



纯碱、二甲醚价格上涨、价差扩大

投资要点:

➤ 国际油价维持强势

欧洲和美国异常寒冷的天气再加上美国公布的库存数据低于市场预期共同推高油价；22 日召开欧佩克会议，组织成员国已在安哥拉举行的会议中一致同意，维持该组织当前产油水平不变，符合市场预期。

➤ BDO 征收反倾销税、天胶进口关税降低

商务部裁定，从 2009 年 12 月 25 日开始，对原产于沙特和中国台湾地区的 BDO 征收反倾销税，税率 9.3%~31.6% 不等，维持 5 年；从 2010 年 1 月 1 日起，天然橡胶进口关税由 20% 或 2600 元/吨调整为 20% 或 2000 元/吨。

➤ 价差扩大的品种

纯碱、DMF、二甲醚、TDI、BDO(顺酐)、草甘膦、PVC(电石)、尼龙 66

➤ 价差缩小的品种

MDI、醋酸、PVC(乙烯)、PTA、尼龙 6

➤ 价差维持稳定的产品

烧碱、BDO(电石)、尿素、黄磷、磷酸、二铵、氨纶、DMC、双酚 A

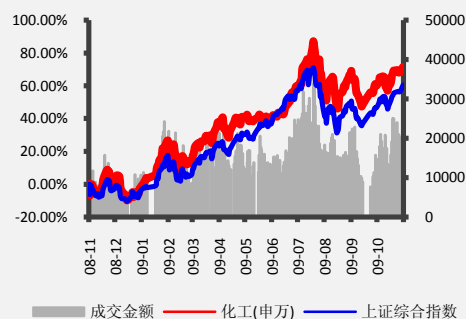
➤ 公司推荐

受下游需求回暖影响，本周多数化工产品价格上涨、价差扩大。本周价差涨幅排名靠前的产品主要有纯碱、二甲醚、草甘膦等。另外，化工板块中的低碳经济概念也值得留意，投资者可重点关注华鲁恒升（600426）、英力特（000635）、江山股份（600389）、山东海化（000822）等

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

杜志强、张欣

电话 021-3222 9888*3502

邮箱 duzhiqiang@ajzq.com

目 录

价差扩大的品种:

图 1: DMF 价格与价差.....	3
图 2: TDI 价格与价差.....	7
图 3: 纯碱(氨碱法)价格与价差	3
图 4: 纯碱(联碱法) 价格与价差	4
图 5: 二甲醚价格与价差.....	4
图 6: BDO(顺酐法) 价格与价差.....	5
图 7: 草甘膦(二乙醇胺)价格与价差	5
图 8: 草甘膦(甘氨酸)价格与价差	6
图 9: PVC(电石法) 价格与价差.....	6
图 10: 尼龙 66 价格与价差.....	7

价差缩小的品种:

图 11: MDI 价格与价差.....	8
图 12: 醋酸价格与价差.....	8
图 13: 尼龙 6 价格与价差.....	9
图 14: PVC(乙烯法) 价格与价差.....	9
图 15: PTA 价格与价差.....	10

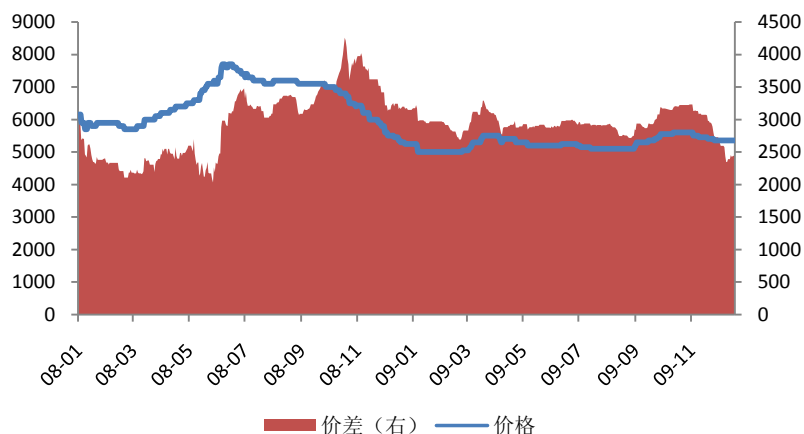
价差稳定的品种:

图 16: 氨纶价格与价差.....	10
图 17: BDO(电石法) 价格与价差.....	11
图 18: 烧碱价格与价差.....	11
图 19: 尿素(气头) 价格与价差.....	12
图 20: 尿素(煤头) 价格与价差.....	12
图 21: 黄磷价格与价差.....	13
图 22: 热法磷酸价格与价差	13
图 23: DMC 价格与价差.....	14
图 24: 二铵价格与价差.....	14
图 25: 双酚 A 价格与价差	15

