

关注中报业绩超预期的投资机会

基础化工行业 7 月份月报

投资要点:

- ◆ **基础能源: IEA抛售石油储备, 石油价格下跌。**国际能源署(IEA)于6月23日宣布, 未来30天将每天释放200万桶储备石油, 这导致石油期货价格出现下跌, 布伦特石油期货价格本期下跌3.6%, 纽约石油期货价格下跌7.1%。不过由于美元仍然在低位, 全球通胀仍然存在, 预计后期石油期货价格维持在100美元/桶左右震荡。煤炭价格上涨1.1%, 大同优混价格在895元/吨。
- ◆ **化肥价格上涨。**目前是化肥需求旺季, 尿素、磷酸二铵、钾肥目前价格分别为2350元/吨、3360元/吨、3200元/吨, 本期分别上涨4.4%、1.8%、1.6%。另外, 国内两大钾肥进口商中化、中农与BPC的钾肥进口谈判目前尘埃落定, 根据合同, 中国中化集团、中农集团下半年已确定进口量50万吨, 可选择量20万吨, 到岸价470美元/吨, 相比上半年进口合同价格上涨70美元/吨, 涨幅17.5%。
- ◆ **钛白粉价格持续上涨。**国际钛白粉生产商持续提高钛白粉销售价格, 在北美市场上, 克罗诺斯公司继此前宣布将提高七月份钛白粉价格15美分/磅(约300美元/吨)之后, 近日再度宣布七月份将提价35美分/磅(约700美元/吨)。国内钛白粉价格也持续上涨, 本期上涨3.9%。投资者重点关注: ST钛白、安纳达、佰利联。

投资建议: 关注中报业绩超预期的投资机会

- ◆ 7月份上市公司中报将陆续公布, 业绩超出预期将带来投资机会。由于二季度, 化肥和纯碱景气度回升明显, 中报业绩有望超出市场预期。化肥我们重点关注: 华鲁恒升、湖北宜化、柳化股份、盐湖股份。纯碱我们重点关注: 双环科技、三友化工、山东海化、青岛碱业。

重点公司盈利预测及投资评级 (2011/7/15)

股票名称	股价 (元)	EPS (元)			PE			评级
		2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	
华鲁恒升	18.05	0.40	0.81	1.25	45.15	22.37	14.45	推荐
烟台氨纶	19.49	0.65	0.86	1.08	29.81	22.78	18.13	谨慎推荐
回天胶业	32.55	0.83	1.15	1.48	39.14	28.41	22.03	推荐
兴发集团	23.06	0.50	0.82	1.04	45.98	28.28	22.12	推荐
盐湖股份	59.63	0.70	2.49	3.07	85.60	23.98	19.41	推荐
双环科技	11.54	0.14	0.67	0.73	84.20	17.28	15.75	谨慎推荐
中泰化学	13.89	0.25	0.46	0.65	55.05	29.91	21.26	谨慎推荐
鼎龙股份	35.51	0.48	0.72	1.59	74.13	49.17	22.35	谨慎推荐
烟台万华	19.30	0.71	1.01	1.24	27.27	19.10	15.61	推荐
天晟新材	34.16	0.35	0.61	0.98	98.35	56.36	34.72	推荐

资料来源: 东莞证券研究所, Wind 资讯

基础化工行业

谨慎推荐 (维持)

风险评级: 较高风险

2011 年 7 月 18 日

李隆海

SAC 执业证书编号:

S0340510120006

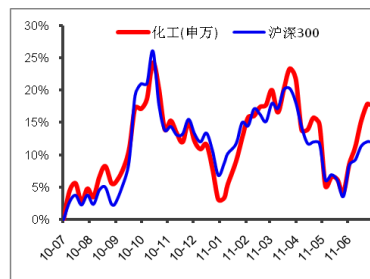
电话: 0769-22119462

邮箱: LLH@dgzq.com.cn

细分行业评级

化肥	谨慎推荐
农药	中性
纯碱	谨慎推荐
醇醚	中性
聚氨酯	谨慎推荐
氯碱	谨慎推荐
化工新材料	推荐

行业指数走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind 资讯

相关报告

基础化工 4 月份月报: 推荐华鲁恒升和双环科技

目录

1.基础能源价格变化.....	
错误！未定义书签。	
2.重点子行业.....4	4
2.1 化肥行业.....4	4
2.2 农药行业.....5	5
2.3 煤化工行业.....6	6
2.4 氯碱行业.....8	8
2.5 聚氨酯行业.....8	8
2.6 磷化工行业.....9	9
2.7 盐化工行业.....9	9
2.8 有机硅行业.....10	10
3.投资建议.....10	10

