

化工



郑方铤 方磊 裴力军

化工行业研究员

021-3856 5947

zhengfb@xyzq.com.cn

行业理性回调，关注油价上涨影响

——基础化工行业 2009 年 5 月份月报

推荐 (维持)

2009 年 6 月 7 日

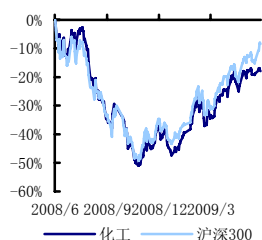
重点公司

重点公司	09E	10E	评级
新安股份	1.89	2.93	强烈推荐
扬农化工	1.80	2.29	推荐
华鲁恒升	0.84	1.11	推荐
烟台万华	0.72	0.90	推荐
诺普信	0.87	1.30	推荐
浙江龙盛	0.73	0.85	推荐
金发科技	0.33	0.45	推荐
德美化工	0.75	0.87	推荐
柳化股份	0.47	0.60	推荐
兴发集团	0.76	1.03	推荐
红宝丽	0.43	0.66	推荐
兴化股份	0.40	0.82	推荐
东华科技	1.23	1.45	推荐
中化国际	0.62	0.80	推荐
丹化科技	0.16	0.83	推荐

投资要点

- **农药板块：草甘膦继续回落。**5 月份草甘膦价格继续走弱，市场价从 4 月底的 2.5 万元/吨下降至 2.1 万元/吨左右。除草甘膦外，其它农药原药价格的价格整体呈小幅回落的格局，而制剂的价格相对较为平稳。
- **化肥板块：整体延续弱势。**5 月份长三角地区尿素价格下跌 4.4%，报价 1750 元/吨，后市若国际市场天然气价格回升，有望对尿素价格形成支撑。磷酸二铵价格下滑 3.8%至 2500 元/吨，预计进入淡季后价格仍有一定下跌空间。氯化钾价格继续下跌 11.1%，长三角报价 3200 元/吨左右，预计后市维持相对弱势。
- **磷化工板块：黄磷疲态显现，硫酸大幅跳水。**本月黄磷价格微跌 0.7%至 13400 元/吨，五钠报价 6000 元/吨，与上月同期持平，6 月进入丰水期，预计黄磷价格以平稳下调为主。硫磺较上月下跌 6.5%，硫酸报价 170 元/吨，较上月大幅下跌 37.0%。
- **新材料板块：DMC 弱势整理、MDI 冲高回落。**本月有机硅中间体 DMC 价格较上月微跌 1.0%至 19800 元/吨。聚合 MDI 长三角价格本月下跌 6.1%至 15500 元/吨，但由于 6 月国内外装置将陆续有检修计划，且北方保温工程需求将会逐步增加，因此市场可能小幅反弹。
- **煤化工板块：板块整体下跌，BDO 维持反弹高位。**本月国内甲醇价格较上月同期下跌 6.0%，但预期后市有望在国际原油和天然气价格推动下走高。国内醋酸价格大幅下跌 18.1%，长三角报价为 2950 元/吨。BDO 价格同比上涨 6.7%，是少数维持反弹高位的品种之一。
- **氯碱板块：PVC 价格持平、烧碱回落，纯碱底部运行。**本月 PVC 价格继续小幅盘整，其中电石法与上月持平，乙烯法微跌 0.8%，目前报价分别为 6300 元/吨和 6500 元/吨。油价上涨和房地产景气回升对国内电石法企业有利。纯碱价格底部运行，长三角地区轻质碱价格为 1120 元/吨，较上月上涨 1.8%，后市有成本推动下反弹的可能。
- **投资建议：长期配置精细化工，关注油价上涨带来的局部机会。**化工行业经历了 2 月份以来企业和经销商库存回补以及下游基本需求延续带来的产品价格反弹之后，受多数子行业产能过剩以及需求尚未回暖的影响，5 月份进入产品价格普遍走弱的“理性回调”阶段。行业景气的进一步恢复有待于下游需求回暖的实质支持。

行业走势



相关报告

精细化工行业（包括农药行业）能够相对较好地消化原料涨价影响，且技术壁垒较高，继续长期关注。本月原油期货价格大涨近 30%，将对化工行业形成双向影响，以煤炭为原料并拥有一定资源优势的子行业和公司将会受益，重点关注 PVC 行业。重点关注公司：扬农化工（600486）、诺普信（002215）、红宝丽（002165）、英力特（000635）、丹化科技（600844）。

