



电价上调, PVC 价格继续上涨

投资要点:

➤ 国际油价先扬后抑

本周国际油价先扬后抑, 继续维持高位震荡, 最新发布的经济数据加剧了投资者对美国经济复苏缓慢的担忧, 致油价后半周走势疲软。NYMEX 天然气(期货)价格小幅上涨, 乙烯(韩国 FOB)价格再次突破 1000 美元/吨, 丙烯价格在上周基础上, 上涨 3 美元至 1043 美元/吨, 丁二烯大幅回落至 1300 美元/吨。

➤ 国内电价上调、气价上涨

国家发改委 19 日宣布, 自本月 20 日起全国非居民电价每度平均提高 2.8 分钱, 暂不调整居民电价, 未来居民用电将逐步推行阶梯式递增电价, 用电越多电价越高。受雨雪天气及天然气调价预期影响, 近期国内天然气价格大幅上涨, 国内天然气批发价格在近半个月平均涨幅超过 20%。

➤ 价差扩大的品种

PVC(电石)、PVC(乙烯)、醋酸、尼龙 66、双酚 A

➤ 价差缩小的品种

纯碱、烧碱、TDI、MDI、DMF、二甲醚、BDO(电石)、PTA、草甘膦(甘氨酸)、尼龙 6、DMC

➤ 价差维持稳定的产品

尿素、草甘膦(二乙醇胺)、黄磷、热法磷酸、二铵、氨纶

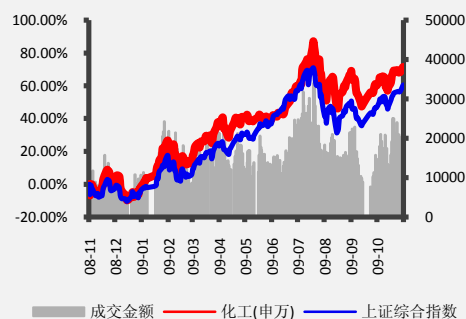
➤ 公司推荐

国际油价维持高位, 多数化工原料价格跟随上涨, 但下游需求恢复相对较慢, 本周价差缩小的产品较多。价差涨幅排名靠前的产品主要有 PVC、醋酸、尼龙 66, 投资者可重点关注华鲁恒升(600426)、中泰化学(002092)、英力特(000635)、神马实业(600810)

细分行业评级

化工新材料	强于大市
化学纤维	强于大市
化学原料	中性
化学制品	强于大市
塑料	中性
橡胶	强于大市

行业表现



重点推荐股票:

代码	名称	评级
600309	烟台万华	推荐
600426	华鲁恒升	推荐
000677	山东海龙	推荐
600352	浙江龙盛	推荐
002092	中泰化学	推荐
000635	英力特	推荐

张欣、杜志强

电话 021-3222 9888*3502
 邮箱 duzhiqiang@ajzq.com

目 录

价差扩大的品种:

图 1: PVC(乙烯法) 价格与价差	3
图 2: PVC(电石法) 价格与价差	3
图 3: 醋酸价格与价差	4
图 4: 尼龙 66 价格与价差	4
图 5: 双酚 A 价格与价差	5

价差缩小的品种:

图 6: 纯碱(氨碱法) 价格与价差	5
图 7: 纯碱(联碱法) 价格与价差	6
图 8: 烧碱价格与价差	6
图 9: MDI 价格与价差	7
图 10: DMF 价格与价差	7
图 11: TDI 价格与价差	8
图 12: BDO(顺酐) 价格与价差	8
图 13: BDO(电石) 价格与价差	9
图 14: 二甲醚价格与价差	9
图 15: PTA 价格与价差	9
图 16: 草甘膦(甘氨酸法) 价格与价差	10
图 17: DMC 价格与价差	10
图 18: 尼龙 6 价格与价差	11

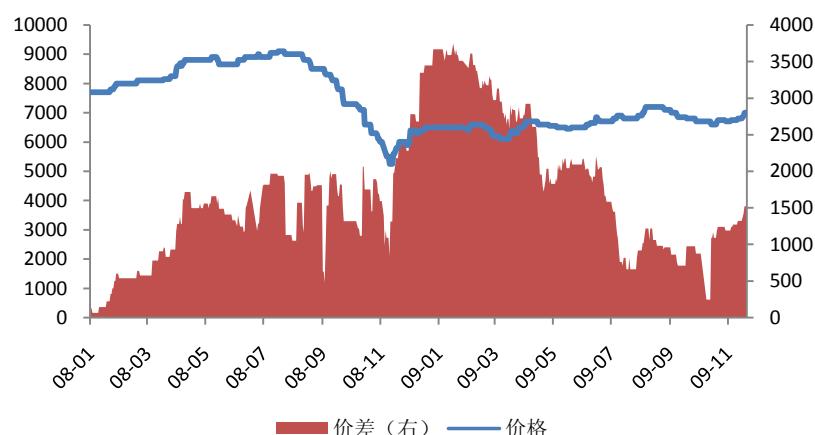
价差平稳的品种:

图 19: 草甘膦(二乙醇胺) 价格与价差	11
图 20: 氨纶价格与价差	12
图 21: 尿素(煤头) 价格与价差	12
图 22: 尿素(气头) 价格与价差	12
图 23: 黄磷价格与价差	13
图 24: 热法磷酸价格与价差	13
图 25: 二铵价格与价差	14