一、价差扩大的品种：

图 1: DMF 价格与价差

代表公司：
江山化工
华鲁恒升

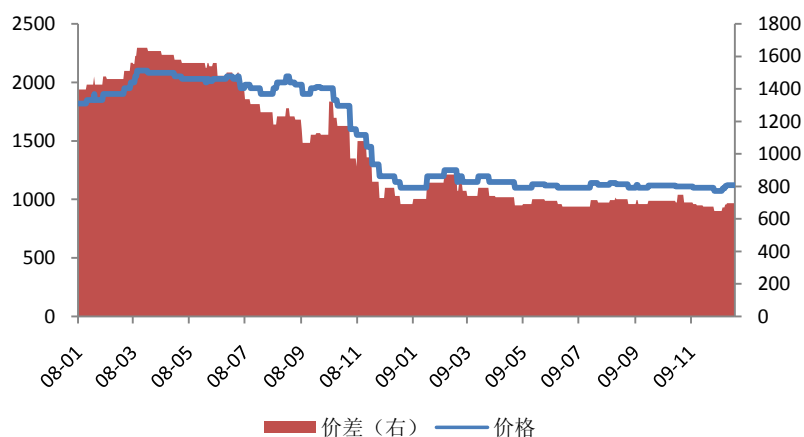


数据来源：爱建证券研究部

本周市场供求情况相对稳定，大部分国内DMF工厂生产基本正常，供应充足，下游PU行业逐步进入淡季，需求量有所缩减市场成交疲软。原料甲醇价格小幅回调，但仍在高位。DMF生产厂家成本压力较大，因此即使下游需求低迷，厂家也无意继续调低售价，目前大厂主流结算范围在4900-5300元/吨不等，内贸市场维持盘整。其中，华东地区国产散水货物贸易商报价在5200-5800元/吨，商谈价格在5100-5700元/吨。华南地区国产散水货物贸易商报价在5600-5900元/吨，成交在5500-5800元/吨。华北DMF市场平稳，贸易商报价在5300-5600元/吨，商谈在5200-5500元/吨，下游需求略有转淡，整体成交平淡。

图 2: 纯碱(氨碱法)价格与价差

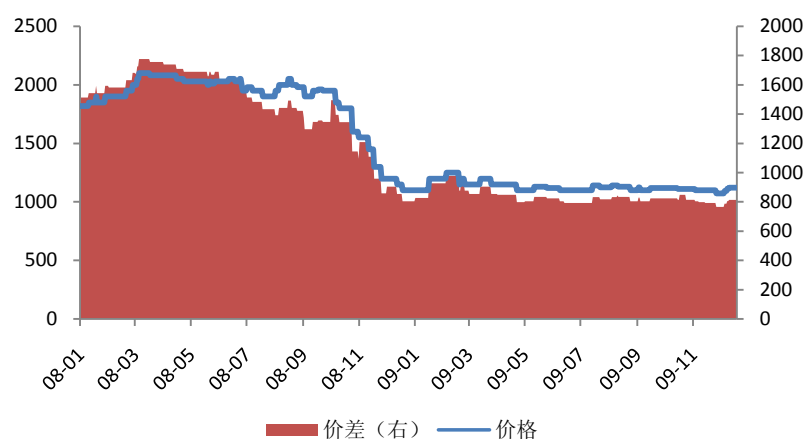
代表公司：
山东海化
三友化工
青岛碱业



数据来源：爱建证券研究部

图 3：纯碱(联碱法)价格与价差

代表公司：
双环科技

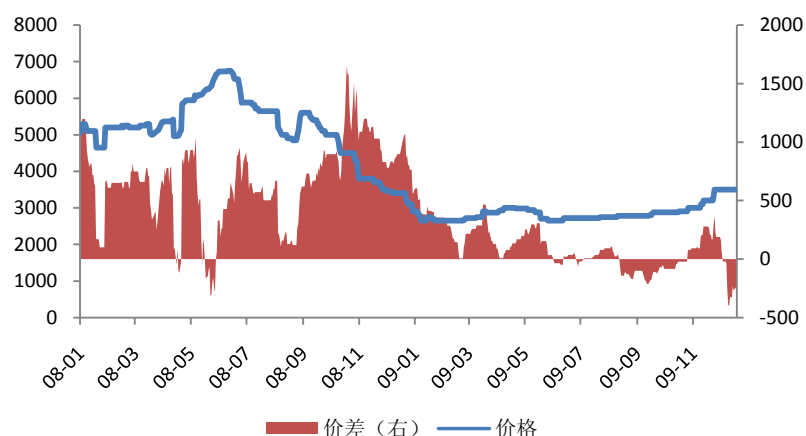


数据来源：爱建证券研究部

本周国内纯碱市场继续升温，市场价格高位盘整。近期国内用碱企业提货积极，增加了纯碱企业提涨信心，企业开工率稳定上升，临近年底，纯碱下游企业为备货所需，需求有望保持上升势头，为目前纯碱市场价格起到强势支撑，预计后市价格将呈窄幅上行趋势。

