

石油化工行业

评级：持有 维持评级

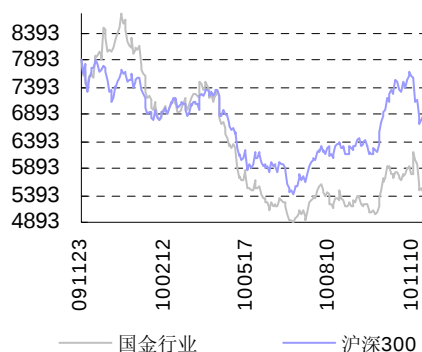
行业研究周报

长期竞争力评级：等于行业均值

天然气供不应求，己二酸近期涨幅较大

市场数据(人民币)

行业优化平均市盈率	16.76
市场优化平均市盈率	29.70
国金石油化工指数	5468.39
沪深300指数	3178.85
上证指数	2888.57
深证成指	12295.85
中小板指数	7478.07



相关报告

1. 《山东部分涉化企业联合调研纪要》，2010.11.15
2. 《两碱继续涨价，甲醇反倾销初裁影响不大》，2010.10.31
3. 《中国石化与中国石油三季报对比》，2010.10.28

行业点评

- **原油与成品油：**本周国际原油期货价格大幅下跌，一度跌至一个月以来的最低点，原因主要在于市场担心欧洲主权债务危机，以及中国政府可能采取的稳定物价的措施减缓需求的增长。目前三地原油 22 日移动平均 83.74 美元/桶，较上次调价累计上涨 3.13%。我们认为，冬季气候变冷，取暖油的旺季逐渐来临，美国库存处于下降态势，基本面情况决定了油价继续大幅下行的空间较小。
- **天然气涨价预期浓厚，化肥企业用气紧张：**近期多地举行民用气价调整听证会，“气荒”与“缺气”日益受到关注。按照国家能源局的预测，今年我国天然气消费量将达到 1,050 亿立方米，比国内供应量多出 130 亿立方米（1-10 月产量 775 亿立方米，较去年同比上升 11.9%）。天然气具有刚性需求，涨价并不能完全改善供需矛盾，在气荒以及优先保证民用的前提下，工业用天然气的供应更加紧张。比如近期，辽通化工公告称公司下属辽河化肥厂由于今冬主要供气商辽河油田天然气供应量严重不足，合成氨、尿素装置停车检修 4 个月。目前我国气头尿素产量占比接近 30%，在节能限电、煤头原料成本上升等因素综合影响下尿素价格有望继续维持在高位，本周尿素价格继续上涨约 8%。
- **己二酸价格持续走高：**自 10 月中旬以来，国内己二酸价格持续稳定走高，本周华东地区报价 24,500 元/吨，较上周上涨 4.26%，10 月中旬至今累计涨价 40%。而其主要成本来看，生产 1 吨己二酸需要 0.71 吨苯与 0.9 吨硝酸，从我们监测的数据，近一个月来纯苯、硝酸价格涨幅分别在 8%与 25%左右，价差呈扩大趋势。
目前国内己二酸主要的消耗领域聚氨酯（PU 浆料与鞋底原液，占比接近 60%）、尼龙 66 盐（17%）需求平稳增长。而供给面来看，除去扩建项目，国内己二酸主要的生产企业辽阳石化（14 万吨/年）、天利高新（7 万吨/年）、山东洪业（16 万吨/年）、山东海力（15 万吨/年）以及河南神马（6 万吨/年）合计产能占比接近 90%，近期辽化、新疆货源交通运输困难造成短期内发往华东、华南地区货源较少，加上山东海力因装置问题短暂停车，使得国内货源紧缺。主要厂商在 11 月初的挂牌价为 19,500 元/吨，近期上调至 20,500 元/吨。虽然山东海力装置预计下周初左右可恢复开车，但我们认为短期内货源紧缺仍将存在。
- **丙烯酸及酯价格上涨，受原料涨价影响，丙烯酸及酯价格全面上扬，其中丙烯酸上涨 3.08%，甲、乙、丁酯分别涨价 2%左右，丙烯腈则上涨 3%。**
- **另外，涨价幅度较大的还有：**受节能限产影响，国内 DMF 货源偏紧，整体开工率在 7 成左右，本周涨价 7%；华东制冷剂 R22 报价 25,500 元/吨，较上周上涨 6.25%；环氧氯丙烷涨幅 5.67%。
- **建议关注公司：**中国石化、巨化股份、金发科技、神马股份、沈阳化工、华鲁恒升、华泰股份、柳化股份。