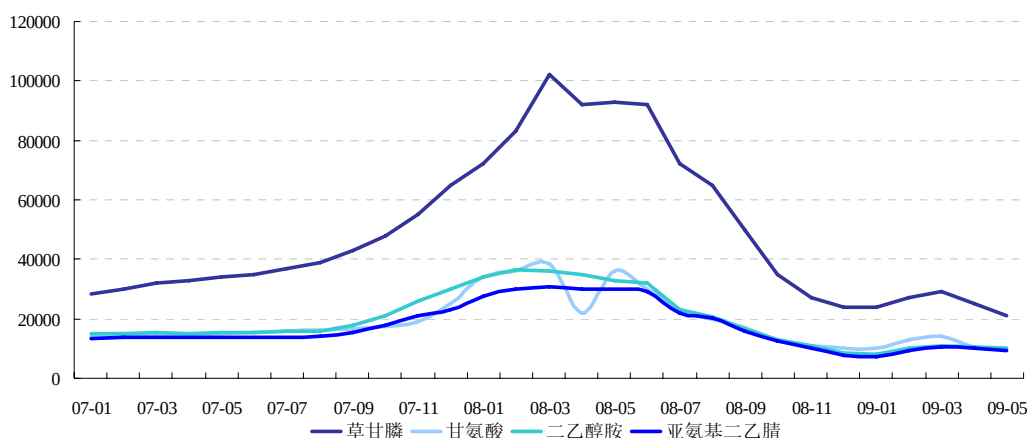
1. 农药板块：草甘膦继续回落

1.1 价格信息及评论

本月草甘膦价格持续低迷，市场价从4月底的2.5万元/吨下降至2.1万元/吨左右。大量中小厂家处于停产状态，以销售存货为主。受草甘膦价格回落影响，草甘膦主要原料中，甘氨酸价格回落至1万元/吨左右，二乙醇胺、亚氨基二乙腈价格也回到1万元/吨以下的水平。

由于年初以来国内作物病虫草害发生率相对较低，因此进入传统消费旺季以来农药需求依然较为平稳，5月份农药原药的价格整体呈小幅回落的格局，而制剂的价格相对较为平稳。

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

5月7日至9日，“2009年中国草甘膦及上游产业发展高峰论坛”在杭州举行，与会专家就“第1158号公告”、“10%草甘膦水剂即将退出市场”、“国内外草甘膦行业最新进展”等草甘膦行业共同关心的热点问题进行了分析和解读。

第1158号公告是农业部、工业和信息化部于今年2月25日联合发布的针对农药产品有效成分含量管理做出的补充规定。该规定根据有效成分含量梯度设定和间隔值确定的原则，对包括草甘膦、阿维菌素等47个农药品种的单制剂产品的部分有效成分含量做出了明确规定，并指出，自公告发布之日起，国家停止批准有效成分含量低于30%的草甘膦水剂登记。

5月18日，国务院办公厅公布了石化产业调整和振兴规划细则。细则表示：到2011年高效低毒低残留农药比重显著提高。细则对农药行业提出的具体任务是：调整农药产品结构，发展高效低毒低残留品种，推动原药集中生产；淘汰一批高毒高风险农药品种；鼓励优势农药企业跨地区整合以实现原药、制剂生产一体化。

中国石油和化学工业协会分析报告显示, 3 月份, 全国农药产量为 22.4 万吨, 同比增长 18%。一季度农药产量为 51.7 万吨, 同比增长 12.1%。国内农用化学品市场需求 2 月份以来明显放大; 而出口形势进一步恶化, 农药出口交货值同比下降 26.5%。与此同时, 一季度农药行业投资激增。统计显示, 一季度农药行业投资同比增长 108.7%, 而上年同期增幅仅为 0.2%, 农用化学品投资力度均大大高于全行业投资平均增幅。

1.3 上市公司信息

5 月 13 日, 扬农化工股东临时大会审议通过非公开发行股票议案, 拟向不超过十名特定投资者非公开发行 A 股股票, 发行数量不超过 1800 万股, 发行价格不低于定价基准日 (4 月 28 日) 前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%, 即不低于 28.61 元/股。

5 月 18 日, 新安股份 (600596.SH) 发布公告: 公司以每 1 元出资 17.10 元的价格受让了江南化工 8 位自然人股东所持有的 491.31 万元出资 (江南化工注册资本 5200 万元), 本次收购后成为其全资子公司。

2. 化肥板块: 整体延续弱势

2.1 行业综合信息

5 月 14 日, 国家发改委官员证实发改委已经上报了天然气价格改革方案, 不过具体实施还需要获得国务院的批复。据悉新机制拟以国际原油价格为基础, 同时考虑附加条件来为天然气定价。未来化肥用气价格是否维持稳定尚不明朗, 如果天然气价格上调, 气头尿素企业将面临更加巨大的压力, 原有的成本优势也将被蚕食。

5 月 18 日, 国务院办公厅公布了《石化产业调整和振兴规划》全文 (以下简称《规划》)。《规划》对完善化肥储备机制和出口管理有较为清晰的表述: 完善中央、地方两级化肥淡季商业储备制度, 加强淡储化肥调运, 建立健全科学合理的淡储旺供的调控体系, 保障供给, 稳定市场价格; 支持化肥骨干生产企业储备磷铵和尿素; 抓紧研究建立国家化肥储备; 抓紧完善化肥出口管理政策。

《规划》同时表示: 到 2011 年化肥产量要达到 6250 万吨 (折纯), 钾肥产量要达到 400 万吨 (折纯), 高浓度化肥比重提高到 80%; 在原料产地生产的化肥比重提高到 60%, 生产成本大幅下降; 化肥储备基本满足市场调控需要。到 2011 年大型煤制合成氨装置吨氨综合能耗低于 1.8 吨标准煤。

《规划》对化肥行业提出的具体任务包括: (1) 提高农资保障能力; (2) 大力推动技术改造; (3) 加快淘汰落后产能; (4) 支持企业并购重组; (5) 增强资源保障能力等。