插图目录

图 1：布伦特原油期货价格走势.....4	4
图 2：纽约原油期货价格走势.....	
错误！未定义书签。	
图 3：纽约天然气期货价格走势.....	
错误！未定义书签。	
图 4：大同优混煤炭价格走势.....4	4
图 5：尿素长三角地区价格走势.....5	5
图 6：DAP 长三角地区价格走势.....5	5
图 7：钾肥长三角地区价格走势.....5	5
图 8：草甘膦长三角地区价格走势.....6	6
图 9：甲醇长三角地区价格走势.....6	6
图 10：二甲醚长三角地区价格走势.....6	6
图 11：醋酸长三角地区价格走势.....7	7
图 12：醋酸酐长三角地区价格走势.....7	7
图 13：DMF 长三角地区价格走势.....7	7
图 14：PTMEG 长三角地区价格走势.....7	7
图 15：煤焦油长三角地区价格走势.....7	7
图 16：电石长三角地区价格走势.....8	8
图 17：PVC（乙炔法）长三角地区价格走势.....8	8
图 18：MDI 长三角地区价格走势.....8	8
图 19：苯胺长三角地区价格走势.....8	8
图 20：BDO 长三角地区价格走势.....9	9
图 21：TDI 长三角地区价格走势.....9	9
图 22：黄磷长三角地区价格走势.....9	9
图 23：三聚磷酸钠长三角地区价格走势.....9	9
图 24：纯碱长三角地区价格走势.....10	10
图 25：烧碱长三角地区价格走势.....10	10

表格目录

表 1：重点化工产品价格变化表.....	3
表 2：重点公司盈利预测及投资评级.....	11

表 1：重点化工产品价格变化表

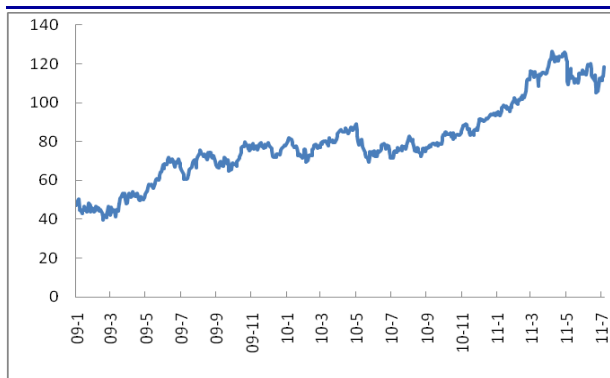
类别	产品	单位	月度变动		2010 年以 来涨跌幅	历史均价		
			当前价	涨跌幅		08 年均价	09 年均价	10 年均价
原油期货	布伦特	美元/桶	112.48	-3.6%	18.7%	98.52	62.67	80.36
	纽约	美元/桶	95.42	-7.1%	4.4%	99.79	62.1	79.62
天然气	纽约	美元/mmbtu	4.37	-6.4%	-0.9%	5.133	4.15	4.39
煤炭	大同优混	元/吨	895	1.1%	7.2%	767	632	789.6
化肥	尿素	元/吨	2350	4.4%	17.5%	2073	1699	1765
	磷酸二铵	元/吨	3360	1.8%	1.8%	3867	2477	2810
	钾肥	元/吨	3200	1.6%	13.5%	4096	3158	2637
农药	草甘膦	元/吨	22000	2.3%	-10.2%	68164	22799	22170
煤化工	甲醇	元/吨	2840	1.1%	-1.7%	3213	2022	2559
	二甲醚	元/吨	4600	0.0%	0.0%	5099	2894	3795
	醋酸	元/吨	3550	5.2%	24.6%	4930	3015	2899
	醋酸酐	元/吨	5600	-6.7%	0.0%	9833	5494	5563
	乙二醇	元/吨	8670	-6.5%	0.5%	7897	5290	7238
	DMF	元/吨	6100	-6.2%	-6.9%	6494	5267	5561
	煤焦油	元/吨	3900	0.5%	13.7%	2743	2231	3022
氯碱	电石	元/吨	4170	0.0%	-3.7%	3745	3017	3592
	PVC(乙炔法)	元/吨	7800	-1.9%	-2.5%	7539	6516	7534
	PVC(乙烯法)	元/吨	8500	1.2%	0.0%	7899	6733	7844
聚氨酯	MDI(M-200)	元/吨	15950	-3.6%	-3.0%	20759	14672	15995
	TDI	元/吨	19400	-5.6%	-8.3%	37049	24549	24304
	BDO	元/吨	22250	1.1%	13.8%	15575	11852	18036
	苯胺	元/吨	9800	-3.0%	-10.9%	11084	8279	11313
	PTA	元/吨	9050	-7.0%	-7.7%	7441	7054	7999
磷化工	黄磷	元/吨	15200	2.7%	1.1%	19257	12761	14891
	三聚磷酸钠	元/吨	4900	1.0%	5.8%	7998	5119	4653
盐化工	纯碱(轻质)	元/吨	1950	-7.1%	21.9%	1842	1131	1436
	烧碱	元/吨	3250	-0.6%	32.7%	3318	2580	2115
有机硅	DMC	元/吨	19000	-8.7%	-13.6%	24907	20591	22916
钛白粉	钛白粉	元/吨	26000	3.9%	35.1%	18959	18982	19669
其他	盐酸(31%)	元/吨	590	-1.7%	-1.7%	504	370	496
	硫酸(98%)	元/吨	715	-0.7%	23.3%	1235	738	481
	硝酸(98%)	元/吨	1870	-8.8%	-37.7%	3254	2993	2758
	硫磺(固态)	元/吨	1838	0.0%	33.2%	3945	658	1238