刘波

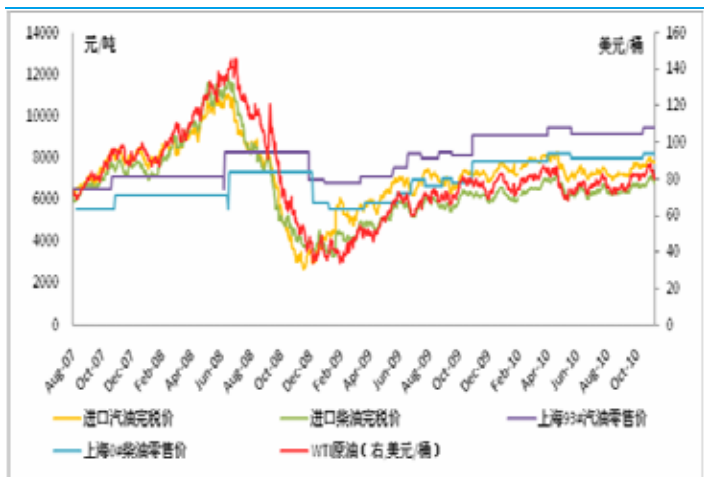
分析师 SAC 执业编号：S1130206110211
(8621)61038283
liubo@gjzq.com.cn

图表1: 原油价格走势

返回目录	布伦特	迪拜	辛塔	原油加权价格 (美元/桶)	22日移动平均	22日移动均价相比上次调价日涨跌幅
2010-11-19	84.34			82.46	83.81	3.22%
2010-11-18	85.05	81.85	81.97	83.17	83.74	3.13%
2010-11-17	83.28	81.85	84.18	83.12	83.64	3.01%
2010-11-16	84.73	83.59	84.18	84.22	83.55	2.90%
2010-11-15	86.7	84.3	84.72	85.39	83.44	2.76%
2010-11-12	86.34	84.55	84.84	85.35	83.34	2.64%
2010-11-11	88.81	86.51	87.03	87.59	83.23	2.51%
2010-11-10	88.96	85.65	85.8	87.02	82.96	2.18%
2010-11-9	88.33	85.4	85.41	86.58	82.76	1.92%
2010-11-8	88.46	84.7	85.24	86.37	82.54	1.66%
2010-11-5	88.11	85.11	84.71	86.19	82.39	1.48%
2010-11-4	88	84.72	84.71	86.03	82.27	1.33%
2010-11-3	86.38	82.91	83.01	84.33	82.11	1.13%
2010-11-2	85.41	82.13	82.44	83.54	82.00	0.99%
2010-11-1	84.62	80.47	80.8	82.23	81.91	0.88%
2010-10-29	83.15	79.99	80.57	81.43	81.79	0.73%
2010-10-28	83.59	80.28	80.71	81.73	81.61	0.51%
2010-10-27	83.23	79.85	80.35	81.35	81.39	0.24%
2010-10-26	83.66	79.99	80.51	81.61	81.19	0.00%

