



十二五节能减排将实施问责制

推荐维持

投资要点:

- 氟化工行业, R32、R290 等产品长期优势突出;
- 十二五期间节能减排将实施问责制;
- 部分国产玻纤产品在欧盟将被征收反倾销税。

报告摘要:

- **空调新冷媒 R290 更有前景。**目前以格力、美的为代表的国内空调企业已研制出分别灌注 R290、R32、R161 三种制冷剂的空调产品。从格力 R290 空调生产线项目验收结果, 以及美的公布的 R290、R32、R161 的空调产品技术鉴定结果来看, R290 产品性能可达到或超过现有 R22 产品, 能效水平提高 10% - 15%。从环保角度看, R290、R32、R161 的臭氧层破坏潜值均为 0, 在温室效应潜值上 R290 是 3, R32 为 650, R161 为 10 左右。因此 R290 天然工质在应对气候变化上更有优势。
- **DMC 主流报价上涨 200 元/吨。**截止 8 月 11 号, 国内的有机硅市场 DMC 主流报价在 19500 元/吨, 报价较上周涨 200 元/吨; D4 的市场主流报价在 22000 元/吨; 生胶的主流报价在 20300 元/吨; 107 胶的主流报价保持在 20300 元/吨; 混炼胶的主流报价保持在 19000 元/吨; 甲基硅油的市场主流报价在 23000 元/吨; 上述几种报价较上周不变。
- **“十二五”节能减排将实施问责制。**国家发改委副主任解振华 8 月 9 日在 “低碳发展低碳生活” 公益摄影展上表示, “十二五” 节能减排指标已下发到各省市, 未完成的任务的地方政府将被问责。
- **欧盟对华玻璃纤维网格织物做出反倾销终裁。**8 月 9 日, 欧盟对原产于中国的玻璃纤维网格织物做出反倾销终裁, 涉案产品在欧盟合并关税编码 ex70195100、ex70195900 下。江西大华、佳鹿玻纤、九鼎新材、明达玻纤、飞天玻纤等十余家企业的上述产品被处以比例为 48.4% 至 62.9% 不等的反倾销税。
- **本周相关公司重要事件。**德赛电池、鼎龙股份、硅宝科技、三爱富分别发布中报, 其中三爱富中期营业利润增幅愈 14 倍。

重点公司	股价(8/12)	11EPS	12EPS	11PE	12PE	评级
ST 新材	13.60	0.49	0.53	27.8	25.7	买入
东材科技	28.94	0.80	1.10	36.2	26.3	买入
兄弟科技	24.79	0.81	1.20	30.6	20.7	买入
多氟多	46.55	1.15	1.57	40.5	29.6	买入
三爱富	34.67	1.71	1.83	20.3	18.9	买入
江山化工	12.86	0.52	0.68	24.7	18.9	买入
烟台万华	16.99	0.86	1.11	19.8	15.3	买入
宏达新材	9.49	0.65	0.86	14.6	11.0	买入

化工行业研究组

分析师:

祖广平(S1180510120011)

电话: 010-88085610

Email: zuguangping@hysec.com

张延明(S1180510120009)

电话: 010-88085223

Email: zhangyanming@hysec.com

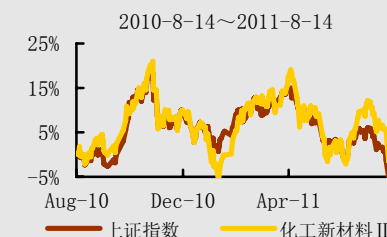
联系人

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

相关研究

- 1 《宏源证券 * 行业周报报告 * 化工新材料行业: 2030 年中国淘汰含氢氟氯烃 * * 化工行业 * 祖广平》, 2011.8
- 2 《宏源证券 * 行业周报报告 * 化工新材料行业: 致冷剂价格下滑, 有机硅趋稳 * * 化工行业 * 祖广平》, 2011.8

本文其他贡献者: 赵美华

目录

一、行业内重大事件	4
(一) 氟化工行业：环保冷媒开始新一轮角逐	4
(二) 有机硅行业：DMC 主流报价上涨 200 元/吨	4
(三) 聚氨酯：“十二五”节能减排将实施问责制	5
(四) 碳纤维：国内首家高端碳纤维产业基地落户和林格尔	5
(五) 玻璃纤维：部分国产玻纤在欧盟将被征收反倾销税	6
二、重点产品价格走势	7
三、上市公司一周重要事件	8
(一) 德塞电池（000049）上半年营业收入增长 70.51%	8
(二) 鼎龙股份（300054）上半年业绩稳定，实现 EPS0.29 元	9
(三) 三爱富（600636）上半年营业利润增幅愈 14 倍	9
(四) 硅宝科技（300019）上半年营业收入增长 90.97%	9
四、重点关注公司	10

图表目录

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

一、行业内重大事件

（一）氟化工行业：环保冷媒开始新一轮角逐

1、空调新冷媒 R290 更有前景。以格力、美的为代表的国内空调企业已研制出分别灌注 R290、R32、R161 三种制冷剂的空调产品。不过从格力 R290 空调生产线项目验收结果，以及美的公布的 R290、R32、R161 的空调产品技术鉴定结果来看，R290 产品性能可达到或超过现有 R22 产品，R290 产品能效水平比 R22 产品提高 10% - 15%。从环保角度看，R290、R32、R161 的臭氧层破坏潜值均为 0，在温室效应潜值上 R290 是 3，R32 为 650，R161 为 10 左右。因此 R290 天然工质在应对气候变化上更有优势。

此外，欧盟正修订空调器能效标准，考虑将 GWP 值与能效入门门槛结合，即若使用低 GWP 值制冷剂，能效门槛相应降低，若使用高 GWP 值制冷剂，能效门槛相应就高。由此看来，在欧盟 GWP 值低的制冷工质具有潜力。据了解，美国、加拿大、墨西哥三国，已联合推出 HFC 物质削减方案，在将来一段时间内将同控制 HCFC 一样去削减 HFC 物质，而在上述三种制冷工质中，R32 属于 HFC 物质。国际上对三种工质的态度略有差异，从长远角度考虑，专家认为，碳氢工质更受青睐，可避免将来生产线的二次转换。

2、冰箱行业不“给力” 聚氨酯硬泡销售受阻。据最新数据显示，2011 年上半年中国家电市场销售规模达 6123 亿元，较 2010 年上半年增长了 12.8%。与去年同期增速高达 23.9% 的情况相比，今年上半年的整体市场增速下滑了 11.1 个百分点。2011 年家电市场规模为 12000 亿元左右，增速超过 10%。但是报告也指出，冰箱行业受政策因素影响及百户拥量进一步饱和，2011 年上半年销售额同比增速仅为 2%。

（二）有机硅行业：DMC 主流报价上涨 200 元/吨

1、DMC 主流报价上涨 200 元/吨。截止本周四，国内的有机硅市场 DMC 主流报价在 19500 元/吨，报价较上周涨 200 元/吨；D4 的市场主流报价在 22000 元/吨，报价较上周不变；生胶的主流报价在 20300 元/吨，报价较上周不变；107 胶的主流报价保持在 20300 元/吨，报价较上周不变；混炼胶的主流报价保持在 19000 元/吨，报价较上周不变；甲基硅油的市场主流报价在 23000 元/吨，报价较上周不变。近期，DMC 和 107 胶的销售状况稍有好转，但生胶的销量仍停滞不前。

2、瓦克新型硅胶液可生产辐射消毒阀门。德国瓦克化学集团近日开发成功一种新型硅橡胶液 SILPURAN 6610/40，主要用来生产辐射消毒阀门。

医疗技术中，计量加入液体介质时经常用到有机硅弹性材料制作的阀门。它们有很高的计量精度，同时具有生物兼容性，但是这类有机硅阀门的阀槽在进行辐射消毒的过程中容易密结在一起。使用的辐射剂量越大，阀槽的密结就越厉害，进而影响阀门的计量精度，在极端情况下还会让阀门完全失效。其原因在为了防止相对的两个槽边缘直接接触，在槽边缘涂上了液体或特种隔离剂。使用新型有机硅弹性材料 SILPURAN 6610/40 可不再需要隔离剂。这种硅橡胶液十分稳定，阀槽即使在远高于消毒需要的辐射剂量下也不会密结

