

方正证券研究中心

基础化工行业5月月报

公司研究·行业研究
2009.6.8 中性

化工行业

化工行业分析师：张正华

TEL: (86731) 5832272

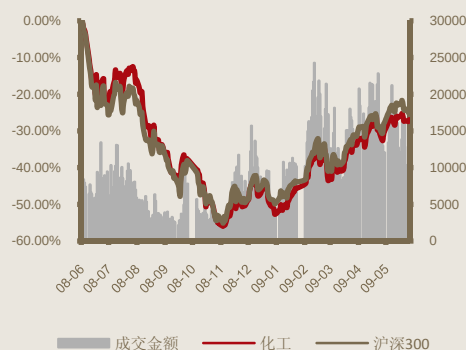
E-mail: zhangzh@foundersc.com

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》

《基础化工行业 2 月月报》

《基础化工行业 3 月月报》

《基础化工行业 4 月月报》

投资要点

※《石化产业振兴规划》细则出台，短期影响有限

国务院办公厅 5 月 18 日公布《石化产业调整和振兴规划》细则，同时公布了《石化产业技术进步与技术改造项目及产品目录》。《规划》细则基本符合我们预期，对行业发展而言属于中性偏利好消息，但对行业恢复短期效应不明显。

※结构性矛盾阻碍基础化工行业景气度恢复

从基础化工产品整体价格走势来看，在轮流上涨后出现了大面积的下跌情况，部分产品价格甚至低于年初时的水平，主要的原因还是在于化工行业结构性的产能过剩所导致。前期价格的上涨对生产厂家加大开工有刺激作用，而下游需求并没有真正扩大，从而导致产品局部或阶段内的供求失衡，市场重现低迷。

※原油价格继续攀升、煤炭稳中有升

国际原油期货市场价格利好因素较多，原油期货价格继续攀升，原油期货再创今年新高。预计原油期货价格震荡上涨，预计 6 月最高可见到 70 美元/桶左右，原油价格整体向上格局不会改变。国际油价走高给块煤价格稳定或上行提供了相应的条件。

※维持对整个化工行业“中性”的投资评级

我们认为国家产业振兴规划细则对行业的影响比较深远，对行业景气提升是缓慢渐进的过程，解决基础化工结构性矛盾任重道远，需要各方面积极协调保持供求平衡，预计随着我国经济形势的逐步好转，下游需求将逐步释放，届时供需矛盾将有所缓解，有利于行业开工率和盈利能力的提高，暂维持“中性”的行业评级。

※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	
时代新材	16.82	0.27	0.51	0.69	62.30	32.98	24.38	买入
黔轮胎 A	8.78	0.20	0.46	0.59	43.90	19.09	14.88	增持
烟台万华	15.83	0.91	0.82	1.10	17.40	19.30	14.39	增持
南岭民爆	13.11	0.52	0.64	0.76	25.21	20.48	17.25	增持

数据来源：Wind 方正证券研究中心 注：股价为 2009 年 6 月 5 日收盘价

目 录

一、《石化产业振兴规划》细则出台	4
二、基础化工原料出现普跌局面，结构性因素阻碍行业景气恢复	4
三、原油价格继续攀升、煤炭稳中有升	6
四、进入淡季，化肥陷入低迷	8
1、 尿素缓慢下滑，期待夏耕来临	8
2、 磷肥夏季入“寒冬”	9
3、 钾肥价格严重下滑	10
五、有机化工品涨少跌多	11
1、 甲醇价格走势受国家标准通过影响小幅反弹	11
2、 苯酚市场明显下滑	11
3、 丙酮供过于求，仍有下跌空间	12
4、 PTMEG 一枝独秀，MDI 冲高回落	12
六、无机化工产品稳中有降，硝酸表现出色	14
1、 烧碱、纯碱维持平稳走势	14
2、 硝酸表现出色，硫酸、盐酸持续下滑	16
3、 黄磷、硫磺和电石继续走低	17
4、 液氯供求失衡，价格走低	18

图表目录

图表 1 基础化工产品价格涨跌幅	5
图表 2 国际原油价格走势（美元/桶）	6
图表 3 大同优混煤价格走势（元/吨）	7
图表 4 磷矿石价格走势	8
图表 5 原盐价格走势（元/吨）	8
图表 6 尿素价格走势	9
图表 7 磷肥（二胺）价格走势	10
图表 8 钾肥价格走势	10
图表 9 甲醇价格走势	11
图表 10 苯酚价格走势	12
图表 11 丙酮价格走势	12
图表 12 二甲醚价格走势	13
图表 13 DMC 价格走势	13
图表 14 MDI 价格走势	14
图表 15 草甘膦价格走势	14
图表 16 纯碱价格走势	15
图表 17 烧碱价格走势	15
图表 18 盐酸和硫酸价格走势	16
图表 19 硝酸价格走势	17
图表 20 黄磷价格走势	17
图表 21 电石价格走势	18
图表 22 硫磺价格走势	18
图表 23 液氯价格走势	19

一、《石化产业振兴规划》细则出台

国务院办公厅 5 月 18 日公布《石化产业调整和振兴规划》细则，同时公布了《石化产业技术进步与技术改造项目及产品目录》。《规划》是石化产业综合性应对措施的行动方案。规划期为 2009-2011 年。

受到金融危机的影响，当前全球石化产品需求大幅下降，但长期而言中国经济仍然处于快速发展阶段，对石化产品的需求将随着经济的发展逐步放大，化肥等农化产品的稳定供应关系到中国长期的粮食安全和农村稳定。站在国民经济长期发展需要的高度，《规划》将保障国家长期能源和农资供应作为了工作中心。

在产业布局方面，《规划》推动在长三角、珠三角、环渤海地区产业集群提高；结合中缅原油管线的进展情况，适时开展西南地区炼化项目的布局研究；对炼油行业采取区域等量替代方式。未来三年地炼企业将集体面临“清洗”，炼油能力进一步向两大巨头集中，国进民退迹象明显。但地炼退出市场空间不能弥补两巨头扩产压力，炼化企业开工率将维持低位徘徊。探索煤炭高效清洁转化和石化原料多元化发展的新途径措施的出台将有利于煤化工产业的健康发展。

《石化产业技术进步与技术改造项目及产品目录》对重点技术进步和技术改造进行了确定。《规划》对节能减排提出了具体的要求，确定了污染物排放、能耗具体指标。一方面这是提高中国环境质量和企业竞争力的需要，同时也是中国应对全球低碳经济时代挑战的要求。

《规划》细则基本符合我们预期，对行业发展而言属于中性偏利好消息。中国石油、中国石化等央企地位进一步强化，国家可能采取资本注入、财政补贴等手段进一步将其打造成国家能源供应保障人角色；对新安股份、金发科技、烟台氨纶、烟台万华等技术创新类企业构成利好；站在与石化相关的上下游角度，大规模石化设施的建设将推动石化设备制造等行业的快速发展；石化脱硫、余热利用等节能减排技术企业和煤气化等清洁煤技术企业也将受益于《规划》的实施。