据中国石油和化学工业协会分析报告显示,3月份化肥需求同比增长13.4%;硫酸增长0.9%,是去年9月下降以来首次增长。数据还显示,3月末,全国尿素企业库存78.04万吨(实物量),环比下降33.9%。另据铁路部门统计,3月份化肥和农药发送量同比增长14.7%,环比增长7.8%。出口方面仍然低迷,一季度化肥出口交货值同比下降25.5%。3月份磷肥行业装置开工率仍然不足,约为67%,一季度磷肥行业出现亏损。同时一季度化肥行业投资同比增长55.1%,加快37个百分点;新开工项目230个,同比增长60.8%。其中磷肥行业投资增幅同比达77.5%。

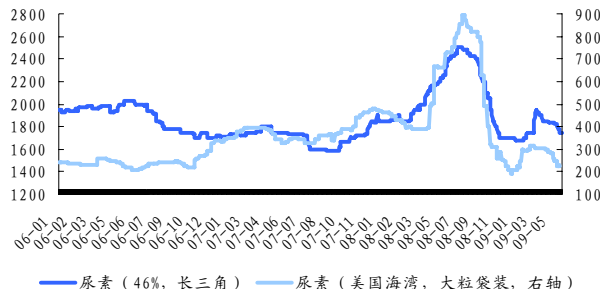
2.2 氮肥: 尿素延续弱势

2.2.1 价格信息及评论

本月长三角地区尿素价格下跌4.4%,目前报价1750元/吨,国内市场价格整体呈下滑趋势,而下游需求有限,市场价格不稳定,大部分厂家库存量较大,预计短期内仍将维持弱势。

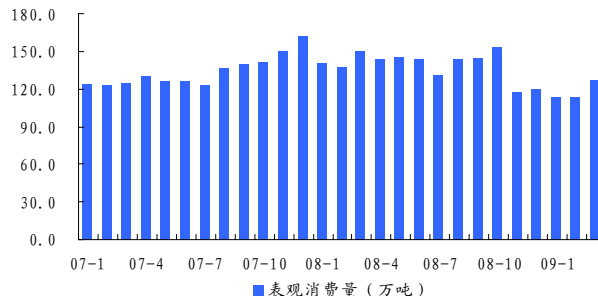
由于产能过剩、出口受阻、工业尿素需求下滑等原因,今年春耕期间尿素市场呈现旺季不旺的特征。但是在原油价格持续反弹的背景下,预计国外天然气价格也有反弹动力,若如此将支撑国际尿素价格走高,从而对国内尿素价格形成一定支撑。

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

在产业振兴规划和国家信贷政策调整的鼓舞下,国内不少地区化肥产业有新的扩张计划。如宏达股份(600331.SH)日前公告称,将投资9.6亿建年产20万吨合成氨、30万吨尿素、30万吨复合肥项目;泸天化(000912.SZ)也宣布在宁夏投资年产40万吨合成氨、70万吨尿素,联产20万吨甲醇项目,项目总投资额为41.7亿;此外鲁西化工上月也表示将投资48.5亿新建包括30万吨尿素的5个项目。在未来有大型合成氨和尿素装置继续上马的情况下,我们关注中小型落后产能的淘汰是否能够稳步推进。

5月8日,云天化(600096.SH)发布公告,公司于2008年11月8日发布审议重大资产重组董事会决议公告,拟进行重大资产重组。但由于拟收购资产的外部经

营环境发生了较大的变化,相关工作的完成时间尚不能确定,公司董事会不能在公司首次审议重大资产重组董事会决议公告日后6个月内发出召开审议重大资产重组相关事项的股东大会通知。因此,公司需要重新制订资产重组的调整方案,并重新召开董事会进行审议。

5月22日,泸天化(000912.SZ)发布公告,公司决定对捷美丰友进行增资,将资本金由38,100万元增加到126,000万元,其中本公司出资47,900万元控股子公司天华公司出资40,000万元。本次增资的用途在于:获得煤炭资源,改变天然气为主要生产原料的单一资源模式;获得甲醇产能,作为二甲醚的原料,有效满足公司另一控股子公司天河化工的原料需求;加快推进项目建设,拓展西北尿素市场业务,扩大产品销售范围。

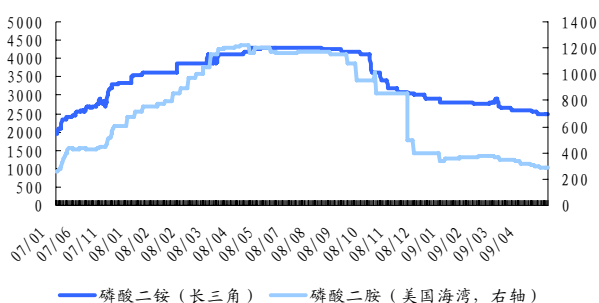
2.3 磷肥:二铵积弱不振

2.3.1 价格信息及评论

本月长三角地区磷酸二铵价格持续下滑3.8%至2500元/吨,整体国内二铵市场进入淡季。目前国内二铵生产企业的开工率在70%左右,市场均有不同程度的减产、限产;外盘方面,国际二铵价格同步下滑,主流FOB价在300-310美元/吨,美国国内低端FOB价在270-280美元/吨。