资料来源：化工在线、东莞证券研究所

1.基础能源：IEA 抛售石油储备，石油价格下跌

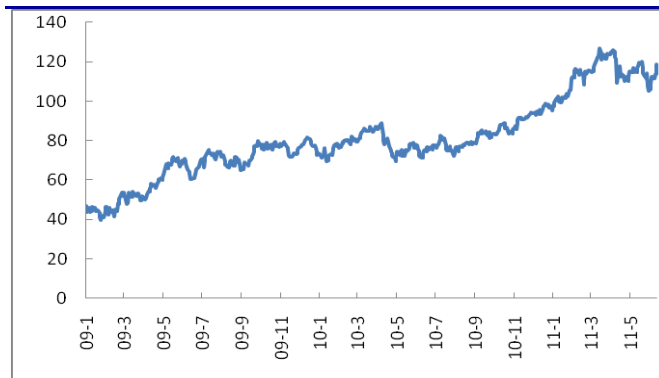
在 6 月份，由于国际能源署抛售原油储备导致原油期货价格出现下跌，布伦特原油期货价格下跌 3.6%，纽约原油期货价格下跌 7.1%。不过由于美元仍然在低位，全球通胀仍然存在，预计后期原油期货价格维持在 100 美元/桶左右震荡。煤炭价格上涨 1.1%，大同优混价格在 895 元/吨。

图 1：布伦特原油期货价格走势（美元/桶）



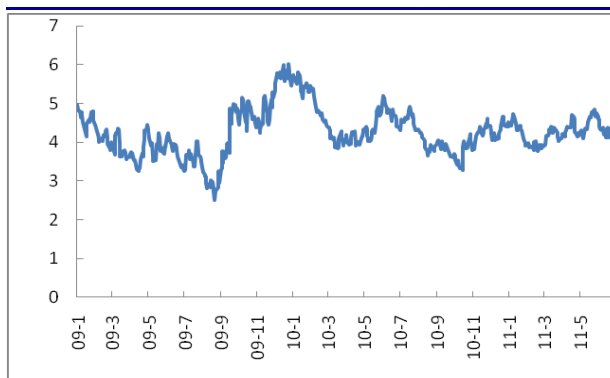
资料来源：化工在线，东莞证券研究所

图 2：纽约原油期货价格走势（美元/桶）



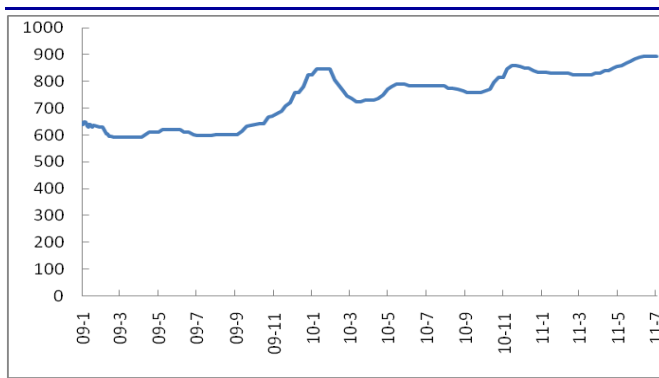
资料来源：化工在线，东莞证券研究所

图 3：纽约天然气期货价格走势（美元/mmbtu）



资料来源：化工在线，东莞证券研究所

图 4：大同优混煤炭价格走势（元/吨）



资料来源：化工在线，东莞证券研究所

2.重点子行业

2.1 化肥行业

尿素：目前是尿素需求的旺季，本期价格大幅上涨了 100 元/吨，目前价格在 2350 元/吨。

对相关上市公司的影响：华鲁恒升、湖北宜化、柳化股份、建峰化工、四川美丰、云天化、赤天化、泸天化、鲁西化工、辽通化工（正面）。

磷酸二氢铵（DAP）：本期价格上涨 1.8%，目前价格在 3360 元/吨。

对相关上市公司的影响：湖北宜化、六国化工（中性）。

图 5：尿素长三角地区价格走势（元/吨）

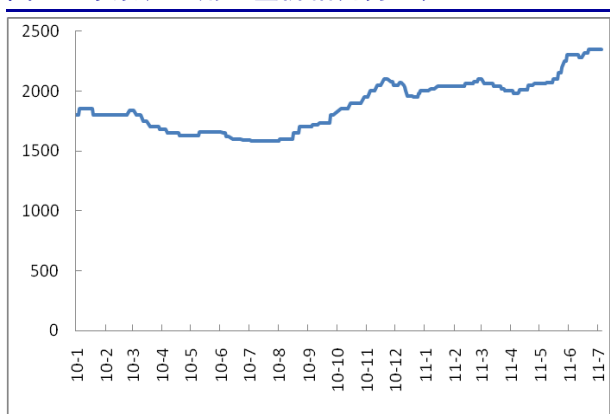
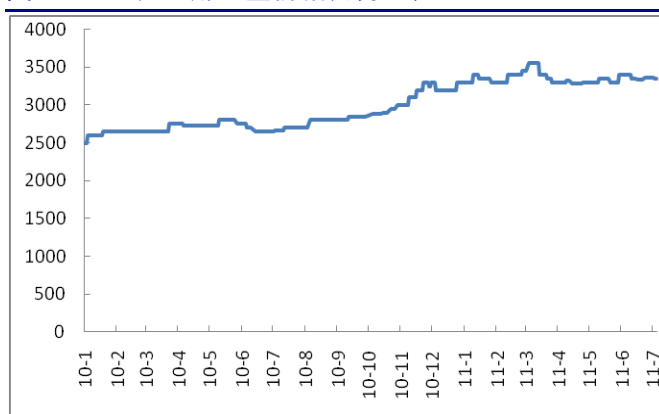


