



PVC、二铵价格上涨、价差扩大

投资要点:

➤ 国际油价维持强势

本周国际局势动荡不安推高油价。伊朗安全部队与反政府示威者发生暴力冲突;乌克兰在石油运输过境费上与俄罗斯存在争议,俄罗斯警告称准备切断经由 Druzhba 输往欧洲的石油供应。受此影响,原油期货收于 5 周高点。同时美国东北部地区天气日渐寒冷,寒潮可能南下至佛罗里达州中部地区,对美国部分地区的影响可能持续到明年 2 月份。

➤ 西气东输二线近期开始供气

随着冬季降温,全国天然气用量的第二波高峰即将到来。据媒体报道,西气东输二线西段将于 2010 年 1 月 17 日开始供气,将缓解用气高峰给一线带来的供气压力。

➤ 价差扩大的品种

尿素、PVC、二铵、PTA、双酚 A

➤ 价差缩小的品种

TDI、DMF、二甲醚、BDO(顺酐)、醋酸、草甘膦(甘氨酸)、尼龙 66、尼龙 6

➤ 价差维持稳定的产品

纯碱、烧碱、MDI、BDO(电石)、草甘膦(二乙醇胺)、黄磷、磷酸、氨纶、DMC

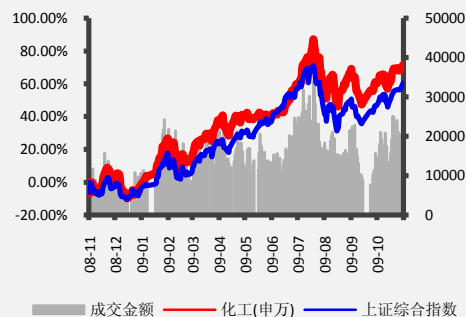
➤ 公司推荐

过节气氛影响,本周多数化工产品价格回调或维持平稳,交易清淡。本周价差涨幅排名靠前的产品主要有 PVC、尿素、二铵、双酚 A 等。投资者可重点关注华鲁恒升(600426)、英力特(000635)、湖北宜化(000422)、烟台万华(600309)、烟台氨纶(002254)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: 尿素(气头) 价格与价差	3
图 2: 尿素(煤头) 价格与价差	3
图 3: PVC(电石法) 价格与价差	4
图 4: PVC(乙烯法) 价格与价差	4
图 5: PTA 价格与价差	5
图 6: 二铵价格与价差	5
图 7: 双酚 A 价格与价差	6

价差缩小的品种:

图 8: TDI 价格与价差	7
图 9: DMF 价格与价差	7
图 10: 草甘膦(甘氨酸) 价格与价差	8
图 11: 尼龙 66 价格与价差	8
图 12: 二甲醚价格与价差	9
图 13: BDO(顺酐法) 价格与价差	9
图 14: 醋酸价格与价差	10
图 15: 尼龙 6 价格与价差	10

价差稳定的品种:

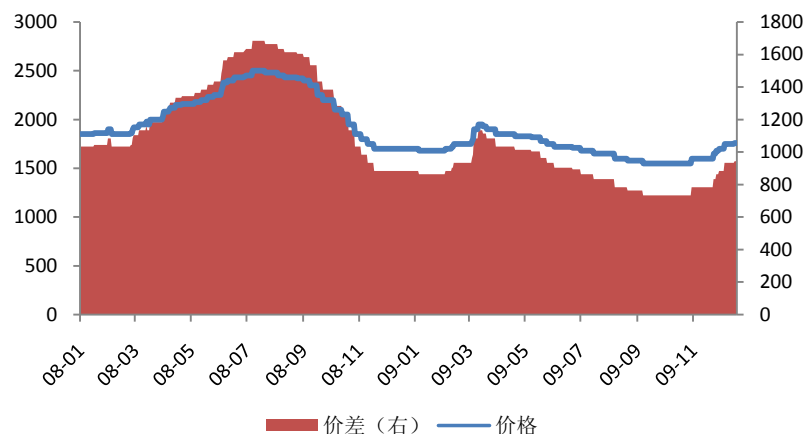
图 16: 纯碱(氨碱法) 价格与价差	11
图 17: 纯碱(联碱法) 价格与价差	11
图 18: 氨纶价格与价差	12
图 19: MDI 价格与价差	12
图 20: BDO(电石法) 价格与价差	13
图 21: 烧碱价格与价差	13
图 22: 草甘膦(二乙醇胺) 价格与价差	14
图 23: 黄磷价格与价差	14
图 24: 热法磷酸价格与价差	15
图 25: DMC 价格与价差	15