图 4：二甲醚价格与价差

代表公司：
泸天化
远兴能源
威远生化

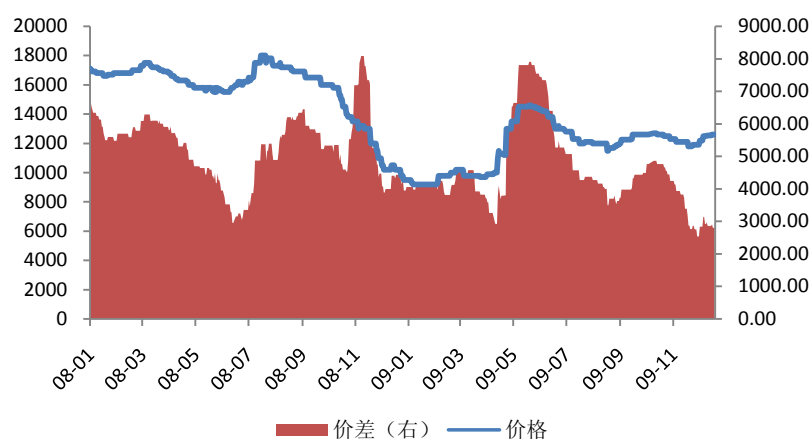


数据来源：爱建证券研究部

二甲醚价格延续涨势，主要原料甲醇小幅收低，价差扩大。

图 5: BDO(顺酐法)价格与价差

代表公司:
山西三维

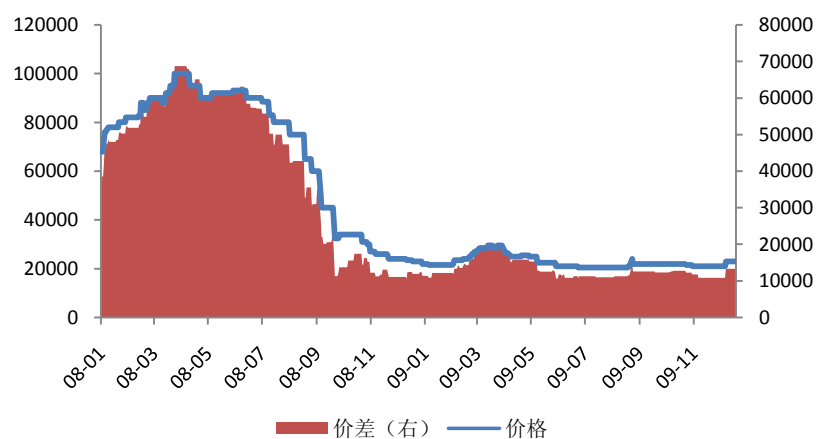


数据来源：爱建证券研究部

原料价格小幅回落拉大价差。商务部对原产于沙特和台湾的BDO实行反倾销关税将对BDO无疑是利好，短期内BDO价格走强的可能较大。目前的行业开工率较低。

图 6: 草甘膦(二乙醇胺)价格与价差

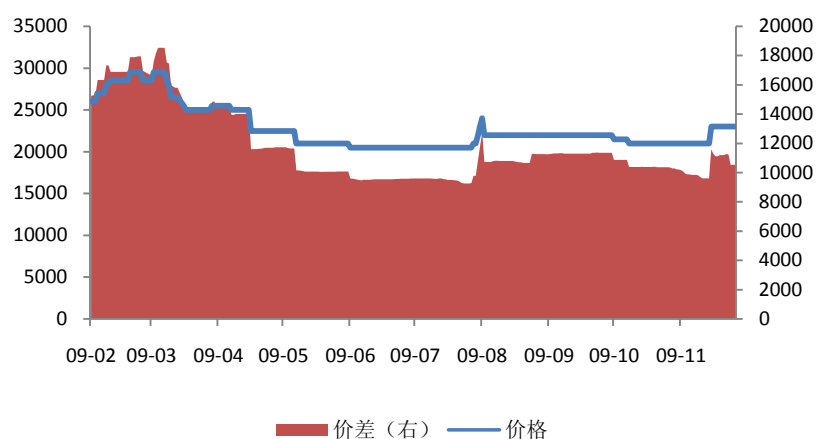
代表公司:
江山股份
华星化工



数据来源：爱建证券研究部

图 7：草甘膦(甘氨酸)价格与价差

代表公司：
新安股份

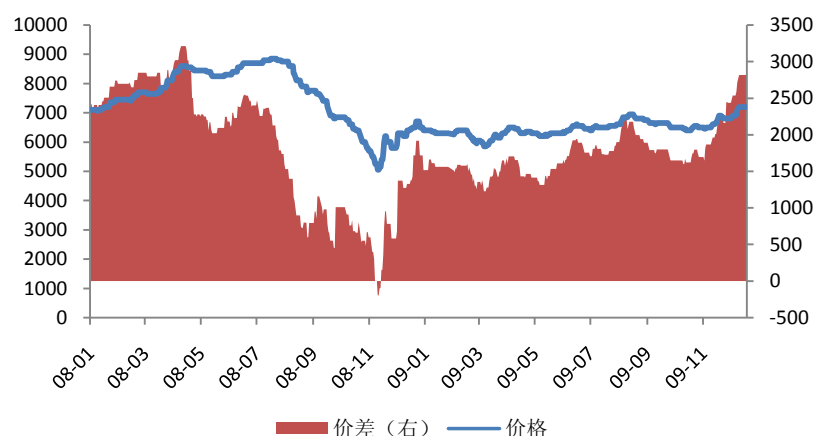


数据来源：爱建证券研究部

草甘膦价格近期涨势明显。随着近期原料价格的上涨,在低位盘整半年多的草甘膦出现反弹，目前市场价格报在23000-25000元/吨，但由于生产成本也相应提高，企业盈利水平仍未有明显改善，目前行业仍然处于洗牌期。

图 8：PVC(电石法)价格与价差

代表公司：
英力特
中泰化学
新疆天业

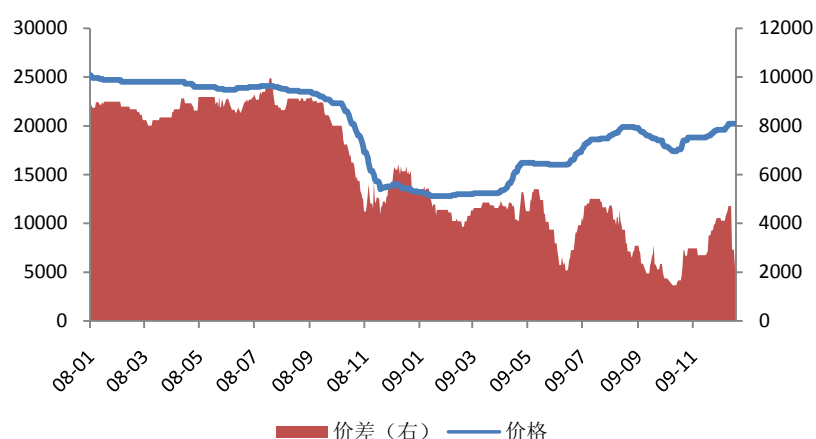


数据来源：爱建证券研究部

本周电石法PVC上半周保持平稳，周末小幅上扬。市场方面，华东地区5型料主流成交在7200-7250元/吨左右（送到），浙江部分地区更高报价也有出现，不过成交受阻；华南地区基本持稳，目前广东地区5型料主流成交在7350-7400元/吨左右（送到），更高价格多为零售小单。

