



燃气价格改革拉开序幕，国企走出去美国见成效

——石化化工行业价格周报 2012 年 1 月第 1 期

2012 年 1 月第 1 期

研究员：

裴云鹏

投资咨询证书编号：

S0760210080009

021-38529781

peiyunpeng@sxzq.com

联系人：

张良

021-38529769

liangzhang.msf@gmail.com

地址：上海市浦东新区源深路
1088 号葛洲坝大厦 7 层
山西证券股份有限公司
<http://www.i618.com.cn>

12 月 26 日 - 1 月 4 日价格
变化较大的化工产品

北京齐鲁顺丁胶	-4.1%
大庆石化 750A	4.3%
湖北天茂二甲醚	-5.88%
华东醋酸（高端）	-4.76%
联合化工工业硝酸	-5.66%
扬子石化固体硫磺	-3.95%
华东地区苯酚	13.51%
巨化 R134a	7.89%
华东金红石钛白粉	5.66%

化工行业研究/行业价格周报

行业要闻：

中石化 22 亿美元购德文能源美国部分页岩资产：中国石油化工集团 3 日宣布，其所属全资子公司国际石油勘探开发有限公司与美国德文能源公司日前签署协议，以 22 亿美元价格收购德文公司在美国 5 个页岩油气资产权益的三分之一，折合净面积约 1644 平方公里（约 40.63 万英亩）。在交割时双方将根据土地面积变化等作相应的对价调整。本次交易以 30% 的现金以及 70% 的递延款方式进行，递延款用于支付德文公司所持有权益对应的开发成本，预计于 2014 年年底前完成。

点评：解读一：傅成玉的中石化时代再度延续傅成玉的中海油对天然气的钟情：2010 年 10 月-2011 年 2 月中海油和切萨皮克达成两个页岩气项目协议，那也是中国企业在美国本土资源上的开始。解读二：天然气将是世界下一个主要能源，旁注有日本、印度企业在页岩气发达的美国、加拿大的开疆拓土；还有在消息公布前后，美国天然气现货市场当天出现明显不同于交割期波动的大幅上涨 209%。解读三：截至目前中美合作的三个美国本土的权益天然气项目，项目协议时间均较微妙，结合美国制造业指数回升以及其法院对中国双反裁定违宪，显示美国制造业再平衡的取舍，当前美国希望维持相对的低成本。详见相关报告。

天然气价格形成机制的改革试点于两广展开：2011 年 12 月 27 日，国家发改委，宣布已自 12 月 26 日起，在广东省、广西壮族自治区开展天然气价格形成机制的改革试点。一、将现行以成本加成为主的定价方法改为按“市场净回值”方法定价，选取计价基准点和可替代能源品种，建立天然气与可替代能源价格挂钩调整机制。二、以计价基准点价格为基础，综合考虑天然气主体流向和管输费用，确定各省（区、市）天然气门站价格。三、对天然气门站价格实行动态调整，根据可替代能源价格变化情况每年调整一次，并逐步过渡到每半年或者按季度调整。四、放开页岩气、煤层气、煤制气等非常规天然气出厂价格，实行市场调节。

点评：这次价格形成机制改革算是 2010 年 6 月 1 日陆上天然气基准价调整的延续。时间上来说其实较我们预期还要晚一些，尤其是在天然气已经成为全球清洁替代能源选择的当前。这次改革并不彻底，尤其是第二条的“综合考虑”留存有足够的调整空间；而第三条的调价区间达到一年，显示确实仅仅是维稳时期的试点。这次价格调整在当前公布确定两省（区）门站价格 2.74 元/立方米和 2.57 元/立方米，而据我们计算按照上海的进口燃料油和 LPG 计算，即便完全考虑是使用缅甸管道输送，按照 2000km 计算运输费用，2011 年内价格也将在 2.78-2.87 元/立方米。可以说确实是如通知所言是“兼顾广东、广西两省（区）的经济社会发展水平”。两广地区在天然气的利用的程度、复杂性各不相同，而且本次调价带来的本质影响是对广东长期有利短期看平的，而对

广西至少在一定时间内都是有利的，只有这样才能推动价格试点顺利进行，而两者的代表性可以给予制度设定者足够的反馈。在本质来说，价格机制理顺在引入进口价格时就得到体现，但价格机制理顺的必然结果将带来资源价值的发现，也就是价格的提升，因此我们认为这次价格调整虽然不彻底，虽然照顾社会发展水平，虽然没有将定价周期缩短，虽然没有涉及到供应、输送层面的破除垄断，但是仍然将对中国燃气带来正面影响，将有助于燃气价格的市场化或者说上升。详见相关报告。

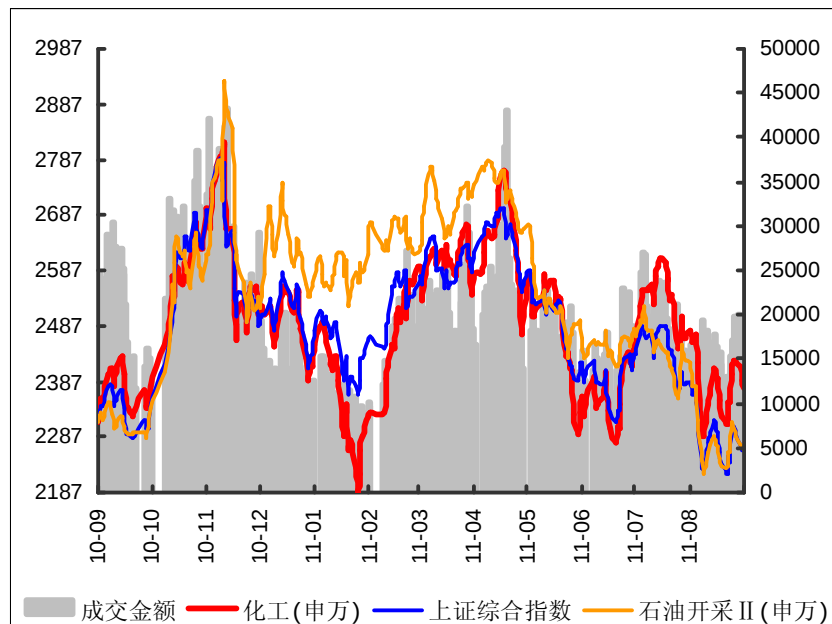
近一周价差变化:

价差扩大品种: 汽油、石脑油、PE 系列、ABS、苯酚-丙酮、PVC、聚酯、粘胶纤维、甲醇、MDI、

价差缩小品种: 柴油、丁苯胶、顺丁胶、SBS、PP、苯乙烯、己二酸、烧碱、纯碱、涤纶、PTA、MEG、DMF、DME、醋酸、草甘膦、DMC、硫酸、DAP、硝酸铵、