图 6：DAP 长三角地区价格走势（元/吨）



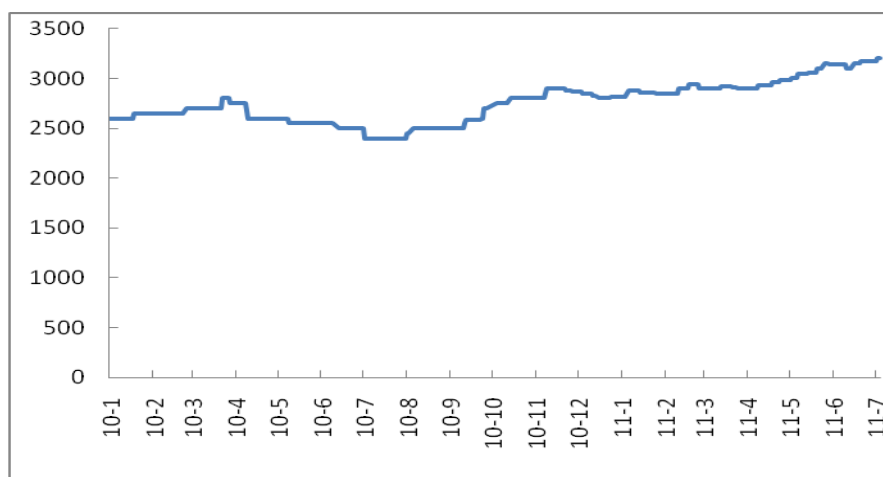
资料来源：化工在线，东莞证券研究所

资料来源：化工在线，东莞证券研究所

钾肥：钾肥价格继续上涨，目前价格在 3200 元/吨，本期大幅上涨 50 元/吨。国内两大钾肥进口商中化、中农与 BPC 的钾肥进口谈判目前尘埃落定，根据合同，中国中化集团、中农集团下半年已确定进口量 50 万吨，可选择量 20 万吨，到岸价 470 美元/吨，相比上半年进口合同价格上涨 70 美元/吨，涨幅 17.5%。