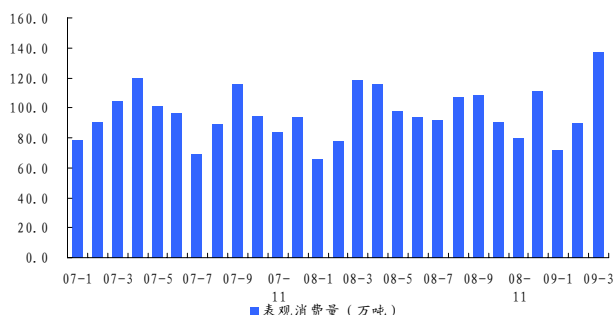
进入6~7月,磷铵出口将按淡季出口关税即10%的标准征收,目前看来,由于国际化肥市场低迷,价格和需求均有大幅度下降;同时进口国趁中国企业淡季急于出口而大力杀价,因此关税下调后的二铵后市依然需要谨慎。我们认为:改变中国化肥行业目前的困境,还得靠调整产业布局、产品结构以及淘汰落后产能,生产企业和流通企业搞联储销售等积极措施来解决。

图4 07年以来磷肥价格(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)



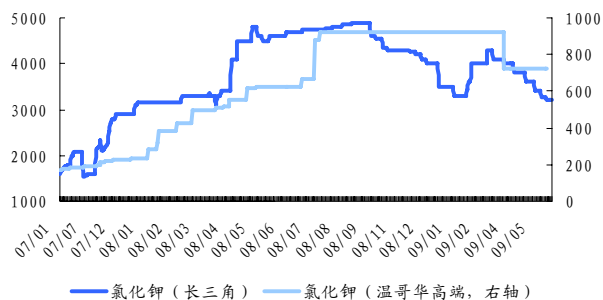
数据来源:石化协会

2.4 钾肥:氯化钾持续低迷

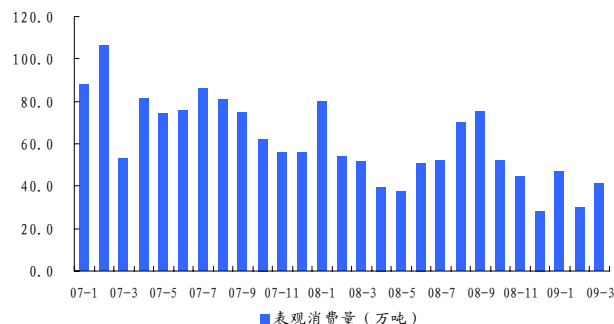
2.4.1 价格信息及评论

本月长三角氯化钾价格继续下跌11.1%,目前报价3200元/吨左右,钾肥市场持续低迷,复合肥厂家的低开工率 and 市场需求低迷造成整个钾肥市场的停滞;国际方面,温哥华高端氯化钾价格在3月末下调后本月仍然维持720美元/吨的报价。在

过去的一至两个月内，东南亚市场以 735 美元/吨 CFR 和 750 美元/吨 CFR 的价格分别进口标准规格和大颗粒氯化钾共计 18 万吨左右，在 3-5 月，巴西也以 750 美元/吨 CFR 的价格采购共计 35 万吨大颗粒氯化钾，然而印度与中国仍然未签订合同，两国进口商的意向价格均较低，钾肥后市维持相对弱势的可能性较大。

图 6 07 年以来钾肥价格（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 行业及上市公司信息

5 月 8 日，盐湖钾肥（000792.SZ）和盐湖集团（000578.SZ）发布公告：鉴于近期公司氯化钾产品销售不畅，市场价格回落，经公司研究决定近期将公司产品价格在 2008 年含税销售均价（2008 年销售均价为 3670 元/吨）基础上下调 10% 左右。后期公司将根据市场情况对价格进行适时调整。由于公司 2009 年计划销售量 200 万吨以上，高于公司 2008 年实际销售量 124.6 万吨，预计此次调整销售价格对公司后续业绩不会产生大的影响。

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%）	09-5-29	1750	2.9%	-4.4%	-22.2%
磷酸二铵	09-5-29	2500	-13.8%	-3.8%	-41.6%
氯化钾	09-5-29	3200	-8.6%	-11.1%	-30.4%

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）	09-5-29	243	15.7%	-14.7%	-63.3%
二铵（美国海湾）	09-5-29	290	-26.6%	-9.1%	-75.8%
氯化钾（温哥华）	09-5-29	720	-22.2%	0.0%	15.2%

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）

	3月	同比	环比	年内累计	同比
氮肥	445.5	26.5%	30.1%	1091.00	13.2%
磷肥	136.80	15.4%	52.5%	298.00	13.9%
钾肥	41.6	-19.5%	38.7%	118.80	-35.9%

资料来源：兴业证券研发中心整理

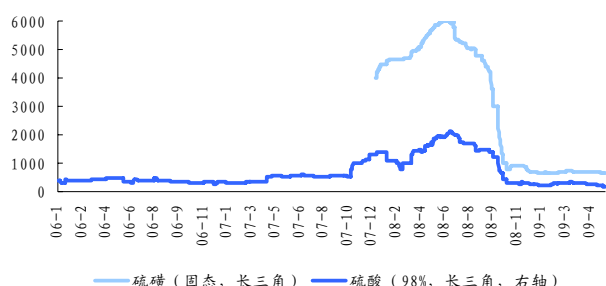
3. 磷化工板块：黄磷疲态显现，硫酸大幅跳水

3.1 价格信息及评论

5 月份长三角黄磷价格微跌 0.7%至 13400 元/吨，五钠报价 6000 元/吨，与上月同期持平。据统计 4 月份国内黄磷产量在 7.2 万吨，比去年同期的 5.5 万吨增加了 30.2%，但是由于关税较高，国内黄磷出口量较少，使得国内供需矛盾加大。6 月份进入云南丰水期，预计未来黄磷价格以平稳下调为主。