一、价差扩大的品种：

图 1：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

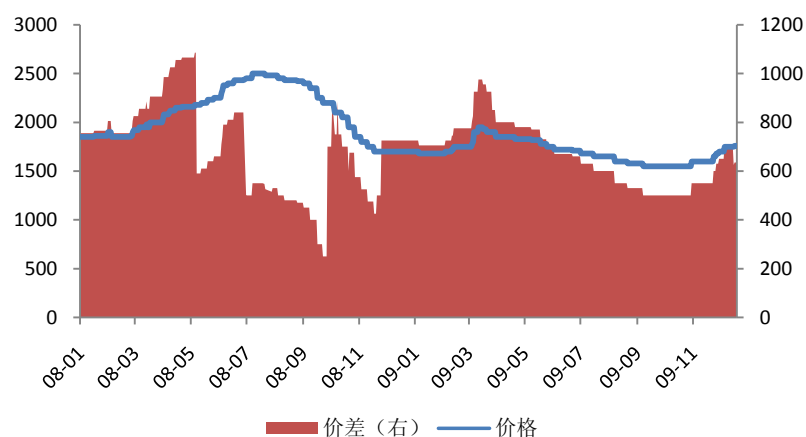


数据来源：爱建证券研究部

图 2：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

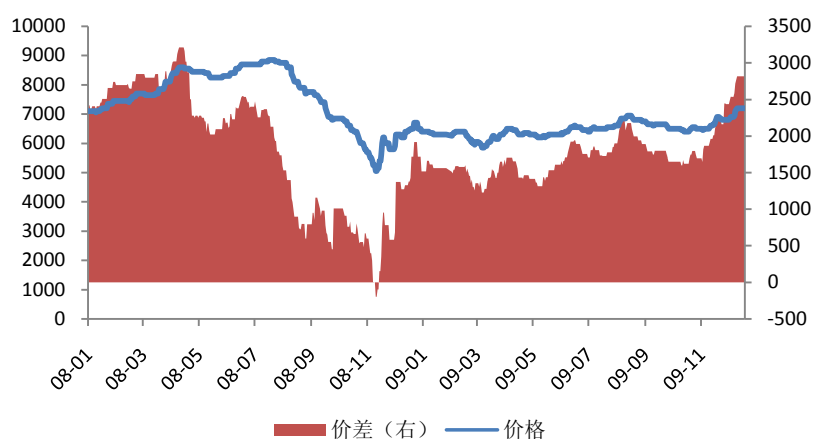


数据来源：爱建证券研究部

本周国内尿素价格继续上涨，但涨势趋缓，整体成交价格显露出下滑趋势，各企业也动了下调出厂报价的心思。目前国内主流出厂报价在1800-1850元/吨，成交价格在1750-1780元/吨，华南、西南、东北地区出厂报价仍然较高，在1900元/吨上下，成交量不大，一些厂家实行预收款政策。部分企业因前期订单大多执行完毕，又因自身产量较大而开始有库存压力。

图 3: PVC(电石法)价格与价差

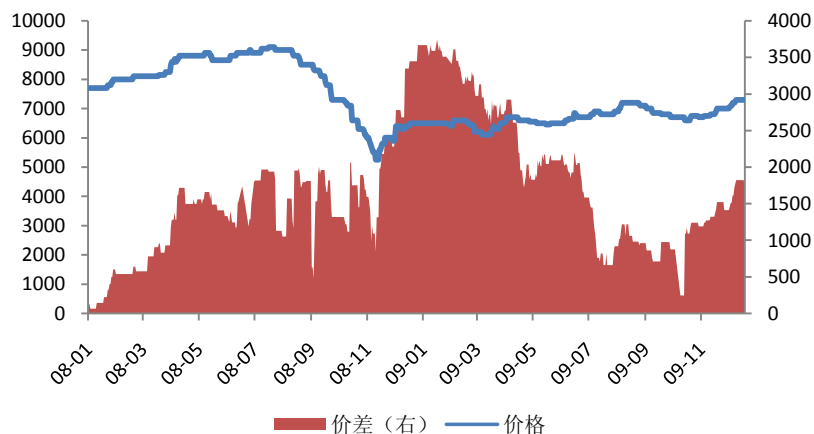
代表公司:
英力特
中泰化学
新疆天业



数据来源: 爱建证券研究部

图 4: PVC(乙烯法)价格与价差

代表公司:
氯碱化工

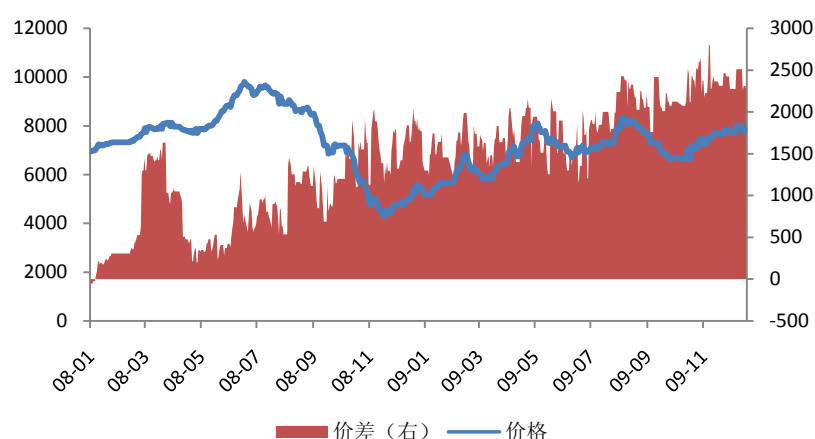


数据来源: 爱建证券研究部

本周PVC气氛平淡，行情持稳。目前市场各方心态都较为平和，下游工厂按需采购，贸易商操作随行就市。氯碱企业在上游的支撑下，调涨意向较强，但实际操作层面变动不大。总体来看，目前市场尚未摆脱弱势格局，且短期内难有明显改观，但从成本面来看，行情大幅下跌的可能性不大。预计，近期的PVC市场可能仍将以稳为主，继续盘整。