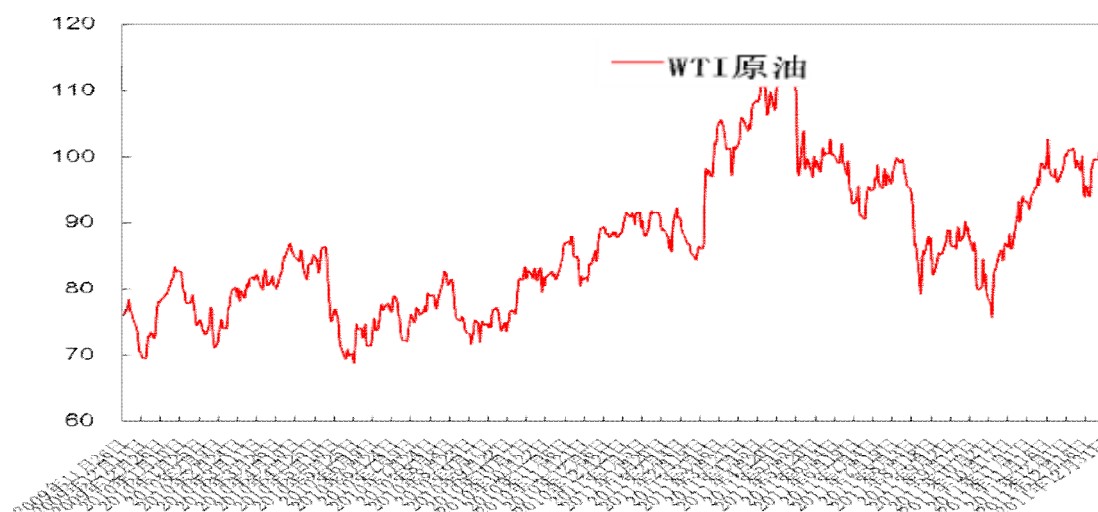
价差持平品种: PS、电石、氨纶、BDO、磷酸、黄磷、尿素、三聚氰胺、

大盘及化工行业股一年来走势:



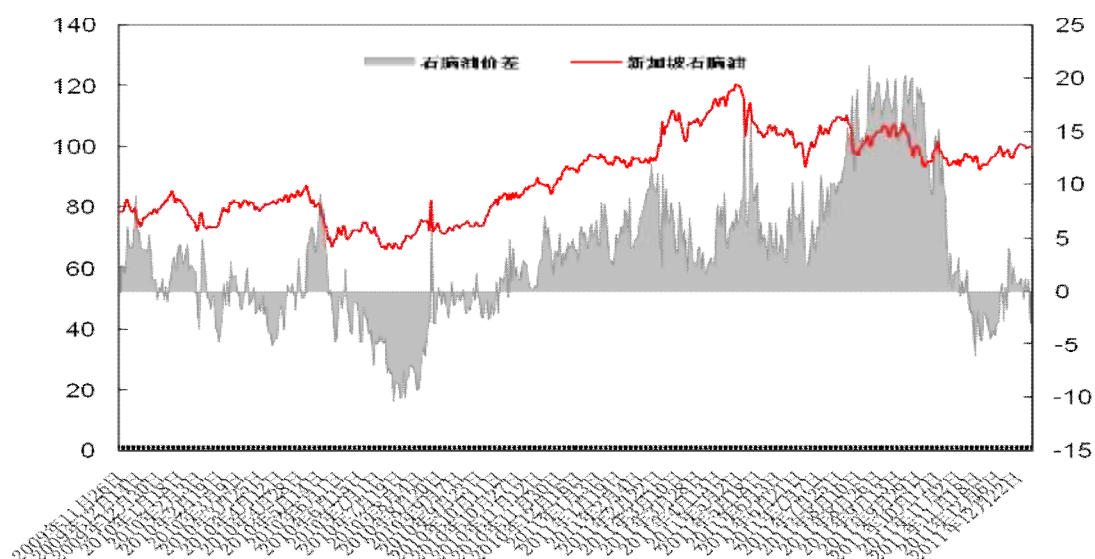
一、原油生产炼制：

图 1、原油价格走势



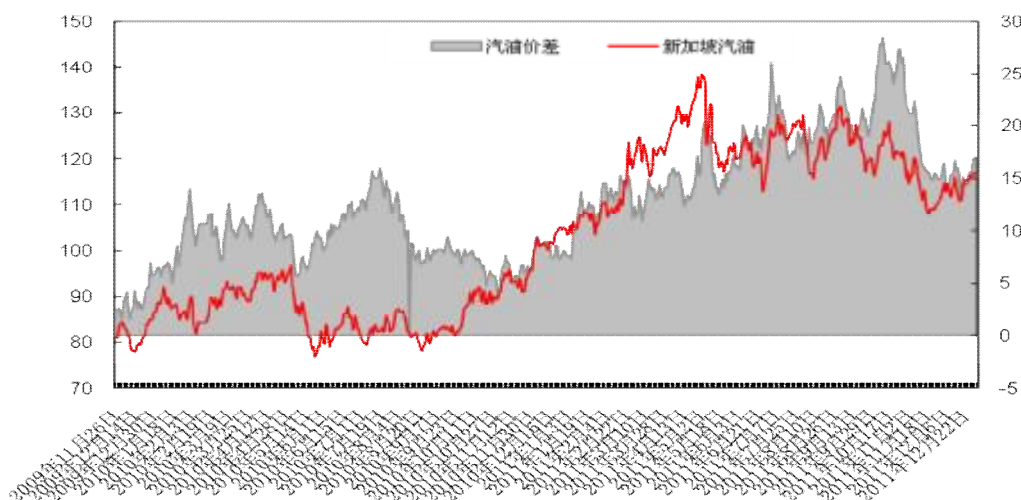
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 2、石脑油价格价差走势



