



致冷剂价格下滑，有机硅趋稳

推荐首次

投资要点:

- 受需求、库存等因素影响，多数致冷剂产品价格下滑；
- DMC、107 胶、硅油等产品价格低位趋稳；
- “十二五”节能减排工作方案出台，聚氨酯受益。

报告摘要:

- 多数致冷剂产品价格下滑。**由于逐步进入淡季、出口减少及厂家库存上升等因素影响，进入七月中旬，氟化工产品制冷剂 R22 的带领下，价格不断下滑，近期 R22 华东地区的成交价在 22000 元/吨。
- 有机硅产品价格低位趋稳。**目前有机硅市场主要受以下几种因素影响。一，人工成本、甲醇等原料成本不断增加；二，行业内减产限产较多；三，夏季下游建筑等领域开工率提升，需求也有一定恢复。
- 聚氨酯行业：受益于“十二五”节能减排工作方案出台。**近期“十二五”节能减排综合性的工作方案出台，这将使聚氨酯产业链具有更大的发展空间。另外拜耳位于上海漕泾一体化基地的年产 25 万吨甲苯二异氰酸酯（TDI）项目将于近期投产，届时国内总产能预计将达到 88 万吨/年左右，市场供不应求的状况将被改变。
- 玻纤行业：欧盟对华玻璃纤维布反倾销调查。**7 月 28 日，欧盟对原产于中国的编制/缝合玻璃纤维织物进行反倾销立案调查。本案的倾销调查期为 2010 年 4 月 1 日~2011 年 3 月 31 日。在本案中，欧盟初步选定美国作为计算中国涉案产品正常价值的替代国。这是今年以来欧盟对华出口产品发起的第 4 起贸易救济调查。
- 本周相关公司重要事件。**奥克股份发布业绩快报；红宝丽、当升科技发布 2011 年中报；中国玻纤收购下游经销商；多氟多承办的河南省电动汽车产业联盟第六次工作会议在焦作市召开。

重点公司	股价(8/1)	11EPS	12EPS	11PE	12PE	评级
ST 新材	14.38	0.49	0.53	29.3	27.1	买入
东材科技	28.15	0.80	1.10	35.2	25.6	买入
兄弟科技	25.81	0.81	1.20	31.9	21.5	买入
多氟多	49.10	1.15	1.57	42.7	31.3	买入
三爱富	34.70	1.71	1.83	20.3	19.0	买入
江山化工	12.75	0.52	0.68	24.5	18.8	买入
烟台万华	17.90	0.86	1.11	20.8	16.1	买入
宏达新材	10.07	0.65	0.86	15.5	11.7	买入

化工行业研究组

分析师:

祖广平

电话: 010-88085610

Email: zuguangping@hysec.com

张延明(S1180510120009)

电话: 010-88085223

Email: zhangyanming@hysec.com

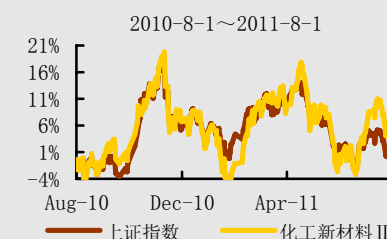
联系人

柴沁虎

电话: 010-88085958

chaiqinhu@hysec.com

市场表现



行业数据

股票家数(家) 0.00

总市值(亿元) 0.00

流通市值(亿元) 0.00

重点公司(家)

重点公司占行业市值比重

目录

一、行业内重大事件	4
(一) 氟化工行业：致冷剂产品价格下滑	4
(二) 有机硅行业：低位趋稳	4
(三) 聚氨酯行业：受益于“十二五”节能减排工作方案出台	4
(四) 玻纤行业：欧盟对华玻璃纤维布反倾销调查	5
二、重点产品价格走势	6
三、上市公司一周重要事件	7
(一) 多氟多 (002407)：与河南电动汽车产业联盟共谋发展	7
(二) 奥克股份 (300082) 发布业绩快报	8
(三) 红宝丽 (002165) 上半年实现每股收益 0.29 元	8
(四) 中国玻纤 (600176) 收购资产、拟设立新子公司	8
(七) 当升科技 (300073) 半年报：净利润同比减少 83.71%	8
四、重点关注公司	9

图表目录

图 1: 硬泡聚醚.....	6
图 2: 聚合 MDI.....	6
图 3: 软泡聚醚.....	6
图 4: TDI.....	6
图 5: DMF.....	6
图 6: 环氧丙烷.....	6
图 7: R22.....	7
图 8: R134.....	7
图 9: DMC.....	7
图 10: 金属硅.....	7
图表 1 : 重点关注公司.....	9

一、行业内重大事件

（一）氟化工行业：致冷剂产品价格下滑

由于逐步进入淡季、出口减少及厂家库存上升等因素影响，进入七月中旬，氟化工产品在制冷剂 R22 的带领下，价格不断下滑，近期 R22 华东地区的成交价在 22000 元/吨；无水氟化氢价格也有松动，主流出厂保价在 11500 元/吨；萤石价格仍维持在 3000 元/吨的高位；三氯甲烷受前期大量进口货源的冲击，价格仍在探底中，山东地区报价已低至 5600 元/吨；氟化铝市场近来受下游电解铝需求平淡的影响，成交价在万元以下。

（二）有机硅行业：低位趋稳

截止 7 月 29 日，国内 DMC 主流报价在 19200 元/吨，D4 主流报价在 21500 元/吨，107 胶的主流报价保持在 20300 元/吨，甲基硅油市场的主流报价在 23000 元/吨，这几种产品价格与前周持平；生胶的主流报价在 20100 元/吨，比前一周上调 100 元/吨。

目前有机硅市场主要受以下几种因素影响。一，人工成本、甲醇等原料成本不断增加；二，行业内减产限产较多；三，夏季下游建筑等领域开工率提升，需求也有一定恢复。

（三）聚氨酯行业：受益于“十二五”节能减排工作方案出台

1、聚氨酯产业链将受益节能减排方案。7 月 19 日，国家节能减排工作领导小组会议审议并原则同意了“十二五”节能减排综合性的工作方案。这一方案的提出，将使聚氨酯产业链具有更大的发展空间。有资料显示，如今聚氨酯的需求以世界经济 GDP 增速的 1.5-2 倍增长。2000 年以来，全球聚氨酯应用量基本以翻倍的速度增长，仅 2010 年一年，聚氨酯总量就达到了 1870 万吨。有关专家曾表示，预计至 2015 年，中国 MDI 市场将达到 162 万吨。工业的蓬勃发展将刺激着未来中国聚氨酯需求的增长。节能减排方案的推出，将使建筑保温节能、汽车节能等领域的聚氨酯产品具有更大的发展空间。

2、拜耳将展出绿色汽车聚氨酯涂层技术。近期拜耳材料科技宣布，公司将在 2011FAKUMA 展览会上展示高科技聚氨酯及聚碳酸酯材料。此次展会上将展出用于绿色汽车的聚氨酯涂层技术 DirectCoating。该技术可以应用于汽车内饰和车身部件，具有鲜艳的色彩和耐磨的性能，并能够降低生产成本、减轻汽车重量和防止紫外线的辐射。公司还推出一种 MakroblendGR235M 聚碳酸酯和聚乙烯对苯二甲酸乙二醇酯。这种高科技材料可应用于汽车车身组件，包括车厢顶篷、行李箱盖和天线盖上。

3、阿克苏诺贝尔推出聚氨酯汽车修补漆。世界最大的油漆和涂料公司阿克苏诺贝尔日前在印度推出用于汽车的修补漆 Dynacoa。阿克苏诺贝尔承诺，Dynacoa 修补漆的推出将彻底改变印度市场汽车修补漆市场。该产品具有丰富的色彩选择，能够满足市面上所有汽车的颜色要求，并能为汽车提供良好的光泽。目前阿克苏诺贝尔在聚氨酯产品领域拥有三个不同品牌的涂料，其中包括 Dynacoa。