对相关上市公司的影响：盐湖钾肥、冠农股份、中信国安（正面）。

图 7：钾肥长三角地区价格走势（元/吨）

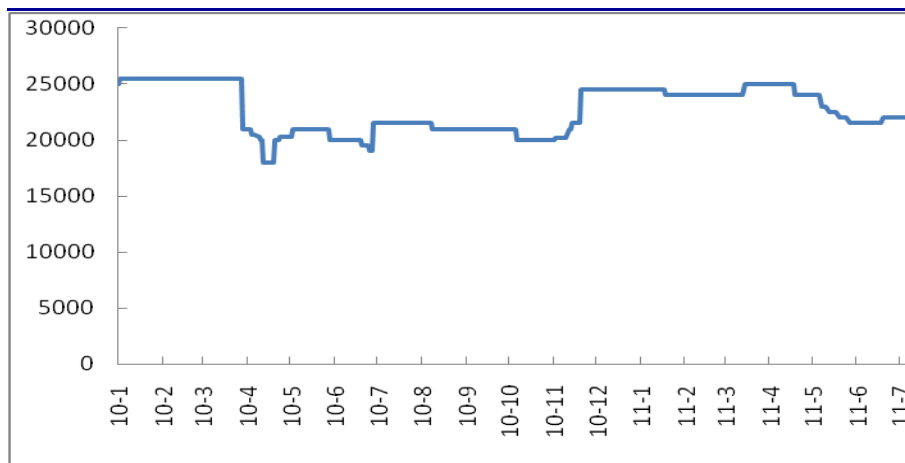


资料来源：化工在线，东莞证券研究所

2.2 农药行业

草甘膦：目前价格在 22000 元/吨，本期上涨 1000 元/吨。价格仍然维持成本线附近，这是由于国内草甘膦产能严重过剩决定的。

图 8：草甘膦长三角地区价格走势（元/吨）



资料来源：化工在线，东莞证券研究所

对相关上市公司的影响：新安股份、华星化工、江山股份、扬农化工（正面）。

2.3 煤化工行业

甲醇：本期价格上涨 1.1%，目前价格 2840 元/吨。

对相关上市公司的影响：远兴能源、云维股份、泸天化、华鲁恒升（正面）

二甲醚：由于原材料甲醇价格上涨，二甲醚价格随着上涨，目前价格在 4600 元/吨。

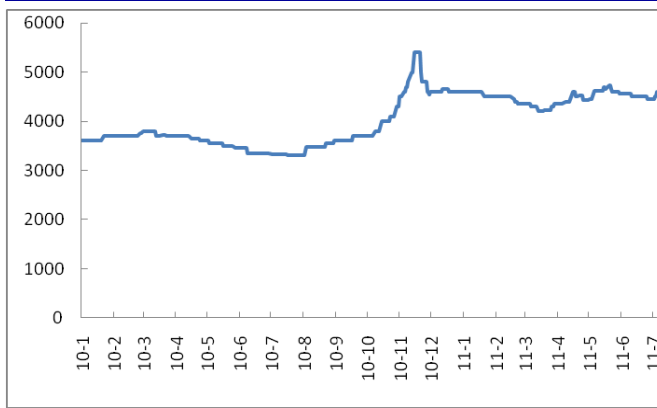
对相关上市公司的影响：天茂集团、泸天化、广汇股份（正面）

图 9：甲醇长三角地区价格走势（元/吨）



资料来源：化工在线，东莞证券研究所

图 10：二甲醚长三角地区价格走势（元/吨）



资料来源：化工在线，东莞证券研究所

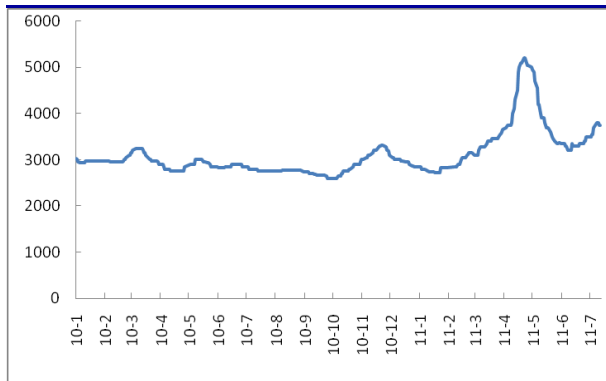
醋酸：醋酸价格开始反弹，本期价格上涨 5.2%。

对相关上市公司的影响：华鲁恒升、丹化科技（正面）。

醋酸酐：醋酸酐本期价格下跌 6.7%，目前价格在 5600 元/吨。

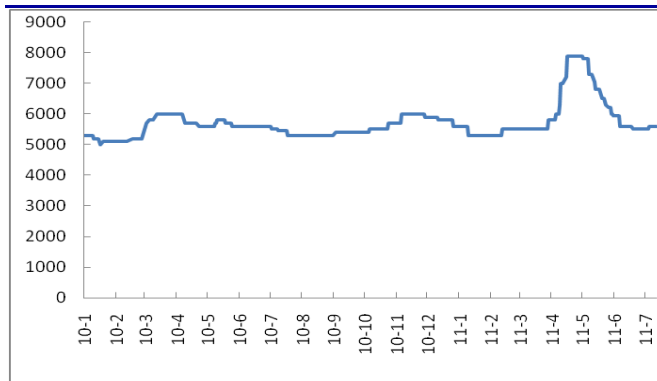
对相关上市公司的影响：丹化科技（负面）。

图 11：醋酸长三角地区价格走势（元/吨）



资料来源：化工在线，东莞证券研究所

图 12：醋酸酐长三角地区价格走势（元/吨）

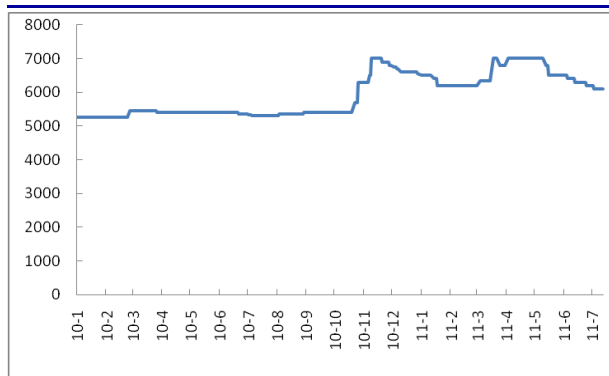


资料来源：化工在线，东莞证券研究所

DMF：DMF 价格本期下跌 6.2%，目前价格在 6100 元/吨。

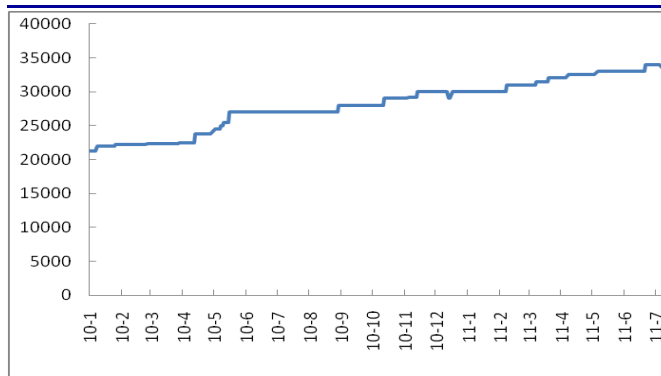
对相关上市公司的影响：华鲁恒升、江山化工（负面）

图 13: DMF 长三角地区价格走势 (元/吨)



资料来源: 化工在线, 东莞证券研究所

图 14: PTMEG 长三角地区价格走势 (元/吨)