图 5: PTA 价格与价差

代表公司:
ST 华控

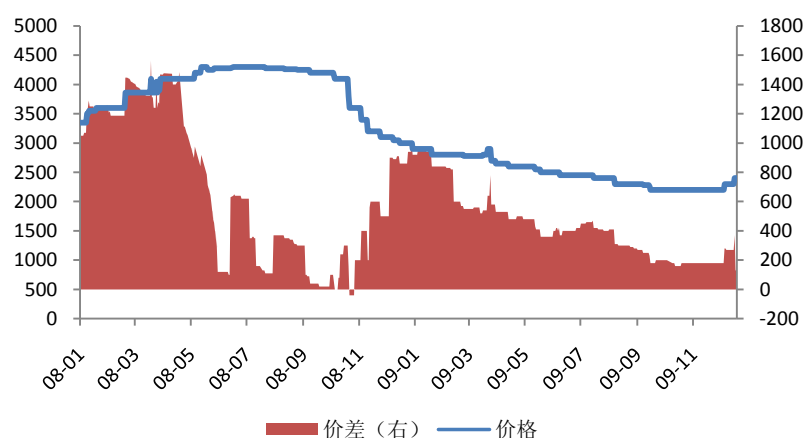


数据来源：爱建证券研究部

周初PTA市场延续阴跌局面，由于国际能源及PX起色不明显，成本带动有限，且终端持续产销低迷、打压下，市场难恢复做多气氛，且郑商所期货也是弱势调整，PTA期货主力合约在周三下跌至7600左右的价位，市场气氛冷清，交投僵持下，部分现货成交至7500-7550元/吨，但随后低端价位减少，在国际原油期货大幅反弹逾2美元，国内PTA主流供应商12月合同结算价在7950元/吨，高于市场预期的消息带动下，聚酯下游涤丝产销回升，同时PTA期货高开，PTA现货低价询盘也有所增多，买方低价升至7550-7600元/吨，卖家低价惜售报价至7650-7700元/吨。

图 6: 二铵价格与价差

代表公司:
云天化
湖北宜化
六国化工



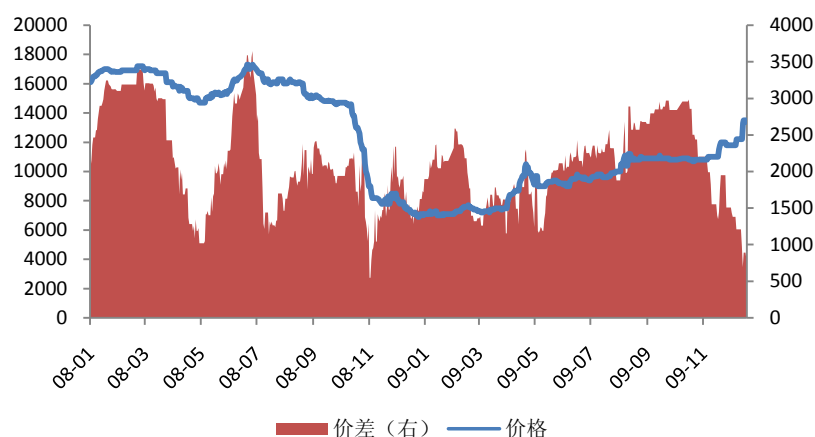
数据来源：爱建证券研究部

本周部分生产企业停止报价、不收款，部分报价的企业，价格较上周涨100元/吨，64%主流出厂报价2600-2700元/吨，如云天化64%二铵出厂报价2700元/吨，三环中化嘉吉64%二铵出厂报2730元/吨，江西贵化64%二铵报价至2700-2800元/吨，市场价格也水涨船高，64%

二铵一级经销商批发价在2900-3000元/吨。本周二铵企业开工情况较上周略低，主产区云贵地区、湖北地区受工业限电影响，开工下降，二铵原料采购仍是导致开工下降的主要因素。东北市场基层拿货脚步略有放缓，国内整体成交量一般。

图 7：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短期延续疲态，下游需求持续低迷下，行情仍有下行可能。

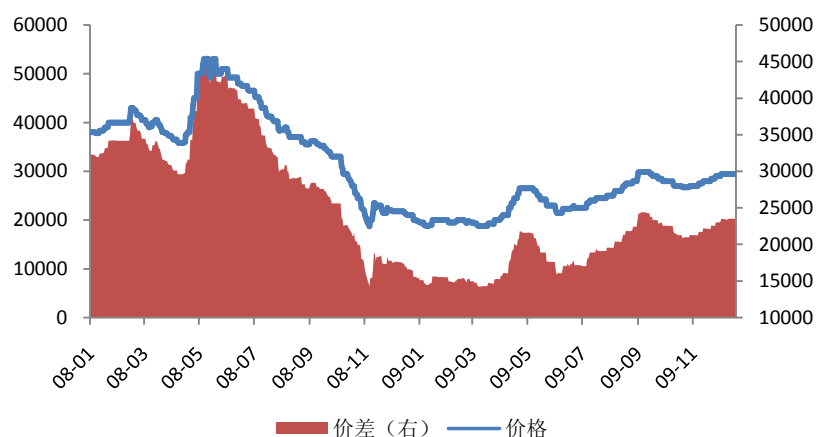
苯酚市场呈现下跌趋势，市场交投无力，商家心态受挫，降低价格销售；但下游厂家多消耗库存或按需拿货为主，加之国内石化企业近期将有苯酚扩能装置开启，市场短期将进入调整行情。

丙酮市场也是持续阴跌，市场交投气氛疲软。部分主流商家出货意向明显，部分二手商家低价套现为主，而下游厂家则保持按需拿货进度。后期由于到船数量增加，以及国内石化企业丙酮产量增加，市场进入调整可能性偏大。

