

## 方正证券研究中心

化工行业分析师：张正华

TEL: (86731) 85832272

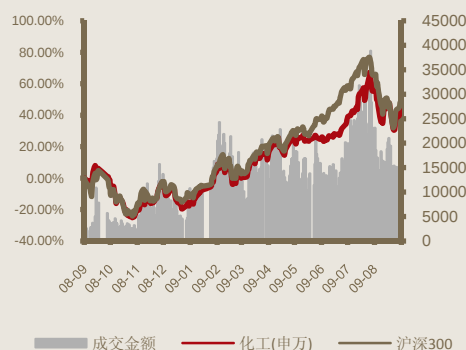
E-mail: zhangzh@foundersc.com

联系人：傅敏

TEL: (86731) 85832274

E-mail: fumin@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》

《基础化工行业 5 月月报》

《基础化工行业 2009 年中期投资策略》

《基础化工行业 7 月月报》

## 基础化工行业9月月报

公司研究·行业研究

2009.10.20 中性

化工行业

### 投资要点

#### ※行业回暖趋势明显

上半年化工行业与其他行业相比处于劣势，主营业务收入、利润、进出口、总产值等各项指标均低于其他行业，绝大多数子行业都处于困境中。受益于农业的刚性需求，农用化工在上半年的经营情况比较稳定。在众多量价齐跌的化工产品中，化肥和农药行业的产值比去年同期还有所增长。新开工面积的增加将带来 PVC、纯碱、聚酯等化工产品的需求增长，甚至包括家电用化工原材料的需求增长。

#### ※基础化工原料价格市场走势分化

8 月份，石化市场价格总体水平仍处于低位而相对平稳的状态，但分化的态势比较明显，产能过剩的产品价格回升阻力很大。一是化肥市场持续低迷。二是基础化工原料市场继续调整分化，多数主要无机原料产品价格继续下跌或低位盘整，而有机原料产品价格则继续上扬。三是合成材料市场价格总体稳中趋升。

#### ※原油价格震荡、煤炭价格小幅上涨

国际油价起伏不定，涨跌频繁。在 2009 年 6 月份以来，国际原油价格在 60-75 美元/桶区间内震荡，上方面临 73-75 美元区间的压力。煤市淡季反涨，动力煤资源有些紧张，部分地区价格小幅上涨

#### ※维持对整个化工行业“中性”的投资评级

总的看来基础化工行业出现下游需求恢复的实质性利好，但是也要警惕产量突然放大对市场的冲击，这种平衡会不会向有利的方向顺利移动还有待观察，维持行业“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  |    |
| 红太阳   | 13.93 | 0.04 | 0.55 | 0.69 | 348.25 | 0.07 | 0.80 | 增持 |
| 华鲁恒升  | 18.15 | 0.20 | 0.88 | 0.95 | 90.75  | 0.23 | 0.93 | 买入 |
| 黔轮胎 A | 16.96 | 0.20 | 0.92 | 1.09 | 84.80  | 0.22 | 0.84 | 增持 |
| 红宝丽   | 22.09 | 0.60 | 0.59 | 1.05 | 36.82  | 1.02 | 0.56 | 买入 |

数据来源：Wind 方正证券研究中心 注：股价为 2009 年 10 月 20 日收盘价

## 目 录

|                              |    |
|------------------------------|----|
| 一、行业回暖趋势明显 .....             | 4  |
| 二、基础化工原料价格市场走势分化 .....       | 4  |
| 三、原油价格震荡、煤炭价格小幅上涨 .....      | 6  |
| 四、化肥持续低迷 .....               | 8  |
| 1、 尿素关税上调、淡储启动、行情趋稳 .....    | 8  |
| 2、 磷肥价格企稳，供需失衡仍严重 .....      | 8  |
| 3、 钾肥价格探底，成交量有望放大 .....      | 9  |
| 五、有机化工品受下游需求影响涨跌互现 .....     | 10 |
| 1、 甲醇行情看涨 .....              | 10 |
| 2、 苯酚、丙酮保持稳定 .....           | 11 |
| 3、 DMC 价格整体上扬，多数产品振荡前行 ..... | 12 |
| 六、无机化工品价格均回暖 .....           | 14 |
| 1、 两碱运行平稳 .....              | 14 |
| 2、 三酸平淡中孕育转机 .....           | 15 |
| 3、 黄磷、硫磺和电石继续振荡走高 .....      | 16 |

## 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 .....        | 7  |
| 图表 5 原盐价格走势（元/吨） .....    | 8  |
| 图表 6 尿素价格走势 .....         | 8  |
| 图表 7 磷肥（二胺）价格走势 .....     | 9  |
| 图表 8 钾肥价格走势 .....         | 10 |
| 图表 9 甲醇价格走势 .....         | 10 |
| 图表 10 乙二醇价格走势 .....       | 11 |
| 图表 11 苯酚价格走势 .....        | 11 |
| 图表 12 丙酮价格走势 .....        | 12 |
| 图表 13 乙二胺价格走势 .....       | 12 |
| 图表 14 PTA 价格走势 .....      | 13 |
| 图表 15 DMC 价格走势 .....      | 13 |
| 图表 16 MDI 价格走势 .....      | 13 |
| 图表 17 TDI 价格走势 .....      | 14 |
| 图表 18 草甘膦价格走势 .....       | 14 |
| 图表 19 纯碱价格走势 .....        | 15 |
| 图表 20 烧碱价格走势 .....        | 15 |
| 图表 21 盐酸和硫酸价格走势 .....     | 16 |
| 图表 22 硝酸价格走势 .....        | 16 |
| 图表 23 黄磷价格走势 .....        | 17 |
| 图表 24 电石价格走势 .....        | 17 |
| 图表 25 硫磺价格走势 .....        | 18 |
| 图表 26 液氯价格走势 .....        | 18 |

## 一、行业回暖趋势明显

在国内宏观经济向好的拉动下，8 月份石油和化工行业经济回升步伐明显加快。产品产量全面增长，产值降幅进一步收窄；部分主要大宗产品市场需求继续回升，价格平稳；化工行业投资保持快速增长。但是，部分行业产能利用率较低、石化市场持续低迷、出口受阻、部分产能过剩行业投资增长过快等问题依然困扰着行业步出低谷。

8 月份，全国石油和化工行业实现总产值 5793.8 亿元，同比下降 6.2%，降幅比上月缩小 2.4 个百分点，环比增长 1.4%。其中，化工行业产值 3416.8 亿元，同比增长 7.4%，为今年最高增速；石油和天然气开采行业产值 660.7 亿元，同比下降 37.4%；炼油行业产值 1584.4 亿元，同比下降 12.1%。总的看，行业经济整体正进一步朝积极的方向发展，预计三季度后期回升的步伐可能进一步加快。