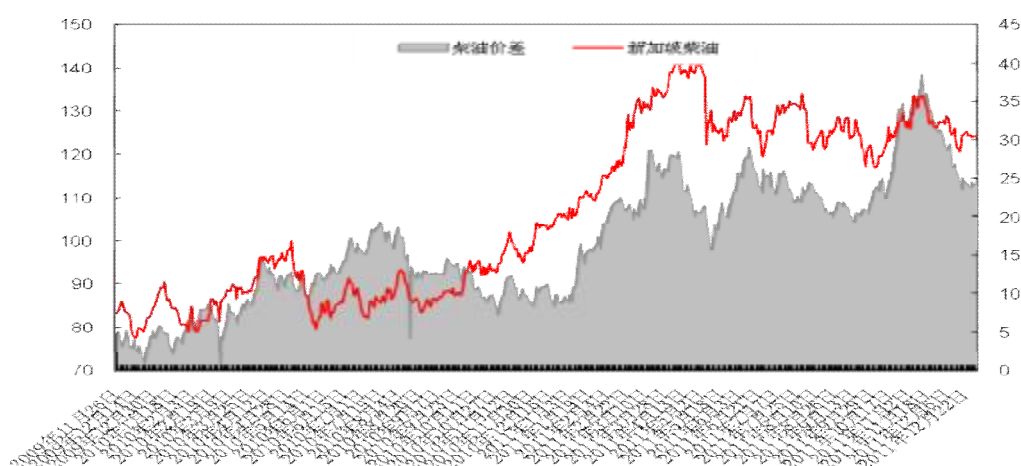
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 3、汽油价格价差走势