二、价差缩小的品种：

图 8：TDI 价格与价差

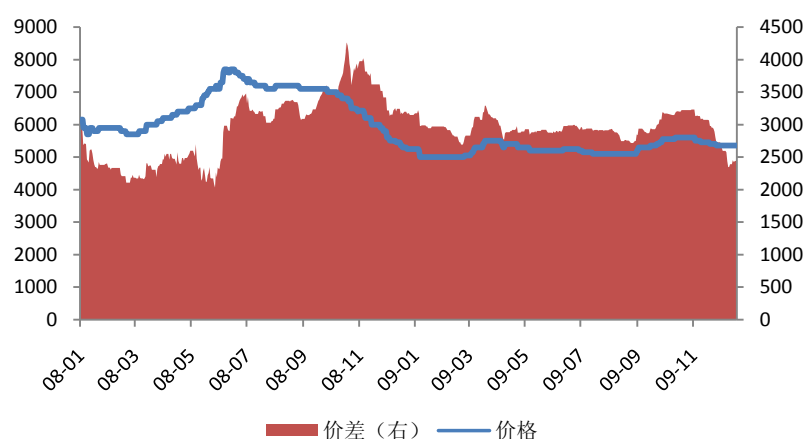
代表公司：
沧州大化



本周国内TDI市场交投气氛清淡，基本处于震荡、盘整状态。厂家表示近期销售有好转迹象，主要是因为下游市场货源消耗，厂家开始计划来年生产备货。

图 9：DMF 价格与价差

代表公司：
江山化工
华鲁恒升

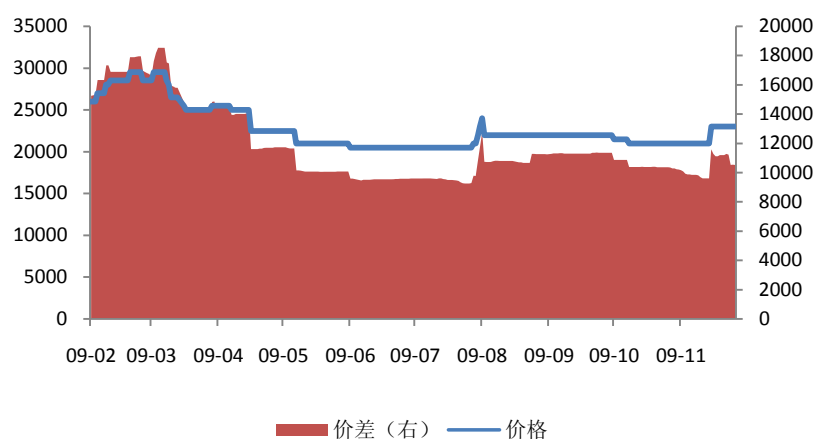


数据来源：爱建证券研究部

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行业进入淡季，需求量有所缩减。

图 10: 草甘膦(甘氨酸)价格与价差

代表公司:
新安股份

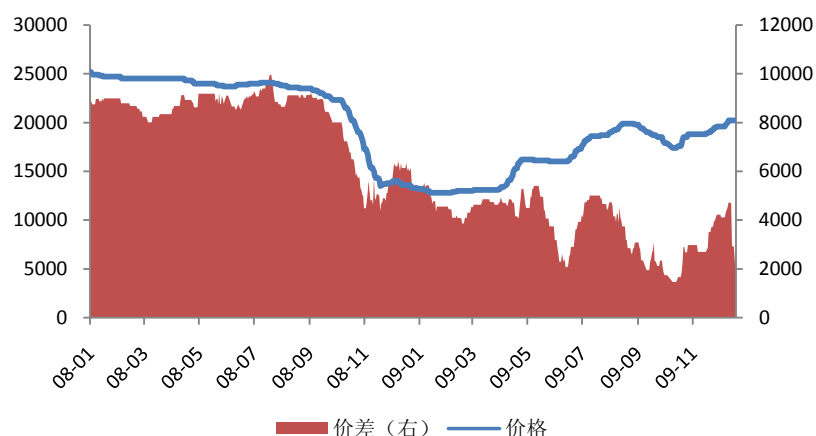


数据来源: 爱建证券研究部

草甘膦维持平稳, 主要原料也以稳定为主, 甲醇价格小幅收涨拉动价差收窄。受前段时间市场低迷影响, 目前无论是厂家、经销商还是外商, 库存都较低, 预计以草甘膦为代表的除草剂未来价格仍将以上涨为主。