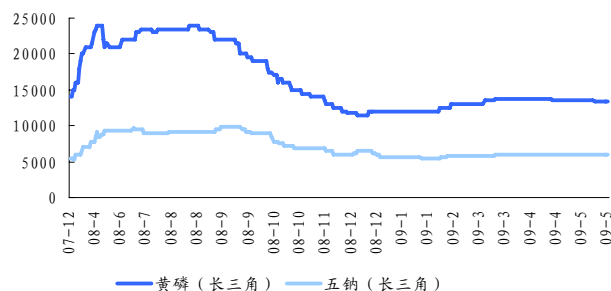
本月长三角硫磺报价 645 元/吨，较上月下跌 6.5%，硫酸报价 170 元/吨，较上月大幅下跌 37.0%，近期国内炼厂转炼低硫原油或者装置停车检修减产者居多，大量国际低价硫磺涌入国内市场。今年 1-4 月，中国进口硫磺总量为 460 万吨，较去年同期增加 124 万吨或 37%，创历史新高。其中 4 月进口 149 万吨，创下月度进口量新高，目前国内港口库存达 200 万吨。预计国内硫磺市场将延续疲软行情，价格仍有回落空间。

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）	09-5-29	645	-0.8%	-6.5%	-89.2%
硫酸（98%）	09-5-29	170	-15.0%	-37.0%	-91.2%
黄磷	09-5-29	13400	11.7%	-0.7%	-36.2%
五钠	09-5-29	6000	7.1%	0.0%	-36.0%

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

云南云天化国际银山化肥有限公司在腾冲县中和乡大村村旱坝箐建设年产 10 万吨含硫尾砂资源综合利用循环经济项目，公司由云南云天化国际和云南腾冲县银山化工共同出资组建。该项目投资 1.6 亿元，占地面积 222.6 亩，年产 10 万吨硫酸、30 万吨粉状普通过磷酸钙、10 万吨粒状复合肥、18.5 万吨磷矿石湿法磨矿、0.35 万吨氟硅酸钠和 6 万吨硫酸烧渣生产装置及配套公用工程，预计 2009 年年底建成投产。

5 月 27 日，国务院正式公布了《关于调整固定资产投资项目资本金比例的通知》，其中属于“两高一资”的黄磷项目最低资本金比例上调为 30%。

4. 新材料板块：DMC 弱势整理、MDI 冲高回落

4.1 价格信息及评论

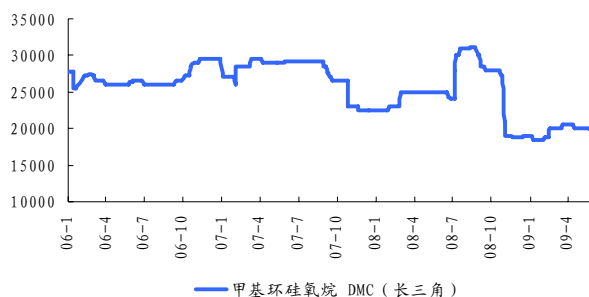
本月有机硅中间体 DMC 价格较上月微跌 1.0%至 19800 元/吨，下游需求维持低位平稳运行。

长三角聚合 MDI 价格本月下跌 6.1%至 15500 元/吨，近日成交情况较为低迷。6 月国内外装置将陆续有检修计划，且北方保温工程需求将会逐步增加，因此市场供需面将会有一定变化，预计节后市场整体维稳，6 月份可能再次小幅反弹。

MDI 下游方面，浆料厂家生产情况差异性较大，大型厂家的负荷率达到了 90%以上，而中小型企业的负荷率则保持在 40-50%之间；鞋底原液行业表现较为平稳，平均开工率在 60%左右；氨纶行业也呈两极分化的态势，大型厂家开工率达到了 50%以上，而部分小厂的开工率则在 30%以下。

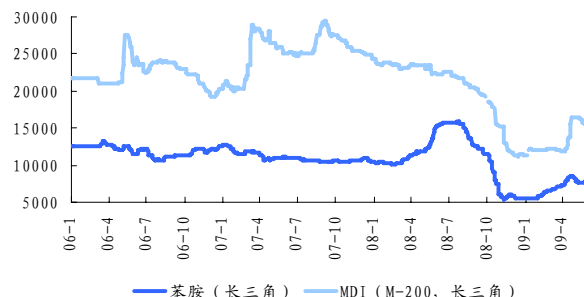
MDI 原料苯胺价格下跌 7.1%，目前长三角报价 7800 元/吨，国内苯胺主厂停车检修，市场资源减少，下游采购较前期积极，市场气氛相对良好，预计随着供应增加，苯胺价格仍将回落。

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	09-5-29	19800	4.2%	-1.0%	-20.8%
苯胺	09-5-29	7800	41.8%	-7.1%	-46.2%
MDI（M-200）	09-5-29	15500	36.0%	-6.1%	-31.0%