图 9：尼龙 66 价格与价差

代表公司：
神马实业



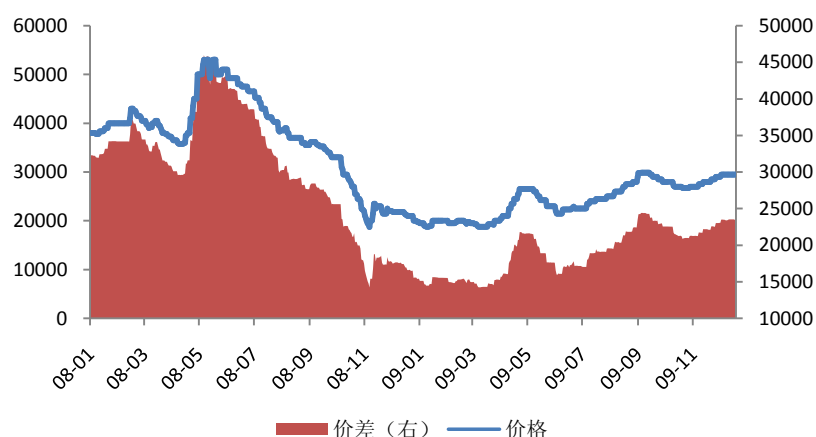
数据来源：爱建证券研究部

尼龙66价格继续走高。主要原料己二酸较上周小幅回落，但仍处于高位，近期市场现货供应有限，贸易商惜售情绪明显，加之部分己二酸工厂停车检修，供应紧张短期难以缓解，市场价格有继续上涨的可能。

二、价差缩小的品种：

图 10：TDI 价格与价差

代表公司：
沧州大化

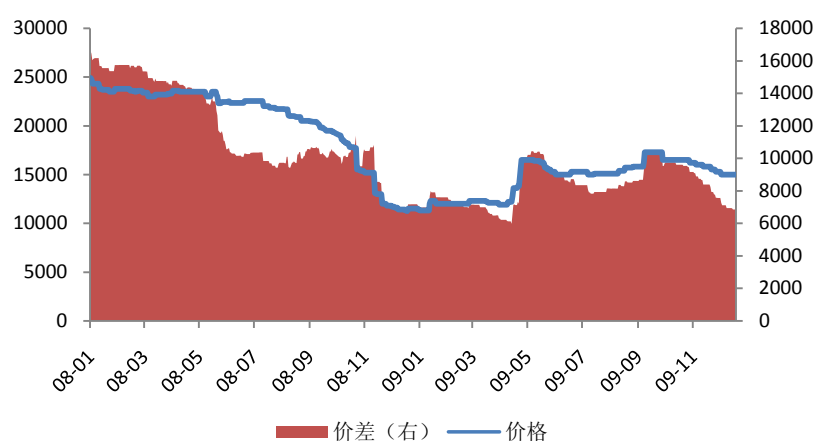


数据来源：爱建证券研究部

本周，国内TDI市场小幅收跌。北方厂家报价下调或延期结算，带动市场价格整体继续下滑，厂家货源供应稳定，且有一定出货压力，虽然华南市场且跌且小幅反弹，但香港市场货源供应充足使得华南市场大幅反弹有一定难度。下游用户订单逐步减少，生产以完成前期所接订单为主，开工率可能逐步降低。而供应方面，国产量较为充足，华南进口货供应后期也可能小幅增加。预计短期市场仍有下滑空间。

代表公司：
烟台万华

图 11: MDI 价格与价差



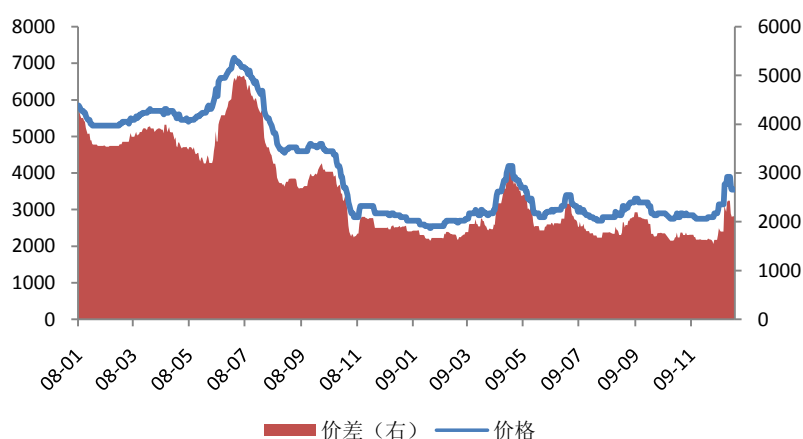
数据来源：爱建证券研究部

本周，国内聚合MDI市场整体表现盘整为主，虽然下游需求较为清淡，但因目前原料价格坚挺，且国内外供应商均有上调报价意向，加之市场人士看好后市有反弹机会，因此，商家低价出货意向不大，市场商谈重心较前期变化不大，同时，部分下游冰箱厂家有询价意向，下月初巴斯夫、万华听闻有检修计划，短期市场行情稳中向好。大多数市场人士认为，坚挺的MDI外盘暂难提振市场买气，MDI后市以稳定为主基调。虽然询价的增多使外商1月船期的对外报盘显得坚挺，但绝大多数进口商并不急于订货，观望气氛弥漫市场。

国内纯MDI市场弱势盘整，市场商谈气氛较前期变化不大，市场主流在16100-16500元/吨，高端NPU货在16400-16500元/吨，低端陶氏货商谈在16000-16100元/吨左右，市场整体成交气氛较为清淡，商家出货节奏较慢，短期盘整为主。