（三）聚氨酯：“十二五”节能减排将实施问责制

1、**“十二五”节能减排将实施问责制。**国家发改委副主任解振华 8 月 9 日在第二届“低碳发展低碳生活”公益摄影展开幕式上表示，“十二五”节能减排指标已下发到各省市，未完成的地方政府将被问责。

为完成“十一五”减排指标，国务院 2010 年要求加强问责力度，对未完成的任务要追究主要领导责任，根据情节给予相应处分。一些省市也在 2010 年末突击公布问责办法，力促目标完成。

解振华表示，为了提高经济增长的质量，“十二五”期间国内经济增速降到 7%-8%，节能减排的约束性指标包括单位 GDP 能耗下降 16%以及碳强度减少 17%。发改委此前发布上半年各地节能减排完成情况晴雨表显示，内蒙古等八地预警等级为最高级别一级预警。

2、**超然公司聚氨酯新材料将于明年 10 月竣工投产。**超然（福建）新材料科技有限公司是一家专门生产聚氨酯树脂的企业，建设有年产 10 万吨聚氨酯树脂、5000 万平米塑胶涂层织物和 2 万吨高、新、特聚氨酯树脂等项目。其中，高、新、特聚氨酯树脂项目是超然新材料公司 2010 年与意大利合作并引入意大利技术，是目前国际最先进的聚氨酯新材料，填补了国内空白，科技含量颇高。据了解，该项目预计于 2012 年 10 月竣工投产。

3、**车用聚氨酯复苏路依然漫长。**今年以来，随着一些“托市”政策的逐步撤销，我国汽车行业逐步“减速”，相应的车用聚氨酯行业也如临大考。但是，8 月 10 日中国汽车工业协会公布数据显示，7 月份乘用车销售同比保持稳定增长，7 月份总体的汽车产销为 130.61 万辆和 127.53 万辆，环比下降 6.96%和 11.19%，同比增长 1.26%和 2.18%。同比上涨 2.18%是否真能带动汽车行业整体复苏？业内人士认为表示，这个同比增长率太低，利好因素还不明显，汽车业“转暖”还未到来，相应的车用聚氨酯复苏道路也依然漫长。有专家预测，随着“金九银十”的传统销售旺季逐步临近，预计车市将进入初步反弹期，后期市场有所好转。

4、**拜耳将展示新聚氨酯紫外光固化涂料。**拜耳材料科技将于 10 月 18-20 日在瑞士巴塞尔召开的欧洲辐射固化协会展示其最新的紫外光固化涂料。拜耳材料科技的最新紫外光固化产品 Bayhydrol UV2792XP 是一种阳离子型聚氨酯丙烯酸酯树脂。它能使得镶花地板和家具涂底膜快速风干，还能快速固化问题木材和变色木材。

5、**亨斯迈推出聚氨酯基底 VYDRO 泡沫材料。**全球化工企业亨斯迈近日推出创新型聚氨酯基底 VYDRO 泡沫材料。该材料的储水能力高达自重的 30 倍，可用于任何屋顶绿化系统中以改善植物的生长。与同类介质相比，该材料自重减轻 60%，非常适用于一些对建筑屋面自重和结构强度有很高要求的项目，如老旧建筑的修复等。不仅如此，其轻质特性还能大大简化运输和安装的过程，为使用者节约时间和金钱。在提供一个生机勃勃的绿色屋顶的同时，VYDRO 泡沫材料凭借其优越的保温隔热性能，还能有效降低建筑物的整体能源消耗。

