

台塑南亚火灾 180 万吨 EG 停产 利好 S 上石化和三江化工

推荐 维持评级

分析师：袁孝锋 ✉: qiuxiaofeng@chinastock.com.cn 执业证书编号：S0130511050001

分析师：王 强 ✉: wangqiang_yj@chinastock.com.cn

1. 事件

台塑集团六轻工业区因今年5月两度大火，遭台湾云林县政府勒令停工；据经济日报报道，台塑旗下南亚及台塑自6月1日起全面停工。

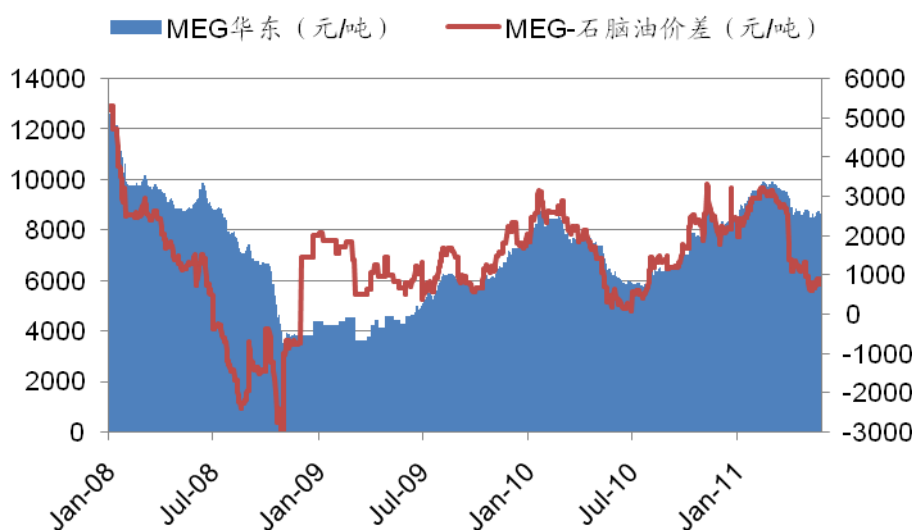
2. 我们的分析与判断

(一)、南亚 180 万吨 EG 停产，乙二醇价格预计将进一步上扬

台塑集团旗下南亚塑料工业股份有限公司的 EG 产能排名全球第四，约占全球产能的 7%；5 月 12 日大火已造成麦寮厂区 70 万吨产能因原料供应断炊而停产，此次海丰厂区的两个厂都被勒令停工，这意味着六轻 EG 180 万吨产能将全部停产；我们预计至少得停产 1 个月。

中国是乙二醇的第一大消费国，消费量约占世界乙二醇的 30%、亚洲的 50%，但目前国内自给率只有约 30%，台湾地区 and 日韩是内地乙二醇重要的进口来源地；因此，台塑南亚的 180 万吨停产预计将造成国内乃至全球乙二醇的供应紧张，我们预计乙二醇价格将进一步上扬。

图 1: EG 近几年来价格和价差走势



资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究部

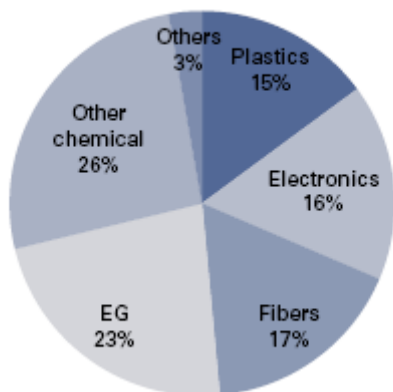
图 2: 国内乙二醇自给率只有约 30%

名称	指标	2009 年度	2008 年度	2007 年度	2006 年度	2005 年度	2004 年度
MEG	净进口量	582.14	518.69	479.83	404.14	398.80	337.60
	表观消费量	754.14	699.69	652.83	562.84	513.20	437.40
	进口依存度	77.19%	74.13%	73.50%	71.80%	77.71%	77.18%

资料来源: 中国化纤协会, 中国银河证券研究部

图 3: 台湾南亚塑料工业股份公司 (NPC) 的 EG 产能全球第四

NYPIC 2011E Revenue breakdown



资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究部

(二)、S 上石化和三江化工将受益

国内乙二醇产能到 2010 年底约为 400 万吨, 主要位于华东地区, 中石化在华东地区的乙二醇产能达到 200 万吨, 主要生产企业是上海石化、镇海炼化、扬子石化和扬巴, 镇海炼化拥有 65 万吨产能、上海石化拥有 60 万吨产能是国内最大的两家乙二醇生产商, 因此 S 上石化将受益较明显。其他的上市公司中, H 股的三江化工拥有 12 万吨产能, 也将受益明显。

乙二醇价格每上涨 1000 元, 可静态提升 S 上石化年化 EPS 约 6 分; 静态提升三江化工年化 EPS 约 9 分。

3. 投资建议

我们建议关注受益较为明显的 S 上石化和三江化工。

评级标准

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

袁孝锋，证券分析师。以上 2 人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。

覆盖股票范围：

A 股：中国石油（601857.SH）、中国石化（600028.SH）、S 上石化（600688.SH）、辽通化工（000059.SZ）、沈阳化工（000698.SZ）、中海油服（601808.SH）、海油工程（600583.SH）、海越股份（600387.SH）等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100033

电话：010-66568888

传真：010-66568641

网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区联系：010-66568849

上海地区联系：010-66568281

深圳广州地区联系：010-66568908