8 月份，化工行业增加值同比增长 19.5%，增速比上月加快 4.8 个百分点。主要化工产品中，烧碱产量增长 13.5%，纯碱产量下降 3.8%；化肥产量增长 9.3%，其中氮肥、磷肥、钾肥产量分别增长 10.5%、3.4% 和 17.1%；农药产量增长 14.8%；橡胶轮胎外胎产量增长 22.1%。电石产量增长 7.7%。

部分主要大宗产品需求继续回升。8 月份，国内石油市场需求继续回升，农用化学品和部分有机、合成材料等产品的需求继续保持较强增势。据有关部门统计，8 月份，国内成品油销售量 1878.1 万吨，创今年月度最高，同比增长 3.2%，环比增长 8.1%。另据统计，今年 8 月份同比，我国汽车产量增长 90%，电缆产量增长 22%，造纸增长 18.8%，塑料制品增长 9.2%，这些相关行业持续较快的增长，对石化市场产生了直接较大的拉动作用。

当前行业经济运行的回升向好势头日趋明显，但仍面临较多的挑战和困难，石化市场持续低迷，部分行业产能利用率仍较低，一些产能过剩的行业投资增长过快，国际贸易保护主义抬头，行业出口形势严峻。

## 二、基础化工原料价格市场走势分化

我们关注的 34 种基础化工产品中，9 月价格出现涨跌互现的局面，上涨的有 15 种，下跌的有 17 种，持平的有 1 种。涨幅较大的有丙烯酸、DMC、硝酸和黄磷，分别上涨 19.57%、17.02%、10.34 和 10.17%。跌幅居前的有 PX、丙酮、醋酸和钾肥等。

从基础化工产品整体价格走势来看，上涨的品种涨幅均较大，主要是受到部分厂家停产检修、原油价格高位、下游需求有所放大等因素的综合影响，下跌的品种普遍跌幅不大，应该说大多数都维持振荡格局，这也部分受到一些行业利好和下游需求回暖迹象的刺激，厂家开工率放大，造成市场供需弱平衡被打破的影响。总的看来基础化工行业出现下游需求恢复的实质性利好，但是也要警惕产量突然放大对市场的冲击，

这种平衡会不会向有利的方向顺利移动还有待观察，维持行业“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<br>(元/吨) | 8 月初价格<br>(元/吨) | 8 月末价格<br>(元/吨) | 8 月涨幅   | 8 月末相对<br>年初涨幅 |
|-----------------------|--------|---------------|-----------------|-----------------|---------|----------------|
| 有<br>机<br>原<br>料      | PTA    | 5200          | 7600            | 6700            | -11.84% | 28.85%         |
|                       | 苯胺     | 5500          | 9300            | 8800            | -5.38%  | 60.00%         |
|                       | 苯酚     | 4800          | 8000            | 7850            | -1.88%  | 63.54%         |
|                       | 丙酮     | 4900          | 6500            | 5850            | -10.00% | 19.39%         |
|                       | 醋酸     | 2700          | 3300            | 2900            | -12.12% | 7.41%          |
|                       | 对二甲苯   | 6110          | 8680            | 7170            | -17.40% | 17.35%         |
|                       | 甲苯     | 4550          | 6550            | 5900            | -9.92%  | 29.67%         |
|                       | 甲醇     | 1660          | 2070            | 2130            | 2.90%   | 28.31%         |
|                       | 甲醛     | 1000          | 1120            | 1170            | 4.46%   | 17.00%         |
|                       | 乙二醇    | 4300          | 6000            | 5560            | -7.33%  | 29.30%         |
| 精<br>细<br>化<br>工<br>品 | DMF    | 5250          | 5200            | 5550            | 6.73%   | 5.71%          |
|                       | DOP    | 7900          | 10200           | 10000           | -1.96%  | 26.58%         |
|                       | MDI    | 11400         | 15800           | 16500           | 4.43%   | 44.74%         |
|                       | PTMEG  | 26000         | 21000           | 22000           | 4.76%   | -15.38%        |
|                       | TDI    | 19800         | 29800           | 28000           | -6.04%  | 41.41%         |
|                       | 丙烯酸    | 6400          | 9200            | 11000           | 19.57%  | 71.88%         |
|                       | 草甘膦    | 22000         | 22000           | 22000           | 0.00%   | 0.00%          |
|                       | 二甲醚    | 2900          | 2780            | 2880            | 3.60%   | -0.69%         |
|                       | DMC    | 19000         | 18800           | 22000           | 17.02%  | 15.79%         |
|                       | 乙二胺    | 38000         | 30000           | 30100           | 0.33%   | -20.79%        |
| 无<br>机<br>化<br>工<br>品 | 盐酸     | 300           | 385             | 370             | -3.90%  | 23.33%         |
|                       | 硫酸     | 200           | 220             | 210             | -4.55%  | 5.00%          |
|                       | 硝酸     | 2700          | 2900            | 3200            | 10.34%  | 18.52%         |
|                       | 纯碱     | 1100          | 1100            | 1120            | 1.82%   | 1.82%          |
|                       | 烧碱     | 3100          | 2110            | 2170            | 2.84%   | -30.00%        |
|                       | 电石     | 3250          | 3200            | 3200            | 0.00%   | -1.54%         |
|                       | 硫磺     | 650           | 570             | 592             | 3.86%   | -8.92%         |
|                       | 液氯     | 500           | 1383            | 1500            | 8.46%   | 200.00%        |
|                       | 液氨     | 2700          | 2350            | 2200            | -6.38%  | -18.52%        |
|                       | 黄磷     | 12000         | 11800           | 13000           | 10.17%  | 8.33%          |
|                       | 三聚磷酸钠  | 5600          | 5100            | 4800            | -5.88%  | -14.29%        |
| 化<br>肥                | 尿素     | 1700          | 1580            | 1550            | -1.90%  | -8.82%         |
|                       | 磷肥(二胺) | 2900          | 2300            | 2200            | -4.35%  | -24.14%        |
|                       | 钾肥     | 3500          | 2880            | 2600            | -9.72%  | -25.71%        |