一、价差扩大的品种：

图 1：PVC(乙烯法) 价格与价差

代表公司：
氯碱化工

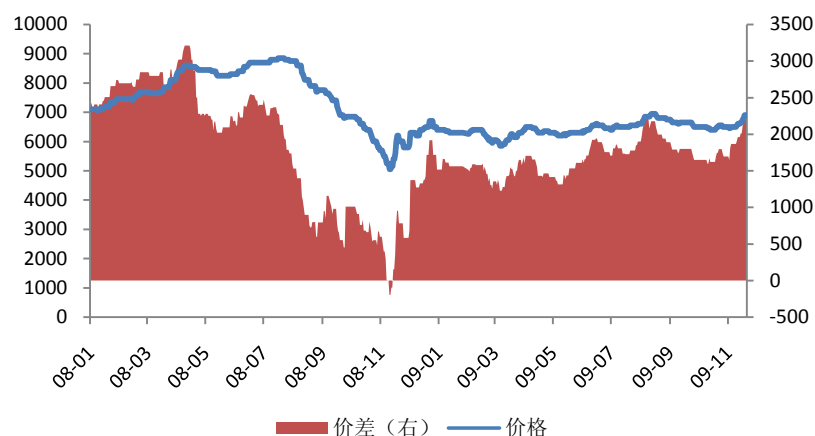


数据来源：爱建证券研究部

本周初，华东地区主流成交在6800-6900元/吨（送到），个别高端略高价格也有；华南地区主流成交在6900-7000元/吨，自提居多，个别高端料成交有限。至周末，华东地区主流成交在6900-7000元/吨（送到）；华南地区主流成交在6950-7050元/吨（送到），个别高端料多为零售小单。

图 2：PVC(电石法) 价格与价差

代表公司：
英力特
中泰化学
新疆天业



数据来源：爱建证券研究部

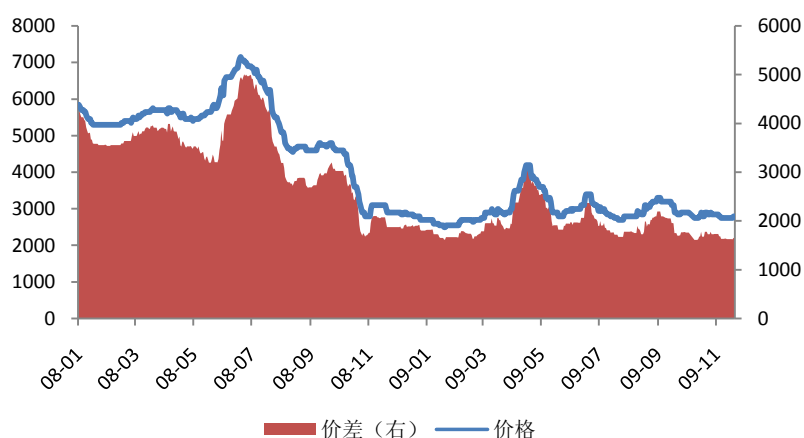
电石法PVC市场，本周初华东地区主流成交在6800-6850元/吨，自提居多，而个别高端在6900元/吨左右的报价也有出现，但高价成交稀少；华南地区主流价格在6800-6900元/吨，自提居多，更低价格难寻。至周末，华东地区主流成交在6800-6850元/吨（送到），更低价格暂不多听闻，而个别高端略高价格仍有坚持，但实际成交困难；华南地区总体变化不大，目前广东地区主流成交在6800-6850元/吨

（自提），福建地区货源货少报高，主流价格集中在6900-7000元/吨，自提居多。

总的来说，PVC市场本周走势以上涨为主，但涨势已经趋缓。电价上调的政策，从目前来看，对市场价格暂无影响，后市如何仍待观察。而随着北方交通的好转，后市PVC价格有回落可能。

图 3：醋酸价格与价差

代表公司：
华鲁恒升

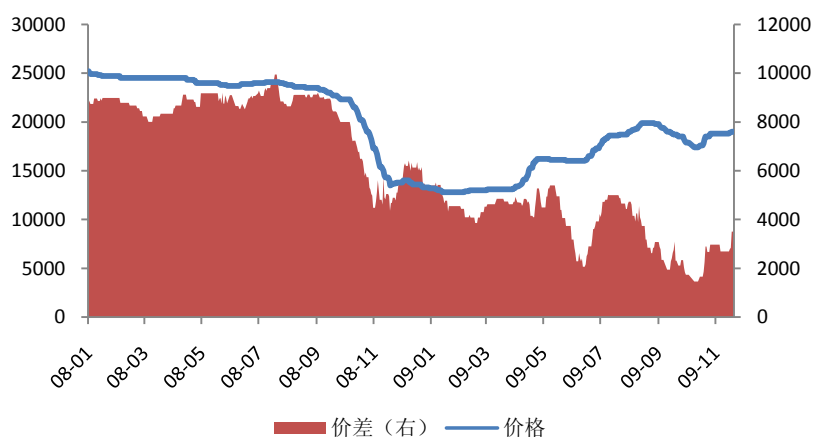


数据来源：爱建证券研究部

上周的暴雪并没有对相关装置的运行造成影响，只是交通物流受到一定程度的延滞，价格小幅上涨。随着天气转好，北方市场运输基本恢复，同时降雪期间，各醋酸工厂开工正常，但部分地区发货受阻，故积累了一定的库存量，本周北方市场供应量相对增加，不排除未来行情因此产生相应变化的可能性。

