

证券研究报告—动态报告/行业快评

氯碱

电石价格普涨点评

推荐

(上调评级)

2011年4月15日

电石供需偏紧利好一体化氯碱企业

证券分析师: 张栋梁 0755-82130532 zhangdl@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120013

证券分析师: 吴琳琳 0755-82130775 wulinl@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120067

事项:

当前,国内电石货源紧张,呈现供不应求局面,产品价格普涨,本周以来每吨上涨100-200元,主产区价格至3300-3750元/吨。

评论:

■ 原料紧张及产业整合导致供应偏紧,电石价格普涨100-200元/吨。

近期国内主产区电石价格普涨,本周价格上涨100-200元/吨,近两周上涨200-300元/吨,涨幅达6%-10%。

表1: 国内主产区电石价格上涨

单位: 元/吨

主产区	4月2日价格	4月8日价格	4月13日价格	2日至13日价格涨幅
内蒙	3050-3300	3200-3450	3300-3650	250-350
乌海	3050-3100	3200	3300-3400	250-300
鄂尔多斯	3100-3200	3300	3400-3500	300
乌盟	3250-3300	3350-3450	3400-3650	150-350
宁夏	3100-3200	3150-3250	3250-3400	150-200
陕西	3100-3250	3200-3300	3300-3400	150-200
山西	3300-3400	3300-3400	3500-3550	150-200
甘肃	3200-3250	3250-3400	3400-3450	200
青海	3100-3200	3100-3200		
湖北	3500-3600	3500-3600	3650-3700	100-150
四川	3550-3600	3550-3600	3650-3750	100-150

资料来源: 国信证券经济研究所

近期电石货源紧张,出现开工抢货的局面,直接导致电石价格上涨,本轮价格上涨的主要原因为:

- 1、下游PVC开工率提升,产能扩张;电石配套产能受到政策、资源等限制未能跟上PVC扩张的速度,供需矛盾导致价格上涨。
- 2、内蒙古地区石灰窑整顿,原料供给减少导致电石生产受限,货源紧缺。

■ 国家政策从紧加快电石落后产能淘汰

国家发改委3月23日出台的《国家发展改革委关于规范煤化工产业有序发展的通知》表明了国家对当前煤化工投资从紧的态度,在加强煤化工宏观调控和引导的政策上,该通知指出在国家相关规划出台前,暂停审批单纯扩大产能的电石项目,禁止建设不符合准入条件的电石项目,并加快电石落后产能的淘汰。

工信部主管司局将对2011年电石行业再次进行摸底调研工作,调研结果将作为电石行业执行差别电价、差别信贷等政策措施的主要依据;并须在2011年4月底之前拟定“2011年电石行业淘汰落后产能企业名单”送交工信部。

■ 地方政府开展淘汰落后产能工作

根据中国氯碱工业协会统计，2009 年我国电石产能 2400 万吨，产量 1503 万吨，是全球最大的电石生产国和消费国。我国电石主产区分布在发电能力集中、石灰石和兰炭、焦炭等资源丰富的华北、西北和西南三个地区，合计产量占国内总产量的 90%以上。其中，内蒙古地区是国内电石主要生产基地，电石产量占全国产量的 30%以上。

西部地区是国内重要的电石生产基地，目前该地区落后电石产能淘汰工作正在进行中。

甘肃省从 4 月 1 日起，不再审批单纯扩大产能的电石项目，并对全省电石项目进行节能评估和审查。据悉，甘肃省现有电石企业 16 家，符合准入条件的只有 10 家，甘肃省正在出台措施，支持电石下游加工企业通过联合、重组，组建一批年产量在 50 万吨以上的大型企业集团，促使电石行业整体转型升级。

根据内蒙古地区的煤化工规划，未来该地区将实现电石自我配套，小的硅铁和外供电石淘汰，对于污染也有要求。山西由于环境污染，产业转移至内蒙，乌海政府也要恢复电价，关停外供电石厂。

■ 预计未来几个月电石价格将维持高位，利好一体化氯碱企业。

在供需偏紧的局面下，电石将成为 PVC 生产的瓶颈，没有电石资源的氯碱生产开工率将受到影响。预计未来几个月原料供应不足及产业政策限制将导致开工不足，加之电力价格存在上涨预期，电石价格将维持在高位。

国家对资源品以及高耗能行业的整合有利于落后电石产能的淘汰，未来电石有可能成为 PVC 企业生产的瓶颈。中西部地区拥有煤-电-化一体化产业链的氯碱企业不受原料限制，有望保持较高的开工率成为产业转移的最终受益者，投资标的：英力特、内蒙君正。

如果电石价格保持持续上涨，下游 PVC 产品有望在成本推动和需求向好的双重作用下提价，根据计算，PVC 产品价格每上涨 100 元（含税），英力特业绩增厚 0.057 元（摊薄后），内蒙君正增厚 0.043 元，在价格向上过程中受益明显，给予“推荐”的投资评级。

表 2: PVC 企业的电石配套率

单位：元/吨

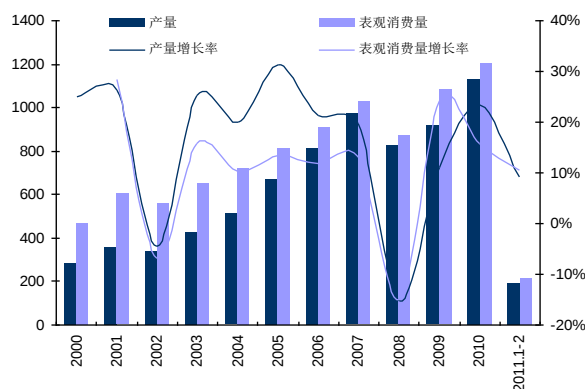
主产区	电石产能（万吨）	PVC 产能（万吨）	比值
英力特	50	27.5	1.82
内蒙君正	26	45	0.58
中泰化学	40	90	0.44

资料来源：国信证券经济研究所

注：产能取 11 年数据

图 1: 国内 PVC 产量及表观消费量

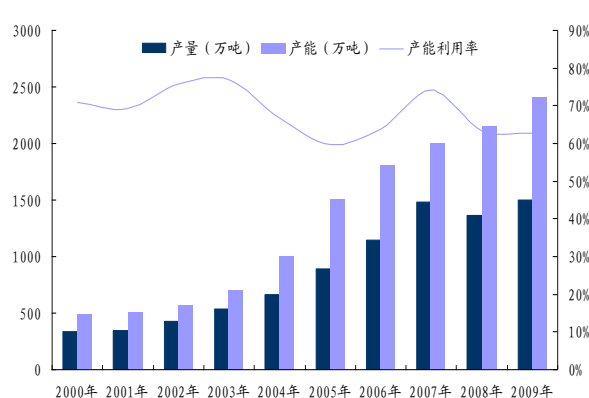
单位：万吨



数据来源：国信证券经济研究所

图 2: 国内电石产能及产量

单位：万吨



数据来源：国信证券经济研究所

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。