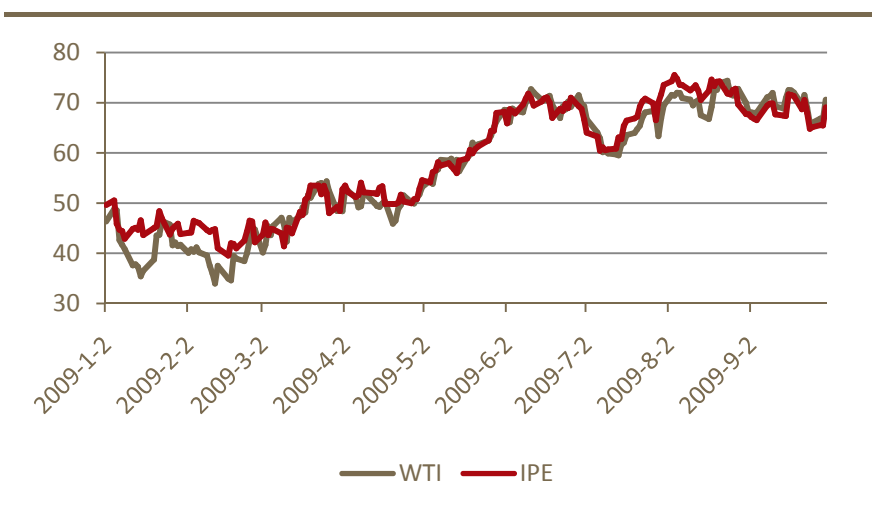
资料来源：化工在线 方正证券研究中心

### 三、原油价格震荡、煤炭价格小幅上涨

本月国际油价起伏不定，涨跌频繁。在 2009 年 6 月份以来，国际原油价格在 60-75 美元/桶区间内震荡，上方面临 73-79 美元区间的压力。由于经济复苏存在缓慢特点，对于原油的消费恢复也将缓慢回升，而当前位于 70 美元附近的高油价不利于这个进程提速。即使冷冬提前到达北美，对库存的消耗力度或仍难成为有效推高油价的力量。货币政策虽然基本面不错，但短期汇率因素对油价的支持也将十分有限。

10 月份油价行情以震荡为主，估计会在 60-65 美元区间为强支撑，73-79 美元为压力区间。尽管短期判断如此，在中长期内，油价或将因原油资源的不可再生、开发产能的不足等特点重新扬起升势，且由于石化能源的消耗对地球环境的变暖等问题造成深远影响，不排除油价之上再叠加相关环境溢价。

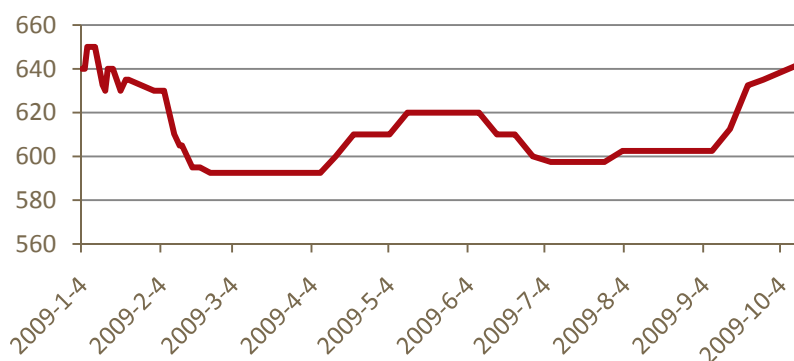
图表 2 国际原油价格走势（美元/桶）



资料来源：化工在线 方正证券研究中心

本月煤市淡季反涨，动力煤资源有些紧张，部分地区价格小幅上涨，其原因一是煤炭下游企业为庆祝国庆六十周年做好了充分的燃料准备，再加上部分企业开始冬储，库存大幅减少，使电厂也纷纷加大了煤炭采购力度，二是河南平顶山矿难和国庆临近，国家安监总局向各地发出通报，要求吸取教训、严格检查，各地纷纷加强对中小煤矿的安全生产管理，小煤矿全面停产，大矿严格检查。同时，山西省加强了对炸药、雷管等火工品的管理，对煤矿的正常生产和复产工作带来影响。三是国民经济的复苏，煤炭电力需求都有了不同程度增加，使煤炭供大于求转化为供求平衡再到目前的供不应求。后期，随着冬季临近，储煤高峰会到来，宏观经济的逐步回暖也有望拉动煤炭需求，综合作用下，预计煤炭市场还将稳中有升。

图表 3 大同优混煤价格走势（元/吨）

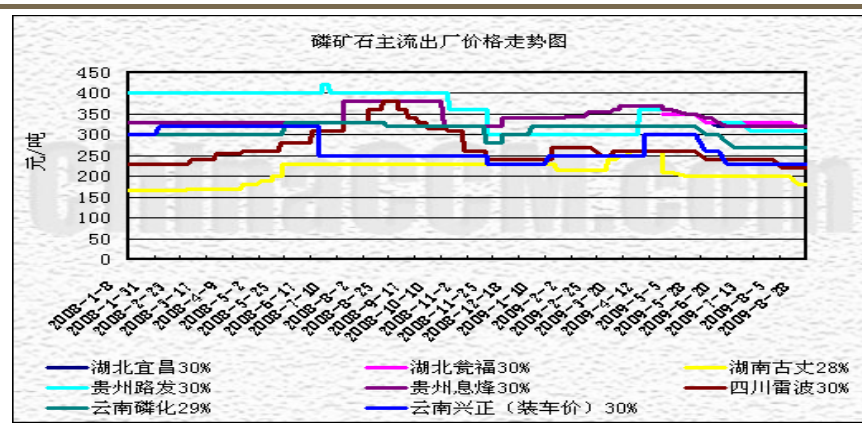


资料来源：化工在线 方正证券研究中心

本月国内磷矿石市场继续延续 8 月的下行走势，部分厂家因销售受阻压力增大下调价格，市场成交不多。近期下游黄磷及磷肥价格有所上扬，但市场成交状况一般，对矿石略有小幅拉动，因矿石存在严重的产能过剩，厂家主销库存，国内开工率依然较低。总体市场成交主流价仍然没有改变，市场继续低迷的原因主要还是市场需求不佳，企业持观望态势。

随着国庆节的临近，本身就不景气的的矿石市场或多或少受到节日的影响，总体来说市场依然会维持稳定状态，节前矿石企业有一些生产销售上的变化，但不会太大，对市场影响有限。

图表 4 磷矿石价格走势

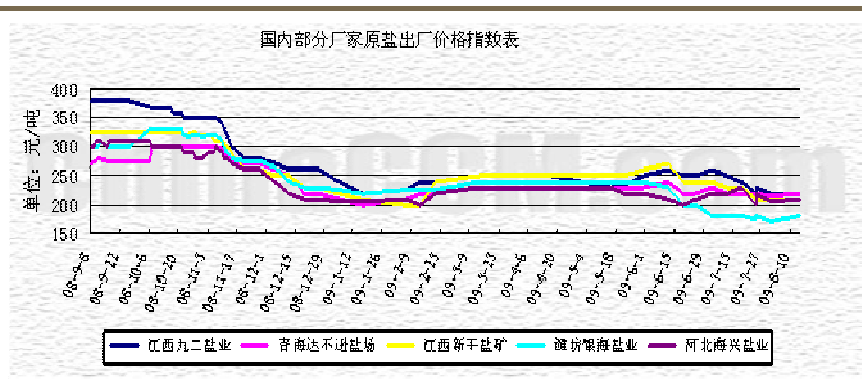


资料来源：中华商务网 方正证券研究中心

本月原盐市场止跌企稳，原盐行业总体呈现产量提高，市场需求加大，成交量上升，价格止跌并有回升的迹象。但由于原盐市场整体呈供大于求，除华东部分地区原盐市场价格出现小幅上涨外，其他地区价格基本处于稳定状态。市场需求的增加主要是下游行业烧碱工业有效增长。9 月份，国内海盐主流出厂价格基本维持在均价 200 元/吨，均价略有提高。井矿湖盐主流均价维持在 210 元/吨，于上月持平。9 月份，华南、西南地区普雨较多，原盐产量受到一定影响。受下游行业需求增加影响，

原盐进口有所增加。尽管国内原盐市场仍处于低谷，但已呈止跌启稳，缓慢回升的局面。

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

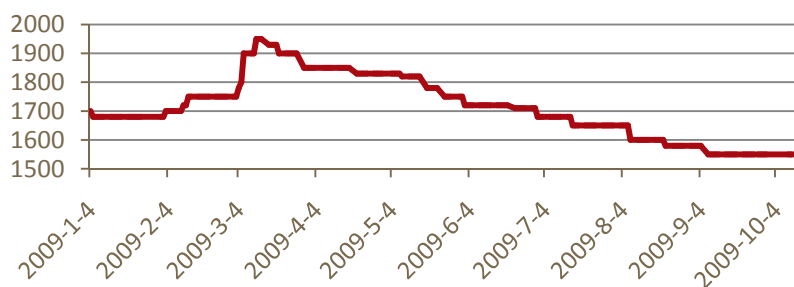
## 四、化肥持续低迷

### 1、尿素关税上调、淡储启动、行情趋稳

本月国内尿素价格走势平稳，月内北方地区主流出厂维持在 1450-1500 元/吨之间，各地行情趋于平淡，多数企业销售不畅，库存压力增加，但由于成本原因，并没有选择降价作为促销手段，形成了短期僵持的局面。

9 月 16 日，尿素出口税率恢复 110%，高关税并没有促使国内价格下滑，说明 1450 元的价格确已是价格底限。至 9 月末，东北市场淡储正逐渐启动，国内价格略带反弹趋势。

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

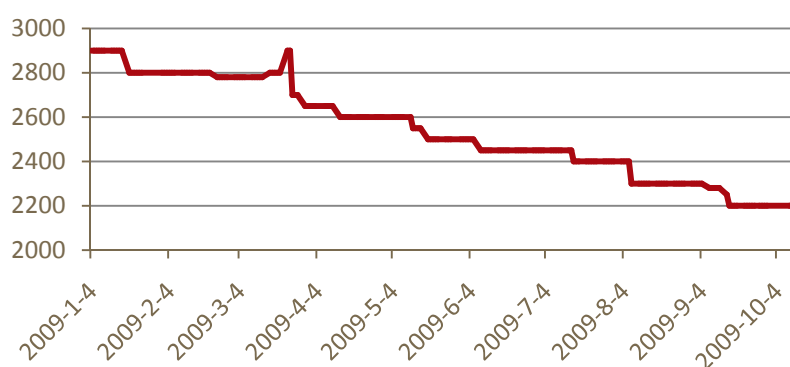
### 2、磷肥价格企稳，供需失衡仍严重

本月国内二铵市场相对稳定，与上月比没有太大变化。目前 57%二铵主流出厂成交价在 1750 元/吨左右，62%二铵主流出厂成交价在 1920 元/吨左右，64%二铵主流出厂成交价在 2000 元/吨左右。而终端化肥市场

进入销售旺季，预计在 10 月 10 日前后，今秋的主要用肥季将结束。出口无望，后期西北、东北市场是厂家必争之地。目前从陕西、甘肃等地了解到部分厂家已经给出冬储事宜，而经销商也在做前期准备，如向银行贷款，估算用肥量，并与厂家积极联系。东北地区也进入到冬储前期。

预计后期将有更多厂家为了占领市场而低价处理，因此价格将有可能继续走低，预计 64% 二铵实际出厂成交价将跌破 2000 元/吨。从市场了解到，经销商对后市信心不走，农民拿货的积极性不高，后期市场比较严峻。

图表 7 磷肥（二铵）价格走势

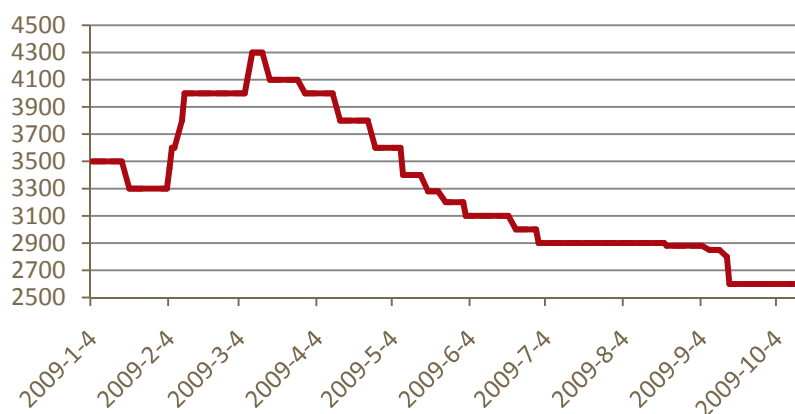


资料来源：化工在线 方正证券研究中心

### 3、钾肥价格探底，成交量有望放大

本月钾肥市场价格一路走低，60% 俄红钾港口自提主流价跌至 2400 元/吨，60% 俄白钾港口自提价主流价格在 2500 元/吨，62% 白钾港口报价 2450 元/吨，市场对价格反应冷淡，部分复合肥厂家已停产检修；国产钾方面，据悉盐湖钾肥对老客户执行 90% 钾肥 2000 元/吨送到站，85% 钾肥 1900 送到价。由于钾肥价格的相对高位，以及二铵对复合肥市场的冲击导致复合肥出货并不理想，各地区烟草招标硫酸钾中标价格不断有新低出现，市场观望情绪严重，在不断下滑的行情趋势下，钾肥价格一路下滑。钾肥市场后市将以平稳为主，价格下滑趋势不大，随着冬储的来临，也许钾肥价格会有小幅度的回涨。