（四）碳纤维：国内首家高端碳纤维产业基地落户和林格尔

1、**国内首家高端碳纤维产业基地落户和林格尔。**8 月 6 日上午，呼和浩特市浩源碳

纤维有限公司在和林格尔盛乐经济开发区举行碳纤维产业基地开工奠基仪式。呼和浩特市浩源碳纤维有限公司成立于 2011 年 3 月，由香港浩源国际控股有限公司和内蒙古电力集团合作创办，是一家集科研、生产、销售为一体的碳纤维及碳纤维复合材料应用的高科技企业。此次开工奠基的碳纤维产业基地占地 2000 亩，总投资约 20 亿元，是国内首家高端碳纤维产业基地，预计建成投产后其年产值可达 50 亿元。

2、碳纤维市场空间广阔，企业投资热度日渐提高。目前我国碳纤维产业的发展十分迅速，现在国内已经有多家企业正在新建或者计划新建碳纤维及其复合材料项目。据相关资料显示，目前除了呼和浩特市浩源碳纤维有限公司建设的碳纤维产业基地之外，中国石油、中国石化、中国化工、中国建材、中钢吉炭、金发科技、大元股份、博云新材、威海拓展纤维有限公司等企业也都在新建或者计划新建碳纤维及其复合材料产能。现在我国在碳纤维及其复合材料制品方面的投资总额已经超过 90 亿元。

然而，虽然近年来我国碳纤维产业发展迅速，但是由于国内技术水平滞后和国外对碳纤维技术保密，现在我国只能生产 T300 通用级碳纤维产品，甚至国内大部分碳纤维产品还达不到 T300 水平。因此，未来我国碳纤维产业的发展需要进一步提高技术水平，研制出高性能的 T700、T800 和 T1000 级的碳纤维，并尽快实现产业化。

3、三菱合纤大分新建碳纤维厂投产。日本三菱合纤公司位于日本大分的新建 2700 吨/年碳纤维厂于今年 6 月正式投产，该项目是 2010 年 6 月恢复建设的，此前由于全球经济下滑导致碳纤维行业经营环境不佳而于 09 年 3 月中止了该项目建设。该项目总投资 1.51 亿美元，产品为主要满足工业应用的高性能碳纤维。

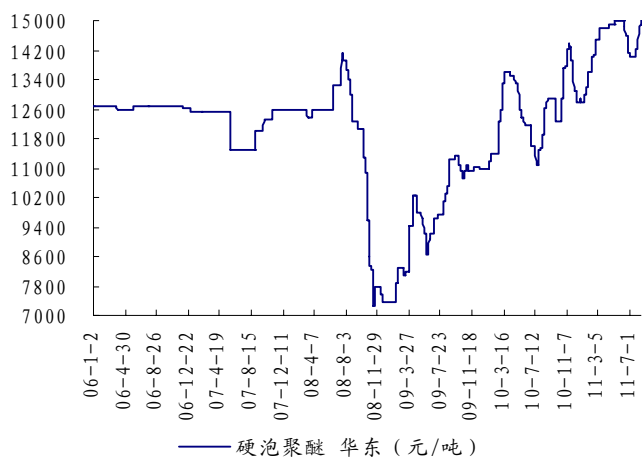
（五）玻璃纤维：部分国产玻纤在欧盟将被征收反倾销税

1、欧盟对华玻璃纤维网格织物做出反倾销终裁。8 月 9 日，欧盟对原产于中国的玻璃纤维网格织物做出反倾销终裁，涉案产品在欧盟合并关税编码 ex70195100、ex70195900 下。江西大华、佳鹿玻纤、九鼎新材、明达玻纤、飞天玻纤等十余家企业的上述产品被处以比例为 48.4%至 62.9%不等的反倾销税。

2、玻璃纤维类产品出口哥斯达黎加可享受零关税。8 月 9 日深圳检验检疫局为辖区内一家外贸公司的出口玻璃纤维管签发了首份中国-哥斯达黎加自由贸易协定原产地证明书，这是深圳企业获得的首份出口哥斯达黎加的优惠原产地证明书。据了解，《中华人民共和国政府和哥斯达黎加共和国政府自由贸易协定》于 2011 年 8 月 1 日起开始实施。中哥双方将对各自 90%以上的产品分阶段实施零关税，中国的纺织原料及制品、轻工、机械、电器设备、蔬菜、水果、汽车、化工、生毛皮及皮革等产品将从降税安排中获益。