资料来源：兴业证券研发中心整理

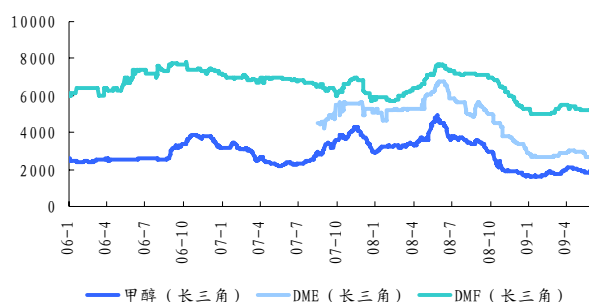
5. 煤化工板块：板块整体下跌，BDO 维持反弹高位

5.1 价格信息及评论

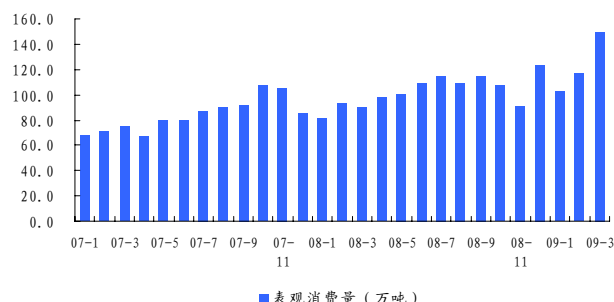
5 月份国内甲醇价格较上月同期下跌 6.0%，长三角价格为 1880 元/吨（注：至 6 月 6 日小幅回升至 1930 元/吨），大部分地区甲醇市场平稳，由于下游甲醛、二甲醚、醋酸等整体开工率较低，且有进一步停车减产的打算，导致目前国内甲醇需求不旺，而进口甲醇激增，部分新建装置投产，货源供应增加。

虽然下游需求疲软，但由于煤炭价格坚挺、天然气价格将上调以及近期原油价格走高，甲醇成本依旧高位，因此下跌幅度有限，并有望在原油和天然气价格推动下走高。

本月 DME 价格下跌 11.1% 至 2650 元/吨，虽然目前部分下游已经开始对液化气进行补给，炼厂谨慎推涨出厂价格，但由于套利窗口仍未打开，实际出货仍较为一般，短线等待液化气氛围继续回暖支撑。且原料甲醇市场有望企稳，预计国内二甲醚市场短期内窄幅盘整为主。

图 12 06 年以来国内甲醇、DME 及 DMF 价格


数据来源：化工在线

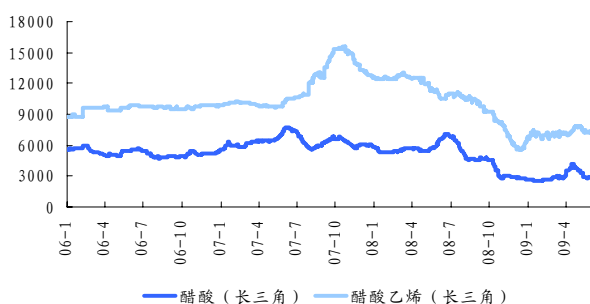
图 13 07 年以来国内甲醇表观消费量（万吨）


数据来源：石化协会

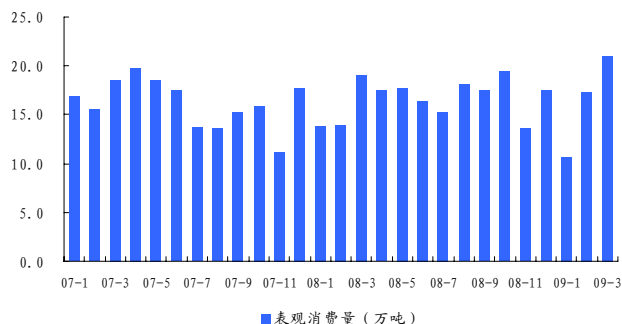
本月 DMF 价格下跌 1.9%，长三角价格报 5200 元/吨，近期市场价格基本持稳，国内大部分 DMF 生产厂家生产正常，整体开工约在 7-8 成，但是下游整体开车仅在 5 成左右，厂商采购不积极，成交量较难放大。预计后市价格维持低位盘整。

5 月份国内醋酸价格大幅下跌 18.1%，长三角报价为 2950 元/吨，目前醋酸已处于低位，市场基本稳定，华东地区各生产企业正常生产，但下游各行业需求低迷，预计后市横盘整理概率较大。

本月 BDO 价格继续上涨 6.7%，长三角报价为 14400 元/吨，近期国内货源供应有限，进口货源相对充足，整体供应量稳定；下游整体开工也平稳在 6-7 成，供需相对平衡，预计后市价格盘整的可能性较大。