代表公司：
华鲁恒升

图 12: 醋酸价格与价差

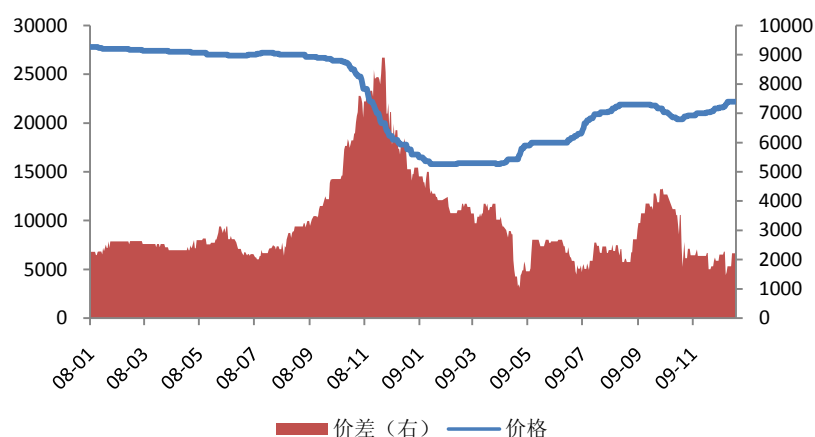


数据来源：爱建证券研究部

本周，国内醋酸市场继续大幅走跌。华东各主要醋酸装置运行基本稳定，货源供应量逐渐增加，价格尚未跌至用户心理价位，且年末下游需求平淡，市场交投气氛依然不佳，用户采购迟缓，各供应商出货竞争激烈，为刺激销售醋酸厂继续降价，但是由于市场价再一次向生产成本逼近，下半周市场跌势明显减弱。

图 13：尼龙 6 价格与价差

代表公司：
美达股份

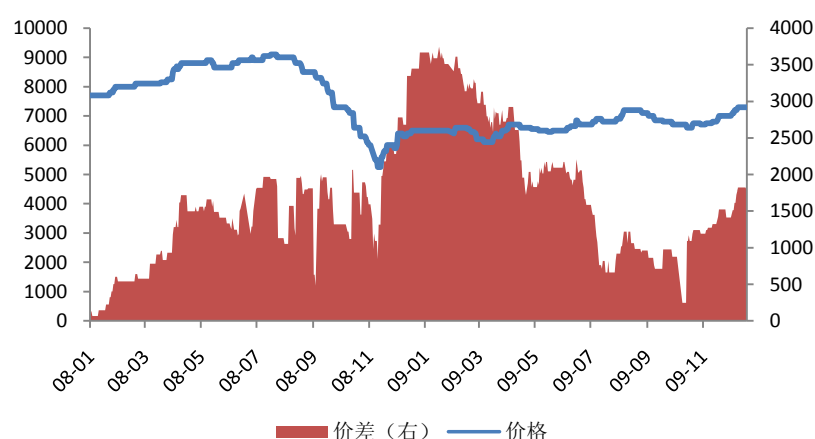


数据来源：爱建证券研究部

主要原料己内酰胺价格上涨，尼龙6价格也被动跟随小幅走高，但价差有所收窄。

图 14：PVC(乙烯法)价格与价差

代表公司：
氯碱化工

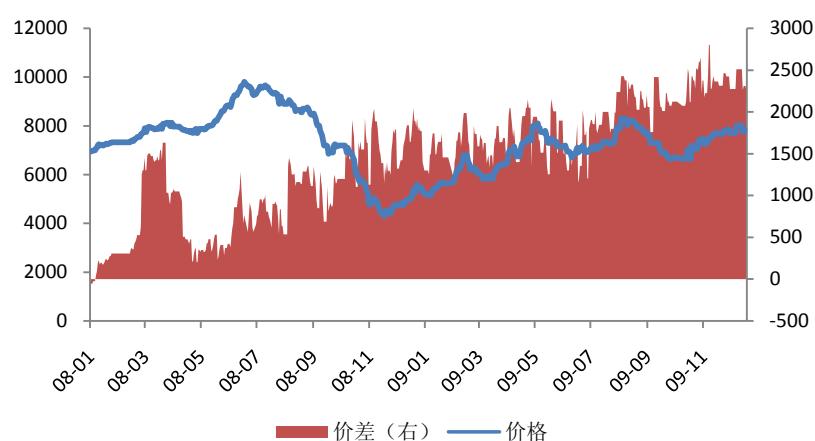


数据来源：爱建证券研究部

本周乙烯法PVC价格稳定，但受原油价格走高影响，原料上涨拉动价差收窄。从目前各方因素来看，近期市场利好逐渐占据优势，成本的推动，货源的紧张状态以及市场的炒作心态对市场的推动作用在短时间内仍将影响市场走势。