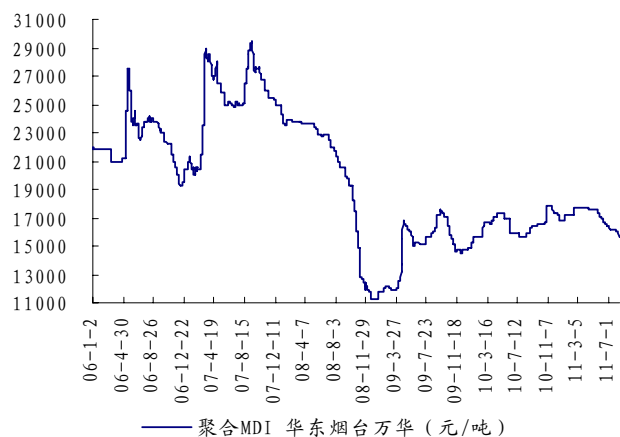
二、重点产品价格走势

图 1: 硬泡聚醚



资料来源: 宏源证券, 百川资讯

图 2: 聚合 MDI



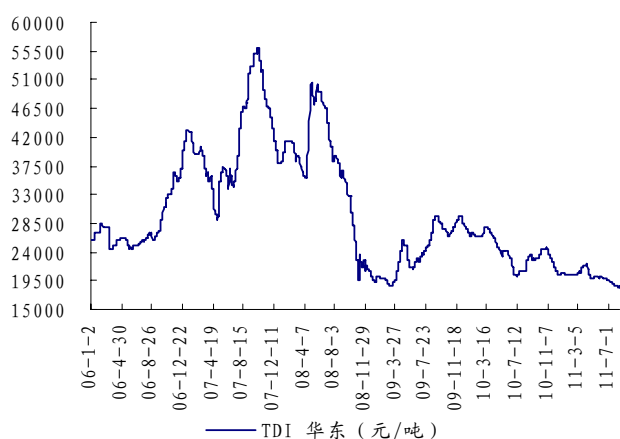
资料来源: 宏源证券, 百川资讯

图 3: 软泡聚醚



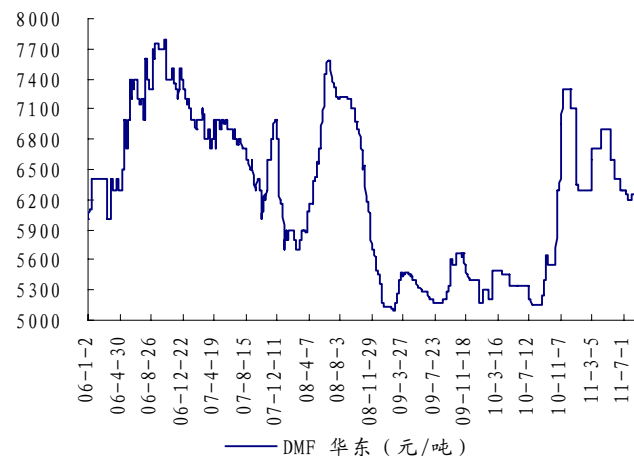
资料来源: 宏源证券, 百川资讯

图 4: TDI



资料来源: 宏源证券, 百川资讯

图 5: DMF



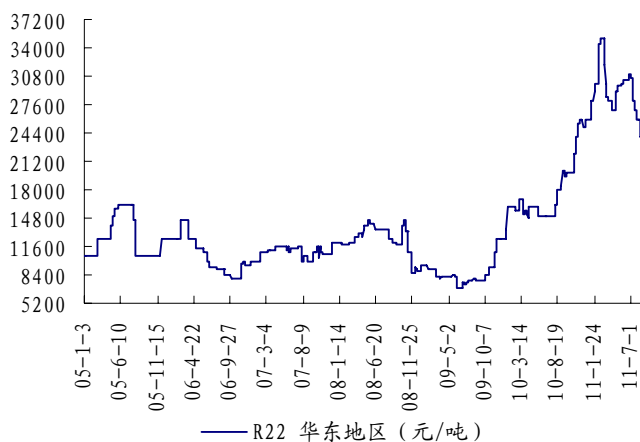
资料来源: 宏源证券, 百川资讯

图 6: 环氧丙烷



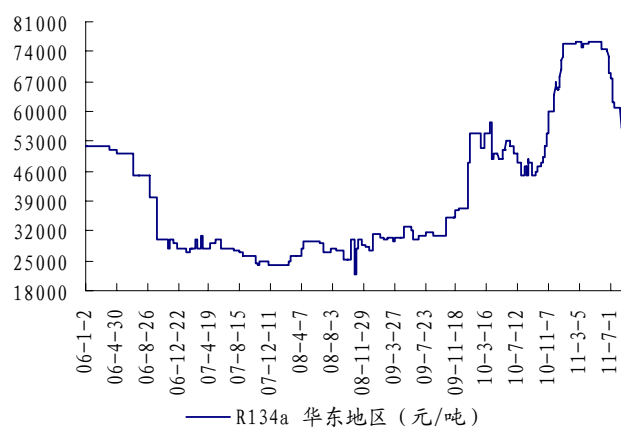
资料来源: 宏源证券, 百川资讯

图 7: R22



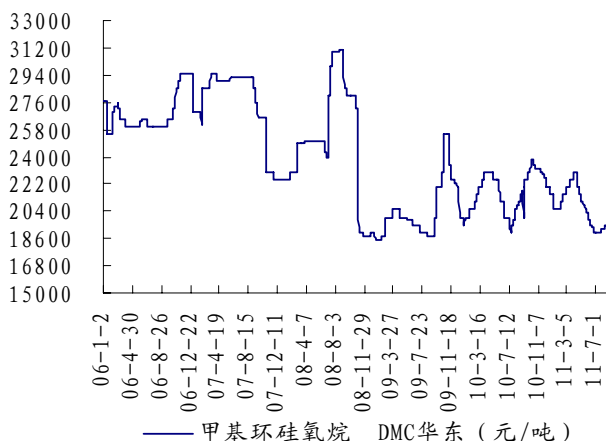
资料来源: 宏源证券, 百川资讯

图 8: R134



