

尿素行业点评和淡储情况跟踪 III



行业评级 看好 中性 看淡 (维持)
报告日期 2009 年 11 月 30 日

重点公司盈利预测及投资评级					
	08EP(A)	09EPS(E)	10EPS(E)	现价	评级
华鲁恒升	0.76	0.91	0.90+*	22.33	买入
湖北宜化	0.49	0.5	1.05	18.74	买入

*增发摊薄后业绩，摊薄前 1.16

庄琰 化工行业分析师
8621-63325888 × 6069
杨云 化工行业分析师
8621-63325888 × 6071
王晶(博士) 石油与化工行业首席分析师
8621-63325888 × 6072

事件：上周国内外尿素价格普遍上涨，各港口价格 fob 价格涨幅达到 10-30 美元/吨，我国出口报价上调 10 美元/吨左右。

据了解这次国内外尿素价格的整体上扬主要是由于供给的意外减少，同时印度等南亚国家需求坚挺所致。
国内西南地区的减产和电价的成本的上涨给厂家提价提供了很好的条件。加上国际尿素市场价格的普遍走高，使得我国小颗粒尿素出口报价已经上调到了 280 美元/吨以上，考虑到目前淡季的 10%出口关税，这个价格已经可以支持 1700 元/吨左右的华东出厂价格。目前以此价格的出口成交还较少，但如果国际市场价格持续走强，尿素出口将继续拉动国内的市场价格。
同时，经销商目前仍然在顾及产能过剩和运输成本，大规模的尿素淡储还没有开始。

表：近期国外港口尿素价格表

产品	区域	价格(美元/吨)		涨跌幅度
		11 月 26 日	11 月 19 日 (美元/吨)	
小颗粒尿素	波罗的海	240-250	230-235	↑ 10-15
	尤日内	257-260	244-246	↑ 13-14
	阿拉伯海湾	275-280	263-272	↑ 8-12
	中国	280-282	270-273	↑ 9-10
大颗粒尿素	阿拉伯海湾-US Netback	300-305	267-275	↑ 30-33
	阿拉伯海湾- NO US Netback	275-280	263-272	↑ 8-12
	尤日内	267-270	260-265	↑ 5-7
	美国海湾 (CFRmetric)	320-325	287-292	↑ 33

资料来源：中华商务网

我们认为，近期尿素价格能否持续快速上涨取决于国际市场的表现，如果国际需求恢复良好，则尿素价格将出现我们前期假设中：近期依靠出口，明春受益春耕的最佳情况，行情有望延续到明年 3 月份；目前来看现在的淡储量还不小，我们认为只有在淡储量超预期的情况下，明春的尿素行情可能会低于预期。我们依然看好华鲁恒升、湖北宜化；同时也可关注鲁西化工和柳化股份，其中柳化地处西南，周边企业多数为气头尿素企业，气价上调有望提高柳化股份区域竞争优势。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

分析师承诺

庄琰：化工行业分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

杨云：化工行业分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

王晶(博士)：石油与化工行业首席分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；
- 公司投资评级的量化标准
 - 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
 - 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 行业投资评级的量化标准
 - 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

免责声明

本报告仅供东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn