大上涨空间。

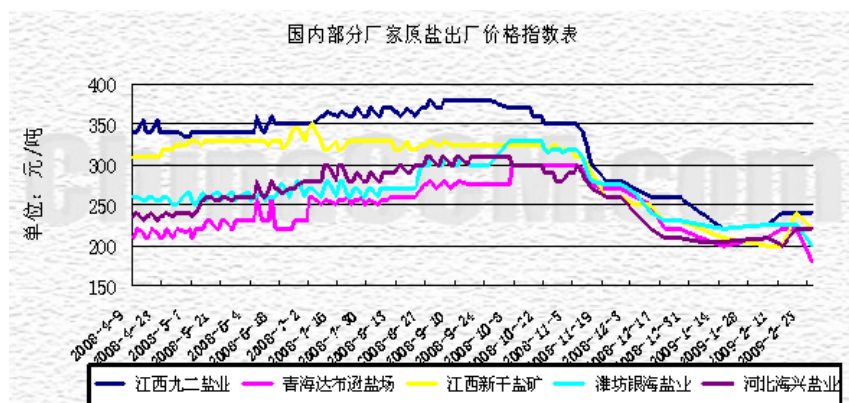
图表 5 磷矿石价格走势



资料来源：中华商务网 方正证券研究中心

由于下游两碱企业开工持续低迷，导致本月原盐市场持续低迷，预计短期内将维持盘整。

图表 6 原盐价格走势（元/吨）



资料来源：中华商务网 方正证券研究中心

五、化肥行业受益春耕来临，回暖迹象明显

化肥有望建立“国储”制度，政府有关部门正就化肥储备进行讨论，目标是分两年建立总计 1000 万吨的化肥国家储备，其中 2009 年为 500 万吨规模。该内容将可能列入到还在修改过程中的石化产业调整振兴规划（下称“石化规划”）细则，目前尚未定夺。将在提高化肥保障能力，缓解供需矛盾、平抑市场价格等方面起到积极作用。

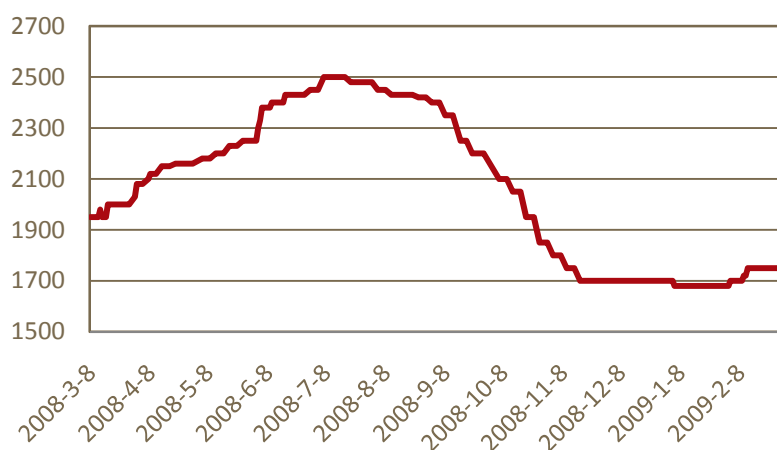
三项化肥重大在建工程纳入石化振兴规划细则，包括云南云天化 120 万吨磷铵，青海中信国安 100 万吨钾镁肥，新疆库尔勒 80 万吨尿素项目。

化肥出口进入高关税期，2 月份尿素出口关税高达 110%，尿素出口价格将高达 545-575 美元/吨（FOB），远远高于国际尿素出口报价。2 月份，磷肥也恢复到高关税区，且持续到 5 月份，鉴于目前国际磷肥市场的形势，高关税下的中国磷肥出口几乎不太可能。

1、尿素市场供应偏紧，价格逐渐回暖

受天然气供应影响，气头尿素企业开工不足，以及复合肥厂家生产逐渐恢复，尿素市场供应偏紧，尿素价格稳中有升，目前主流报价 1800 元/吨左右，预计随着春耕到来，尿素市场逐渐回暖，价格将小幅逐步提高。