来源: 国金证券研究所

图表3: 成品油进口完税价与上海零售价对比



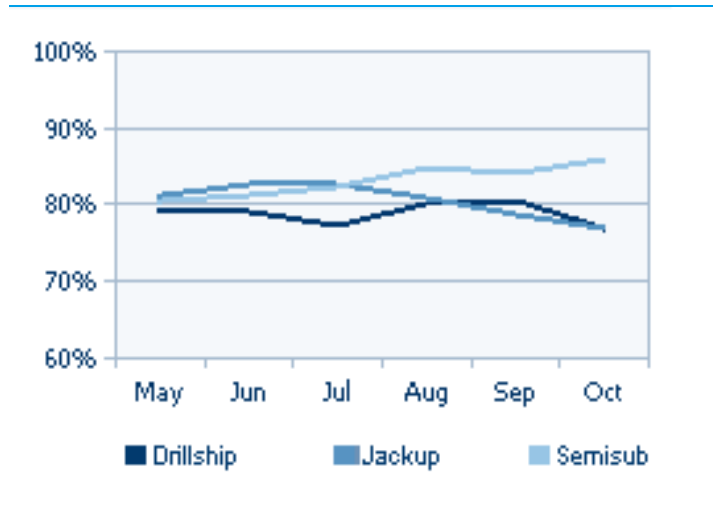
来源: 国金证券研究所

图表5: 己二酸价格走势

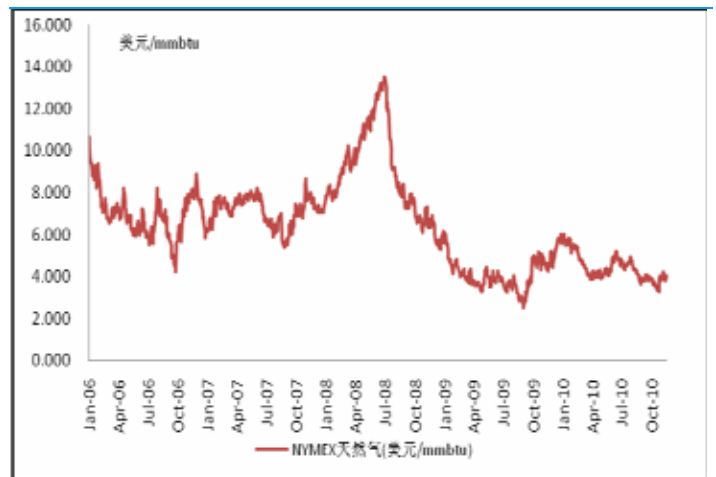


来源: 国金证券研究所

图表2: 近海钻井情况



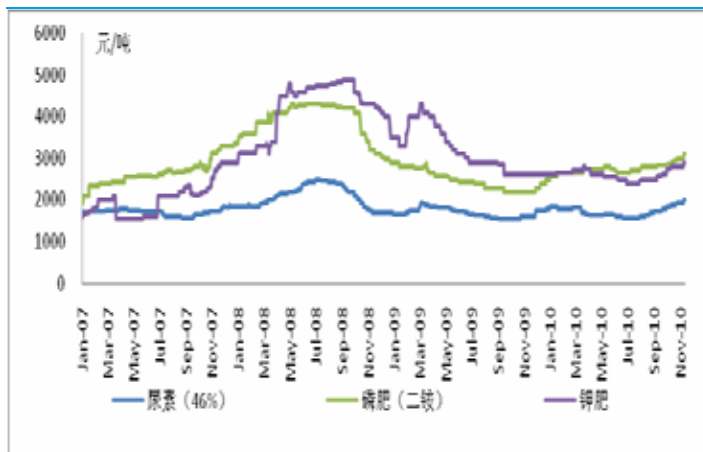
图表4: NYMEX 价格走势



图表6: DMF 价格走势

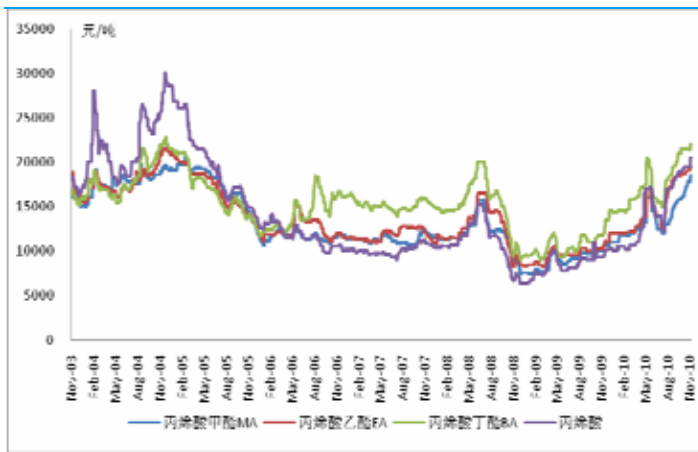


图表7：化肥价格走势



来源：国金证券研究所

图表8：丙烯酸及酯价格走势

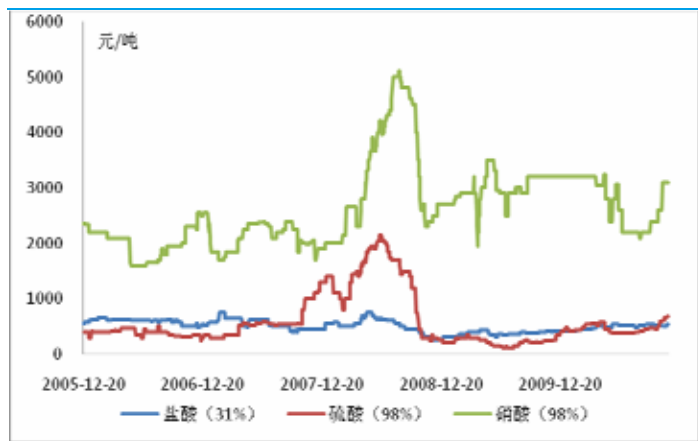


图表9：橡胶价格走势



来源：国金证券研究所

图表10：三酸价格走势



图表11：环氧氯丙烷价格走势



来源：国金证券研究所

图表12：制冷剂价格走势



长期竞争力评级的说明:

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

公司投资评级的说明:

强买：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；

持有：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；

减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；

卖出：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20% 以上。

行业投资评级的说明:

增持：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5% 以上；

持有：预期未来 3 - 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；

减持：预期未来 3 - 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5% 以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券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，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。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，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦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任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话: (8621)-61038311

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 200011

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹
国际大厦 7 楼**北京**

电话: (8610)-66215599-8832

传真: (8610)-61038200

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话: (86755)-82805115

传真: (86755)-61038200

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号
金中环商务大厦 2805 室