图表 8 钾肥价格走势



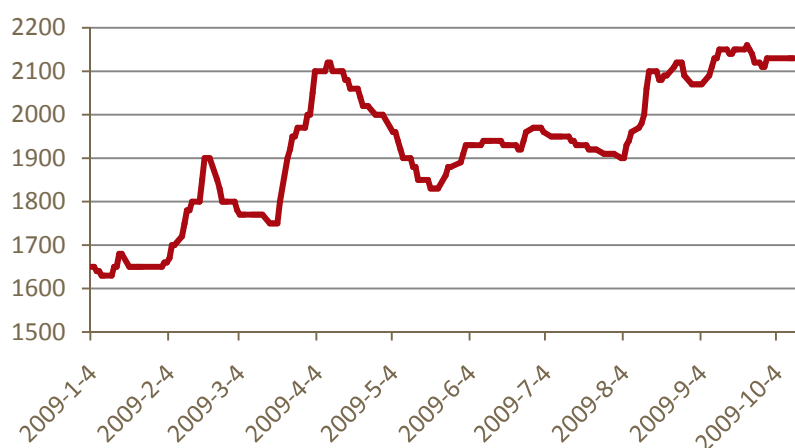
资料来源：化工在线 方正证券研究中心

## 五、有机化工品受下游需求影响涨跌互现

### 1、甲醇行情看涨

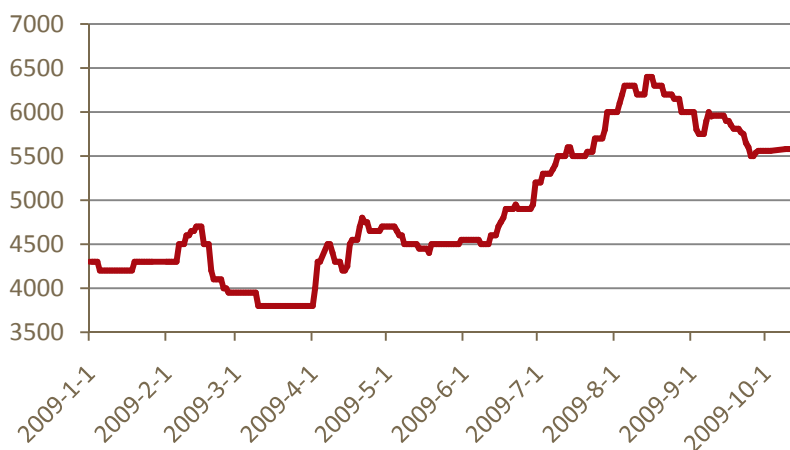
本月甲醇行情整体呈上涨趋势，主要原因是企业库存量减少加之外盘价格走高，市场主流商谈价格从 1900-2100 元/吨上调 100 元/吨至 2000-2200 元/吨，企业出货情况平稳。国际甲醇市场因装置开工减少导致现货供应不足，进口甲醇价格维持高位支撑港口甲醇贸易商信心。但目前下游需求仍无有效放大，部分下游产品产能过剩，加之库存消耗缓慢，国内产量连续增加，使得市场人士对后市行情能否持续回升感到担心。短期来看，在供需相对较弱情况下，甲醇市场仍然处于整体震荡走势。

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

图表 10 乙二醇价格走势

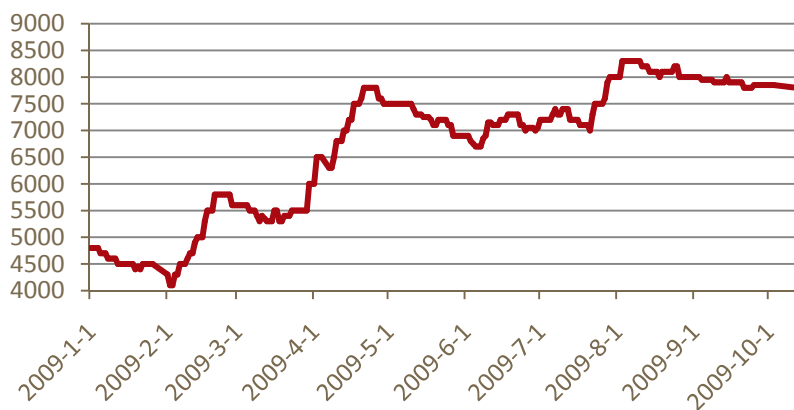


资料来源：化工在线 方正证券研究中心

## 2、苯酚、丙酮保持稳定

本月国内苯酚市场一直表现较为稳定，几大石化厂家稳定出厂价格不变；但伴随着月底和国庆长假的到来，下游厂家采购有限，部分主流贸易商担心节后市场走势不佳，选择低价走货。国内石化企业顶不住压力，纷纷下调苯酚出厂价格或进行挂牌销售，苯酚市场表现尤为冷清。后期如果原油市场和上游原料市场能够启稳走高的话，那么苯酚市场将可能随大趋势变化，短期市场以保持稳定为主。

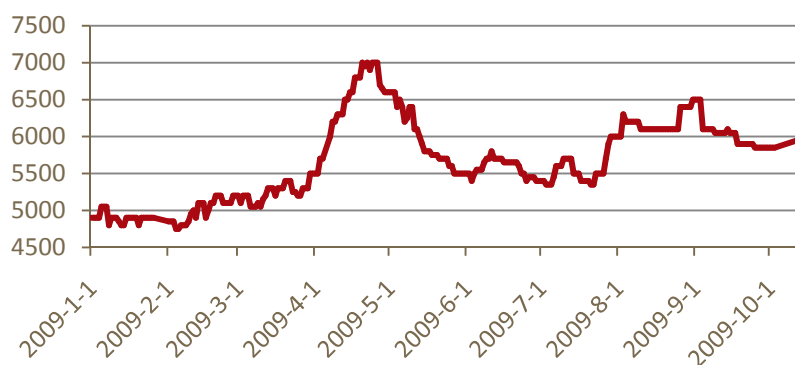
图表 11 苯酚价格走势



资料来源：化工在线 方正证券研究中心

本月国内丙酮市场表现坚挺，市场购买力尚可。但伴随着石化企业高价位的持续坚挺，而一手商价格的下滑，市场慢慢走势疲软。石化企业下调丙酮出厂价格；部分一手商选择更低价在节前走货。节后应密切关注一手商动向和石化企业销售情况。

图表 12 丙酮价格走势



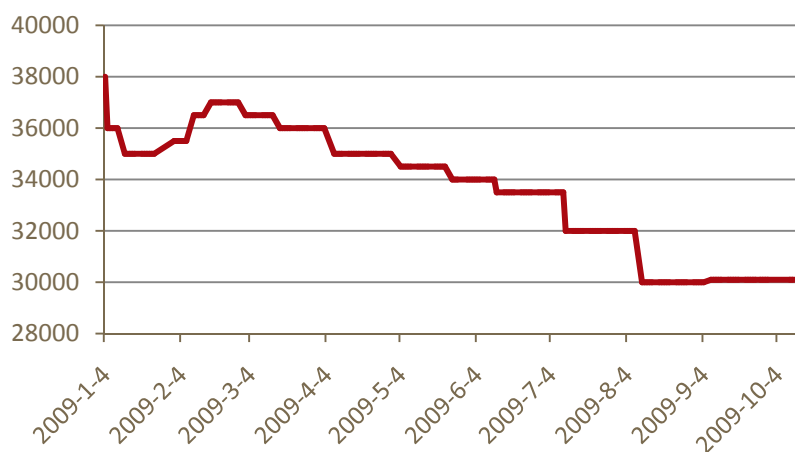
资料来源：化工在线 方正证券研究中心

### 3、DMC 价格整体上扬，多数产品振荡前行

本月国内 TDI 价格整体呈现下滑的态势。在化工大盘整体疲软下行态势下，加之下游海绵、家具等行业后续订单有限，市场刚性需求不足，价格从月初的 31000 元/吨下滑至月末的 28000 元/吨左右，下滑幅度在 4000 元/吨左右。