图 4：尼龙 66 价格与价差

代表公司：
神马实业



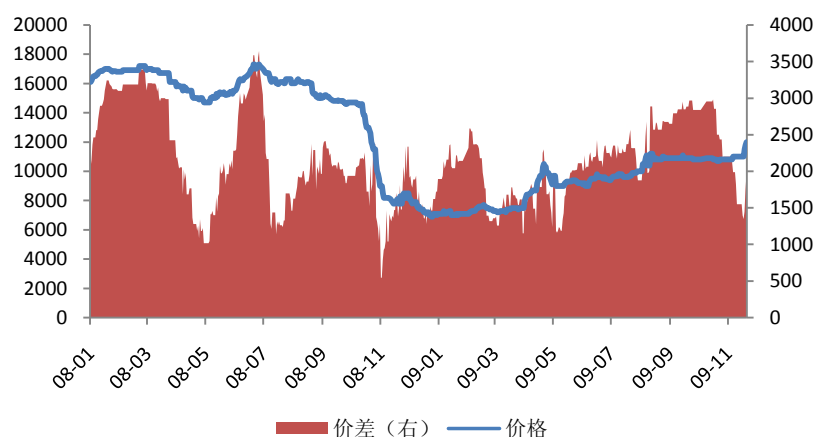
数据来源：爱建证券研究部

本周尼龙66价格保持平稳，需求较为平淡，但价差扩大，原因是

主要原料之一己二酸受需求不振拖累，价格大幅下滑。

图 5：双酚 A 价格与价差

代表公司：
蓝星新材



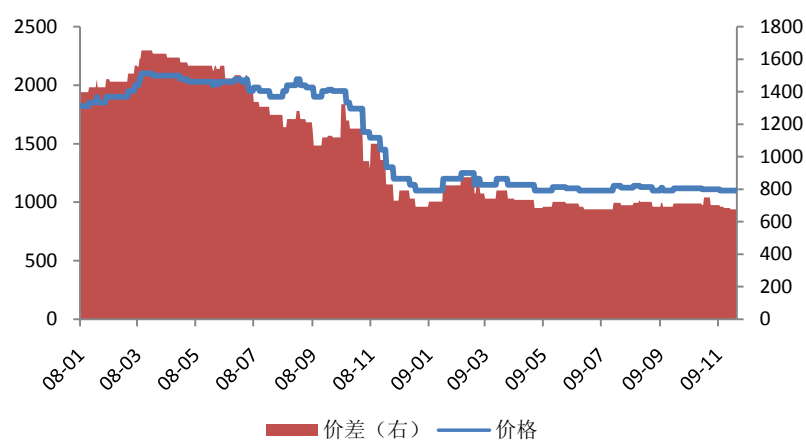
数据来源：爱建证券研究部

受原料价格持续上涨拉动，本周双酚A价格出现被动上涨，涨幅大于原料苯酚和丙酮的上涨幅度，价差较上周有所扩大。

二、价差缩小的品种：

图 6：纯碱（氨碱法）价格与价差

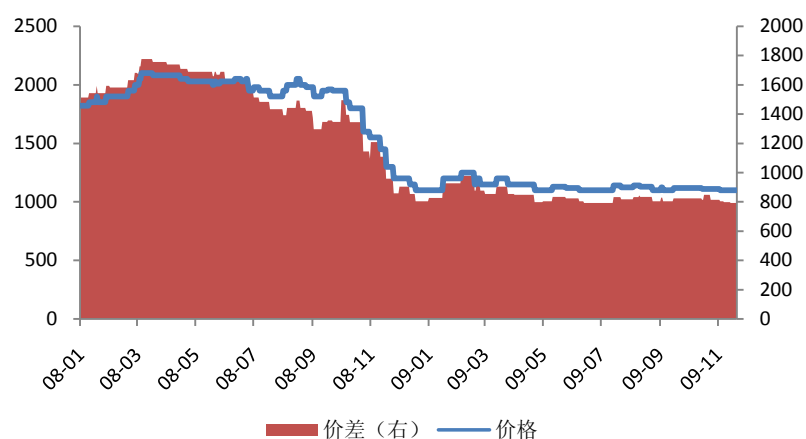
代表公司：
山东海化
三友化工
青岛碱业



数据来源：爱建证券研究部

图 7：纯碱（联碱法）价格与价差

代表公司：
双环科技

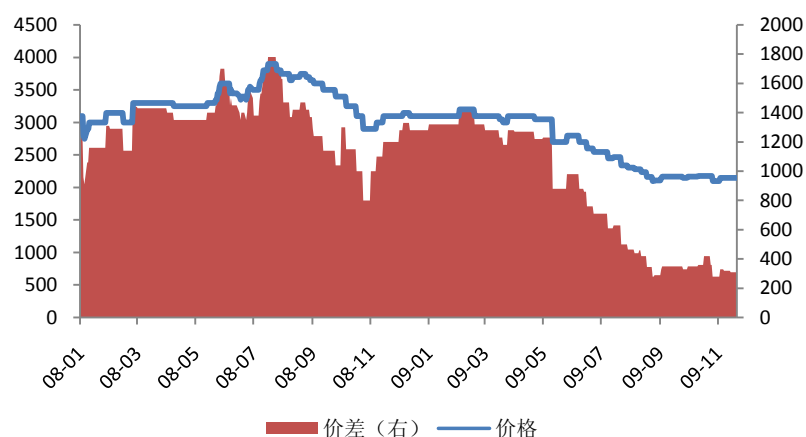


数据来源：爱建证券研究部

原盐价格小幅上涨，电价上调，纯碱价格平稳，价差有所收窄。本周天然气供应依然紧张，部分纯碱生产企业开工受限，后市价格有推高趋势。

图 8：烧碱价格与价差

代表公司：
锦化氯碱

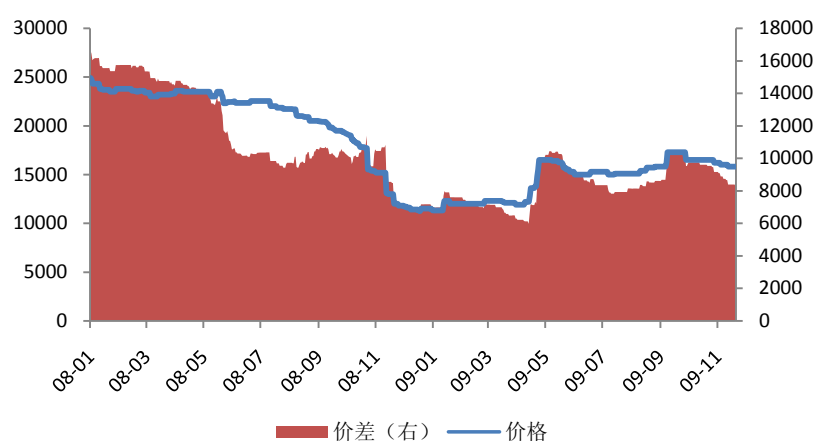


数据来源：爱建证券研究部

