

证券研究报告
化工

分析师 郑方铤
021-3856 5927
zhengfb@xyzq.com.cn
SAC:S0190510120005

推荐 (维持)

分析师 毛伟
021-3856 5792
maowei@xyzq.com.cn
SAC:S0630208120082

《石油和化学工业“十二五”发展指南》点评

2011年5月30日

投资要点

事件:

在5月27日举行的“十二五”石化行业发展大会上,中国石油和化学工业联合会全文发布了《石油与化学工业“十二五”发展指南》(以下简称《指南》)。此外有关“科技、标准化、质量、安全、环保、教育”6个专项规划和氮肥、磷复肥、农药、电石、纯碱、涂料、橡胶、无机盐等17个子行业的“十二五”发展规划也同期发布。

点评:

- **“十二五”期间化工行业目标增速放缓,但仍处快速发展期:**“十二五”期间行业发展目标为年均增长速度保持在10%以上,到2015年,行业总产值达到16万亿元,截止“十一五”期末行业总产值为8.8万亿。与“十一五”期间全行业工业总产值年均增长21.5%,投资年均增长23.7%的数据相比,行业增速有所放缓,但从绝对数上看仍处于快速发展期。根据《指南》所述,我们预计“十二五”期间各子行业发展速度将有所分化,石化,化工新材料,精细化学品与专用化学品,新型煤化工,节能环保等子行业的规模将迅速扩大,而基础化学品,农化等领域将以控制总量,提升竞争力为主。
- **石化行业控制原油加工量,提高烯烃自给率,新型炼化工艺将有突破性发展:**《指南》指出“十二五”期间新建炼油项目需按大型化、炼化一体化要求,规模控制在1000万吨/年以上。严格控制现有小型炼油装置再次扩大原油加工能力,加快淘汰200万吨/年及以下的小炼油企业。到2015年,原油加工能力控制在6.5亿吨/年以内,成品油产量达到3亿吨左右,但到2015年全国乙烯产能努力达到2600万吨/年左右,当量乙烯自给率达到70%左右,丙烯产能2200万吨/年,自给率75%左右;因此这需要除了传统的轻质石脑油路线,还需要大力发展C4、C5等制烯烃或甲醇制烯烃等新技术。新型炼化装置在“十二五”期间将会有突破性的发展,可关注投入上述领域的相关上市公司。
- **重点突出化工新材料、新工艺的发展:**化工新材料、精细化工及专用化学品、新能源和生物化工、节能环保等新兴产业,以及新型煤化工,新装备制造等新技术将是“十二五”期间石油与化工行业发展的主要方向。发展重点主要包括1. 发展战略性新兴产业配套的产品与技术;2. 提高高端化学品的自给率;3. 提高产业核心技术水平;4. 提高资源能源的利用率,减少污染物排放;5. 积极发展绿色化工技术。重点关注新兴产业中技术相对成熟,市场空间较大的相关企业。
- **资源性化工品行业力争提高资源利用水平,控制低端出口:**对于国内磷化工,钾肥,氟化工,无机盐等资源性化工品行业,将提高中低品位矿,伴生矿的开发和利用力度,提高综合利用水平。其中对于氟化

工行业特别提到严格限制萤石、氟化氢的出口。我们预计未来包括萤石，磷矿石等矿石或低端产品等相关资源品出口将受到严格的限制，相关行业的企业值得关注。

- **基础化学品、农化行业以控制总量，调整结构，优化工艺为主要目标：**由于国内目前氯碱，纯碱，电石，硫酸，无机盐等基础化学品行业以及农化行业都面临着总体产能过剩，部分装置工艺落后，耗能高，污染大的问题，因此在“十二五”规划中发展重点是控制总量，淘汰落后产能；加大节能减排的力度，实行清洁生产；大力发展循环经济，提高资源综合利用的水平；开发新的下游产品，延长产业链。其中《指南》中相关量化指标的颁布将会使行业内的部分优势企业具有先发优势。如：2015 年电石法聚氯乙烯全部使用低汞触媒，吨聚氯乙烯的汞消耗量下降 50%；纯碱行业重质纯碱产能和干燥氯化铵产能分别达到总能力的 60%。电石行业密闭式电石炉的产能比重达到 80%。重点关注具有一体化优势，循环利用率高，工艺先进，单体装置规模较大的相关企业。
- **节能减排将对行业产生实质影响：**在 2010 年四季度，国家节能减排的限制政策曾对石油与化工行业的正常运行产生较大影响。而“十二五”期间节能减排的力度将进一步加大，行业发展战略目标中明确了节能减排的量化指标：2015 年，万元工业增加值能源消耗和二氧化碳排放量均比“十一五”末下降 15%；COD 和氮氧化物排放总量均减少 10%，氨氮排放总量减少 12%，二氧化硫排放总量减少 8%，废水达标排放；化工固体废物综合利用率达到 75%、有效处置率达到 100%。此外在十二个重点行业发展方向上，不仅在各传统子行业的规划中都对节能减排有所侧重，而且特别单列了节能环保为其中一个方向，因此十二五期间需重点关注从事脱硫脱硝，二氧化碳处理，余热利用，节能环保材料生产的相关企业以及在采用新工艺，在节能环保方面具有技术优势的生产企业。
- **“十二五”期间化工行业具备众多投资机会：**从化工行业运行看，由于本轮国内外经济复苏过程曲折，而油价高位下的成本压力导致化工行业下游需求受到一定程度抑制，其结果可能是二季度旺季景气的平缓化和淡旺季周期的相对熨平；短期内，随着旺季期终端需求的明朗化以及油价回调，产业链各环节可能面临一定的去库存压力。但从中长期看，化工行业整体的供需结构仍在持续的改善，“十二五”期间将具备众多的投资机会。我们重点关注的领域和公司包括：（1）化工新材料、精细及专用化学品领域的优势企业：烟台万华、回天胶业、巨化股份、浙江龙盛、新安股份、联化科技、新宙邦、海利得、天马精化、永太科技、烟台氨纶、元力股份、红宝丽、德美化工等；（2）基础化学品及农化行业中的重点企业：盐湖股份、兴发集团、华鲁恒升、云天化、湖北宜化、诺普信、扬农化工、天原集团、英力特、三友化工、吉林化纤、桐昆股份等；（3）新型炼化企业：沈阳化工、海越股份等；（4）节能减排领域的相关企业：三维丝、三聚环保等。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5%~15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5%~5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层

邮编: 200135

传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层

邮编: 100140

传真: 010-66290200

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

兴业证券系列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本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。