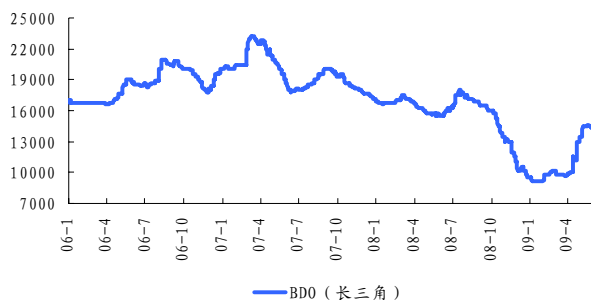
图 14 06 年以来国内醋酸及醋酸乙烯价格（元/吨）


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）


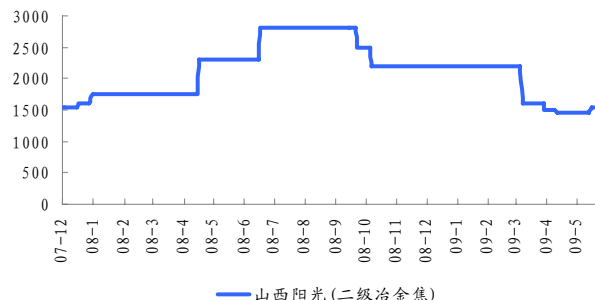
数据来源：石化协会

图 16 06 年以来国内 BDO 价格（元/吨）



数据来源：化工在线

图 17 08 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	09-5-29	1880	13.3%	-6.0%	-60.4%
DME	09-5-29	2650	-8.6%	-11.1%	-60.3%
DMF	09-5-29	5200	-1.0%	-1.9%	-32.5%
BDO	09-5-29	14400	51.6%	6.7%	-8.3%
醋酸	09-5-29	2950	9.3%	-18.1%	-51.6%
醋酸乙烯	09-5-29	7300	10.6%	-6.4%	-34.8%
焦炭（山西阳光）	09-5-29	1550	-29.5%	6.9%	-32.6%

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）

	3月	同比	环比	年内累计	同比
甲醇	149.48	66.8%	28.0%	368.78	39.9%
醋酸	20.97	10.2%	20.5%	49.07	4.9%

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

5月19日，天茂集团（000627.SZ）公告，公司拟非公开发行不超过20,000万股募集资金将投向荆门20万吨/年煤制甲醇项目，预计总投资额为94973.54万元。

据媒体报道，我国首个车用燃料甲醇标准已获得国家标准化委员会批准，将于09年11月1日起实施。该标准规定了车用燃料甲醇的技术要求、试验方法、检验规则及标志、包装、运输、贮存和安全等，适用于车用燃料甲醇的生产、检验和销售，有助于全面推进和规范我国甲醇燃料使用，扩大甲醇市场需求，缓解当前我国甲醇生产企业面临的生产经营困境。甲醇燃料被国家确定为今后20~30年过渡性车用替代燃料。

全球最大的醋酸生产商塞拉尼斯公司计划到2009年底时实现中国产能增加一倍，以满足不断增长的需求，该公司的最新专利技术可以将工厂的生产能力提高至约150万吨/年，其投资比建设一个新厂低。塞拉尼斯表示，目前该公司正在评估在亚洲建设乙烯下游乙烯-醋酸乙烯共聚物项目的可行性，乙烯-醋酸乙烯共聚物的

应用包括包装黏合剂、层压胶黏剂和建筑黏合剂。目前在亚洲主要的醋酸生产商有 BP、大赛璐化学工业公司、江苏索普、上海吴泾、中国台湾 CPDC 和印度 GNFC。

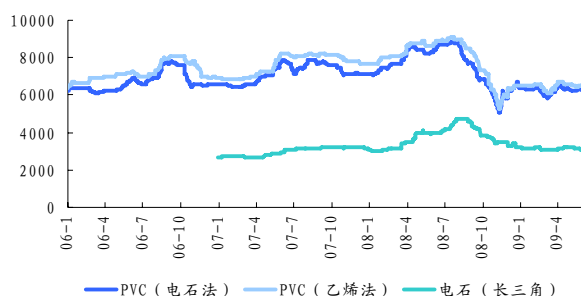
6. 氯碱板块

6.1 PVC 价格持平，后市基本面偏多

本月国内电石价格下跌 4.9%，目前长三角地区价格为 3100 元/吨，电石市场仍受供应量持续增长及需求量跟进缓慢的制约。

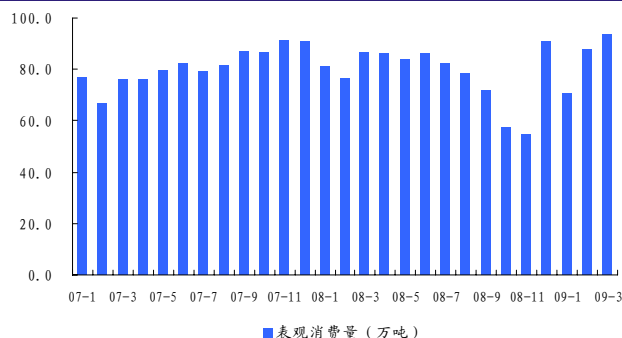
长三角地区 PVC 价格继续小幅盘整，其中电石法与上月持平，乙烯法微跌 0.8%，目前报价分别为 6300 元/吨和 6500 元/吨。油价大涨提高乙烯法 PVC 成本，加之下游房地产市场景气上升有望带动新开工项目增加，这些因素对国内居多数的电石法 PVC 企业有利。预计后市 PVC 价格有望进一步反弹。

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）

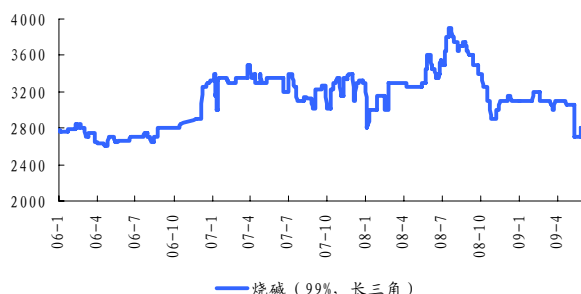


数据来源：石化协会

6.2 烧碱回落，纯碱底部运行

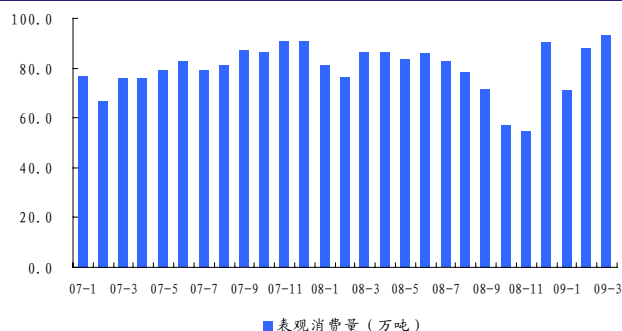
5 月份国内烧碱价格下跌 8.2%，长三角市场价为 2800 元/吨，由于国内液氯市场较为平稳，企业开工负荷普遍较高，市场货源充足，产品库存积压，而下游需求暂无明显利好因素，企业出货改观不大，市场情况尚难以看好。