图表 7 尿素价格走势

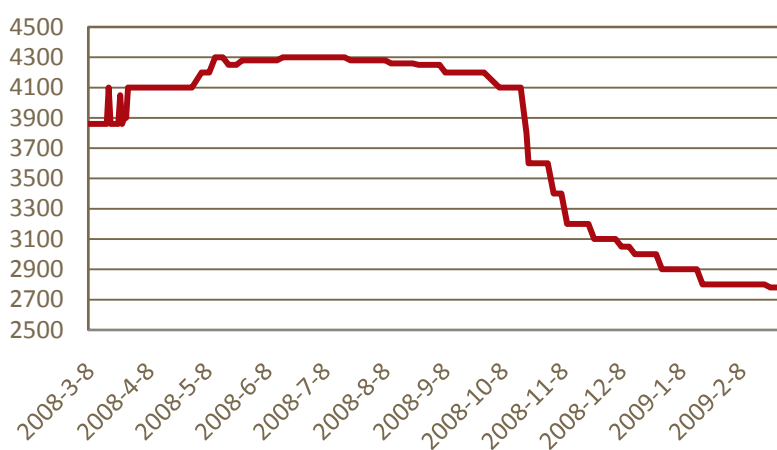


资料来源：化工在线 方正证券研究中心

2、磷肥去库存化基本完成，需求转向旺盛

磷肥市场处于第一波用肥旺季结束和春耕用肥旺季来临的间隙，生产厂家库存基本消耗，市场需求较为谨慎，预计随着春耕旺季的到来，市场需求逐渐旺盛，并将持续到4月中旬，而厂家将满负荷生产，以满足市场需求，价格上涨一定程度后保持平稳。