二、基础化工原料出现普跌局面，结构性因素阻碍行业景气恢复

我们关注的 34 种基础化工产品中，5 月价格竟出现普跌局面，上涨的仅有 5 种，下跌的有 29 种，涨幅较大的有 PTMEG 和硝酸，分别上涨 13.16% 和 16.67%。跌幅居前的有硫酸、盐酸、液氯、醋酸、草甘膦、丙烯酸等。

从基础化工产品整体价格走势来看，在轮流上涨后出现了大面积的下跌情况，部分产品价格甚至低于年初时的水平，主要的原因还是在于化工行业结构性的产能过剩所导致。前期价格的上涨对生产厂家加大开工有刺激作用，而下游需求并没有真正扩大，从而导致产品局部或阶段内的供求失衡，市场重现低迷。预计基础化工行业景气恢复是一个局面

复杂、需要各方协调解决结构性矛盾的长期过程，维持“中性”的行业评级。

图表 1 基础化工产品价格涨跌幅

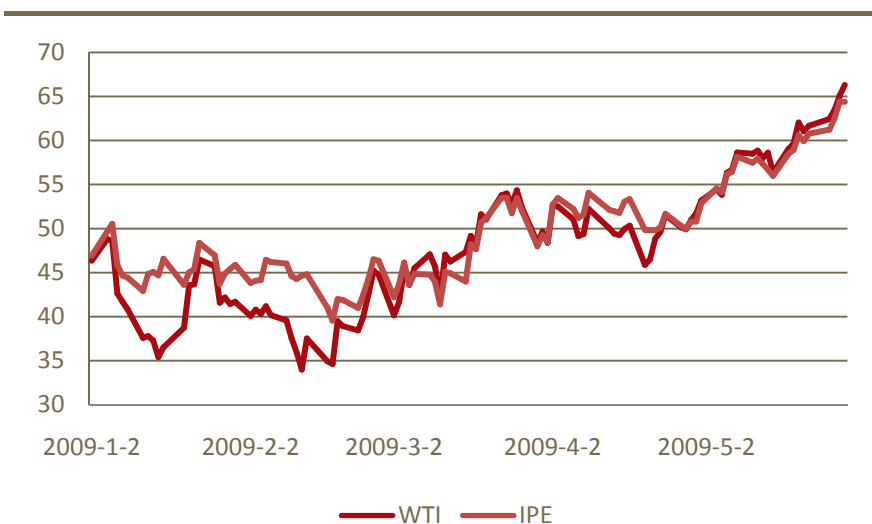
产 品		年初价格 (元/吨)	5 月初价格 (元/吨)	5 月末价格 (元/吨)	5 月涨幅	5 月末相对 年初涨幅
有机原料	PTA	5200	8000	7150	-10.63%	37.50%
	苯胺	5500	8400	7800	-7.14%	41.82%
	苯酚	4800	7500	6900	-8.00%	43.75%
	丙酮	4900	6600	5500	-16.67%	12.24%
	醋酸	2700	3600	2950	-18.06%	9.26%
	对二甲苯	6110	9490	8230	-13.28%	34.70%
	甲苯	4550	5100	5400	5.88%	18.68%
	甲醇	1660	2000	1880	-6.00%	13.25%
	甲醛	1000	1100	1080	-1.82%	8.00%
	乙二醇	4300	4700	4550	-3.19%	5.81%
精细化工品	DMF	5250	5300	5200	-1.89%	-0.95%
	DOP	7900	9500	9050	-4.74%	14.56%
	MDI	11400	16500	15300	-7.27%	34.21%
	PTMEG	26000	19000	21500	13.16%	-17.31%
	TDI	19800	26500	23000	-13.21%	16.16%
	丙烯酸	6400	10100	7900	-21.78%	23.44%
	草甘膦	22000	25000	21000	-16.00%	-4.55%
	二甲醚	2900	2980	2650	-11.07%	-8.62%
	DMC	19000	20000	19800	-1.00%	4.21%
	乙二胺	38000	35000	34000	-2.86%	-10.53%
无机化工品	盐酸	300	430	345	-19.77%	15.00%
	硫酸	200	270	170	-37.04%	-15.00%
	硝酸	2700	3000	3500	16.67%	29.63%
	纯碱	1100	1100	1120	1.82%	1.82%
	烧碱	3100	3050	2800	-8.20%	-9.68%
	电石	3250	3200	3100	-3.13%	-4.62%
	硫磺	650	690	645	-6.52%	-0.77%
	液氯	500	1200	950	-20.83%	90.00%
	液氨	2700	2800	2900	3.57%	7.41%
	黄磷	12000	13500	13400	-0.74%	11.67%
	三聚磷酸钠	5600	6000	6000	0.00%	7.14%
化肥	尿素	1700	1830	1750	-4.37%	2.94%
	磷肥(二胺)	2900	2600	2500	-3.85%	-13.79%
	钾肥	3500	3600	3200	-11.11%	-8.57%

资料来源：化工在线 方正证券研究中心

三、原油价格继续攀升、煤炭稳中有升

本月国际原油期货市场价格继续攀升，原油期货价格再创今年新高。5月28日纽交所7月原油期货结算价报每桶65.08美元，为2008年11月5日以来的最高收盘价，原油期货价格较2月份创出的年内低点上涨了90%以上。ICE期货交易所7月布伦特原油期货合约结算价涨至64.39美元。由于经济危机出现拐点，近日原油期货价格震荡上涨，预计6月最高可见到70美元/桶左右，原油价格整体向上格局不会改变。美国石油库存降幅超出预期，因为在经过长时期的高库存后，市场供应逐步萎缩。欧佩克原油产量是难以预测的决定因素之一。该组织28日决定维持产量不变。不过随着油价的上涨，预计成员国将难遵守2008年的减产决定。