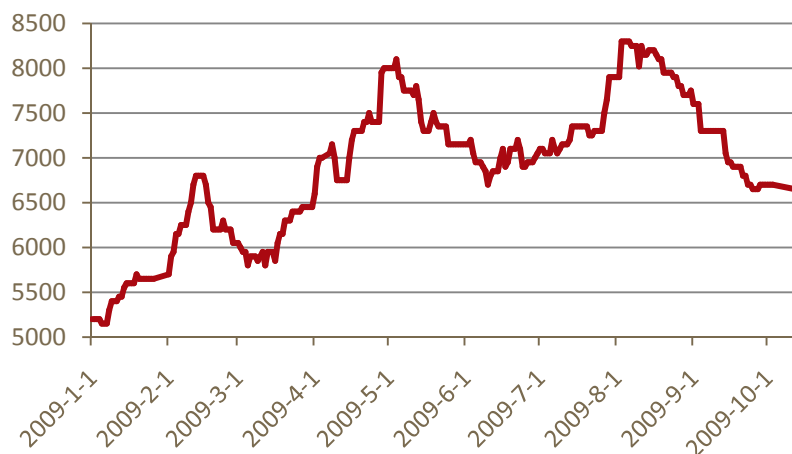
本月 PTA 价格下移至 6600 元/吨，已经尽数回吐前期涨幅。PTA 大跌的首因应该受下游聚酯和 PTA 需求疲软以及预期 PX 供应增加。对 PTA 而言 9 月供求问题仍然时主导 PTA 行情的关键，短期内看 PTA 难言其好，有可能继续下滑。