图表 8 磷肥（二胺）价格走势

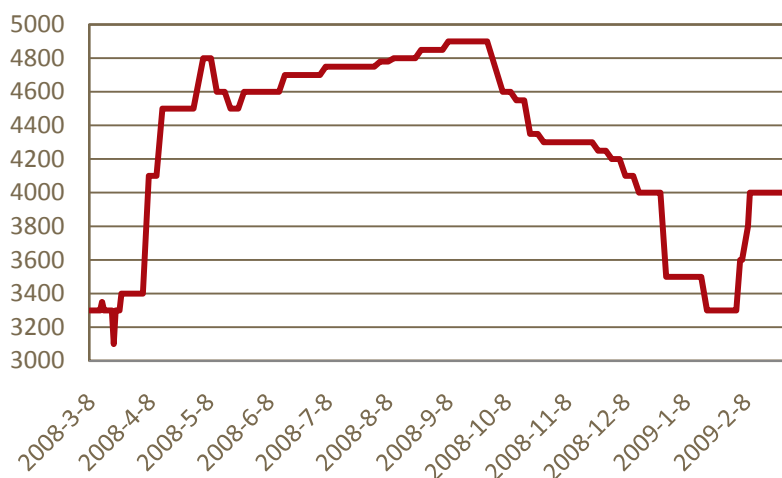


资料来源：化工在线 方正证券研究中心

3、受国际价格影响，钾肥价格上涨明显

受中化上调钾肥价格及国际钾肥出口商要求提高钾肥价格的影响，本月钾肥价格上涨 21.21%，预计后市将维持上涨趋势，保持高位运行。

图表 9 钾肥价格走势



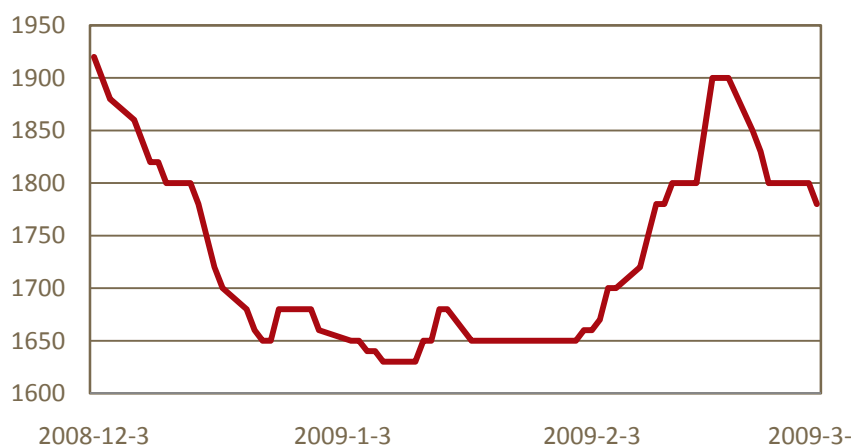
资料来源：化工在线 方正证券研究中心

六、有机化工产品蠢蠢欲动，期待下游需求迅速恢复

1、甲醇价格冲高回落，下游需求并未恢复

本月国内甲醇市场结束近期强劲冲高势头转而回调，市场观望气氛渐浓，主流价格在 1800 元/吨或略低水平。整体来看，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，因此预计甲醇市场可能继续下行。