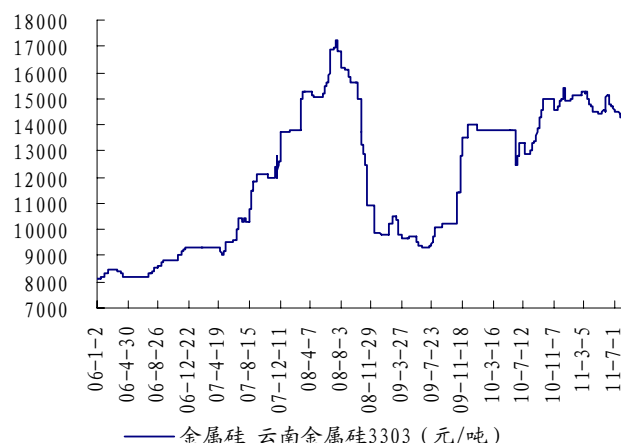
资料来源: 宏源证券, 百川资讯

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) 德赛电池 (000049) 上半年营业收入增长 70.51%

德赛电池公布 2011 年半年报: 报告期内实现业务收入 8.24 亿元, 同比增长 70.51%; 其中, 主营业务电池和配件实现营收 82337.91 万元, 同比增长 71.06%。实现净利润 5179.30 万元, 同比增长 61.63%; 其中归属于上市公司股东的净利润 4000.08 万元, 同比增长 76.15%; 基本每股收益 0.29 元。

主营业务营收增长主要是控股子公司惠州蓝微受益下游 iPhone 等下游领域需求强劲和公司注重研发投入, 小型电源管理系统产品销量大幅增长所致。报告期内, 公司控股子公司惠州聚能锂电芯业务销售规模未获得较大提升, 产品品质出现波动, 制约了销售规模进一步的成长。公司参股子公司惠州亿能从事电动汽车等大型移动电源管理系统业务的发