图表 13 乙二胺价格走势



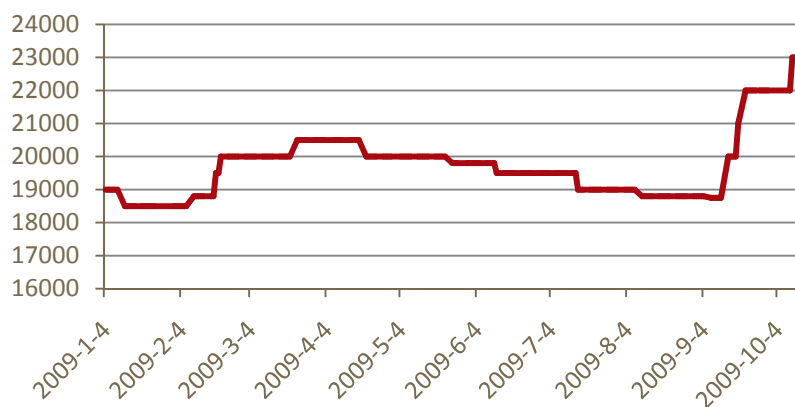
资料来源：化工在线 方正证券研究中心

图表 14 PTA 价格走势



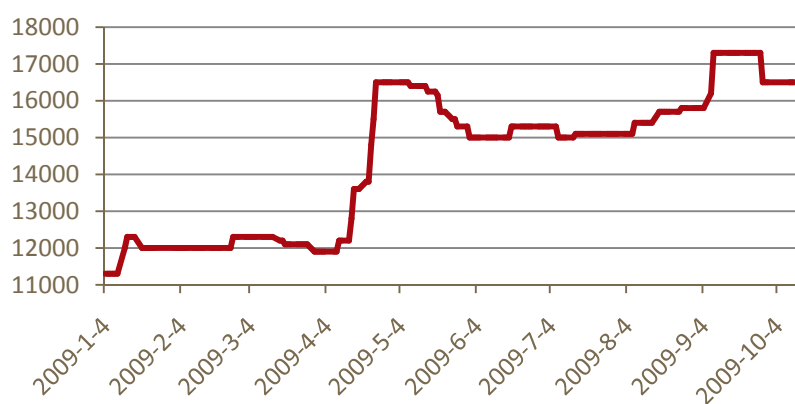
资料来源：化工在线 方正证券研究中心

图表 15 DMC 价格走势



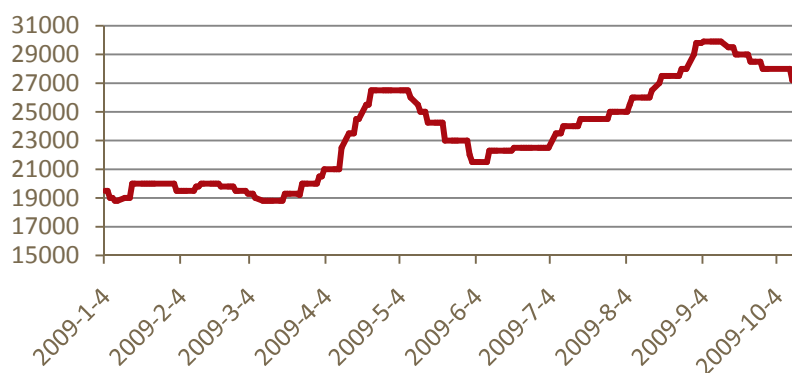
资料来源：化工在线 方正证券研究中心

图表 16 MDI 价格走势



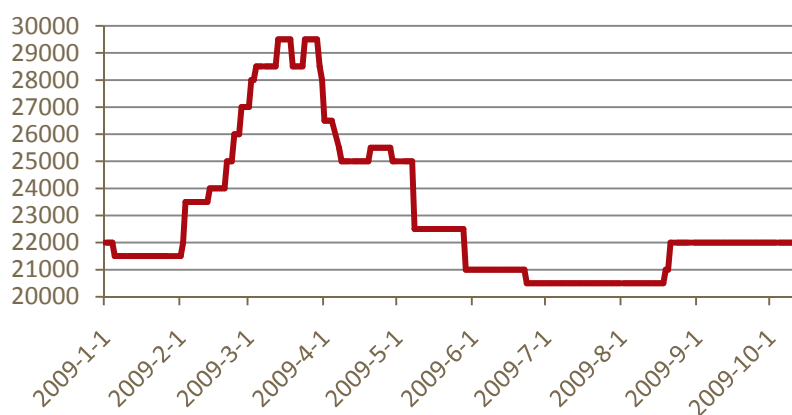
资料来源：化工在线 方正证券研究中心

图表 17 TDI 价格走势



资料来源：化工在线 方正证券研究中心

图表 18 草甘膦价格走势



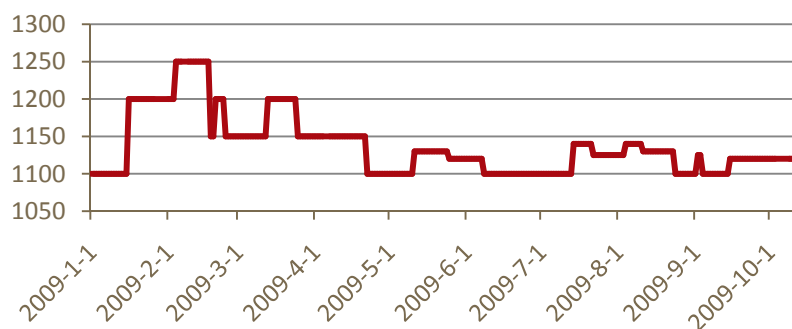
资料来源：化工在线 方正证券研究中心

## 六、无机化工品价格均回暖

### 1、两碱运行平稳

本月国内纯碱市场运行平稳，供求稳定，使得纯碱价格走势清淡。轻质碱主流出厂价格在 1080-1200 元/吨；重质碱主流出厂价格在 1180-1280 元/吨。国内纯碱市场地区价格有攀升势头，却并非下游需求放大所拉动，整体成交情况没有实质性的改善。部分地区出货顺畅，也要考虑到装置限产的情况。下游行业有些许回暖迹象，但国内纯碱产能过剩，供大于求的现实问题仍然存在且难以解决。故预计 10 月纯碱市场不可盲目乐观，价格攀升恐推力不足，整体行情仍有待观察。

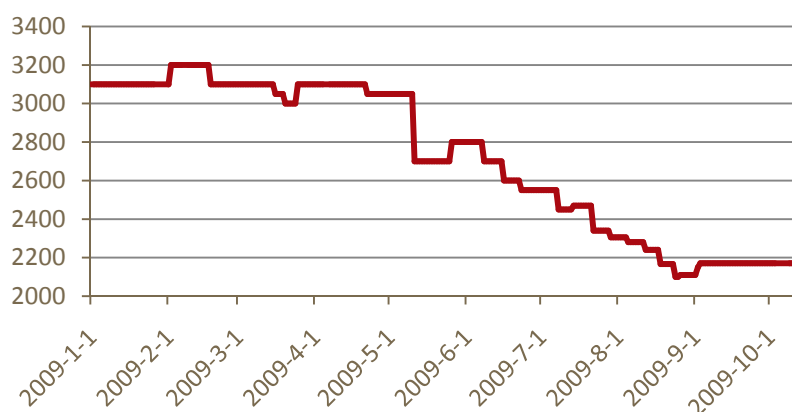
图表 19 纯碱价格走势



资料来源：化工在线 方正证券研究中心

本月国内烧碱市场以回暖为主，原因主要为以下几个方面：一、烧碱产量因企业检修转化为供应减少，对提升价格起到了利好效果。二、需求好转恢复。化工、农药及中间体行业均有不同程度的开工恢复。三、外贸出口操作对内贸形成好的映射作用。9 月份的现货出口已有明显启动，稳定了市场心态。但由于碱氯盈利，大多数企业提升了开工负荷，烧碱产量增加对于内外需求尚未达到一定高度的时候很可能产生价格波折。

图表 20 烧碱价格走势



资料来源：化工在线 方正证券研究中心

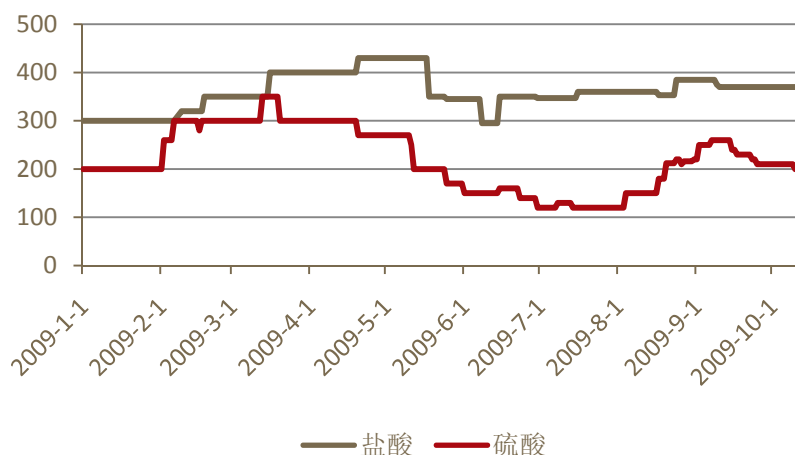
## 2、三酸平淡中孕育转机

本月硫酸市场南北整体差异明显，北方以平稳为主，局部地区出现稍许回暖现象，南方市场经历月初炒作和强行推价之后，迅速进入盘整和衰退时期，至 9 月下旬，部分地区价格惨跌破 7 月份时的价格，目前国内化肥生产用酸需求持续快速减弱，硫酸市场面临新一轮严峻考验，预计 10 月份硫酸价格将继续下滑，后市堪忧。

本月国内盐酸市场整体维持平稳走势，局部地区供应趋紧。虽然各企业盐酸出货仍较正常，但资源已不如前期紧张，市场供求基本平衡。目前各企业合成酸主流出厂价格仍稳定在 250-280 元/吨左右，副产酸

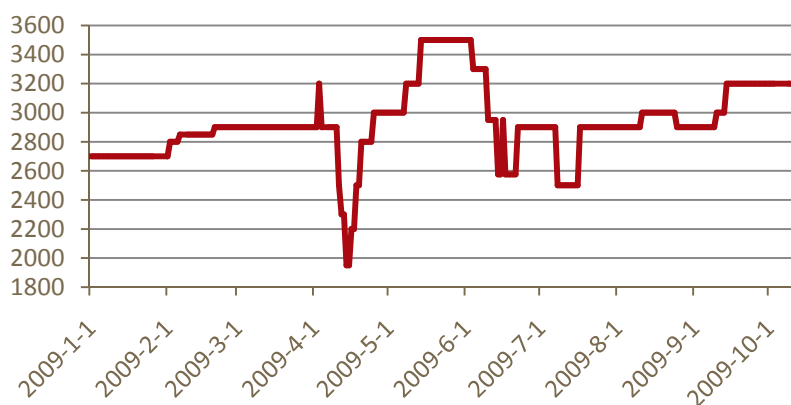
价格较合成酸价格略低 20 元/吨左右。由于供需双方对后市均存观望态度，各氯碱企业盐酸价格将以稳为主。总体看来，国内盐酸上下游市场变数不大，在不出现较大利好消息情况下，盐酸市场仍将继续保持盘整态势。