图表 10 甲醇价格走势

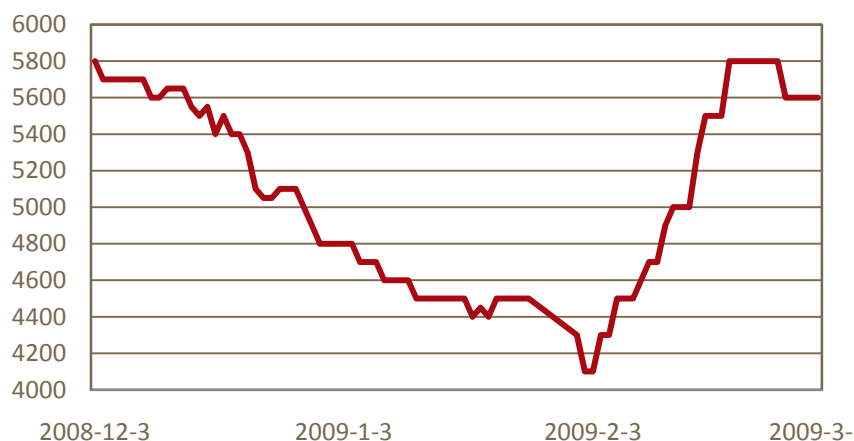


资料来源：化工在线 方正证券研究中心

2、苯酚价格有所上涨，但后市乏力

受原料价格上涨及国内厂家涨价推动，本月国内苯酚市场价格继续上涨，月度涨幅达 30.23%。但下游整体需求恢复较为缓慢，预计后市价格继续上涨乏力，维持振荡。

图表 11 苯酚价格走势

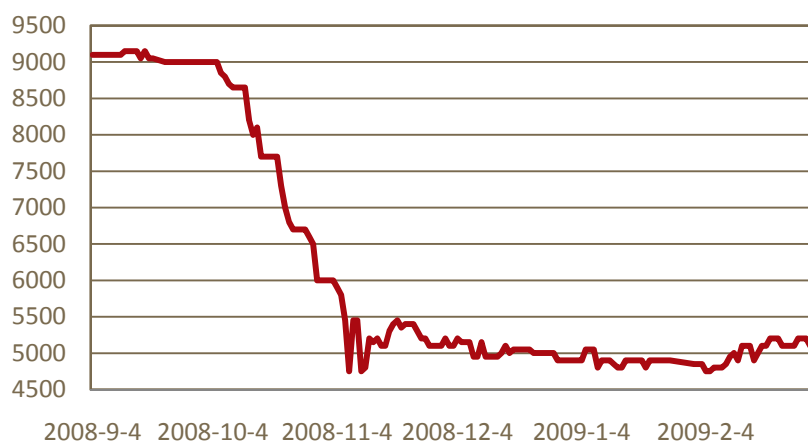


资料来源：化工在线 方正证券研究中心

3、丙酮表现一般，维持振荡盘升

本月丙酮市场整体表现一般，供需保持暂时平衡，下游实际开工一般，需求有待提升，预计后市维持振荡盘升。

图表 12 丙酮价格走势



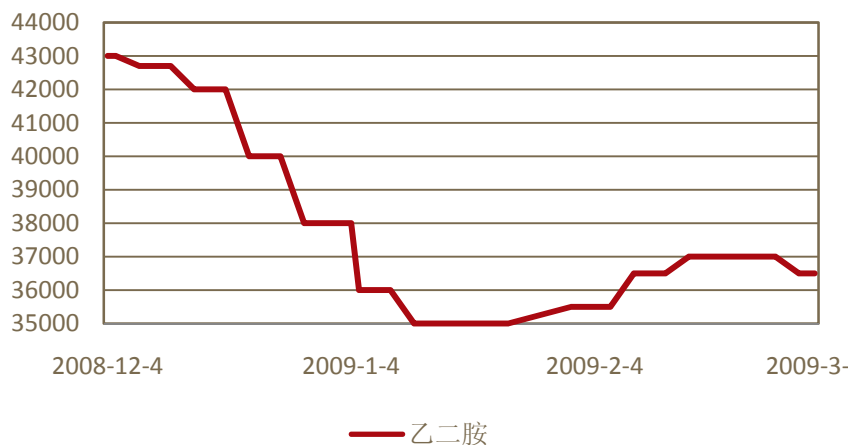
资料来源：化工在线 方正证券研究中心

4、精细化工产品均有不同程度涨幅，草甘膦表现出色

本月乙二醇涨幅有限，主要是下游农药、活性染料、医药中间体厂家还没有大规模启动，需求还没有大幅增加。

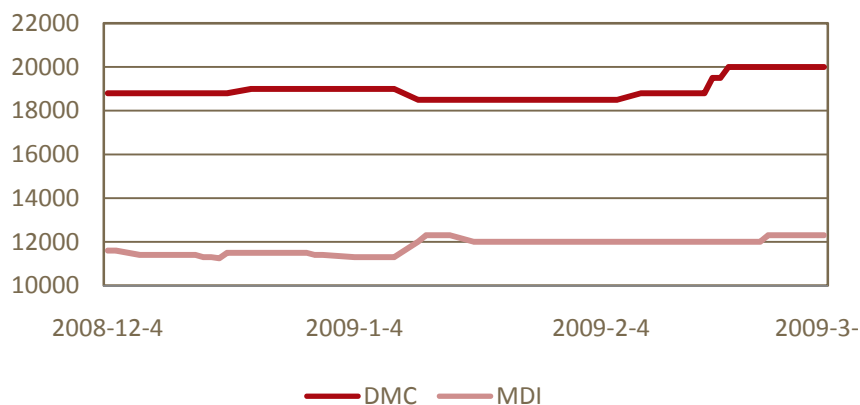
本月 DMC 价格继续回升，月度涨幅 8.11%，主要是受前期原料价格上涨影响，预计后市仍有上涨空间。