烧碱价格维持稳定，但受原盐、电力等原料价格上涨影响，烧碱价格酝酿上涨行情。电价上调将使烧碱企业面临压力，自备电力资源的公司将更有优势。

代表公司：
烟台万华

图 9: MDI 价格与价差

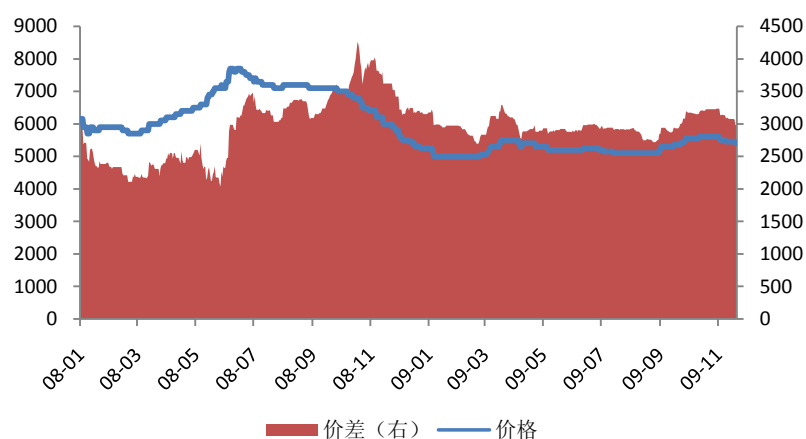


数据来源：爱建证券研究部

本周苯胺价格延续前期涨势，MDI价格维持平稳，价差收窄。在苯胺等原料成本不断上升的环境下，市场预期MDI后市盘整。冰箱冷柜生产商目前多处于观望状态，备货意愿略有抬头，但下单仍然犹豫。聚氨酯浆料、鞋底原液和氨纶生产性需求一般，对纯MDI需求不旺。

代表公司：
江山化工
华鲁恒升

图 10: DMF 价格与价差

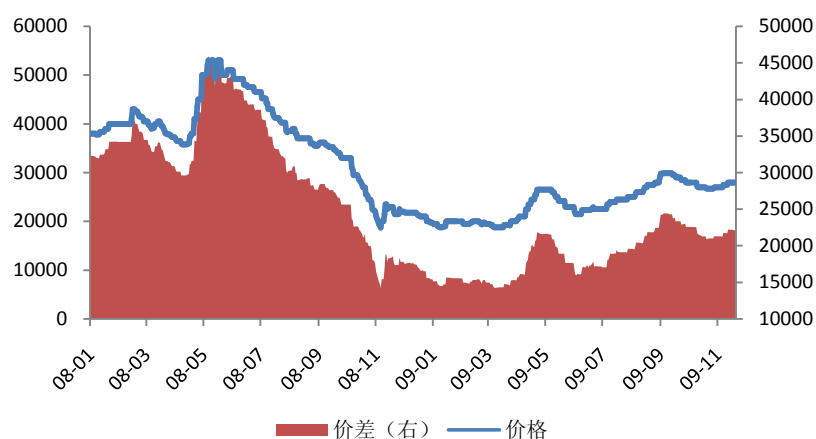


数据来源：爱建证券研究部

本周大部分国内DMF工厂生产保持正常，产品供应充足。DMF市场价格下滑50元/吨左右，主要原料甲醇上涨50元/吨，价差收窄，预计后市价格有继续下滑可能。

图 11: TDI 价格与价差

代表公司:
沧州大化

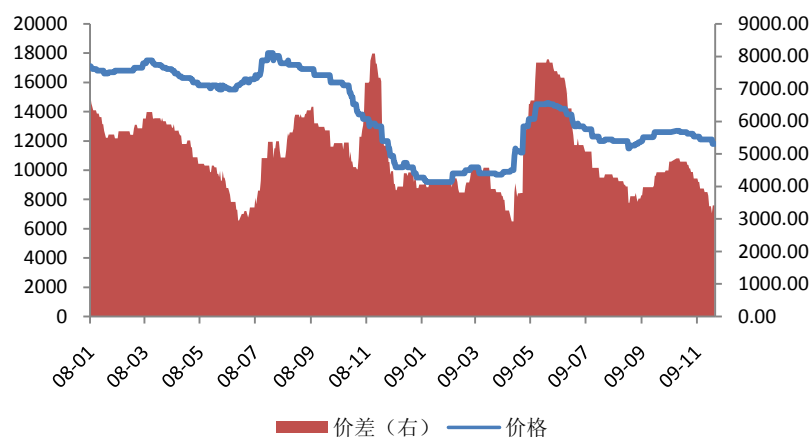


数据来源：爱建证券研究部

本周TDI市场价格小幅收窄。台湾麦廖的3万吨/年TDI装置在重新开车以后因光气泄露而再次停车，但市场对此反应总体较平静。北方大雪导致部分货源运输受阻支撑着价格，但这一情况在逐步缓减。另一方面，国内产能的大幅增加将在很长一段时间内对市场供应形成不小的压力。因此，后市国内TDI市场价格上升空间有限。