图 15: PTA 价格与价差

代表公司:
ST 华控



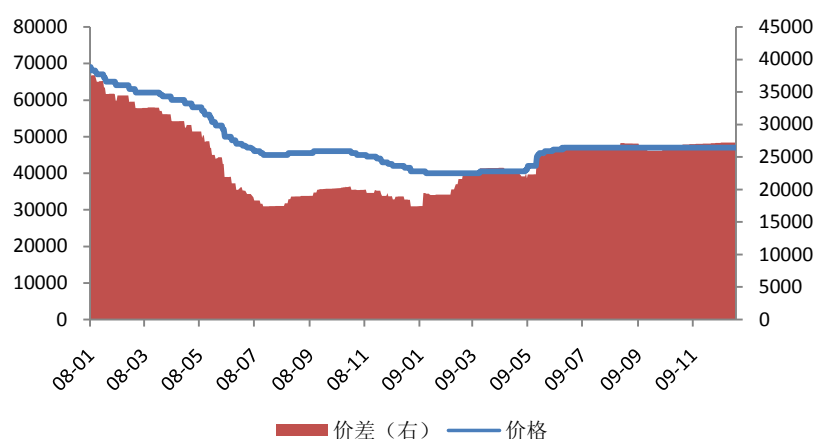
数据来源：爱建证券研究部

本周PTA市场延续阴跌局面，而主要原料PX小幅收涨，价差缩小。在终端持续产销低迷、打压下，市场短期难恢复做多气氛，且郑商所期货也是弱势调整。近来，国际原油期货行情略有反弹，PTA价格继续下挫受限。到目前为止国内华东市场的一般现款自提报价和成交价位分别在7700-7650元/吨。外盘近洋现货的一般报价和成交价位分别在915美元/吨，比上周低25美元左右。国内主流PTA生产商出台12月合同结算价在7950元/吨，1月挂牌价在8000元/吨。

三、价差稳定的品种：

图 16: 氨纶价格与价差

代表公司:
华峰氨纶
友利控股
烟台氨纶

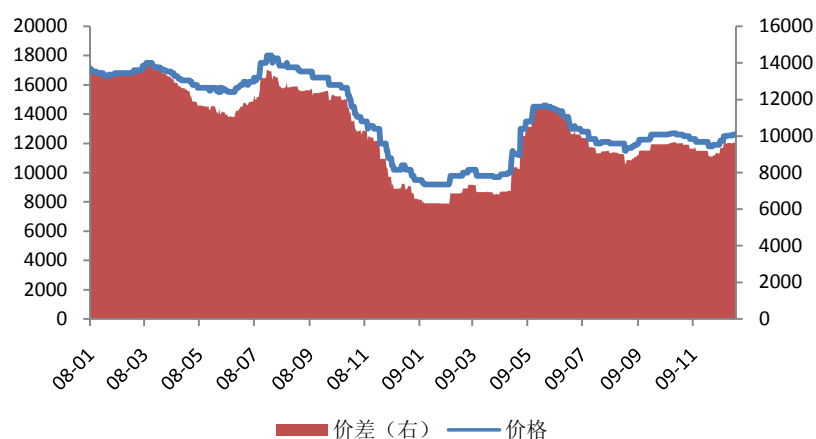


数据来源：爱建证券研究部

氨纶本周价格、价差维持稳定。

图 17: BD0(电石法)价格与价差

代表公司:
山西三维

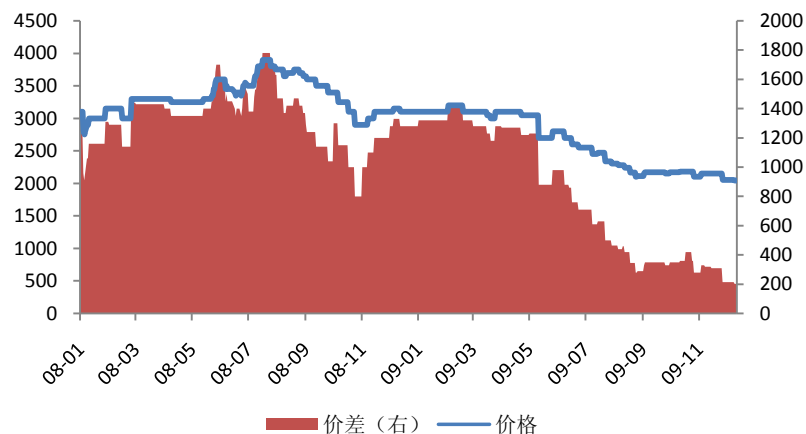


数据来源: 爱建证券研究部

电石法BD0价格与价差维持稳定。

图 18: 烧碱价格与价差

代表公司:
ST 锦化

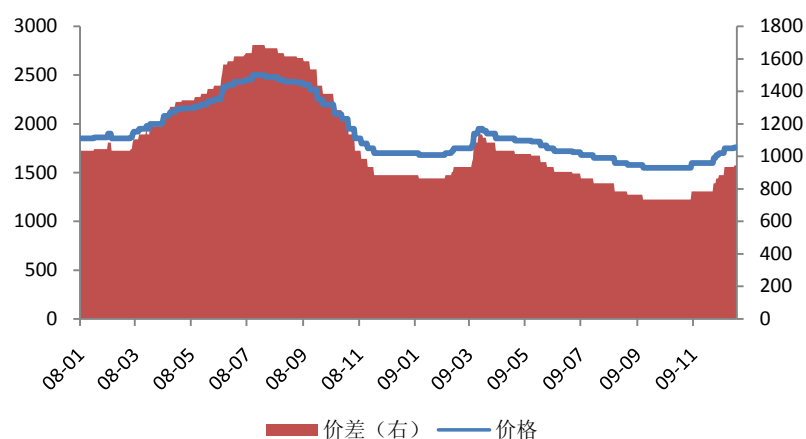


数据来源: 爱建证券研究部

本周国内烧碱市场行情仍显平淡, 由于各地企业装置开工稳定, 下游氧化铝、印染、化纤、纺织等行业需求表现不一, 对烧碱市场的走旺难有强劲的拉动能力, 外加上游成本及出口各方面的压力所致。