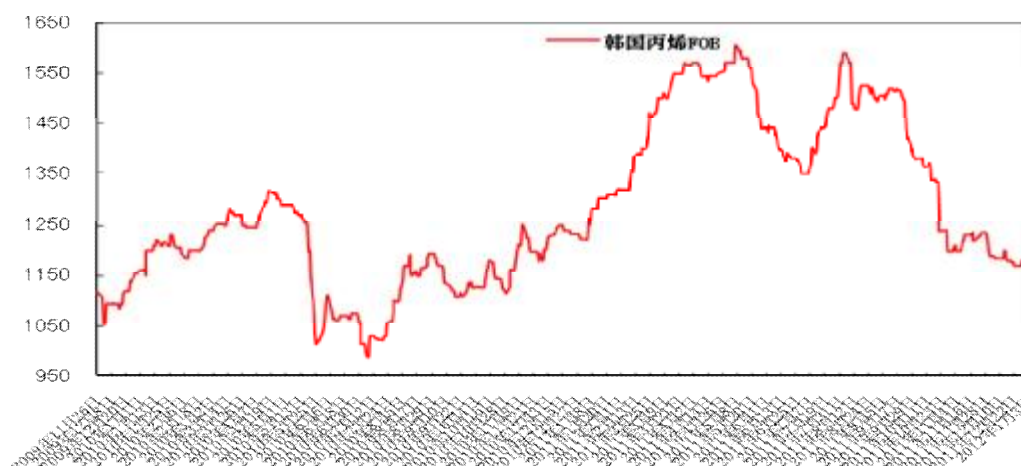
资料来源: 百川资讯、山西证券研究所

图 4、柴油价格价差走势



资料来源: 百川资讯、山西证券研究所

图 5、丙烯价格走势



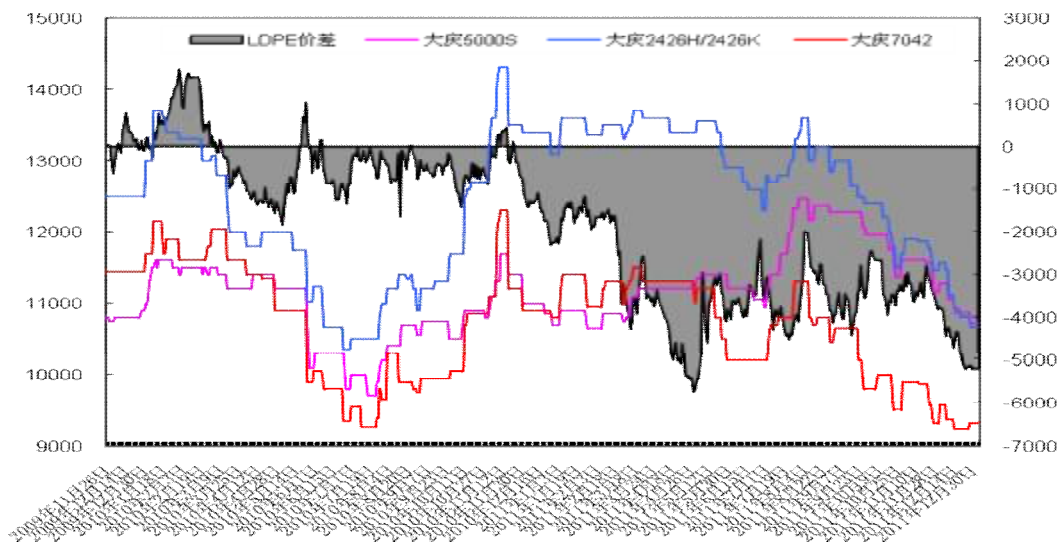
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

产品名称	序列角色	涉及上市化工公司			
		影响一般	影响较强	影响强	影响很强
成品油	生产		岳阳兴长	沈阳化工	中国石化、中国石油、上海石化
	销售				泰山石油、广聚能源、海越股份、鲁润股份
LPG	生产			岳阳兴长	茂化实华
	销售		海越股份	广聚能源	东华能源
丙烯	生产	沈阳化工		岳阳兴长	
	下游	江山化工、沈阳化工		双良股份	蓝星清洗、宏达新材、锦化氯碱、红宝丽
沥青	生产		天利高新		
	下游				路翔股份
重芳烃	生产			大庆华科	
炭黑	生产				黑猫股份、海印股份
	下游		三力士、黔轮胎等		