图 12: BDO（顺酐）价格与价差

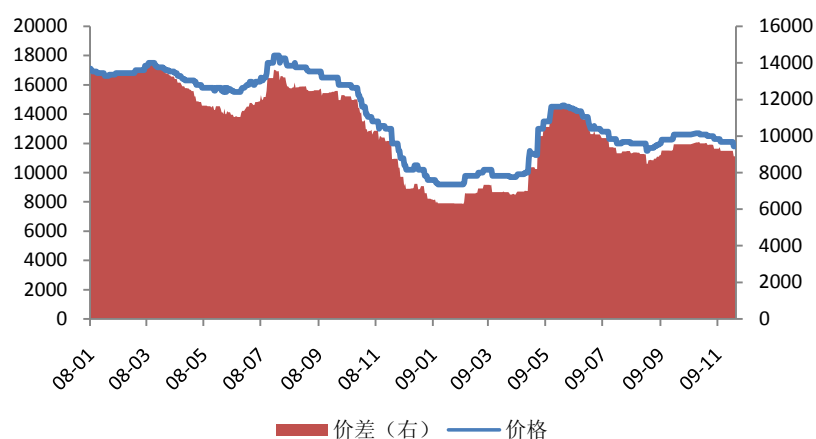
代表公司:
山西三维



数据来源：爱建证券研究部

图 13: BDO（电石）价格与价差

代表公司：
山西三维

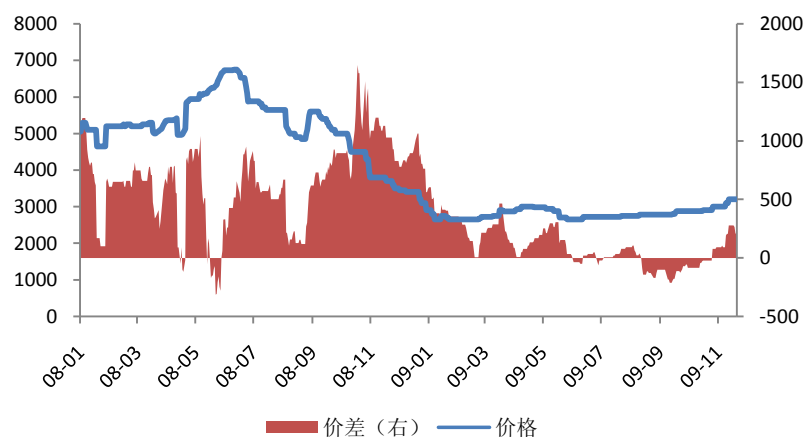


数据来源：爱建证券研究部

电石价格保持平稳，BDO价格出现回落，价差收窄。

图 14: 二甲醚价格与价差

代表公司：
泸天化
远兴能源
威远生化

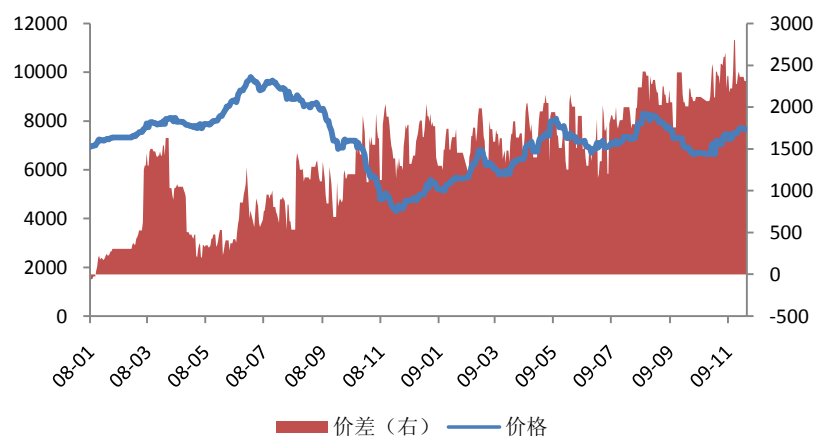


数据来源：爱建证券研究部

本周甲醇价格小幅上涨，拉动二甲醚价差收窄，受成本上升影响，后市二甲醚价格有望上涨。

图 15: PTA 价格与价差

代表公司：
ST 华控

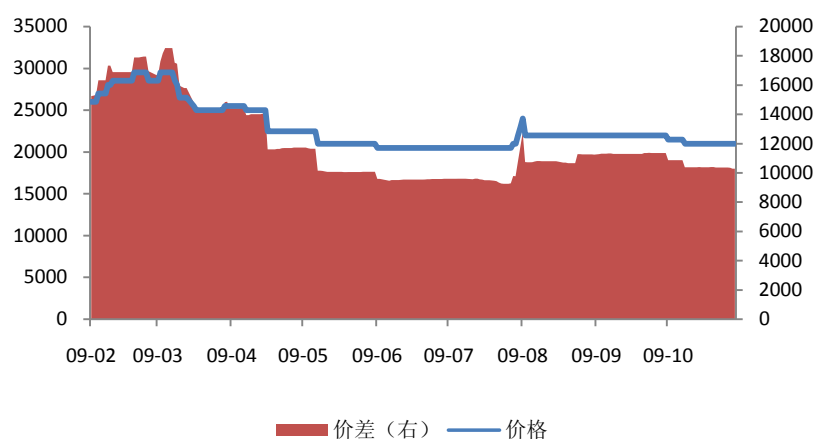


数据来源：爱建证券研究部

本周国内PTA价格小幅回调，价差缩小。行业内装置运行稳定，整体负荷维持在95%以上。

图 16：草甘膦(甘氨酸法)价格与价差

代表公司：
新安股份

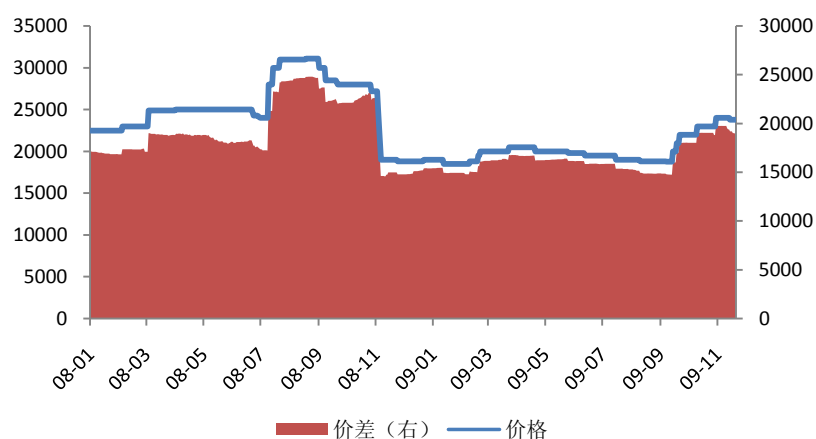