图表 13 乙二醇价格走势



资料来源：化工在线 方正证券研究中心

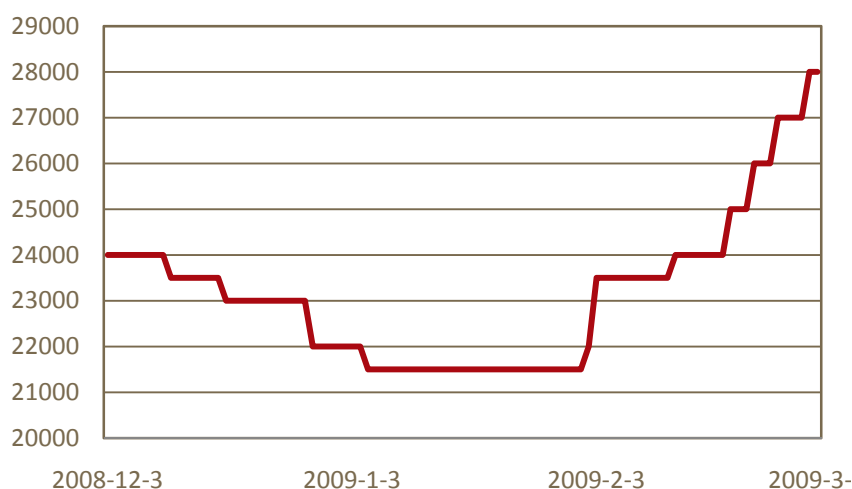
图表 14 DMC、MDI 价格走势



资料来源：化工在线 方正证券研究中心

本月草甘膦价格涨幅较大，月度涨幅 25.58%，主要原因有国家提高农药产品的出口退税率，企业生产积极性有所提高，成本竞争能力也有所提高，消费旺季即将到来，出现对需求上升的要求。由于前期减产较多，国内草甘膦存量不多，预计短期草甘膦仍将维持上涨走势。

图表 15 草甘膦价格走势



资料来源：化工在线 方正证券研究中心

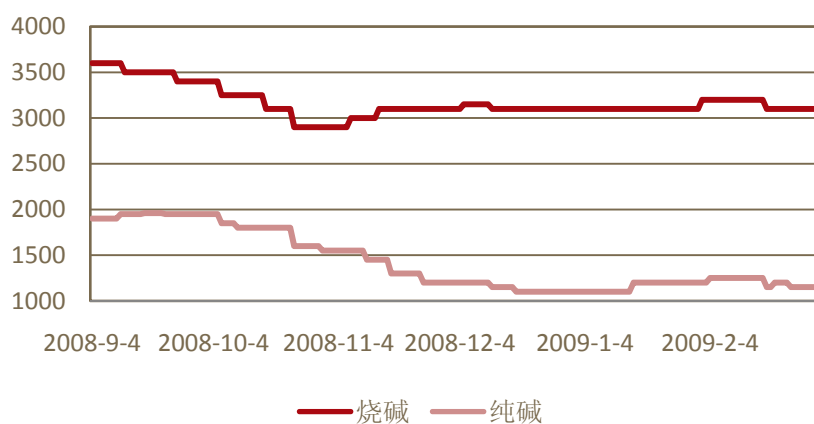
七、无机化工产品开始启动行情，价格稳中有升

1、烧碱、纯碱维持平稳走势

本月国内烧碱市场不同于近期国内液氯市场的全面反弹，烧碱行情在本周表现的不温不火，主要是交叉流通使得高价烧碱进入稳步观望，烧碱下游需求启动仍欠火候。受经济危机大环境影响，烧碱下游的氧化铝、化纤、印染、造纸、食品添加剂等行业在元宵节后启动仍不全面，以及烧碱开工率提升。

本周纯碱市场“主色调”以稳定为主，局部地域变化不一，原定价较低地区价格稍有提升、高端价格有走弱迹象。本周市场基本以稳为主，但由于下游需求跟进缓慢，后市纯碱仍有小幅回落的危险。

图表 16 纯碱、烧碱价格走势



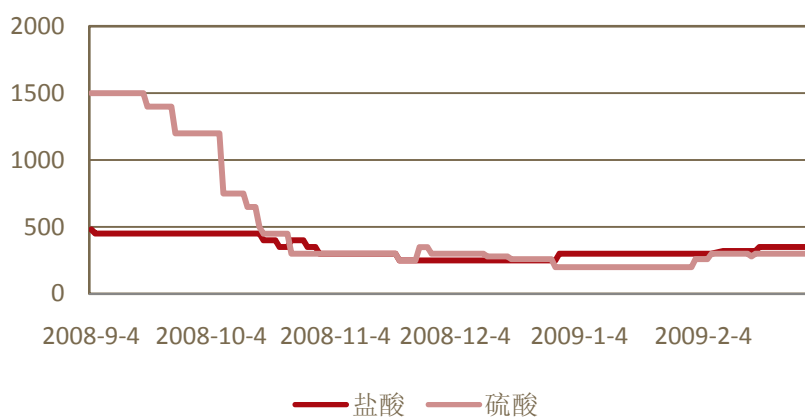
资料来源：化工在线 方正证券研究中心

2、三酸维持上涨行情

本月三酸均维持上涨行情，国内硫酸市场受下游化肥、钛白粉、稀土等行业开工影响，需求量整体有所增加，停产的硫酸厂现在逐渐开工，市场硫酸供应充足，不过目前还处于一个疲软的趋势。预计后市仍有上涨空间。