资料来源：公司公告、山西证券研究所

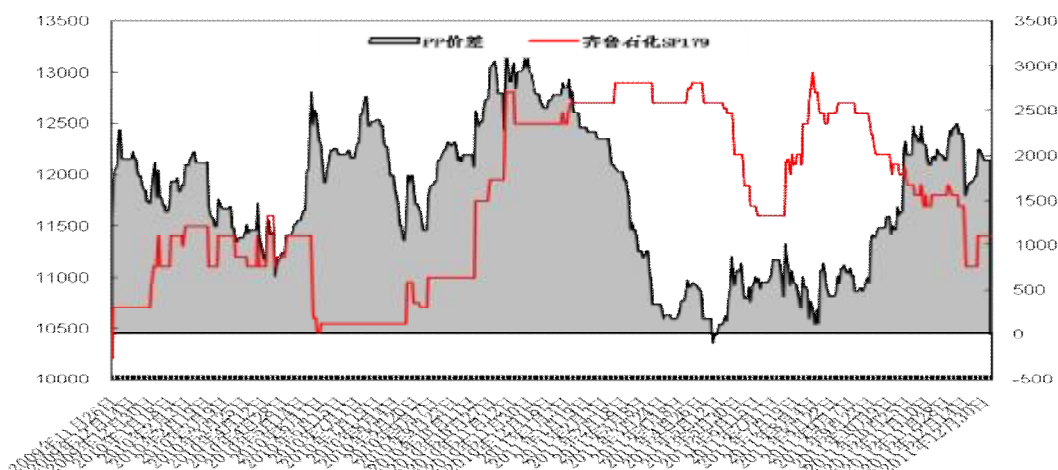
二、大宗塑料高分子：

图 6、聚乙烯产品价格价差走势



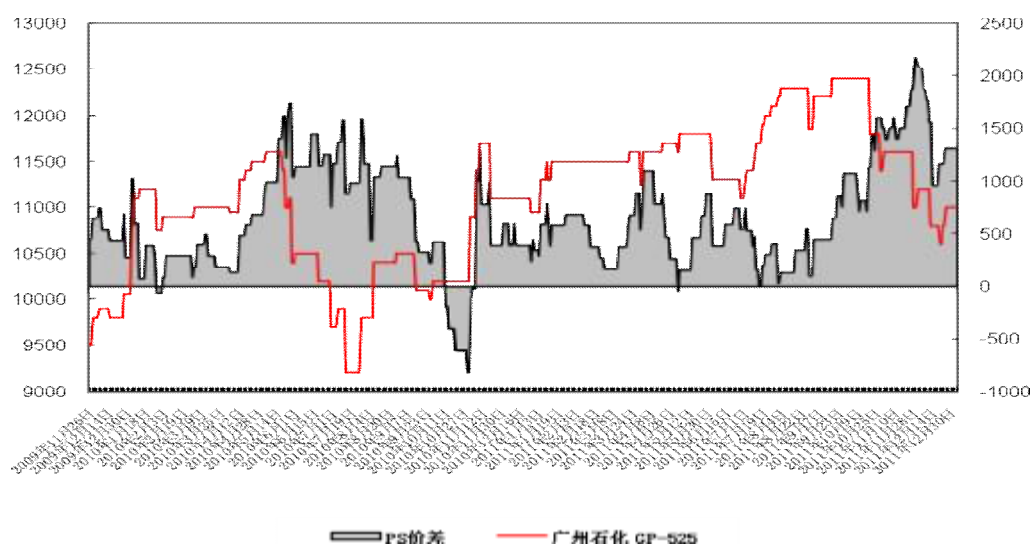
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 7、聚丙烯产品价格价差走势



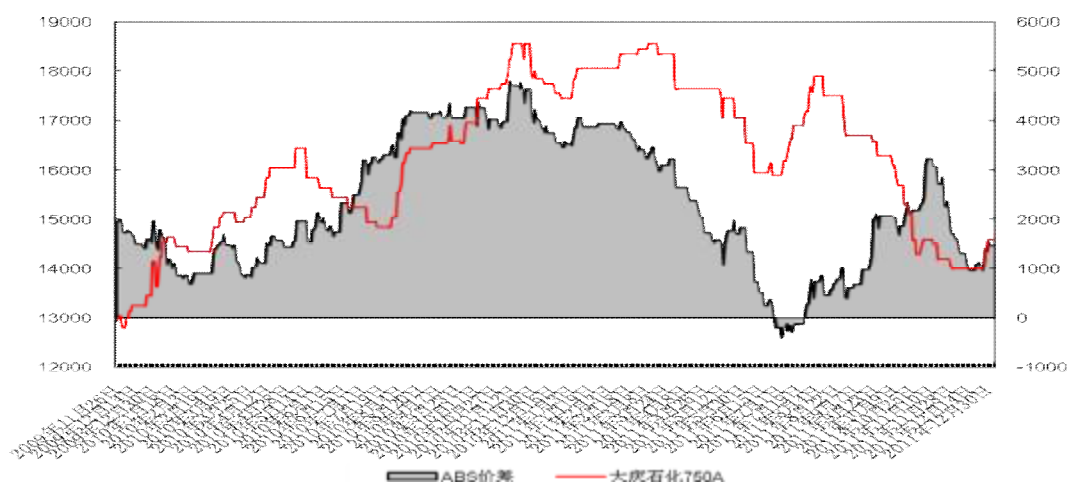
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 8、聚苯乙烯产品价格价差走势