数据来源：爱建证券研究部

原料之一甲醇价格小幅上涨40元/吨，草甘膦价格未变，依旧处于低位，价差缩小。

图 17：DMC 价格与价差

代表公司：
新安股份
宏达新材
蓝星新材

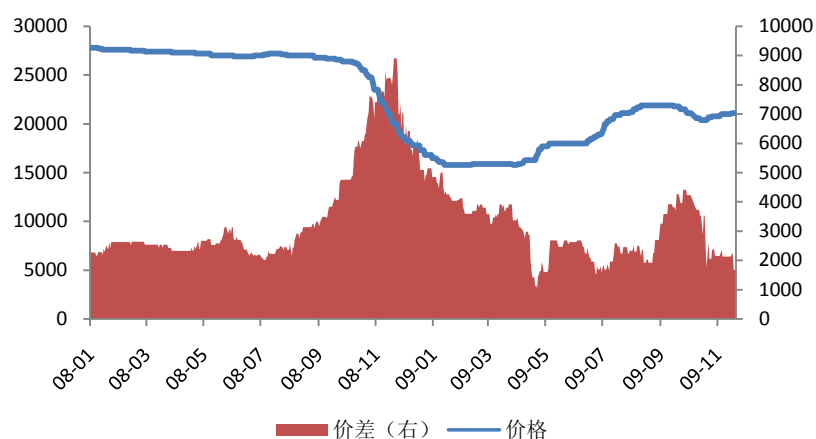


数据来源：爱建证券研究部

本周DMC价格小幅回落，原料之一甲醇价格上升，DMC价差收窄。

图 18: 尼龙 6 价格与价差

代表公司:
美达股份



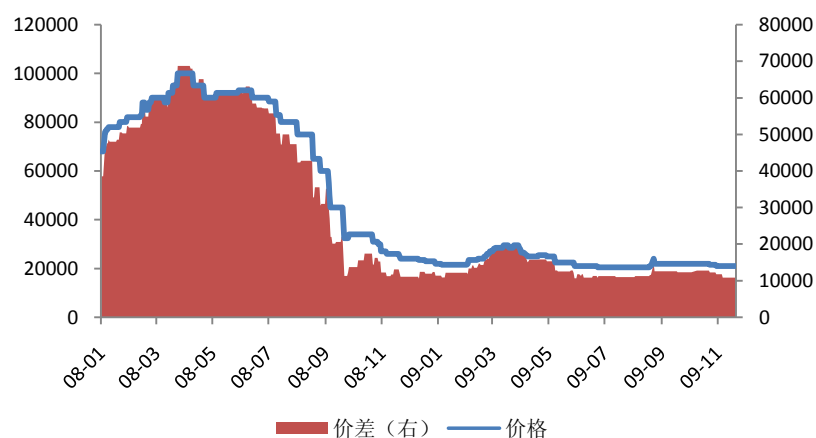
数据来源：爱建证券研究部

原料己内酰胺进口人民币现货市场货源有限，市场价格大幅上涨500元/吨，实际交投气氛一般。尼龙6价格微涨，价差收窄。

三、价差稳定的品种：

图 19: 草甘膦(二乙醇胺)价格与价差

代表公司:
江山股份
华星化工

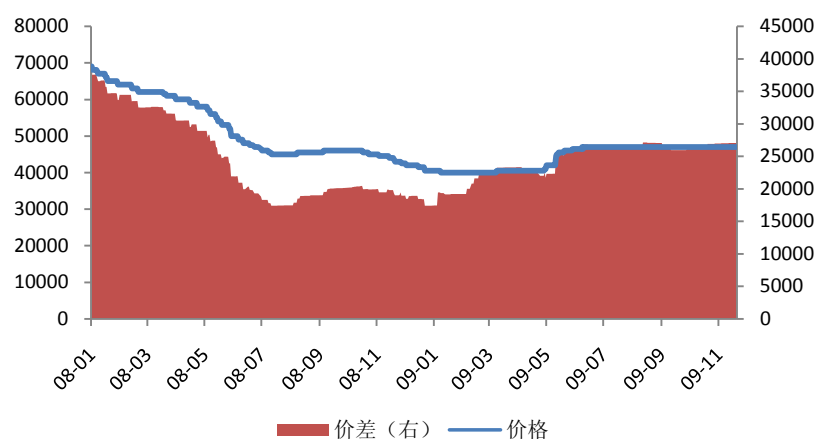


数据来源：爱建证券研究部

二乙醇胺法草甘膦价格、价差维持稳定。

图 20: 氨纶价格与价差

代表公司:
华峰氨纶
友利控股
烟台氨纶

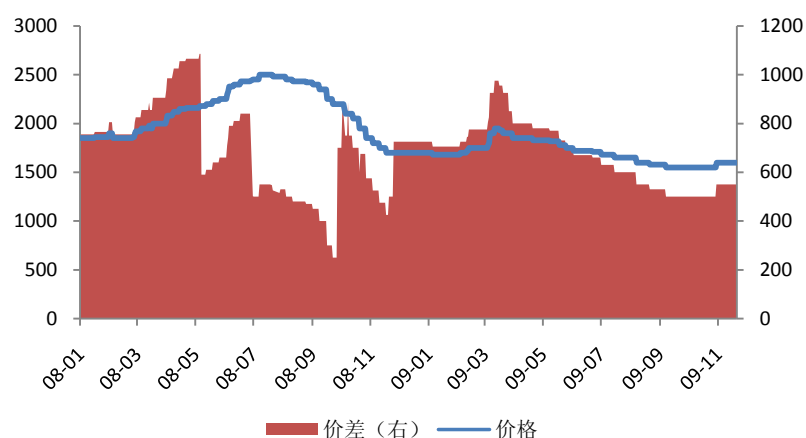


数据来源: 爱建证券研究部