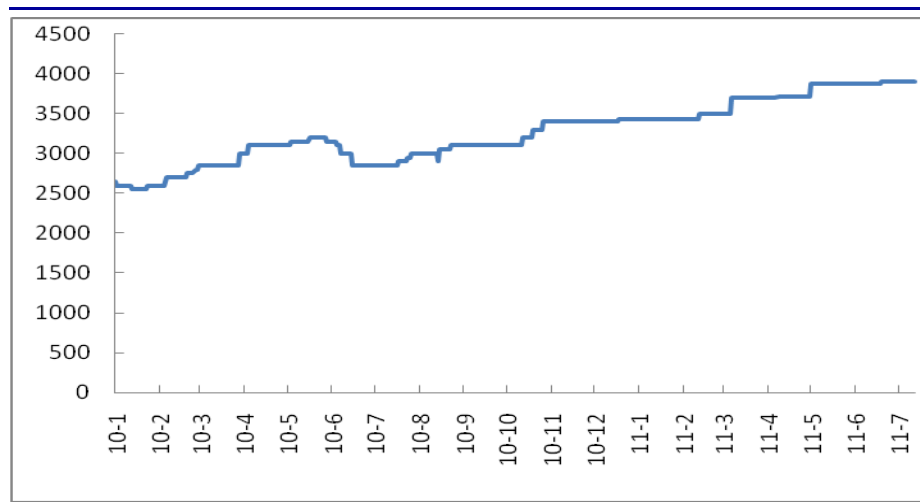


资料来源: 化工在线, 东莞证券研究所

煤焦油: 目前价格在 3900 元/吨, 本期上涨 20 元/吨。

对相关上市公司的影响: 黑猫股份 (负面), 山西焦化 (正面)。

图 15: 煤焦油长三角地区价格走势 (元/吨)



资料来源: 化工在线, 东莞证券研究所

2.4 氯碱行业

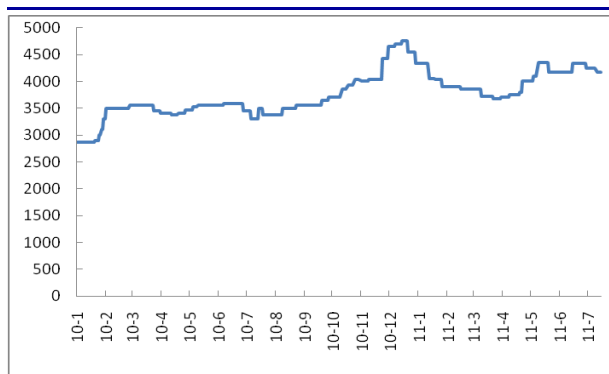
电石: 本期价格上涨又回落, 价格仍然维持在高位。

对相关上市公司的影响: 中泰化学、英力特、新疆天业 (负面)。

PVC: 在本期长三角地区 PVC (乙炔法) 价格下跌 1.9%, 目前价格为 7800 元/吨。

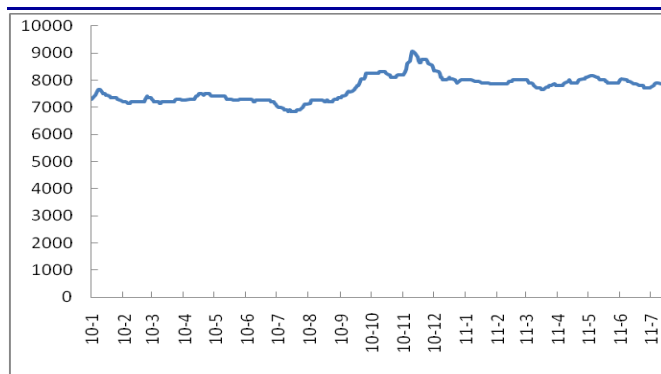
对相关上市公司的影响: 中泰化学、英力特、新疆天业 (负面)。

图 16: 电石长三角地区价格走势 (元/吨)



资料来源: 化工在线, 东莞证券研究所

图 17: PVC (乙炔法) 长三角地区价格走势 (元/吨)



资料来源: 化工在线, 东莞证券研究所

2.5 聚氨酯行业

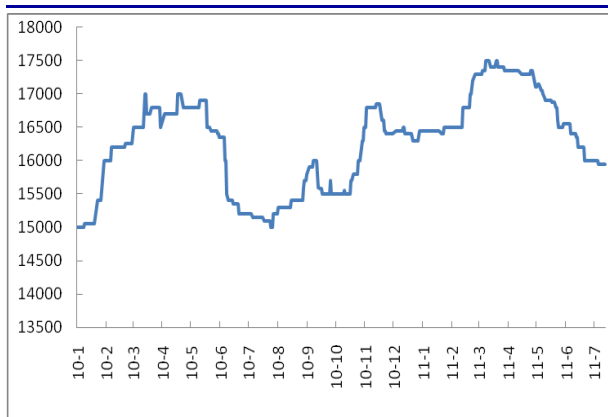
MDI：随着原材料苯胺价格下降，MDI 本期价格下降 3.6%，目前价格在 15950 元/吨。