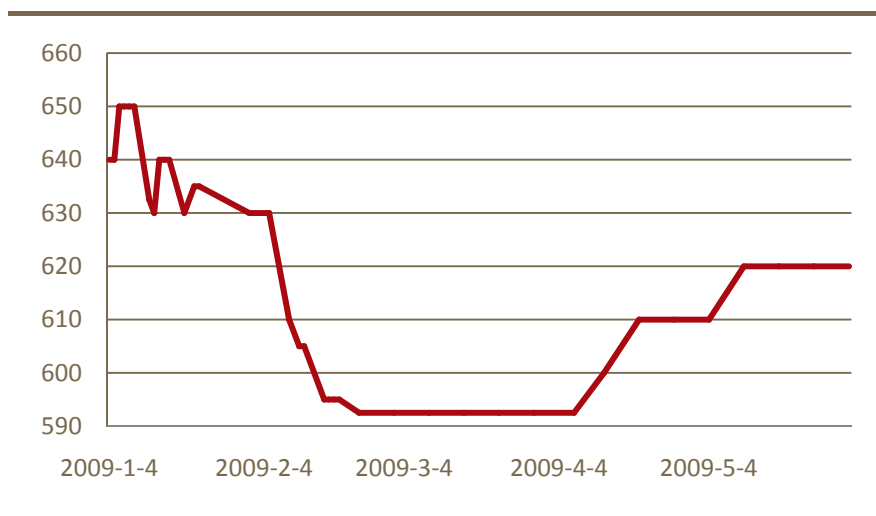
图表 2 国际原油价格走势（美元/桶）



资料来源：化工在线 方正证券研究中心

受部分煤炭产地小煤矿复产有所松动和化肥企业为了迎接下一个化肥旺季的到来开车率维持高位等影响，各化肥企业铁路块煤采购欲望强烈，铁路运输略显紧张。国际油价走高给块煤价格稳定或上行提供了相应的条件。进入6月份，小煤矿复产仍然将有所增加，块煤产量微弱提高，但需求保持相对稳定，所以部分企业和地区价格存在一定的销售压力。秦皇岛等港口的煤炭库存现在是455万吨以上，5月回升的主要原因是南方煤炭需求稳定，山西煤炭进港有所增加所致。而大同优混平仓平均价格为620元/吨，5月相对稳定，比国际澳大利亚FOB煤价高近200元/吨（不含运费），未来秦皇岛港煤炭价格随着南方耗煤趋稳和电厂库存增加而继续稳定，秦皇岛港库存将继续增加，电厂受电力需要降低的影响煤炭库存会比前期继续提高，国际煤炭价格将随着国际石油震荡在60美元/桶上下和国际煤炭发运量的增加、价格上行的动力越来越大。

图表 3 大同优混煤价格走势（元/吨）

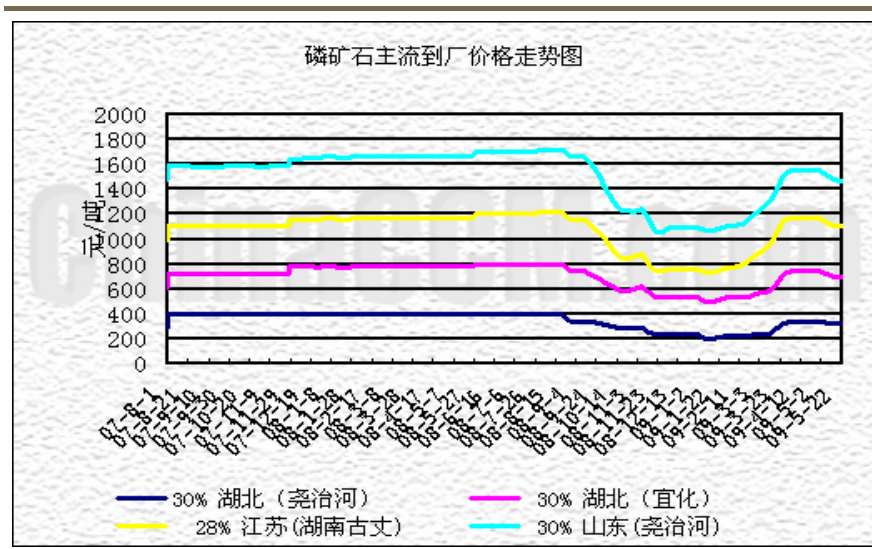


资料来源：化工在线 方正证券研究中心

本月上旬国内磷矿石市场窄幅震荡，磷矿石市场表现为有价无市，市场交易冷清；进入中旬国内磷矿石市场价格受下游需求的疲软的影响，虽然价格没有太大的波动，但是高位难以维持，迫使厂家不得不降价销售，到下旬时国内磷矿石情况更不容乐观，市场利好因素不明朗，高位价格难以支撑，前期库存尚未消化，价格连续走低，下滑速度过快，导致手中现货价格利润大幅缩水，多数厂家开工率达不到 5 成或者更低磷矿石市场一时陷入瘫痪状态。云南地区 30 品位磷矿石车板价在 230 元/吨左右，贵州地区 30 品位磷矿石车板价在 330 元/吨左右，四川地区 30 品位磷矿石车板价在 260 元/吨左右，湖北地区 30 品位磷矿石车板价在 330 元/吨左右。

预计 6 月国内磷矿石市场仍在恶性竞争中进行，价格将会继续下跌，后市不会有明显起色，由于销售状况不会出现好转，库存压力依然存在，将导致更多的生产企业停产，消化库存；目前下游企业黄磷、磷肥开工率再次降低，从全国整体看，平均开工率不足 3 成，磷矿石市场将会持续低迷，一时间难以缓解。

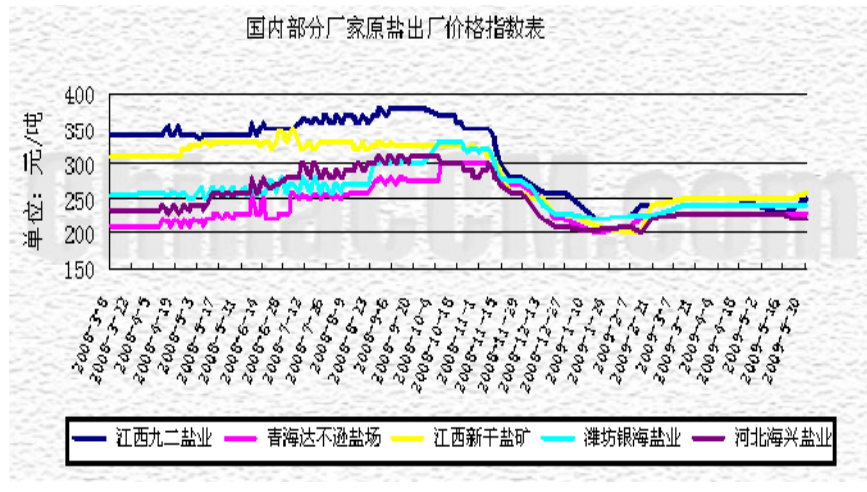
图表 4 磷矿石价格走势



资料来源：中华商务网 方正证券研究中心

本月国内原盐市场较上月总体变化不大，行情继续稳走，海盐市场并未如期影响到整体原盐走势，出货较往年大为减少，但价格稳中有升；井矿盐价格在持续低稳之后正酝酿着小幅提涨，下游能否接受有待观察；湖盐总体成交气氛冷淡，价格下探空间较小。

图表 5 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

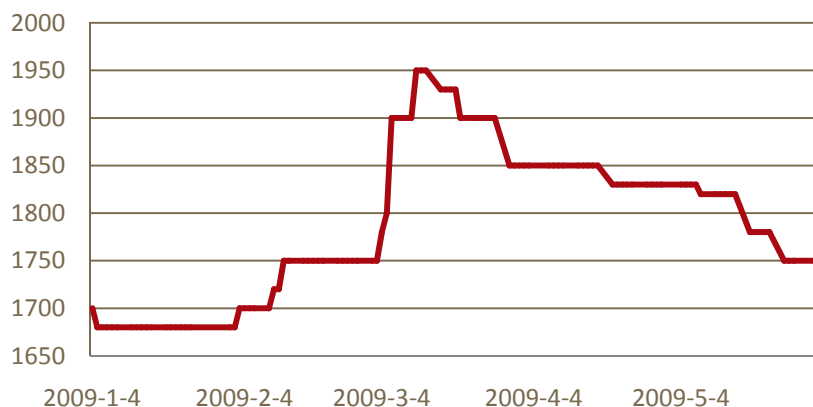
四、进入淡季，化肥陷入低迷

1、尿素缓慢下滑，期待夏耕来临

国内市场价格持续缓慢下滑，下游需求有限，市场价格不稳定，部分北方尿素冲击南方市场。国内尿素市场价格主流价格在 1700-1750 元/吨。局部地区低端批发价格也已经落至 1700 元/吨。