4、拜耳 25 万吨 TDI 项目近期投产。拜耳位于上海漕泾一体化基地的年产 25 万吨甲

苯二异氰酸酯（TDI）项目将于近期投产，届时国内总产能预计将达到 88 万吨/年左右，市场供不应求的状况将被改变。

从 2009 年开始，我国 TDI 的自给率稳步提高，至今年上半年国内总产能为 51 万吨。今年下半年拜耳、巨力及沧化新增产能计划陆续释放后，若按开工率 85%~90% 计算，则届时总产量最高可达 70 万吨左右。相关数据显示，去年我国 TDI 表观需求量约为 47 万吨。

（四）玻纤行业：欧盟对华玻璃纤维布反倾销调查

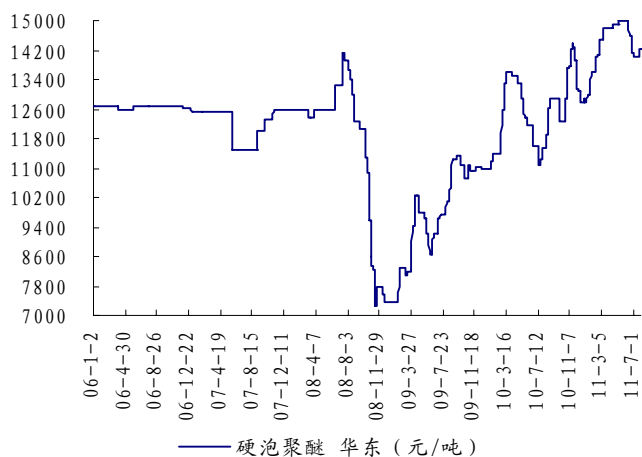
1、欧盟对华编缝玻璃纤维布反倾销调查。应玻璃纤维织物防卫联盟(The Glass Fibre Fabrics Defence Coalition)的申请，7 月 28 日，欧盟对原产于中国的编制/缝合玻璃纤维织物进行反倾销立案调查。本案的倾销调查期为 2010 年 4 月 1 日~2011 年 3 月 31 日。在本案中，欧盟初步选定美国作为计算中国涉案产品正常价值的替代国。这是今年以来欧盟对华出口产品发起的第 4 起贸易救济调查。

2、台湾玻璃工业集团计划投资 2 亿美元在北海市建厂。中国第一大综合玻璃公司、世界第二大玻璃纤维布公司——台湾玻璃工业集团计划投资 2 亿美元在北海市建厂。7 月 25 日至 27 日，台玻集团董事长林伯丰率团到北海市开展项目选址工作，并就项目审批、环评、优惠政策等项目建设事宜与北海市相关部门进行洽谈。

3、2015 年全球碳纤维市场规模将达到 23 亿美元。美国 Lucintel 公司研究称，未来 5 年全球碳纤维市场规模将以每年 13% 的速度继续增长，预计到 2015 年全球碳纤维市场规模将达到 23 亿美元。市场人士表示，航空航天、风力发电、运动器材等领域对碳纤维的需求正在快速增长，此外，碳纤维的应用领域正在不断拓宽。在航空航天领域，越来越多的商务飞机和军用飞机的主要或次要结构件模型将应用碳纤维复合材料生产。除了航空航天以外，风电叶片也已经成为碳纤维主要的应用领域之一。据了解，一套机组仅叶片就重 18 吨，如果用碳纤维，不仅能减重 6 吨，还能增加强度和韧性，提高发电功率，这使碳纤维在风电叶片上的应用越来越多。有专家预计，到 2014 年，每年将有超过 5 万吨的碳纤维流入叶片市场领域。