图 19: 尿素(气头) 价格与价差

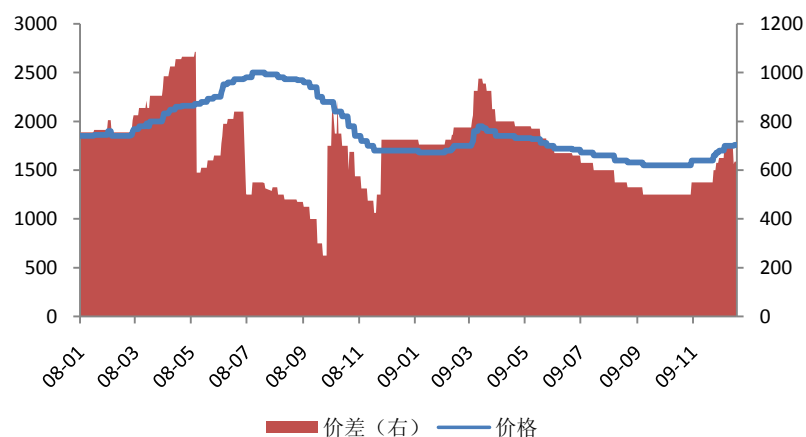
代表公司:
云天化
泸天化
四川美丰
沧州大化
建峰化工



数据来源: 爱建证券研究部

图 20: 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

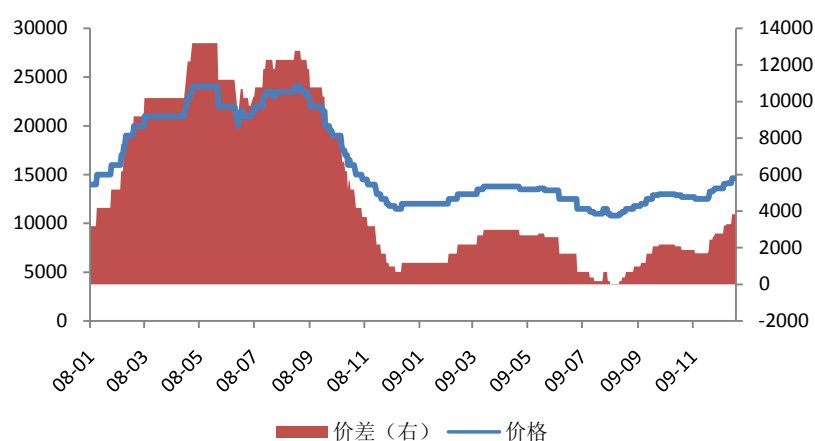


数据来源: 爱建证券研究部

本周国内尿素价格主流报价暂时稳定。国内尿素价格由周初的纷纷上涨,到临近周末的零星上涨,或多或少的反映了市场在价格太高后停滞的状况,价格涨至此时已几乎达到了09年以来春耕旺季时的最高价格,少部分地区出厂报价甚至比旺季时节涨得还热情,经销商冷眼观望,企业也因为产量较小而没有库存方面的心理压力,订单虽然较少,但也并未心慌。

图 21: 黄磷价格与价差

代表公司:
兴发集团
澄星股份

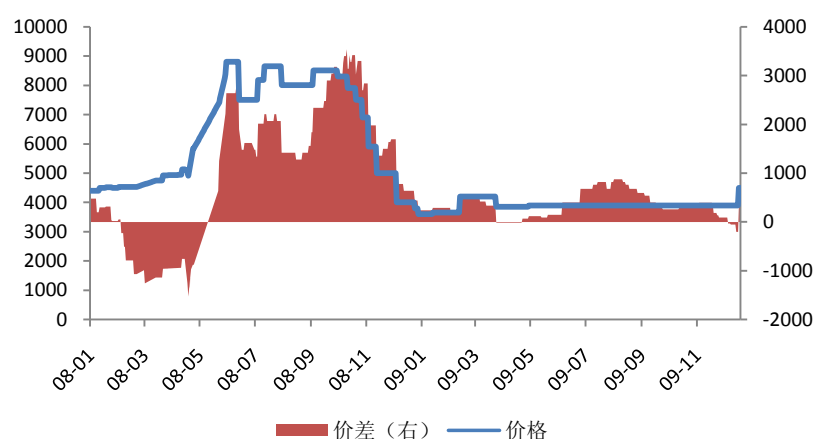


数据来源: 爱建证券研究部

本周国内黄磷价格稳中有升，主要是因为云南地区用电紧张，导致多数黄磷企业停车。贵州、四川与湖北地区均因限电导致黄磷开工率不高，产量较少，后期黄磷价格季节性上调可能性较大。

图 22: 热法磷酸价格与价差

代表公司:
兴发集团
澄星股份

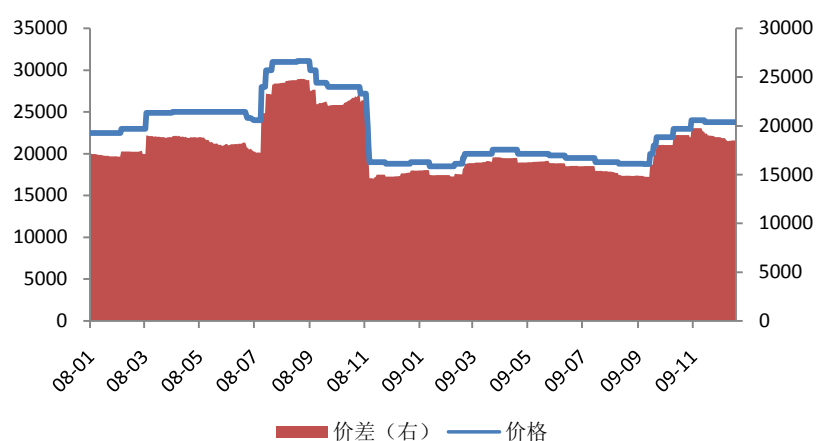


数据来源: 爱建证券研究部

本周磷酸市场以平稳运行为主，部分地区磷酸价格小幅上扬。受黄磷价格持续上涨因素，各地磷酸下游企业备货积极，但由于磷酸市场供应充足，磷酸价格并未大幅上涨，仍维持平稳态势。黄磷市场处于新一轮涨势，黄磷价格是否能够坚挺仍然是磷酸企业最为敏感的问题。目前黄磷价格仍有上涨趋势，加上整个化肥市场趋于好转，尿素、磷酸一铵、磷酸二铵都有较大涨幅，后市磷酸市场需求增加，磷酸价格仍会有一定涨幅空间。