图 11: 尼龙 66 价格与价差

代表公司:
神马实业

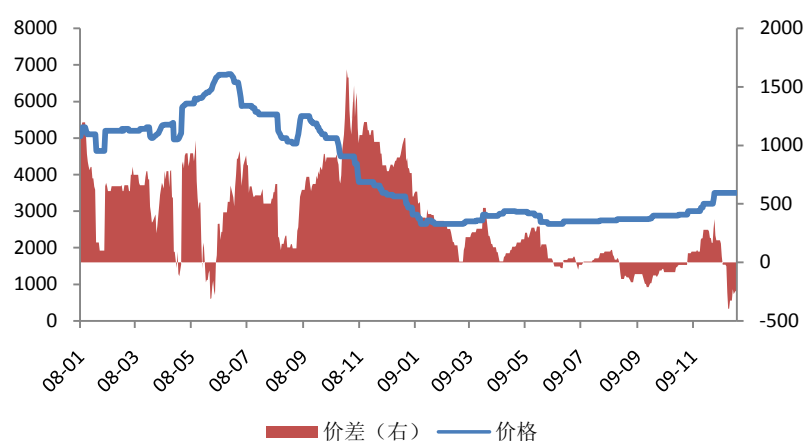


数据来源: 爱建证券研究部

尼龙66价格继续走高。主要原料己二酸较上周小幅上涨。

图 12: 二甲醚价格与价差

代表公司:
泸天化
远兴能源
威远生化

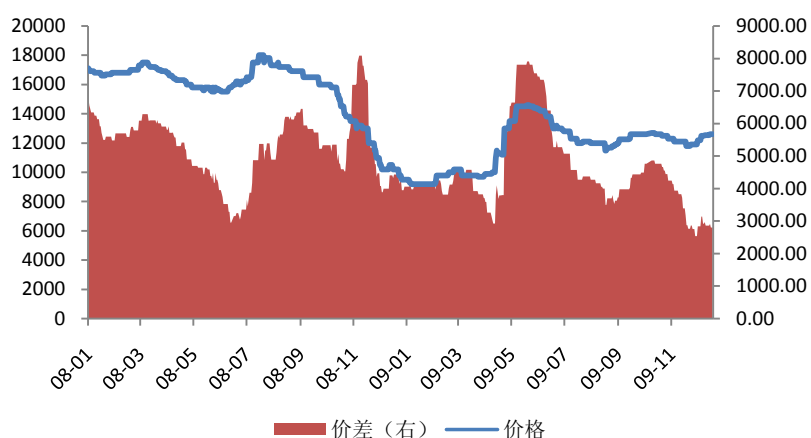


数据来源: 爱建证券研究部

本周二甲醚价格涨势趋缓, 维持平稳, 主要原料甲醇价格较上周小幅收涨, 价差收窄。

图 13: BDO(顺酐法)价格与价差

代表公司:
山西三维

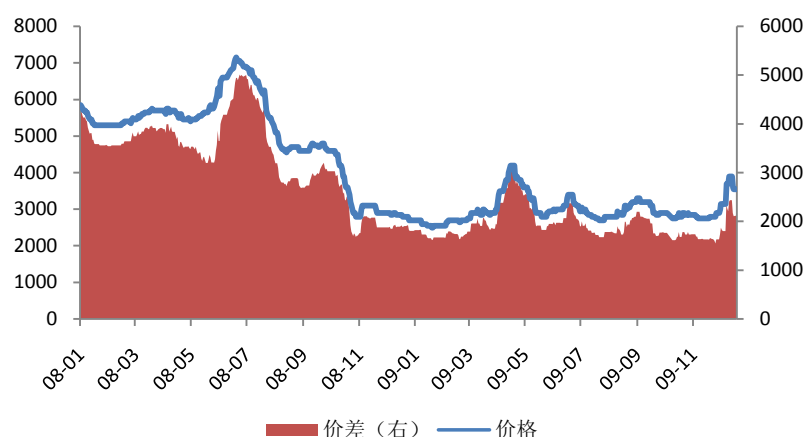


数据来源: 爱建证券研究部

甲醇价格小幅收高, 顺酐价格经过前期的上涨后, 本周维持高位。BDO价格与上周持平, 价差小幅收窄。

图 14: 醋酸价格与价差

代表公司:
华鲁恒升

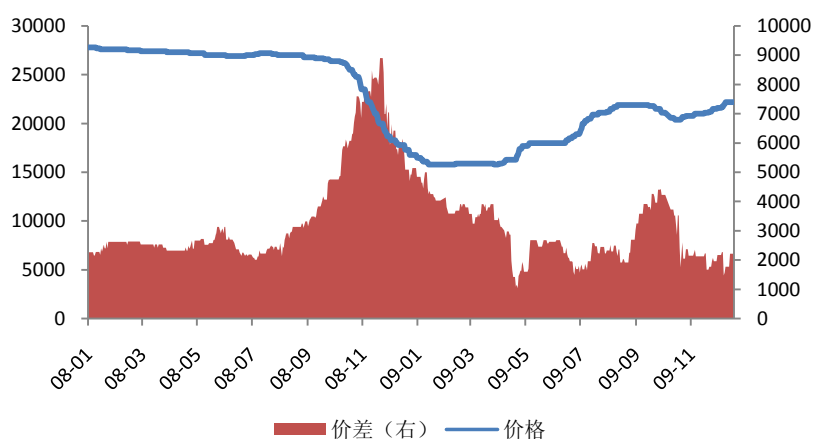


数据来源：爱建证券研究部

本周，国内醋酸市场继续下跌。华东各主要醋酸装置稳定生产，货源供应充裕，年末下游需求转淡，业内对后市不乐观，供应商出货竞争激烈，周内市场主流商谈价格继续走低。目前行情尚未止跌，中间商囤货意向不大，但随着价格的进一步探底，市场交易量较上周窄幅放大。周末市场收盘，华北2900-3000元/吨送到，较上周跌150元/吨；华东2950-3100元/吨，周跌幅150元/吨；华南3200元/吨左右，周跌幅50-100元/吨。