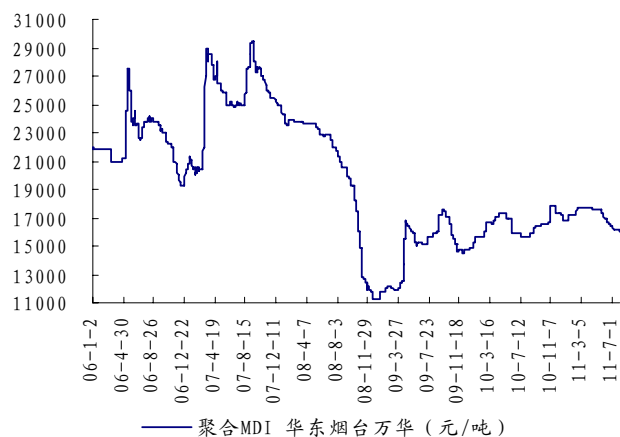
二、重点产品价格走势

图 1: 硬泡聚醚



资料来源: 宏源证券, 百川资讯

图 2: 聚合 MDI



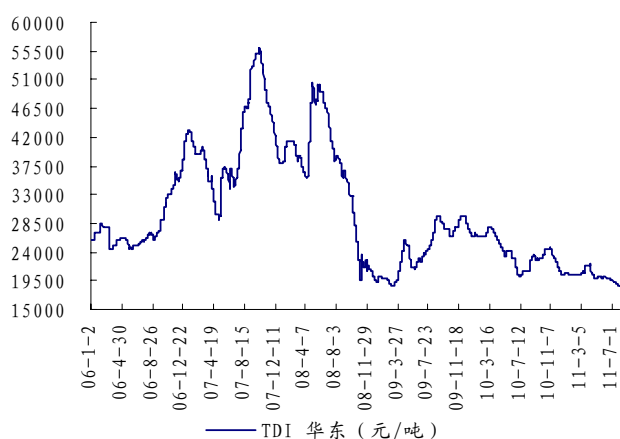
资料来源: 宏源证券, 百川资讯

图 3: 软泡聚醚



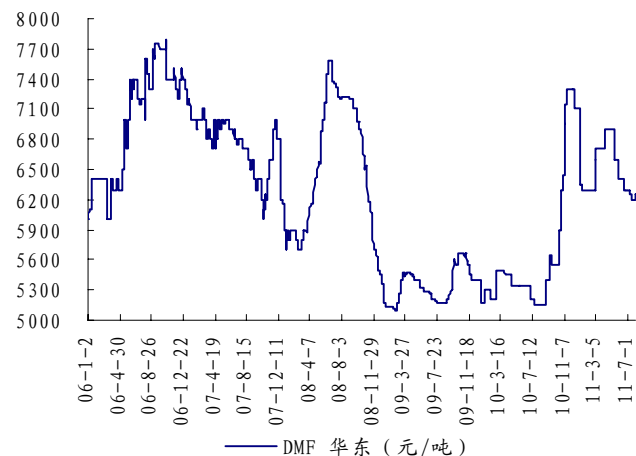
资料来源: 宏源证券, 百川资讯

图 4: TDI



资料来源: 宏源证券, 百川资讯

图 5: DMF



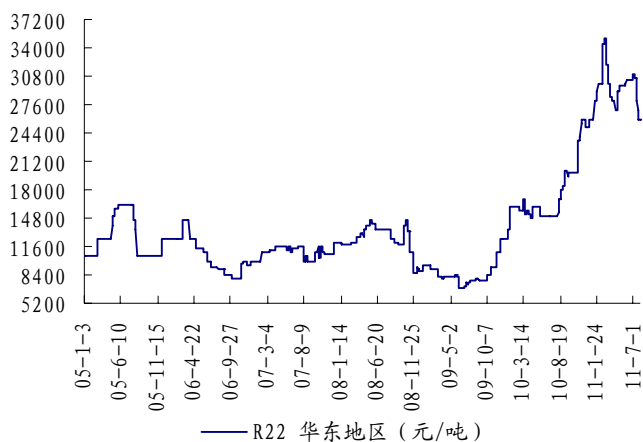
资料来源: 宏源证券, 百川资讯

图 6: 环氧丙烷



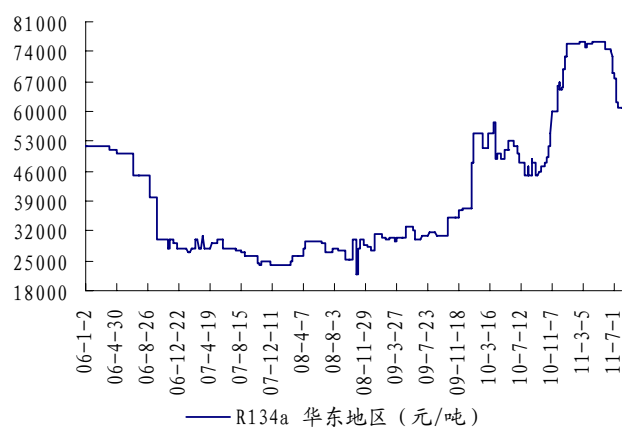
资料来源: 宏源证券, 百川资讯

图 7: R22



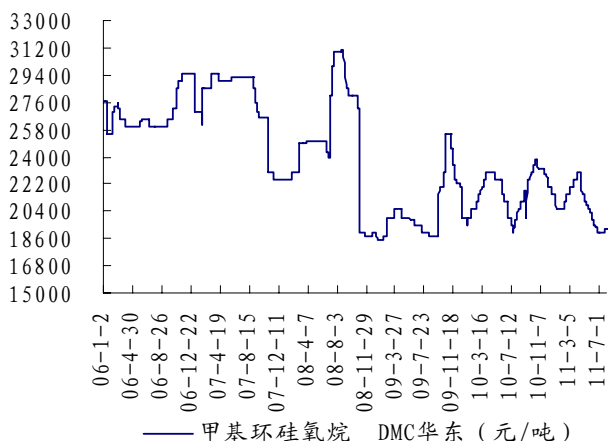
资料来源: 宏源证券, 百川资讯

图 8: R134



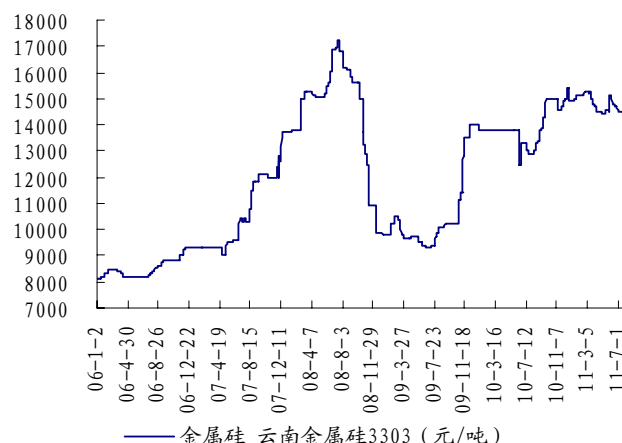
资料来源: 宏源证券, 百川资讯

图 9: DMC



资料来源: 宏源证券, 百川资讯

图 10: 金属硅



资料来源: 宏源证券, 百川资讯

三、上市公司一周重要事件

(一) 多氟多 (002407): 与河南电动汽车产业联盟共谋发展