图 20 06 年以来国内烧碱价格（元/吨）



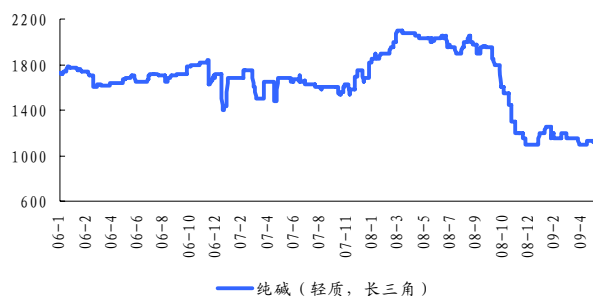
数据来源：化工在线

图 21 07 年以来国内电石表观消费量（万吨）

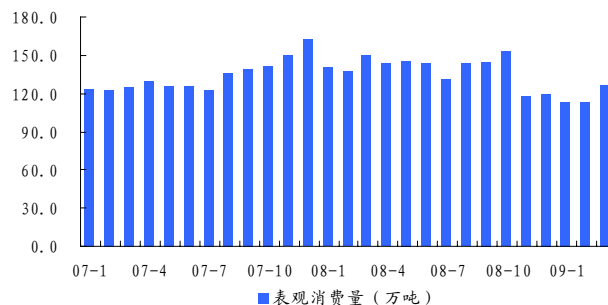


数据来源：石化协会

本月纯碱价格保持平稳，长三角地区轻质碱价格为 1120 元/吨，较上月上涨 1.8%，在库存增加、下游需求持续低迷、出口受阻已持续一段时间的情况下，行业已处于底部运行，因此不排除成本推动下恢复性反弹的可能。

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

6.3 行业及上市公司信息

4 月 29 日，江西碱业有限公司年产 120 万吨联碱项目一期工程在新干县举行了开工奠基仪式。该项目分两期建设，一期工程投资 20.56 亿元。目前，一期工程建设已全面启动，预计 2010 年 10 月竣工投产。

5 月 3 日，国家发改委发出通知称，将严格控制烧碱等产能过剩产品项目建设。据国家统计局统计，2008 年我国烧碱产量为 1852.1 万吨，表观消费量为 1646.6 万吨，存在一定的产能过剩。目前全国离子膜法烧碱企业生产装置开工率在 60%，隔膜法烧碱企业生产装置大都停产，烧碱两大主要生产方式已出现两极分化。

5 月 25 日，PVC 期货在大连商品交易所上市。首批上市交易的 PVC 期货合约分别为 V0909、V0910、V0911、V0912、V1001、V1002、V1003、V1004、V1005，挂盘基准价均为 6300 元/吨。此前大商所宣布，PVC 期货合约交易保证金上市初期暂定为合约价值的 7%，涨跌停板幅度暂定为上一交易日结算价的 5%，合约交易手续费为 6 元/手。

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）	09-5-29	6300	-1.6%	0.0%	-24.1%
PVC（乙烯法）	09-5-29	6500	0.0%	-0.8%	-24.9%
电石	09-5-29	3100	-4.6%	-3.1%	-20.5%
烧碱	09-5-29	2800	-9.7%	-8.2%	-22.2%
纯碱（轻质）	09-5-29	1120	1.8%	1.8%	-44.8%

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)

	3月	同比	环比	年内累计	同比
PVC	93.31	8.0%	6.1%	252.16	3.5%
电石	107.76	-11.5%	8.2%	286.39	-16.5%
纯碱	127.33	-15.3%	12.3%	354.57	-17.2%

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	5.89	1.89	2.93	10.43	强烈推荐
600486	扬农化工	1.56	1.80	2.29	7.98	推荐
600426	华鲁恒升	0.76	0.84	1.11	4.81	推荐
600309	烟台万华	0.91	0.72	0.90	2.90	推荐
002215	诺普信	0.60	0.87	1.30	3.42	推荐
600352	浙江龙盛	0.36	0.36	0.43	4.79	推荐
600143	金发科技	0.16	0.33	0.45	2.04	推荐
002054	德美化工	0.73	0.75	0.87	4.80	推荐
600423	柳化股份	0.34	0.47	0.60	5.11	推荐
600141	兴发集团	1.17	0.76	1.03	4.47	推荐
002165	红宝丽	0.43	0.66	0.82	2.78	推荐
002109	兴化股份	0.46	0.40	0.82	2.65	推荐
002140	东华科技	0.84	1.23	1.45	6.11	推荐
600500	中化国际	0.49	0.62	0.80	3.85	推荐
600844	丹化科技	0.06	0.16	0.83	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% 部 ~ 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。