氨纶及其主要原料纯MDI、PTMEG近期价格近期均较稳定, 随着需求的恢复, 下游行业的转暖或将拉动氨纶新一轮的上涨。

图 21: 尿素(煤头)价格与价差

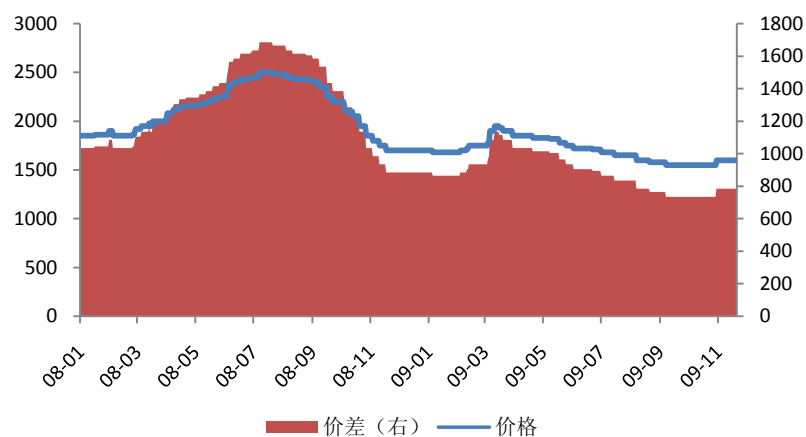
代表公司:
华鲁恒升
柳化股份
鲁西化工
华昌化工



数据来源: 爱建证券研究部

图 22: 尿素(气头)价格与价差

代表公司:
云天化
泸天化
四川美丰
沧州大化
建峰化工

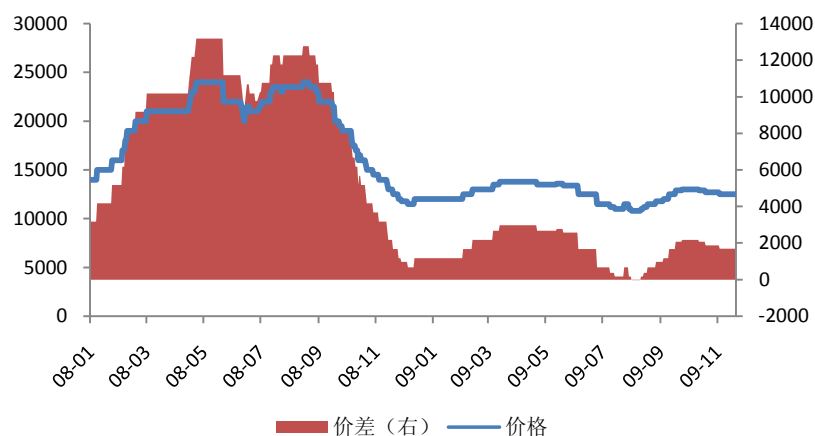


数据来源：爱建证券研究部

本周国内尿素市场利好较多，主要包括：电价上涨；天然气供应紧张，导致国内大部分气头尿素企业都面临停车或者减产；受降雪及冬季取暖影响，尿素厂家采购的原料煤进厂价格略有上涨；国际尿素报价上涨，中国尿素出口价格从上涨260-265美元/吨FOB上涨至270-273美元/吨FOB。受这些利好的影响，目前国内尿素厂家主流出厂价格有望继续看涨，国内尿素市场主流价格已上涨至1650-1750元/吨左右。我们维持前期的观点，认为尿素价格的本轮上涨，更多是受短期性消息的刺激，中长期来看，考虑到国内尿素市场严重的供需失衡，尿素平均出厂价难有大的上涨。