关税调整的可能性已经不大，局部地区市场逐渐启动，但在全国供过于求的情况下，涨价力度略显薄弱，而且在南北价格比拼的过程中，未来国内主流价格仍会继续下滑。针对 6 月份的尿素价格，下跌的概率大于上行或趋稳，6 月下旬陆续开始的夏耕对尿素价格企稳会起到积极作用。

图表 6 尿素价格走势



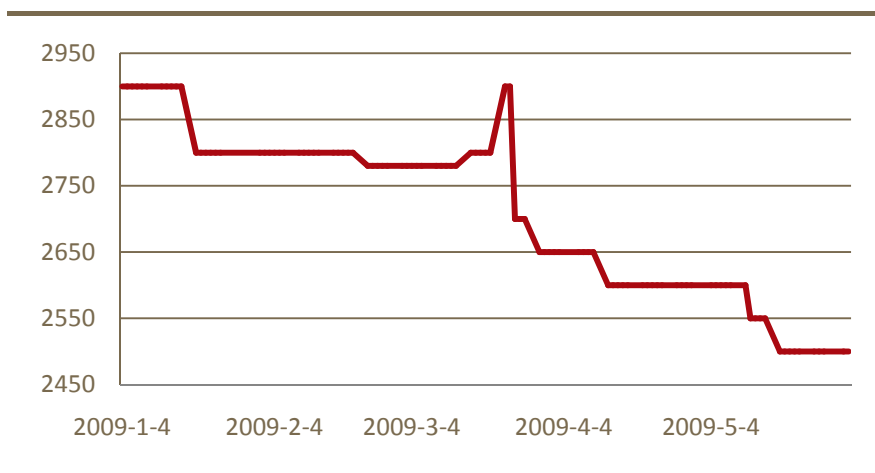
资料来源：化工在线 方正证券研究中心

2、磷肥夏季入“寒冬”

本月国内二铵市场进入“寒冬”时节，目前国内二铵生产企业的开工率在 50-70%左右；国内磷铵市场一片沉寂，市场价格混乱，64%二铵主流出厂报价 2400-2500 元/吨；55%粉铵出厂报价 1600 元/吨。而依照现在二铵的原料价格来计算其成本价在 2000 元/吨。

目前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。中国淡季 10%关税出口困难，整个国际市场低迷，中国关税下调希望之火被熄灭，唯有期待秋播高峰到来。大环境影响是其主要原因，一是出口受创，南方农副产品出口无望，直接影响农民投资农业的积极性；二是信心严重不足。后市，国内二铵价格将跌至 2350-2400 元/吨的主流价格，国内淡储的难度加大。

图表 7 磷肥（二胺）价格走势

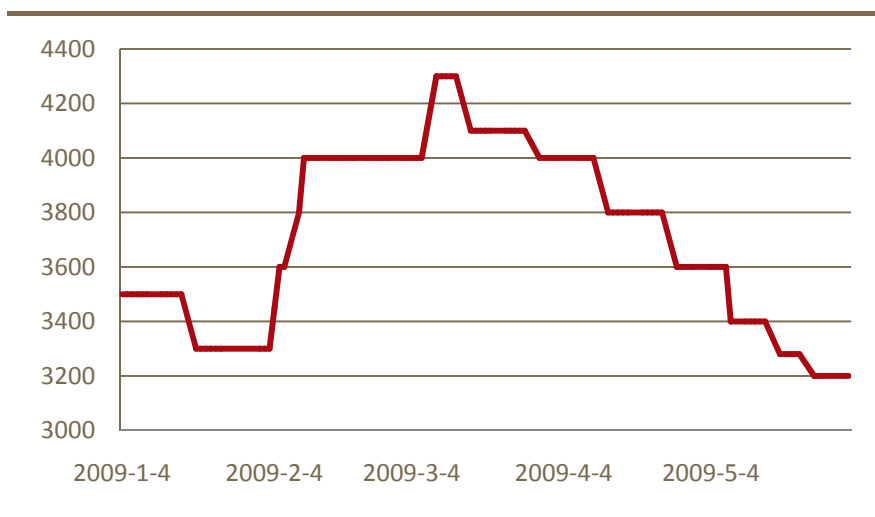


资料来源：化工在线 方正证券研究中心

3、钾肥价格严重下滑

本月国内钾肥市场下滑速度远比想象中严重，现进口钾肥价格跌破 3000 元/吨大关，且距 3000 元/吨越来越远，现部分地区 60%进口红钾跌至 2850 元/吨，60%进口白钾跌至 3000-3050 元/吨，62%晶体白钾跌至 3100 元/吨，整个钾肥基本无需求，国产钾肥跌幅也开始加大，现 57% 国产钾肥跌至 2400 元/吨到站，现 54% 国产钾肥跌至 2200 元/吨到站；由于复合肥的走货不畅，复合肥厂家整体开工率下滑，导致了进口钾肥的走货不畅。IFA 会议并没有像会前预期的一样，钾肥的大合同谈判没有任何进展，钾肥行情继续下行，市场需求不足的境况继续恶化，预计钾肥近期内不会有回暖迹象，价格仍有一定的下滑空间。

图表 8 钾肥价格走势



资料来源：化工在线 方正证券研究中心

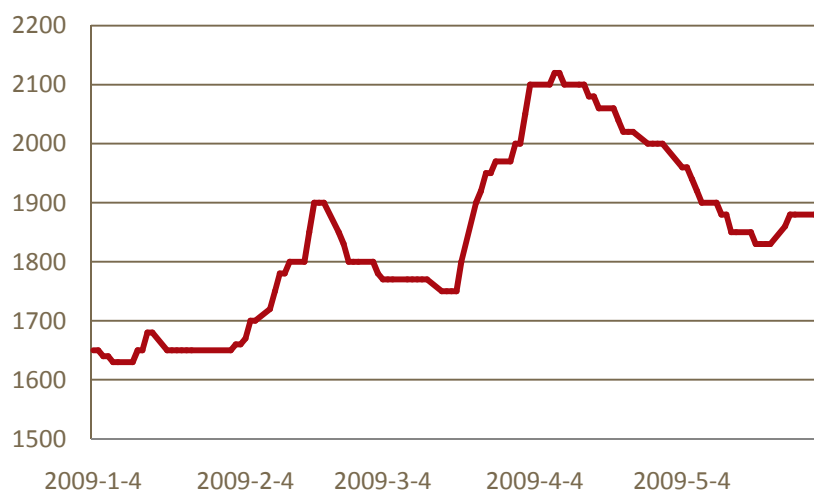
五、有机化工品涨少跌多

1、甲醇价格走势受国家标准通过影响小幅反弹

5 月国内甲醇市场仍旧疲软，全国 90 多万吨库存消耗缓慢，下游众多木材板厂面临农忙工人放假，甲醛行情将再次陷入低谷，二甲醚始终保持低迷，醋酸行业也在低谷中徘徊，进口甲醇货源仍源源不断涌入国内，5 月预计抵港数量不低于 50 万吨，港口货源库存高筑，货物流通滞缓，厂家贸易商销售压力加剧，不得不纷纷减负或停车，限产保价。目前市场观望情绪仍很浓厚，近期虽然国际油价飙升坚定部分市场人士心态，但下游始终低迷的态势对市场支撑仍很乏力，农忙期起码维持 10 天左右，近期受国家燃料用甲醇国家标准通过的影响，出现小幅反弹，预计不会起到明显拉动作用，国内市场仍将沉陷低迷市场弱势盘整。