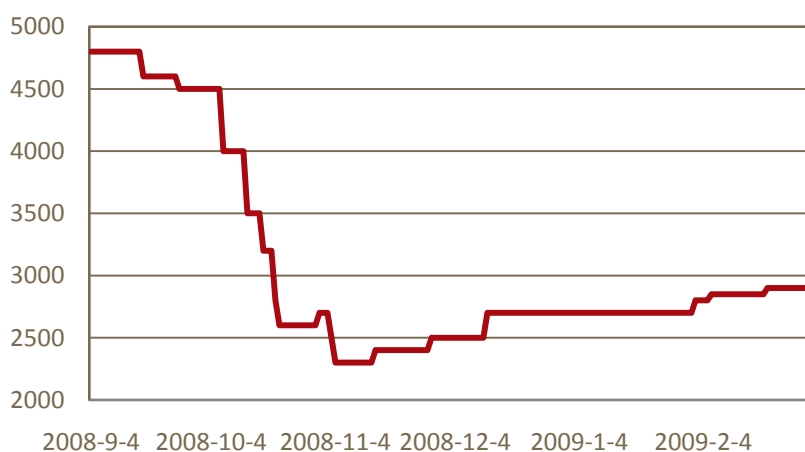
本月盐酸市场总体稳定，市场供给资源逐渐呈现趋紧现象，部分企业盐酸价格小幅走高。主要原因一是节后部分下游行业开始逐渐恢复生产，需求慢慢回升。二是氯碱企业盐酸产量有所减少。但多数企业盐酸价格仍维持前期水平，主要是化肥行业副产酸产量也开始增大，盐酸市场供需基本平衡，要等到下游企业旺盛的需求时盐酸市场才能真正启动，本月合成酸市场出厂价约在 300-400 元/吨。

图表 17 盐酸和硫酸价格走势



资料来源：化工在线 方正证券研究中心

图表 18 硝酸价格走势

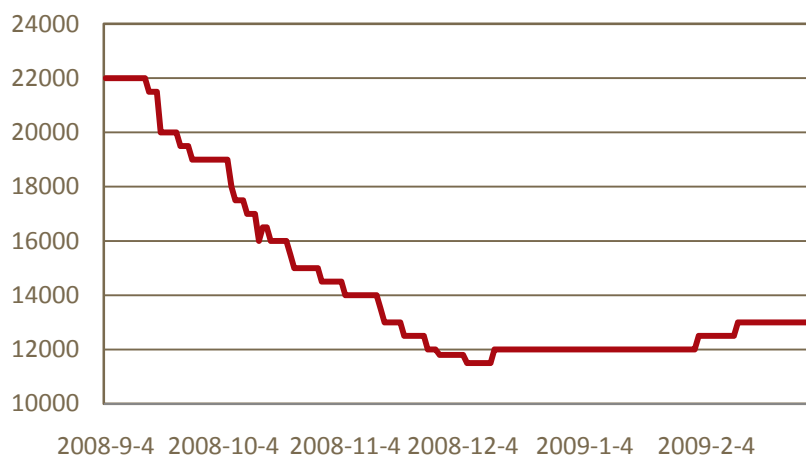


资料来源：化工在线 方正证券研究中心

3、电石振荡，硫磺、黄磷存涨价预期

黄磷价格自 2008 年底逐步回暖，主流报价至 1.3 万元/吨的合理价位，生产企业基本可以实现微利。目前由于国内黄磷库存消化量较大，多数企业无库存，市场供应偏紧，价格本月上涨 8.33%，预计后市随着多数厂家陆续开工，价格维持小幅攀升。