近期由多氟多承办的河南省电动汽车产业联盟第六次工作会议在焦作市召开。会议主题是“动力锂离子电池高峰论坛”，主要围绕动力锂离子电池的研发和生产情况进行了分析和讨论。河南省人民政府副秘书长万旭表示，2011 年河南省政府动力锂离子电池计划产能 10 亿安时，锂电边缘材料 5 万吨左右，时间紧、任务重。希望包括多氟多在内的 8 家锂电池骨干企业高度重视，争取在锂电技术方面取得突破、质量方面更加有保障、产能方面实现新提升，落实好省政府决策。会议期间，河南省电动汽车产业发展领导小组和多氟多公司邀请来自全国的三位锂电专家讲述了国内外动力锂离子电池的技术创新状况和产业发展态势。

（二）奥克股份（300082）发布业绩快报

7月30日，奥克股份公布2011年半年度业绩快报：报告期内，公司实现营业收入155,783.79万元，同比增长87.06%；营业利润14,300.30万元，同比增110.48%；利润总额14,765.29万元，同比增长100.94%；净利润11,656.75万元，同比增长90.93%。业绩增长主要来源于上半年公司产品的产销量大幅增加，主营业务收入保持较快增长；另外，公司加强系列主导产品的工艺和配方的优化和改良，产品成本有所下降。

（三）红宝丽（002165）上半年实现每股收益0.29元

2011年7月30日，红宝丽公布2011年半年报，上半年公司实现基本每股收益0.29元；营业收入985472217.55元，同比增长30.68%；归属于母公司所有者净利润72106392.43元，同比增长17.20%；归属于母公司股东权益661548167.97元。