近期国内甲醇萎靡不振，连续下滑，已有部分厂家不堪重负，减量保价，而国内甲醇港口库存量仍维持 70 万吨高位，下游甲醛、二甲醚需求始终疲软，接货意向匮乏，部分二甲醚被迫关停或者降低负荷，而后期进入雨季，甲醛行情更是雪上加霜，国内甲醇市场价格面临较大下滑压力。短期由于外盘价格仍很坚挺，预计 6 月份甲醇市场弱势震荡盘整，仍有下滑空间，但幅度不大。

图表 9 甲醇价格走势

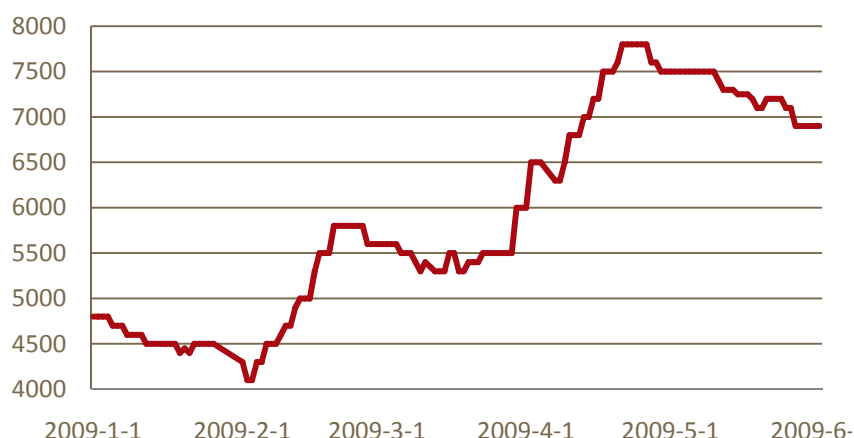


资料来源：化工在线 方正证券研究中心

2、苯酚市场明显下滑

本月国内苯酚市场明显下滑，国内生产厂家下调出厂价格。目前对苯酚有最大需求量的双酚 A 市场非常冷淡，需求不大，开工率也不高。国际原油大幅走高，对未来的苯酚市场有一定的支撑，但是由于下游需求持续不理想，随着下游淡季的到来，国内苯酚市场近期依然疲软可能性较大。

图表 10 苯酚价格走势

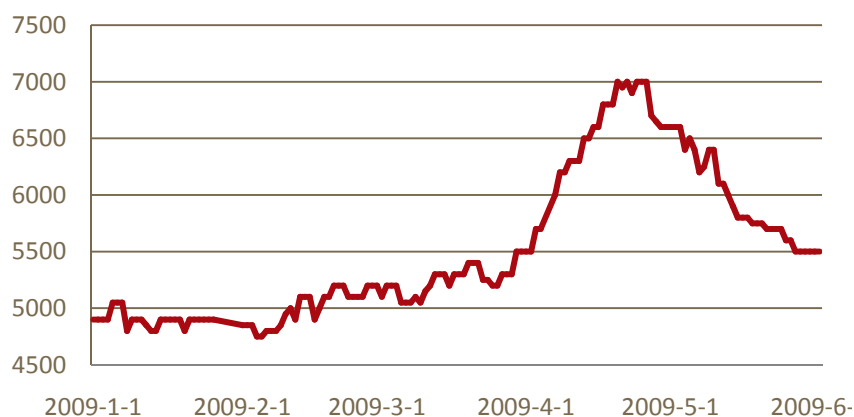


资料来源：化工在线 方正证券研究中心

3、丙酮供过于求，仍有下跌空间

本月尽管国内部分生产厂家已经停车检修，丙酮在高库存的压力下急剧下滑。市场目前关注目前上游纯苯原料的价格，亚洲纯苯价格下跌 1.75 美元/吨至 612.25 美元/吨（FOB 韩国）。由于港口货源增多，国内厂家销售压力增加，库存也明显增大；整个市场出现供过于求的不良局面，但市场的需求量并未增加，预计丙酮还有下跌空间。

图表 11 丙酮价格走势



资料来源：化工在线 方正证券研究中心

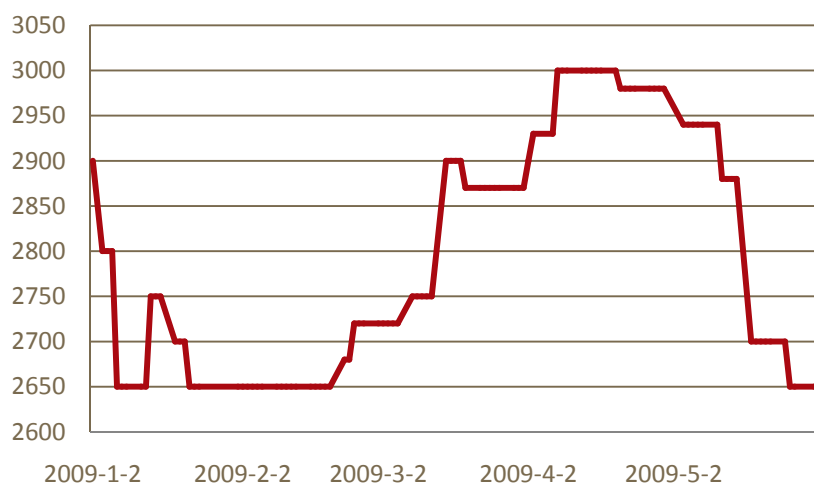
4、PTMEG 一枝独秀，MDI 冲高回落

本月国内聚合 MDI 市场价格不同程度下滑。前期强劲拉涨的聚合 MDI 后劲不足，掉头下跌。尽管亚洲各大 MDI 装置 5、6 月份屡屡传出或低负荷或停车检修的消息，贸易商也坚持表示每月可售货量有限，但这些供应层面的紧张因素并没有给市场注入持续的涨价动力，下游接货水平持续疲软，虽然部分商家因货源较少而报价坚挺，但下游整体需求较为