图 15: 尼龙 6 价格与价差

代表公司:
美达股份



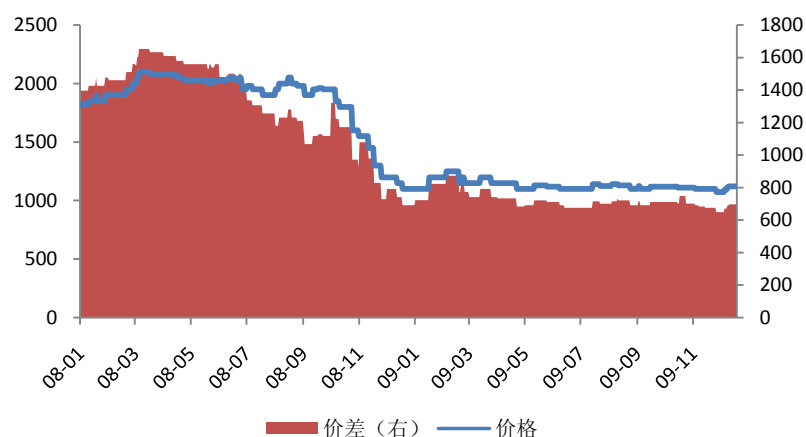
数据来源：爱建证券研究部

主要原料己内酰胺价格继续上涨，尼龙6价格也被动跟随小幅走高，但价差有所收窄。

三、价差稳定的品种：

图 16：纯碱(氨碱法)价格与价差

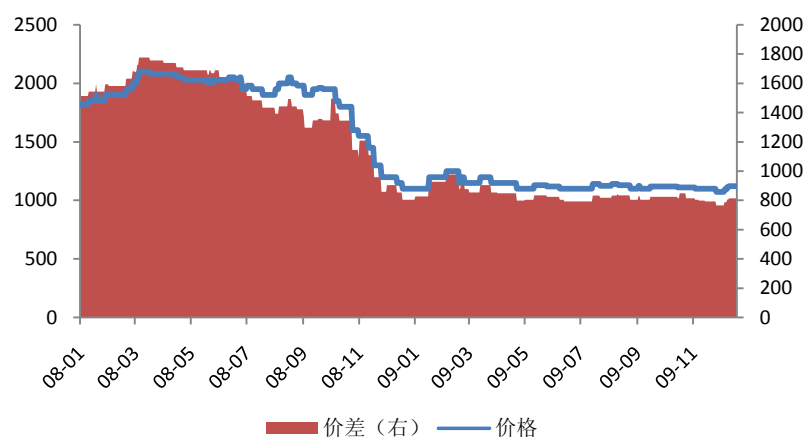
代表公司：
山东海化
三友化工
青岛碱业



数据来源：爱建证券研究部

图 17：纯碱(联碱法)价格与价差

代表公司：
双环科技

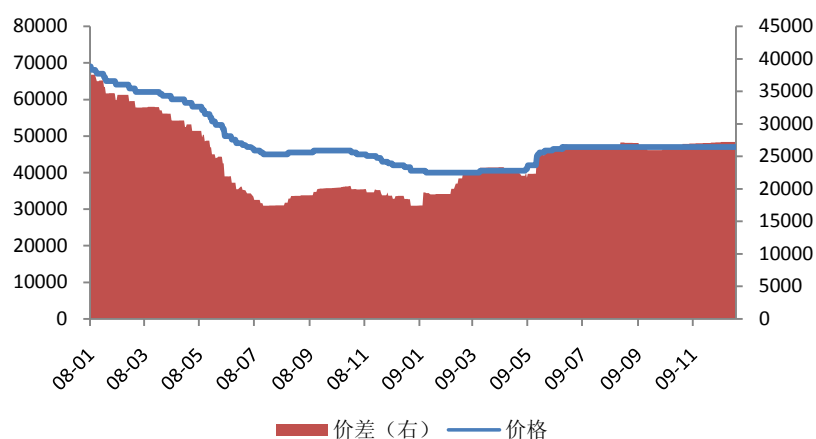


数据来源：爱建证券研究部

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 18: 氨纶价格与价差

代表公司:
华峰氨纶
友利控股
烟台氨纶

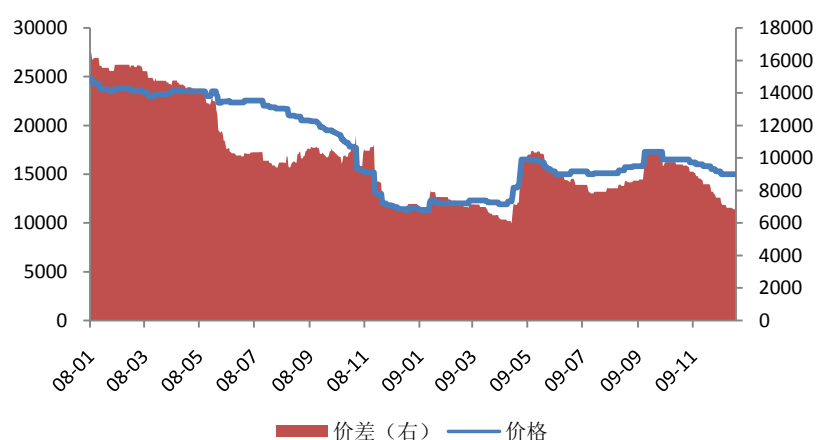


数据来源: 爱建证券研究部

本周氨纶市场保持稳中盘整,局部市场受部分厂家减停产增加影响,成交量略有下滑,但大多数织造厂家及贸易商近期在氨纶价格走稳的情况下,囤货减少,但日常补仓仍保持正常。预计2010年3月传统旺季前,在资金充沛,市场对复苏抱有非常高预期的情况下,氨纶价格上涨的概率较大。