图表 21 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 22 硝酸价格走势

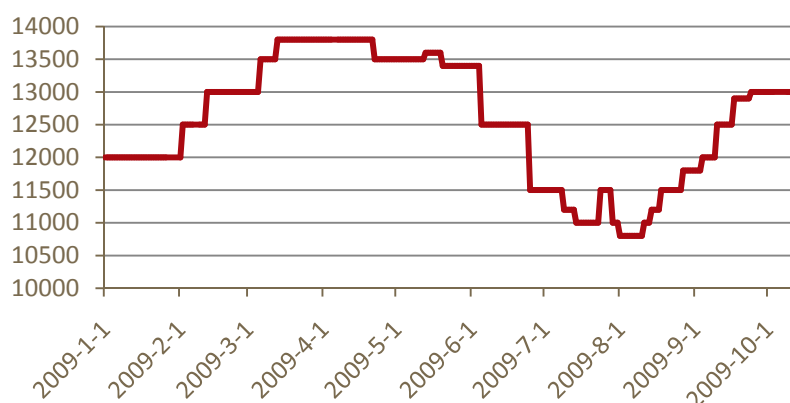


资料来源：化工在线 方正证券研究中心

### 3、黄磷、硫磺和电石继续振荡走高

本月黄磷市场受运输情况影响，绝大部分地区现货成交量有所增加，价格就势上涨，主流成交价格已经上涨至 11300 元/吨以上，现货成交价格达到 11400-11500 元/吨，近日国家能源局局长张国宝在水电可持续发展高层论坛发表演讲时表示，由于水电电价相对于火电而言低得多，国家发改委曾酝酿提高水电电价，此次提高水电电价的意向发出后，黄磷等高耗能行业，订购水电的生产企业成本将大幅增加，而自身拥有水电企业的竞争力突现。

图表 23 黄磷价格走势

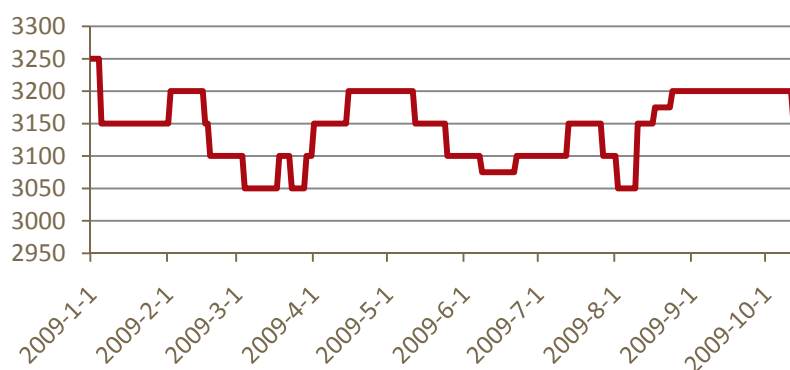


资料来源：化工在线 方正证券研究中心

本月国内电石开工变化不多，尽管遇到运输困难，卸货不顺等难题，多数生产企业仍倾向于维持现状，尽量维系产销稳定。而下游聚氯乙烯行业自上月下旬起就步入下行通道，产销状况一直不理想，从本月中旬起，其售价开始趋稳，但是出货量仍不乐观。此外本月液氯市场较好，部分聚氯乙烯企业开工偏向液氯部分，间接降低聚氯乙烯的产量。

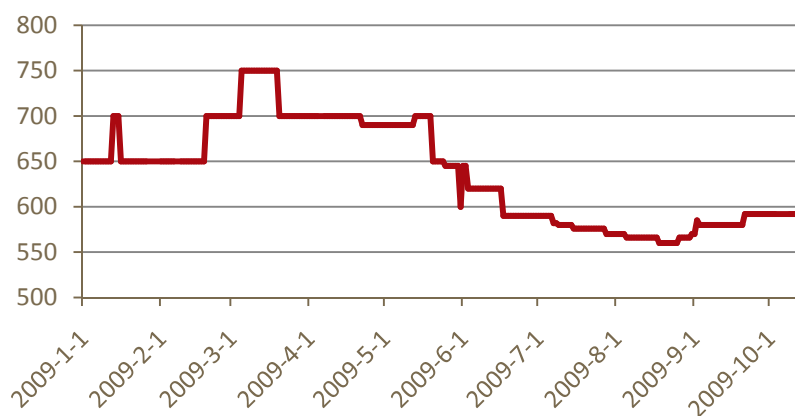
国内硫酸价格大范围上涨，目前江浙一带硫磺需求已有明显增加，价格走高。其他地区硫酸价格虽然出货也已好转，但是硫磺出货仍然不理想。磷肥市场虽然报价有所上调，但是成交价格变化不大。硫磺价格基本稳定，个别小幅下调。目前国际硫磺价格暴涨，目前报盘走高到 65-70 美元/吨，但是近期成交货源价格仍然在 59-62 美元/吨，我国港口库存量现在在 260 万吨，足以满足国内需求，如果国际价格持续走高，终端用户目光有望转投国内市场，库存将会缓慢消耗，明年市场回暖希望会增大。

图表 24 电石价格走势



资料来源：化工在线 方正证券研究中心

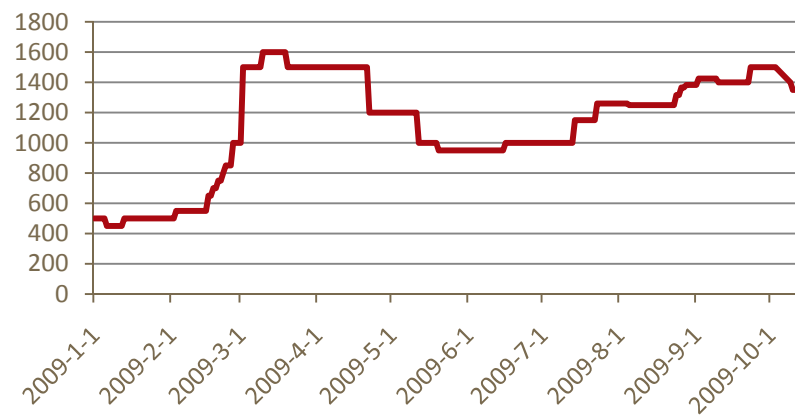
图表 25 硫磺价格走势



资料来源：化工在线 方正证券研究中心

本月前期在全国氯碱行业普遍开工率低的基础上，液氯下游需求强势拉动，全国市场液氯迅速超过 2 个月来一直没有突破 1000 元大关。月后期局部地区如江西继续货紧价扬，而华北的天津地区、河北地区、山东地区液氯价格已经小幅回落，跌幅在 50-100 元/吨，华东、华中维持 9 月前期高位水平，华南地区在高位上继续酝酿上涨，西北地区对此次价格上涨反应平淡，下旬开始进行引导性涨价。

图表 26 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）85832274                                                 | （86571）87782600                                                 |
| 传真：     | （86731）85832380                                                 | （86571）87782600                                                 |
| 网址：     | <a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a> | <a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a> |
| E-mail： | yjzx@foundersc.com                                              | yjzx@foundersc.com                                              |