平淡。华北市场主流在 15200-15800 元/吨左右，华东市场商谈在 15400-15800 元左右，华南市场商谈在 15300-15900 元左右。

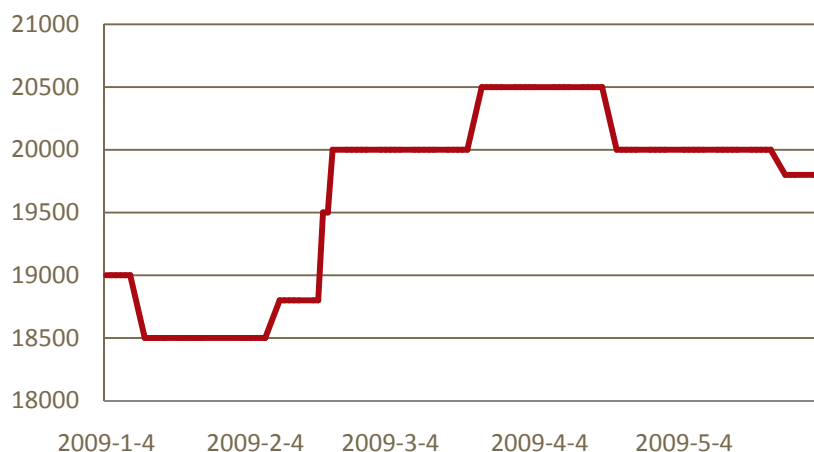
近期，国内聚合 MDI 市场延续前期阴跌态势，且低端报价时有听闻，下游解说水平略显疲软，商家抛货心理明显。而 6 月国内外装置将陆续有检修计划，且北方保温工程需求将会逐步增加，因此市场供需面将会有一定变化，预计短期市场整体维稳。而纯 MDI 整体需求较为平淡，但受货源偏少支撑，预计后期小幅盘整为主，涨跌幅度不会太大。

图表 12 二甲醚价格走势



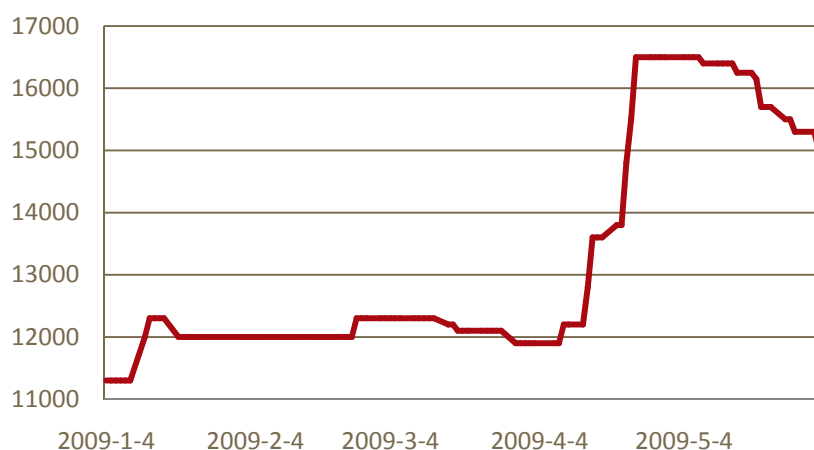
资料来源：化工在线 方正证券研究中心

图表 13 DMC 价格走势



资料来源：化工在线 方正证券研究中心

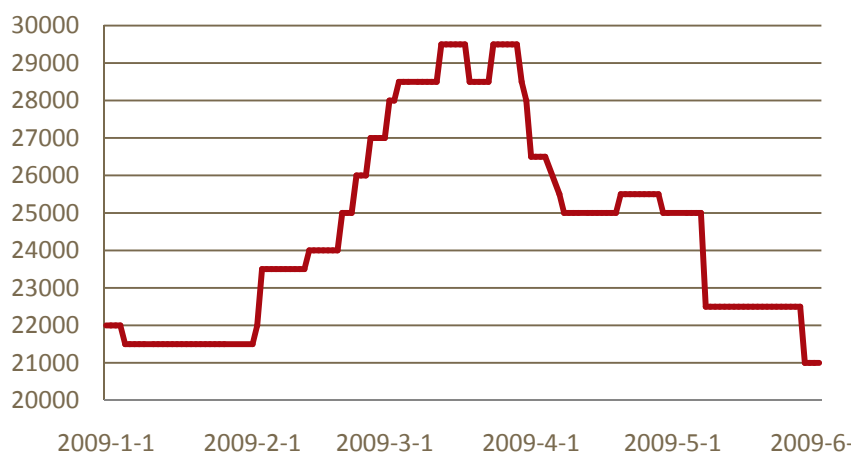
图表 14 MDI 价格走势



资料来源：化工在线 方正证券研究中心

受黄磷价格下跌，厂家开工增加和欧洲全面禁止转基因作物的种植等因素综合影响，草甘膦价格在冲高后迅速回落，目前维持在 21000 元/吨左右，预计未来还有下行空间。

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

六、无机化工产品稳中有降，硝酸表现出色

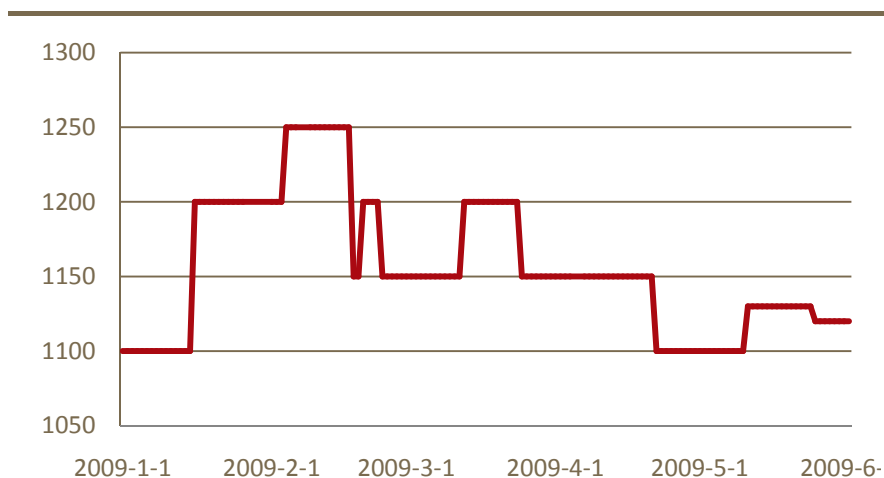
1、烧碱、纯碱维持平稳走势

本月国内烧碱市场呈现走软趋势，虽然在价格方面局部地区还在坚持，但月底的成交也难以“独善其身”。影响国内烧碱市场的因素主要有以下几点：一是外贸分流受阻。二是国内需求不温不火，氧化铝、化纤、印染、造纸、化工、食品添加剂等多行业需求表现一般，产量放大带来了让渡利润的效果。三是新扩烧碱产能释放等带来的心态上的不稳定因素。四是贸易商出货不畅的情况下，采取向生产企业压价或小批量、

短利润的快进快出操作，市场缺乏提气因素。进入 6 月份，国内烧碱市场在局部地区很有可能二次探底，而且碱氯平衡将重新升级为企业生产的主要矛盾。预计后期市场发展则以企业采取如限产保价等措施较多。