图表 19 黄磷价格走势

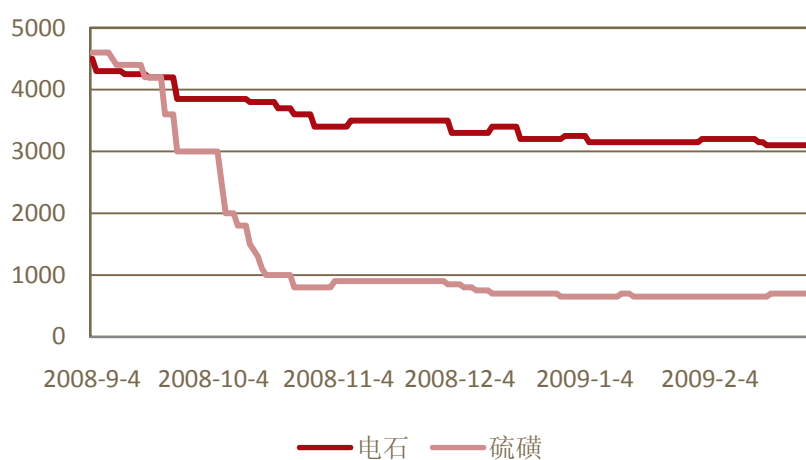


资料来源：化工在线 方正证券研究中心

本月国内硫磺市场行情回暖，价格出现反弹，主流报价 600-700 元/吨，当月涨幅 7.69%。下游厂家开工率增加，采购热情升温，国内厂家出货情况良好，预计后市价格维持上涨走势。

受国内 PVC 市场整体表现不佳影响，本月电石价格略有下跌，维持震荡走势，预计受市场需求限制，后市维持振荡格局，关注 PVC 市场回暖速度。

图表 20 电石、硫磺价格走势

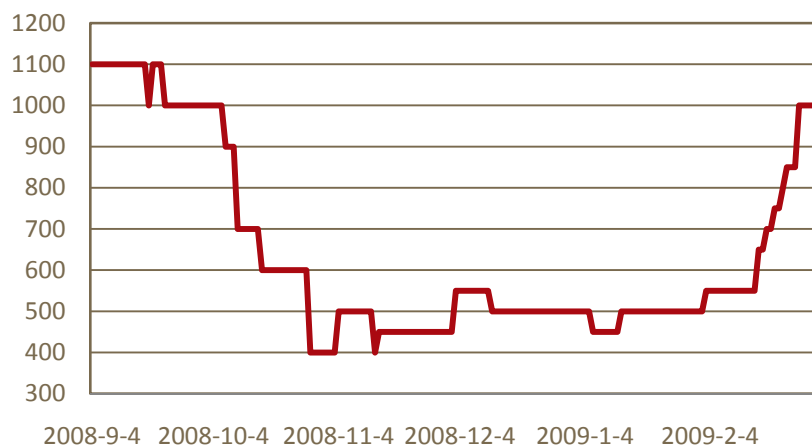


资料来源：化工在线 方正证券研究中心

4、液氯价格大幅攀升

本月液氯市场受下游消费回暖影响，价格上涨明显，当月涨幅 100%，主流报价 900-1000 元/吨。一方面近期部分 PVC 企业开工率较节前有所提升，随着自用耗氯量的增大，商品液氯量有所减少，另一方面下游氯化石蜡、造纸、三氯化磷、农药中间体等行业节后恢复正常生产，对液氯需求较稳定，预计后市下游需求的增加将刺激价格攀升。

图表 21 液氯价格走势



资料来源：化工在线 方正证券研究中心

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 20%以上；
 增持：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 10%—20%；
 中性：预期未来 6 个月内该公司股价变动幅度在-10%—10%；
 减持：预期未来 6 个月内该公司股价下跌幅度在 10%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 10%以上；
 中性：预期未来 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在-10%—10%；
 减持：预期未来 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 10%以上。

特别声明与免责条款：

本报告版权归“方正证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“方正证券”，且不得对本报告进行有悖本意的删节和修改。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前使用或了解其中的信息。

	长沙	杭州
地址：	湖南长沙芙蓉中路二段 200 号华侨国际大厦 24 楼方正证券（410015）	浙江省杭州市平海路 1 号方正大厦四楼（310006）
电话：	（86731）5832351	（86571）87782600
传真：	（86731）5832380	（86571）87782600
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com