对相关上市公司的影响：烟台万华（负面）。

苯胺：苯胺价格本期下降 3.0%，目前价格在 9800 元/吨。

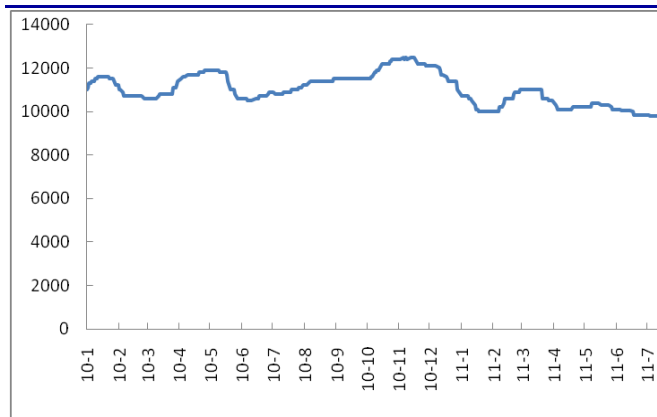
对相关上市公司的影响：双良股份（负面）；烟台万华（正面）。

图 18：MDI 长三角地区价格走势（元/吨）



资料来源：化工在线，东莞证券研究所

图 19：苯胺长三角地区价格走势（元/吨）



资料来源：化工在线，东莞证券研究所

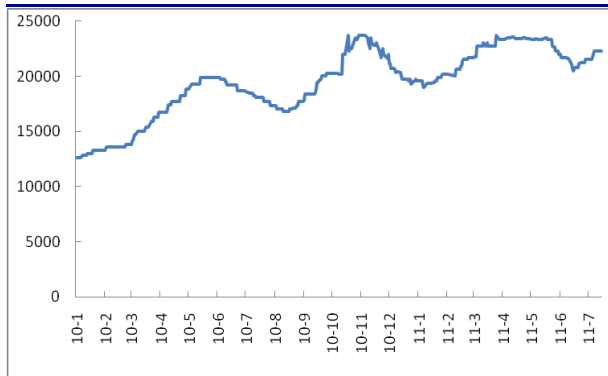
BDO：价格继续维持在高位，目前价格 22250 元/吨，本期上涨 1.1%。

对相关上市公司的影响：山西三维（正面）。

TDI：目前价格在 19400 元/吨，本期下降 5.6%。

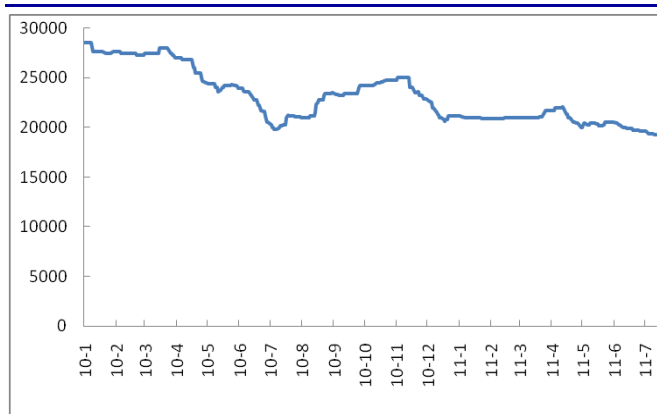
对相关上市公司的影响：沧州大化（负面）。

图 20：BDO 长三角地区价格走势（元/吨）



资料来源：化工在线，东莞证券研究所

图 21：TDI 长三角地区价格走势（元/吨）



资料来源：化工在线，东莞证券研究所

2.6 磷化工行业

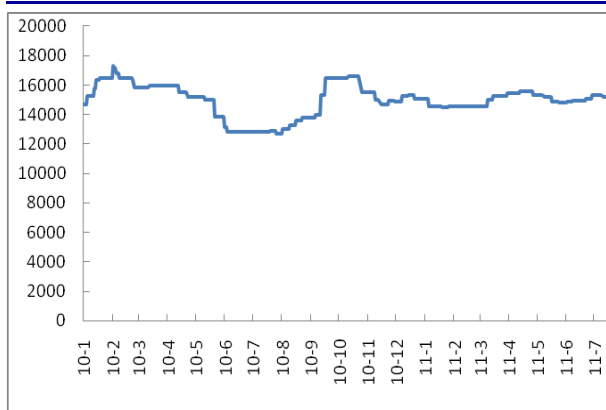
黄磷：黄磷价格小幅上涨 2.7%。

对相关上市公司的影响：兴发集团、澄星股份（正面）。

三聚磷酸钠：本期价格上涨 1.0%，目前价格为 4900 元/吨。

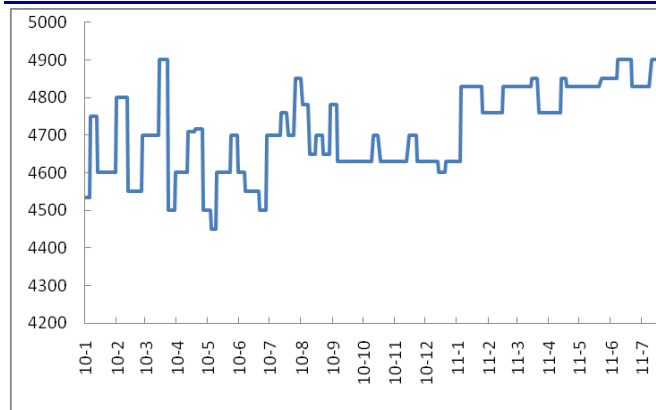
对相关上市公司的影响：兴发集团、澄星股份（正面）。

图 22：黄磷长三角地区价格走势（元/吨）



资料来源：化工在线，东莞证券研究所

图 23：三聚磷酸钠长三角地区价格走势（元/吨）



资料来源：化工在线，东莞证券研究所

2.7 盐化工行业

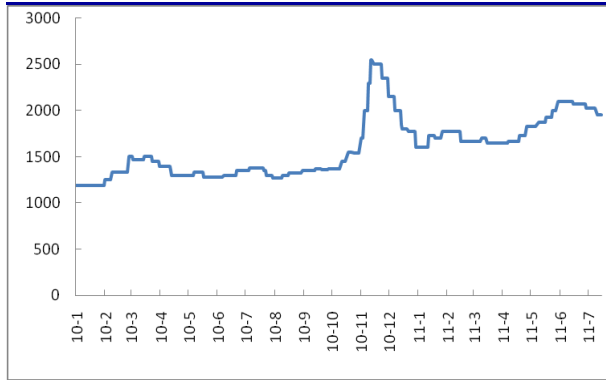
纯碱：在经历前期大幅上涨之后，本期价格有所回落，下降 7.1%。目前价格在 1950 元/吨，价格仍然维持在高位。