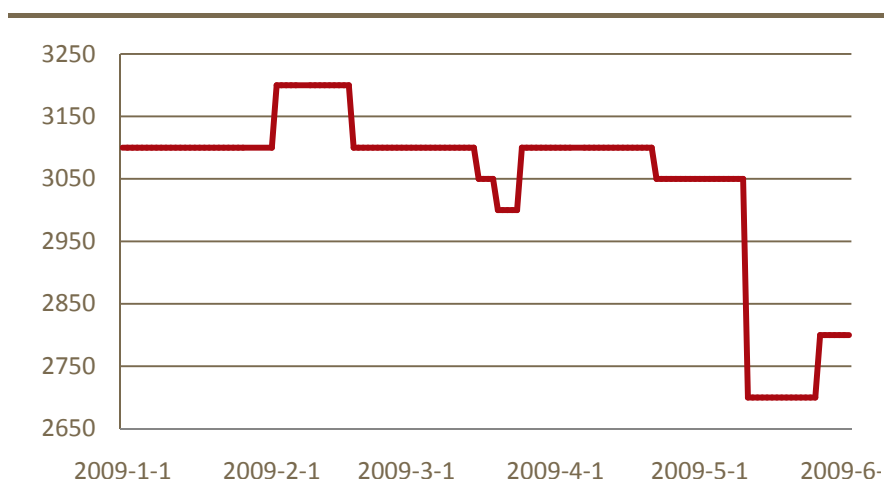
由于下游玻璃、化工、造纸、五钠等行业需求不够活跃，国内纯碱厂家普遍感觉出货压力较大，库存呈现增长之势，价格在成本线上下浮动。本月国内轻质碱主流价格区间集中在 950-1050 元/吨，重质碱主流价位在 1150-1200 元/吨。由于下游对纯碱的需求短期内难以改善，预计价格短期内将不会有重大突破，但是考虑到纯碱价格基本徘徊在成本线附近，继续下行的可能性也不大，因此 6 月份纯碱价格有望维持。另外，为了减轻日益增长的库存压力，后市企业减量生产或适时停车检修的可能性将加大。

图表 16 纯碱价格走势



资料来源：化工在线 方正证券研究中心

图表 17 烧碱价格走势



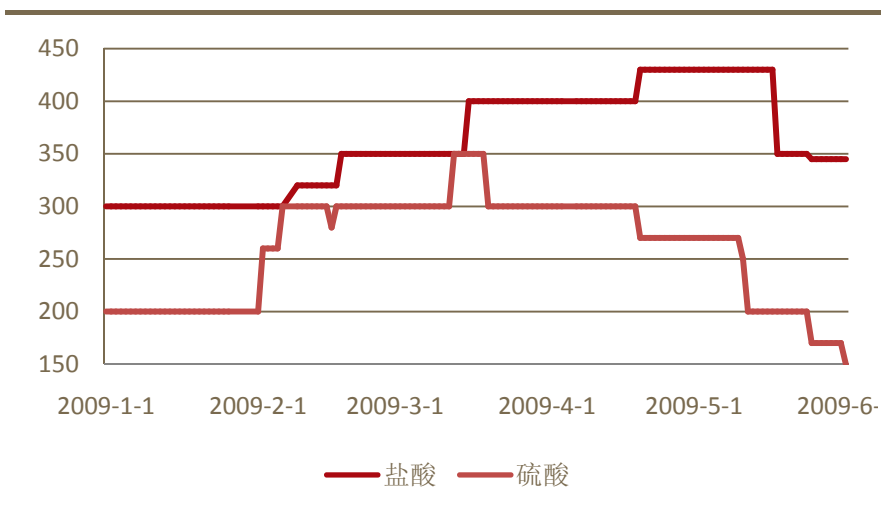
资料来源：化工在线 方正证券研究中心

2、硝酸表现出色，硫酸、盐酸持续下滑

国内硫酸价格连续下滑两个月，本月价格仍持续下滑，从 2008 年 10 月起到现在硫酸价格呈大幅下滑趋势，一度从去年的 1000 多降到现在的 100-200 元，而由于下游化肥、化工等产品需求较差，使得硫酸生产企业对后市较为迷茫。步入六月份后，硫酸市场也迈入了另一个低谷。前几个月的库存累积，使得部分客户不得不降低产量或停产检修，而下游化肥、化工等产品仍无确定的利好，因此使得大部分客户对后市均持观望态势。预计六月份硫酸市场仍将持续之前的低迷，价格在短期内很难有回升的空间。

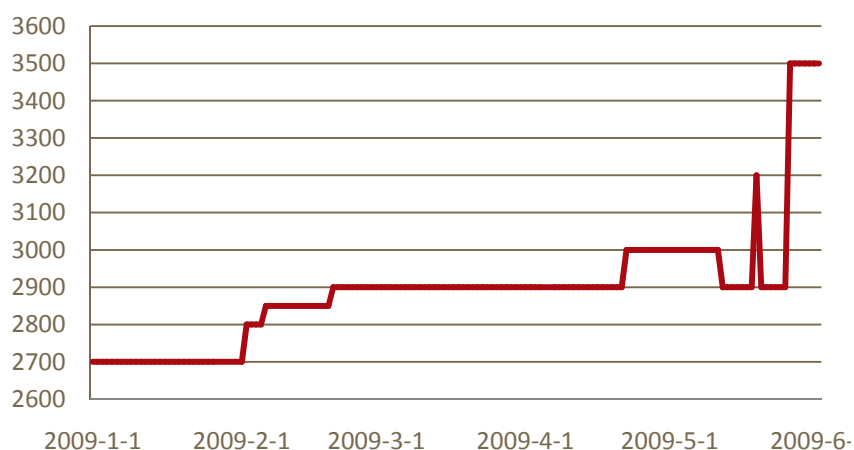
本月国内盐酸市场平淡收尾，虽然从各地方市场反馈化肥行业的副产酸产量均有所减小，理论上对于氯碱企业的合成酸及副产酸销售将形成利好带动，但事实反映价格依旧稳定为主，价格上涨仅在西南片区略有体现，其低端报价从前期几十元/吨涨至 100 多元/吨，高端报价则涨到了 250 元/吨左右。分析认为，国内部分地区液氯市场回暖，对盐酸销售将形成有利驱动，但总体供过于求的格局使盐酸市场波澜不惊。由于东北地区氯碱企业合成酸产量稳定，化肥企业副产酸产量依旧较低，下游行业制药、饲料添加剂、化工、水处理等行业对盐酸销量稳定，供需平衡大格局未改，预计价格延续平稳走势。