图 23：黄磷价格与价差

代表公司：
兴发集团
澄星股份

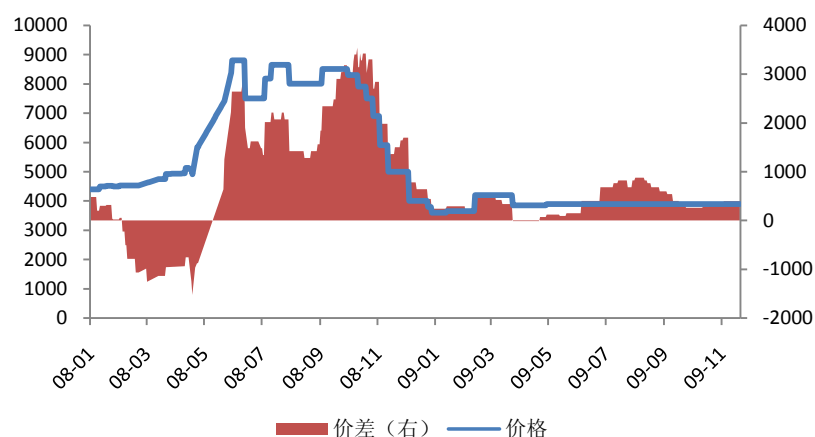


数据来源：爱建证券研究部

电价的上调的影响暂时还没有传至下游，黄磷价格本周继续维持稳定，主要原材料磷矿石价格也与上周相同。电价上涨带来成本的高企或在未来推高黄磷价格。

图 24：热法磷酸价格与价差

代表公司：
兴发集团
澄星股份

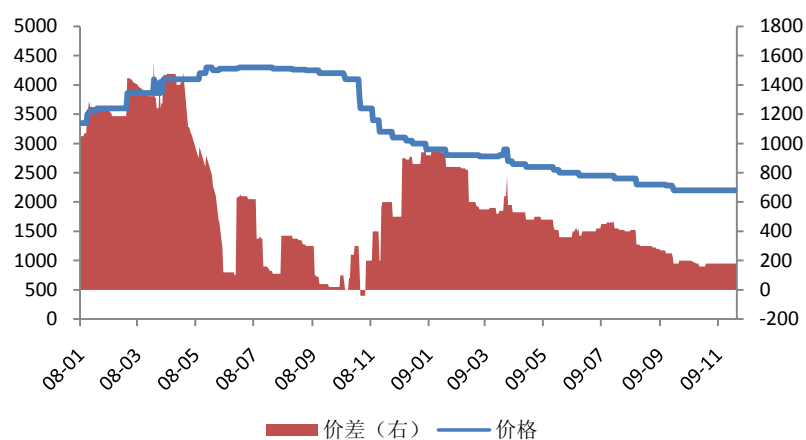


数据来源：爱建证券研究部

黄磷价格稳定，热法磷酸价格、价差保持平稳。

图 25：二铵价格与价差

代表公司：
云天化
湖北宜化
六国化工



数据来源：爱建证券研究部

本周二铵价格及价差维持平稳。近期在湖北召开的云贵鄂大磷肥企业高峰论坛上，业内普遍认为，由于消费量增长超预期，将导致明年2月底之前国内二铵市场继续保持供应偏紧的局面，而二铵价格也将稳中有涨，但同时由于产能过剩，涨幅不会太大。

重点公司盈利预测及评级

证券代码	证券简称	收盘价	PB	EV/EBITDA	EPS			评级
					08A	09E	10E	
600309.SH	烟台万华	21.71	7.4483	16.2593	0.91	0.82	1.10	推荐
600426.SH	华鲁恒升	21.49	3.9969	15.5512	0.76	0.86	1.09	推荐
600469.SH	风神股份	16.88	3.9084	30.8608	-0.38	0.95	1.10	推荐
002068.SZ	黑猫股份	18	6.1132	38.177	0.02	0.48	0.95	推荐
000677.SZ	山东海龙	9.17	5.9855	87.2674	-0.21	0.20	0.47	推荐
600352.SH	浙江龙盛	11.17	3.8911	20.3653	0.71	0.50	0.65	推荐
600844.SH	丹化科技	27.12	8.3113	90.36	0.06	0.15	0.87	推荐
002092.SZ	中泰化学	19.8	4.256	28.9003	0.23	0.22	0.50	中性
600075.SH	新疆天业	9.56	2.6027	12.07	0.13	0.05	0.20	中性
000422.SZ	湖北宜化	19.85	5.1826	13.5995	0.49	0.84	1.09	推荐
600096.SH	云天化	25.61	3.4913	13.5985	1.23	0.15	1.28	中性
000635.SZ	英力特	20.1	4.4217	11.764	0.30	0.44	1.10	推荐
600409.SH	三友化工	8.54	3.2525	17.7849	0.22	0.15	0.32	中性
000707.SZ	双环科技	9.46	2.4575	9.2208	0.38	0.08	0.29	中性
600251.SH	冠农股份	29.82	13.8666	112.978	0.12	0.75	1.52	推荐
000589.SZ	黔轮胎A	18.77	3.4429	19.3214	0.20	0.90	0.85	推荐

收盘价为 2009 年 11 月 20 日

投资评级说明

● 公司评级

强烈推荐：预期未来 6 个月内，个股相对大盘升幅 20%以上

推 荐：预期未来 6 个月内，个股相对大盘升幅 5%~20%

中 性：预期未来 6 个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避： 预期未来 6 个月内，个股相对大盘跌幅 5%以上

● 行业评级：

强于大势：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘涨幅 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间；

弱于大势：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘跌幅 5%以上；

重要声明

本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我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究发展总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。