对相关上市公司的影响：双环科技、三友化工、山东海化、青岛碱业（负面）。

烧碱：目前价格为 3250 元/吨，本期下降 0.6%。

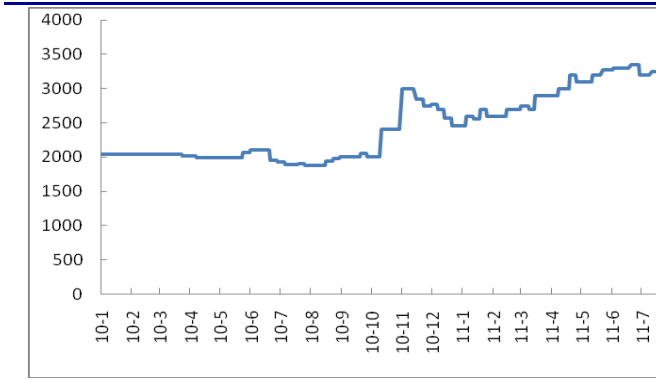
对相关上市公司的影响：新疆天业、中泰化学、英力特、巨化股份、南化股份、云南盐化（负面）。

图 24：纯碱长三角地区价格走势（元/吨）



资料来源：化工在线，东莞证券研究所

图 25：烧碱长三角地区价格走势（元/吨）



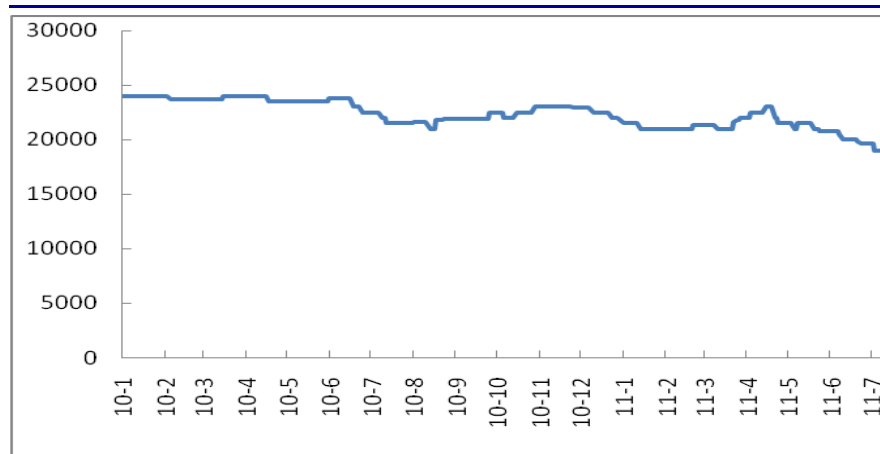
资料来源：化工在线，东莞证券研究所

2.8 有机硅行业

DMC：目前价格 19000 元/吨，本期大幅下降 8.7%。

对相关上市公司的影响：新安股份、蓝星新材、宏达新材（负面）；回天胶业、高盟新材（正面）。

图 26: DMC 长三角地区价格走势（元/吨）



资料来源：化工在线，东莞证券研究所

3. 投资建议：关注中报业绩超预期的投资机会

7月份上市公司中报将陆续公布，业绩超出预期将带来投资机会。由于二季度，化肥和纯碱景气度回升明显，中报业绩有望超出市场预期。化肥我们重点关注：华鲁恒升、湖北宜化、柳化股份、盐湖股份。纯碱我们重点关注：双环科技、三友化工、山东海化、青岛碱业。

表 2: 重点公司盈利预测及投资评级（2011/7/15）

股票代码	股票名称	股价(元)	EPS (元)			PE			评级	评级变动
			2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E		
600426	华鲁恒升	18.05	0.40	0.81	1.25	45.15	22.37	14.45	推荐	维持
002254	烟台氨纶	19.49	0.65	0.86	1.08	29.81	22.78	18.13	谨慎推荐	维持
300041	回天胶业	32.55	0.83	1.15	1.48	39.14	28.41	22.03	推荐	维持
600141	兴发集团	23.06	0.50	0.82	1.04	45.98	28.28	22.12	推荐	维持
000792	盐湖股份	59.63	0.70	2.49	3.07	85.60	23.98	19.41	推荐	维持
000707	双环科技	11.54	0.14	0.67	0.73	84.20	17.28	15.75	谨慎推荐	
002092	中泰化学	13.89	0.25	0.46	0.65	55.05	29.91	21.26	谨慎推荐	维持
300054	鼎龙股份	35.51	0.48	0.72	1.59	74.13	49.17	22.35	谨慎推荐	维持
600309	烟台万华	19.30	0.71	1.01	1.24	27.27	19.10	15.61	推荐	维持
300169	天晟新材	34.16	0.35	0.61	0.98	98.35	56.36	34.72	推荐	维持

资料来源：东莞证券研究所，Wind 资

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100%之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50%之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20%以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

免责声明:

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119450

传真: (0769) 22119453

网址: www.dgzq.com.cn