图 23: DMC 价格与价差

代表公司:
新安股份
宏达新材
蓝星新材

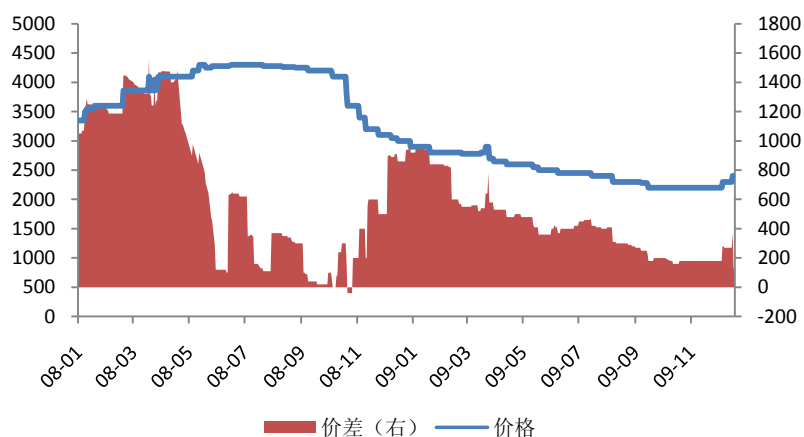


数据来源：爱建证券研究部

DMC价格、价差与上周持平。

图 24: 二铵价格与价差

代表公司:
云天化
湖北宜化
六国化工



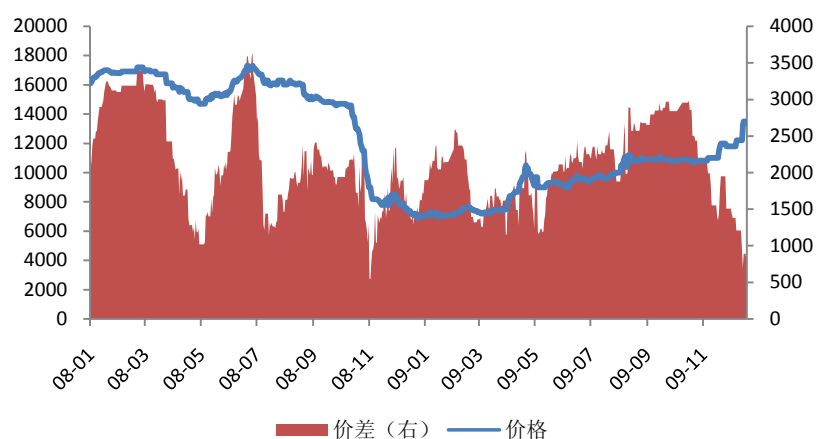
数据来源：爱建证券研究部

本周国内部分生产企业停止报价、不收款，货源较紧张，57%二铵主流出厂报价高端已至2400元/吨，目前国内现发货的前期订单的价格在2200元/吨，高端报价意味着厂家无货。本周二铵企业开工情况较上周略低，湖北地区受工业限电影响，开工下降，云贵等地，二铵原料采购仍是导致开工下降的主要因素。虽然高价接单量并不大，但也达到了工厂限量收款、抬高价格的目的。

企业对3月前的市场看好，全力以赴抓住机遇努力生产，加快发货，即便有限电、原料采购、运输等困难。目前东北地区经销商采购热潮已散，经销商多为没有到手的但已打款的订单担心，但缺口依旧存在，加之厂家惜售，有意炒作，预计短期内二铵价格将继续上涨。

图 25：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

本周，国内双酚A缓慢下跌，整体交投不畅。主要原料苯酚止涨回调，目前疲软态势，但前期奠定了双酚A的成本基础，行情走软主要在于下游需求的压制。接近年底，工厂多以消耗库存为主，入市不积极，寻货冷清，市场整体交投不畅，行情仍有下行可能。

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	23.20	7.96	17.32	0.91	0.82	1.10	推荐
600426.SH	华鲁恒升	22.23	4.13	16.00	0.76	0.86	1.09	推荐
600469.SH	风神股份	15.81	3.66	29.36	-0.38	0.95	1.10	推荐
002068.SZ	黑猫股份	17.85	6.06	37.93	0.02	0.48	0.95	推荐
000677.SZ	山东海龙	8.58	5.60	83.33	-0.21	0.20	0.47	推荐
600352.SH	浙江龙盛	11.46	3.99	20.84	0.71	0.50	0.65	推荐
600844.SH	丹化科技	28.89	8.85	96.09	0.06	0.15	0.87	推荐
002092.SZ	中泰化学	19.76	4.25	28.85	0.23	0.22	0.50	中性
600075.SH	新疆天业	8.93	2.43	11.47	0.13	0.05	0.20	中性
000422.SZ	湖北宜化	20.12	5.25	13.72	0.49	0.84	1.09	推荐
600096.SH	云天化	23.46	3.20	12.87	1.23	0.15	1.28	中性
000635.SZ	英力特	18.57	4.09	11.22	0.30	0.44	1.10	推荐
600409.SH	三友化工	8.55	3.26	17.80	0.22	0.15	0.32	中性
000707.SZ	双环科技	10.69	2.78	10.01	0.38	0.08	0.29	中性
600251.SH	冠农股份	23.82	11.08	90.89	0.12	0.75	1.52	推荐
000589.SZ	黔轮胎A	17.16	3.15	18.09	0.20	0.90	0.85	推荐

收盘价为 2009 年 12 月 25 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。