图 19: MDI 价格与价差

代表公司:
烟台万华

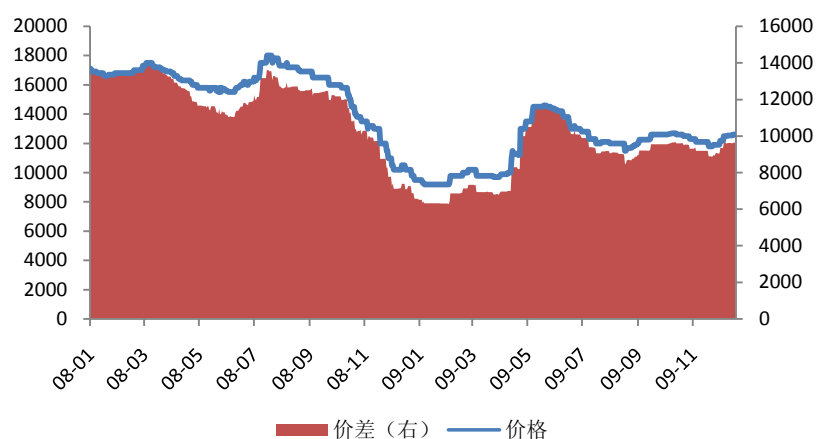


数据来源: 爱建证券研究部

本周的MDI市场继续低位盘整。受聚合MDI持续上涨以及季节性因素的双重影响,虽然市场需求较为清淡,成交低迷。但后期国内纯MDI市场回暖的可能性还是比较大的,市场以趋稳为主。

图 20: BD0(电石法) 价格与价差

代表公司:
山西三维

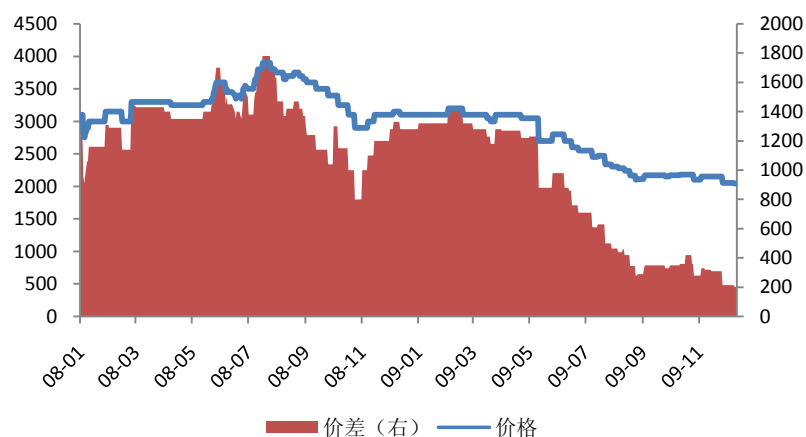


数据来源: 爱建证券研究部

电石法BD0价格与价差维持稳定。

图 21: 烧碱价格与价差

代表公司:
ST 锦化

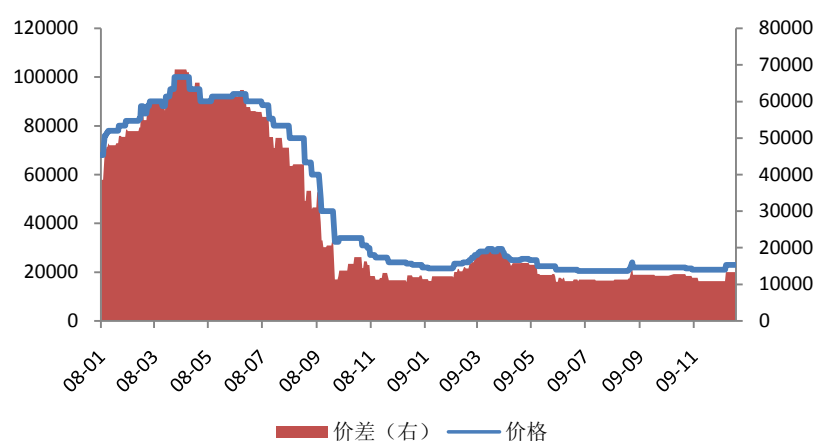


数据来源: 爱建证券研究部

本周国内烧碱市场总体表现平淡,随着2010年元旦的临近,国内烧碱市场已进入了传统销售淡季。由于国内各地烧碱企业装置开工稳定,但国内下游行业接货能力有限,无法有效消化市场货源量。而在价格方面,由于下游企业生产成本也在增加,大客户对烧碱涨价仍显抵触,使得大多数烧碱企业实际操作只对零散户价格小幅上调,高端价格成交量不大,未来预计价格仍将以弱势整理为主。