图表 18 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 19 硝酸价格走势

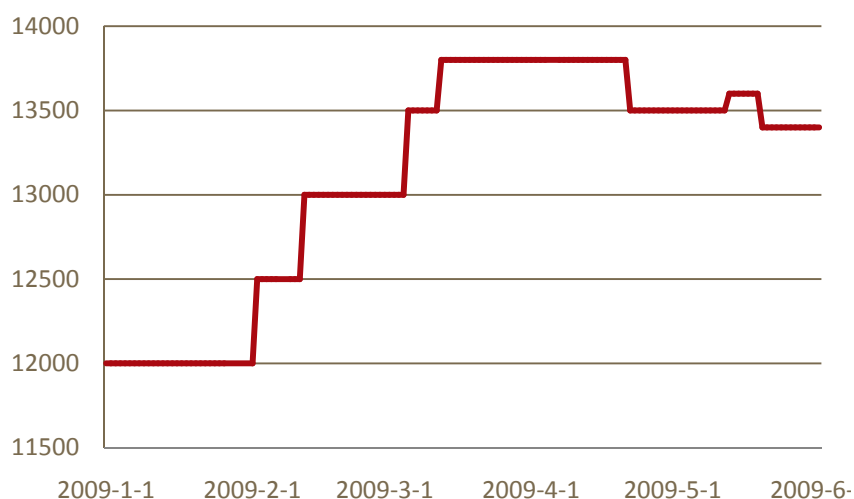


资料来源：化工在线 方正证券研究中心

3、黄磷、硫磺和电石继续走低

本月国内黄磷市场继续走低，5 月中旬黄磷跌势停止，逐步形成走稳态势，5 月中下旬国内黄磷市场价格走稳，5 月末国内黄磷市场稳中反弹，下游需方自中下旬小量采购逐渐放量下单，成交好转，此次价格反弹存在很多潜在风险，下游需方包括磷酸、磷酸盐、磷化合物、草甘膦等等回暖现象不明显。预计黄磷市场价格在 6 月市场将呈现两种态势，一种受黄磷市场需求影响，价格小幅上涨，国内黄磷企业开工率在价格上涨刺激下迅速释放产能，市场流通资源过剩，价格回落。

图表 20 黄磷价格走势



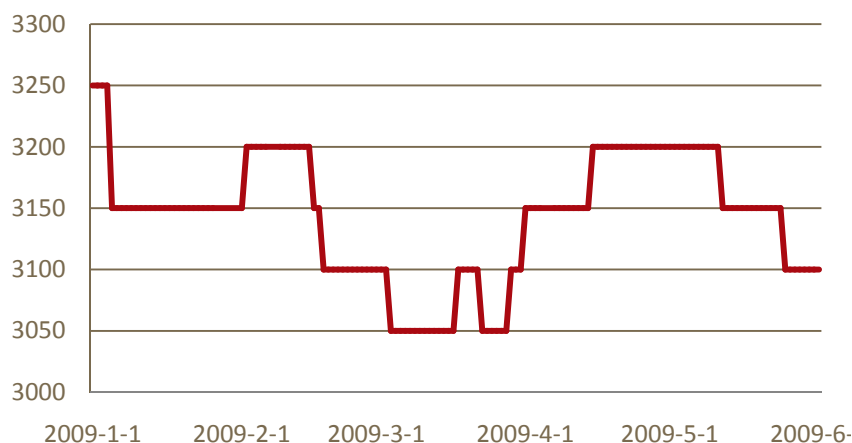
资料来源：化工在线 方正证券研究中心

截至本月底，港口库存基本还在 160 万吨左右，但是由于进入淡季，硫磺用量逐渐减少，大量硫磺积压在港口，价格一路走低，目前港口价格基本在 560 元/吨左右。下游市场依然冷清，硫酸继续走低，成交也

在减淡。6 月化肥出口关税调整，但化肥出口并不顺利。所以硫磺市场难以由化肥出口带来新希望，价格力挺目前价位困难很大，预计下月继续稳中下滑，国产硫磺 600 元/吨的底线可能会被打破。

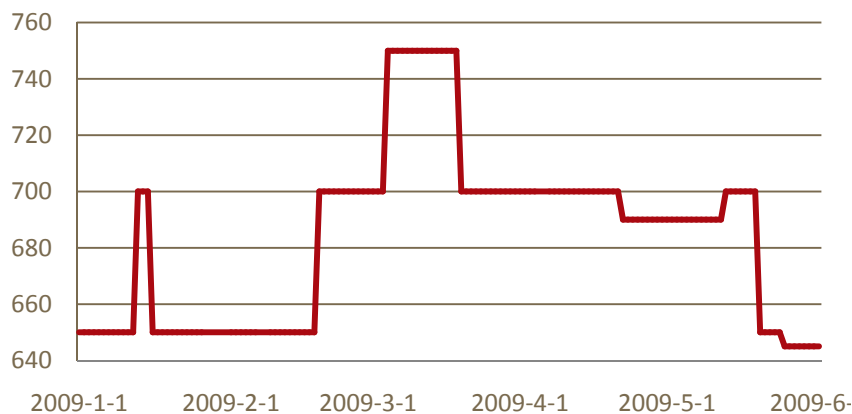
本月国内电石行业大致摆脱“取消地方优惠电价”事件的困扰，开工状况达到今年新高峰，多数地区实现产销平衡，预计短期市场继续以微调为主。

图表 21 电石价格走势



资料来源：化工在线 方正证券研究中心

图表 22 硫磺价格走势

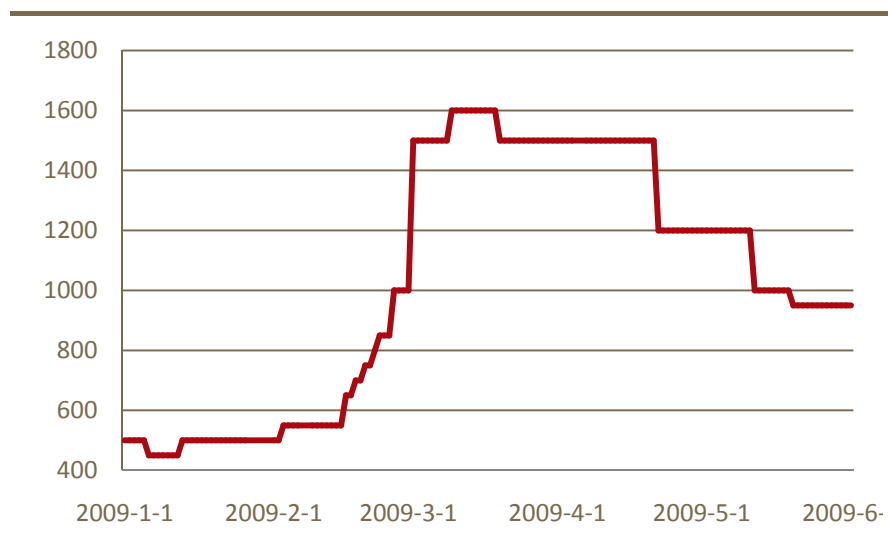


资料来源：化工在线 方正证券研究中心

4、液氯供求失衡，价格走低

本月国内液氯市场基本顺延前期行情走势，市场表现平稳，企业出口顺畅，但随着烧碱新建产能的投产释放及前期大规模生产企业的检修复产，势必将加大液氯商品的市场投放量，从目前下游的实际开工需求来看，后期国内液氯市场可能将因供过于求，而出现价格走低。

图表 23 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