展,受主要客户项目推后以及整体市场发展及政府实际投入未如预期影响,报告期内虽然和去年同期比实现 40% 的业务增长,但与年初预算相比差异较大,本报告期出现经营亏损。

(二) 鼎龙股份 (300054) 上半年业绩稳定, 实现 EPS0.29 元

鼎龙股份公布 2011 年半年报: 报告期内, 公司实现营业收入 14856.89 万元, 较去年同期增长 20.94%; 实现营业利润 2418.13 万元, 较去年同期增长 27.29%; 实现利润总额 3046.37 万元, 较去年同期增长 10.92%; 实现归属于上市公司股东的净利润 2596.74 万元, 较去年同期增长 11.77%; 实现基本每股收益 0.29 元。

报告期内, 公司主要产品电荷调节剂实现销售收入 3654.54 万元, 同比增长 6.24%; 显色剂产品销售 2507.87 万元, 同比增长 29.48%; 主要贸易产品次氯酸钙实现销售收入 8327.10 万元, 同比大幅增长 37.30%。

(三) 三爱富 (600636) 上半年营业利润增幅愈 14 倍

三爱富公布 2011 年半年报: 1-6 月, 公司累计完成营业收入 270267 万元, 同比增长 104.7%; 营业利润 80855 万元, 同比增加 1437.1%; 利润总额 80703 万元, 同比增长 1221.1%; 净利润 68562 万元, 同比增加 1025.6%; 其中: 归属母公司所有者的净利润 49661 万元。基本每股收益 1.43 元。

上半年公司主要产品含氟聚合物、含氟制冷剂及其替代品的需求量总体走高, 产品价格明显上涨, 良好的行业态势, 保证了公司整体经营业绩趋好。上半年, 公司工业类产品 (主要是制冷剂、氟聚合物) 主营收入同比增长 95.26%; 工业类产品本期主营业成本比上年同期增加 44.51%; 工业类产品主营业利润比上年同期增加 22.60%, 主要为公司产品价格的上涨幅度大于原料成本上涨幅度。公司新产能陆续投放, 助力业绩快速提升。上半年, 公司 PTFE 扩产项目已进入验收阶段; HFO-1234yf 项目的设备安装工作已基本完成, 计划年内试生产, 规模为 3000 吨。PVDF 扩产项目已投入试生产。

(四) 硅宝科技 (300019) 上半年营业收入增长 90.97%

硅宝科技公布 2011 年半年报: 公司实现营业收入 13835.01 万元, 同比增长 90.97%, 营业利润 2190.58 万元, 同比增长 21.61%, 实现归属于母公司所有者的净利润 2076.87 万元, 同比增长 17.07%。基本每股收益 0.2 元。

业务扩展方面, 公司通过投资控股安徽硅宝翔飞, 将业务由原有的有机硅室温胶扩展到硅烷偶联剂领域, 为实现公司战略完成了重要一步, 而本期硅烷偶联剂实现收入 3407.49 万元, 并初步盈利。公司还通过股东大会决议, 拟在未来几年投资 6.5 亿元建设新的生产基地, 为未来的发展提供保障。

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	13.60	0.49	0.53	0.75	27.8	25.7	18.1	买入
红宝丽	002165	15.36	0.58	0.80	0.90	26.5	19.2	17.1	增持
亚星化学	600319	8.25	0.30	0.35	0.42	27.5	23.6	19.6	增持
东材科技	601208	28.94	0.80	1.10	1.45	36.2	26.3	20.0	买入
兄弟科技	002562	24.79	0.81	1.20	1.51	30.6	20.7	16.4	买入
多氟多	002407	46.55	1.15	1.57	2.20	40.5	29.6	21.2	买入
三爱富	600636	34.67	1.71	1.83	1.95	20.3	18.9	17.8	买入
江山化工	002061	12.86	0.52	0.68	0.96	24.7	18.9	13.4	买入
烟台万华	600309	16.99	0.86	1.11	1.40	19.8	15.3	12.1	买入
永太科技	002326	26.32	0.67	1.16	1.62	39.3	22.7	16.2	增持
宏达新材	002211	9.49	0.65	0.86	1.80	14.6	11.0	5.3	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, 三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。