图 22: 草甘膦(二乙醇胺)价格与价差

代表公司:
江山股份
华星化工

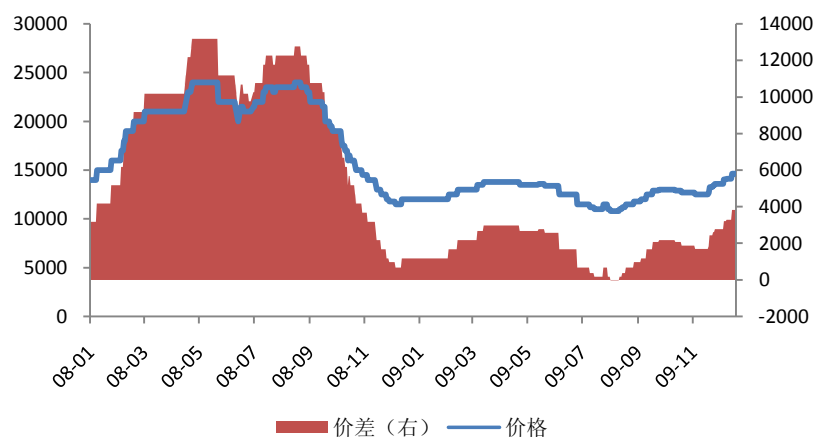


数据来源: 爱建证券研究部

本周草甘膦及主要原料二乙醇胺价格维持稳定, 价差与上周持平。

图 23: 黄磷价格与价差

代表公司:
兴发集团
澄星股份

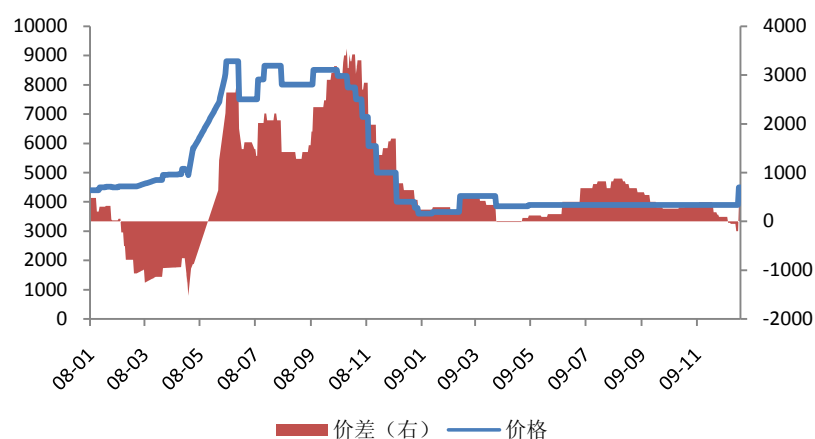


数据来源: 爱建证券研究部

本周国内黄磷市场比较混乱, 但以上涨为主, 主要是各地区用电紧张所致, 导致各地区黄磷装置停产, 黄磷库存量急剧下降, 在消耗国内库存的同时, 黄磷厂家库存不多, 不再担心自己货过多出不去。

图 24：热法磷酸价格与价差

代表公司：
兴发集团
澄星股份

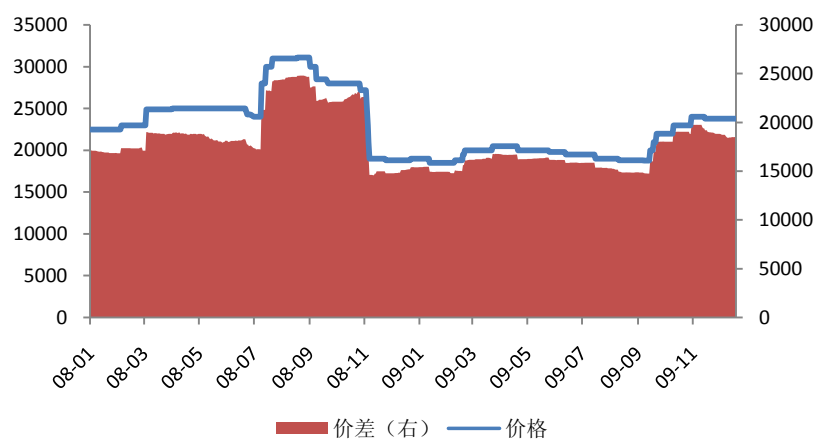


数据来源：爱建证券研究部

本周受黄磷涨价的影响，磷酸价格也在上调，内外销都不太理想，企业普遍反映是价格太高，客户接受不了。但如果以黄磷的情况来看，磷酸后市近期不会回落，涨价与否看黄磷价格的走势。

图 25：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。

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	24.01	8.24	17.90	0.91	0.82	1.10	推荐
600426. SH	华鲁恒升	23.49	4.37	16.75	0.76	0.86	1.09	推荐
600469. SH	风神股份	15.76	3.65	29.29	-0.38	0.95	1.10	推荐
002068. SZ	黑猫股份	17.95	6.10	38.09	0.02	0.48	0.95	推荐
000677. SZ	山东海龙	8.79	5.74	84.73	-0.21	0.20	0.47	推荐
600352. SH	浙江龙盛	11.42	3.98	20.78	0.71	0.50	0.65	推荐
600844. SH	丹化科技	28.23	8.65	94.10	0.06	0.15	0.87	推荐
002092. SZ	中泰化学	21.83	4.69	31.44	0.23	0.22	0.50	中性
600075. SH	新疆天业	9.44	2.57	11.96	0.13	0.05	0.20	中性
000422. SZ	湖北宜化	21.35	5.57	14.28	0.49	0.84	1.09	推荐
600096. SH	云天化	24.07	3.28	13.08	1.23	0.15	1.28	中性
000635. SZ	英力特	18.70	4.11	11.27	0.30	0.44	1.10	推荐
600409. SH	三友化工	8.62	3.28	17.92	0.22	0.15	0.32	中性
000707. SZ	双环科技	10.43	2.71	9.85	0.38	0.08	0.29	中性
600251. SH	冠农股份	7.91	2.08	11.56	0.12	0.75	1.52	推荐
000589. SZ	黔轮胎 A	25.42	11.82	96.78	0.20	0.90	0.85	推荐

收盘价为 2010 年 1 月 1 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。