业绩变动原因：主营产品销售量增长。预计下半年公司高阻燃聚氨酯建筑保温板将会贡献收入，但下半年公司产品出口、成本控制产生形势严峻。

（四）中国玻纤（600176）收购资产、拟设立新子公司

1、中国玻纤收购下游资产。中国玻纤股份有限公司控股子公司巨石集团有限公司拟收购其美国产品独家代理商Gibson Enterprises, Inc（GIBSON玻璃纤维有限公司）的唯一股东Faithrich Enterprises Limited 100%股权，以此实现对美国GIBSON公司的控制。经交易双方友好协商，确定本次股权收购的对价为1800万美元。

2、设立埃及玻纤公司、8万吨无碱玻纤池窑拉丝生产线项目。公司控股子公司巨石集团有限公司拟设立巨石埃及玻璃纤维股份有限公司（以下简称“巨石埃及”）并建设年产8万吨玻璃纤维池窑拉丝生产线项目。巨石埃及注册资本6,700万美元，年产8万吨无碱玻纤池窑拉丝生产线项目总投资22,330.95万美元。

3、董事会会议决议通过巨石集团发行2011年-2014年短期融资券。《关于巨石集团有限公司发行2011年-2014年短期融资券的议案》：公司控股子公司巨石集团有限公司拟发行2011-2014年短期融资券，发行总额度不超过人民币14亿元，由中信银行和中国进出口银行作为主承销商，利率根据《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》规定，以市场化方式确定。

（七）当升科技（300073）半年报：净利润同比减少83.71%

2011年7月25日，当升科技公布2011年半年报：报告期内，公司实现产品总销量达到1604.35吨，其中正极材料销量达到1564.69吨，同比下降2.12%，公司实现营业收入31446.51万元，同比下降14.18%，实现净利润273.30万元，同比减少83.71%。

业绩下降主要原因为近年锂电行业过度的投资，竞争日趋激烈，而使本行业的利润率迅速下降，这是公司在上半年经营业绩下降的最重要原因。

四、重点关注公司

图表 1：重点关注公司

名称	代码	股价	11EPS	12EPS	13EPS	11PE	12PE	13PE	评级
ST新材	600299	14.38	0.49	0.53	0.75	29.3	27.1	19.2	买入
红宝丽	002165	15.07	0.58	0.80	0.90	26.0	18.8	16.7	增持
亚星化学	600319	9.37	0.30	0.35	0.42	31.2	26.8	22.3	增持
东材科技	601208	28.15	0.80	1.10	1.45	35.2	25.6	19.4	买入
兄弟科技	002562	25.81	0.81	1.20	1.51	31.9	21.5	17.1	买入
多氟多	002407	49.10	1.15	1.57	2.20	42.7	31.3	22.3	买入
三爱富	600636	34.70	1.71	1.83	1.95	20.3	19.0	17.8	买入
江山化工	002061	12.75	0.52	0.68	0.96	24.5	18.8	13.3	买入
烟台万华	600309	17.90	0.86	1.11	1.40	20.8	16.1	12.8	买入
永太科技	002326	28.30	0.67	1.16	1.62	42.2	24.4	17.5	增持
宏达新材	002211	10.07	0.65	0.86	1.80	15.5	11.7	5.6	买入

资料来源：宏源证券

注：本文资料来源：百川资讯、化工在线、新材料产业网、中国化工网等。

分析师简介:

祖广平: 宏源证券研究所化工行业研究员, 化学工程与工艺学士, 金融学硕士, 3年化工行业工作经验, 四年证券行业从业经验。

柴沁虎: 宏源证券研究所化工行业研究员, 管理学博士。

张延明: 宏源证券研究所化工行业研究员, 四年证券行业从业经验。

机构销售团队

重点机构	华北区域	华东区域	华南区域
曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	郭振举 010-88085798 guozhenju@hysec.com	张珺 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	崔秀红 010-88085788 cuixiuhong@hysec.com
贾浩森 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	孙利群 010-88085756 sunliqun@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。