资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 9、ABS 产品价格价差走势



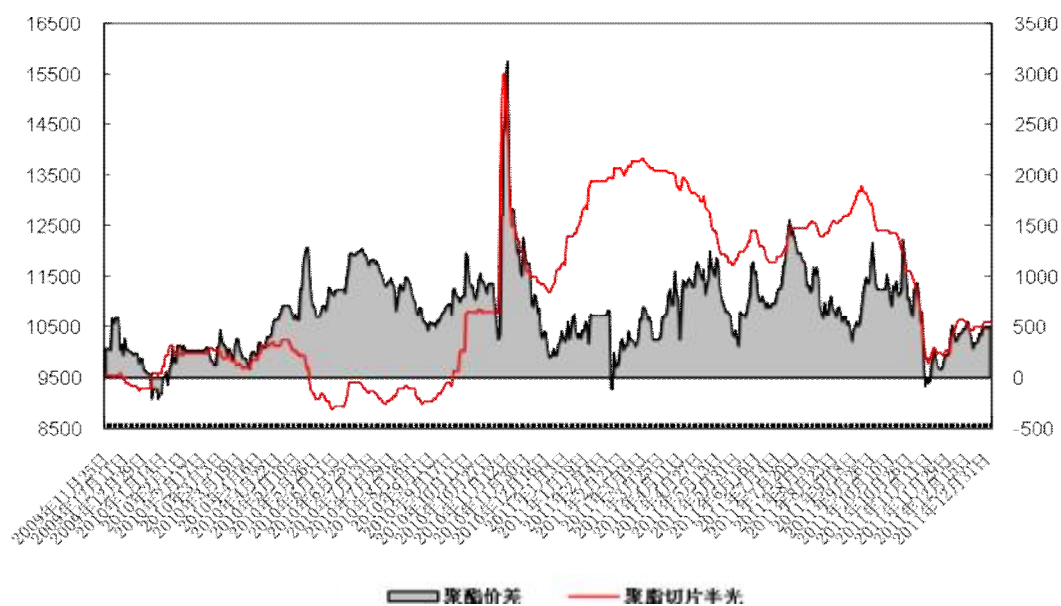
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

产品名称	序列角色	涉及上市化工公司			
		影响一般	影响较强	影响强	影响很强
	下游		国风塑业、通产丽星、ST 宝硕	沧州明珠	国通管业、凯乐科技、亚星化学
	生产		大庆华科、岳阳兴长	茂化实华	
PP	下游	金发科技、凯乐科技、通产丽星、武汉塑料			国风塑业、大东南、中达股份
聚酯	生产		皖维高新、三房巷	华西村、春晖股份	S 仪化、美达股份
	下游		大东南、中达股份	佛塑股份	
ABS	生产		辽通化工		
	下游	武汉塑料、金发科技			

资料来源：公司公告、山西证券研究所

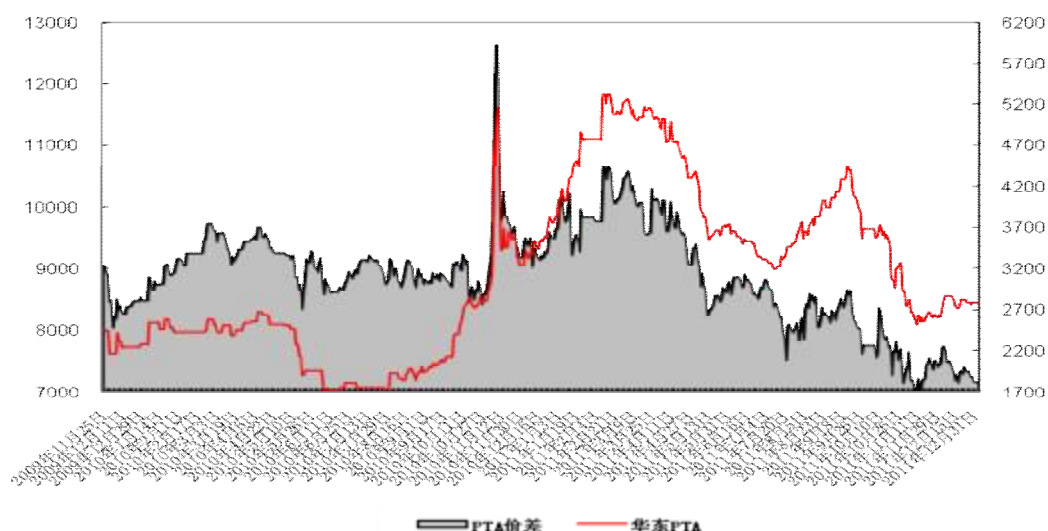
三、基础化纤及原料：

图 10、聚酯产品价格价差走势



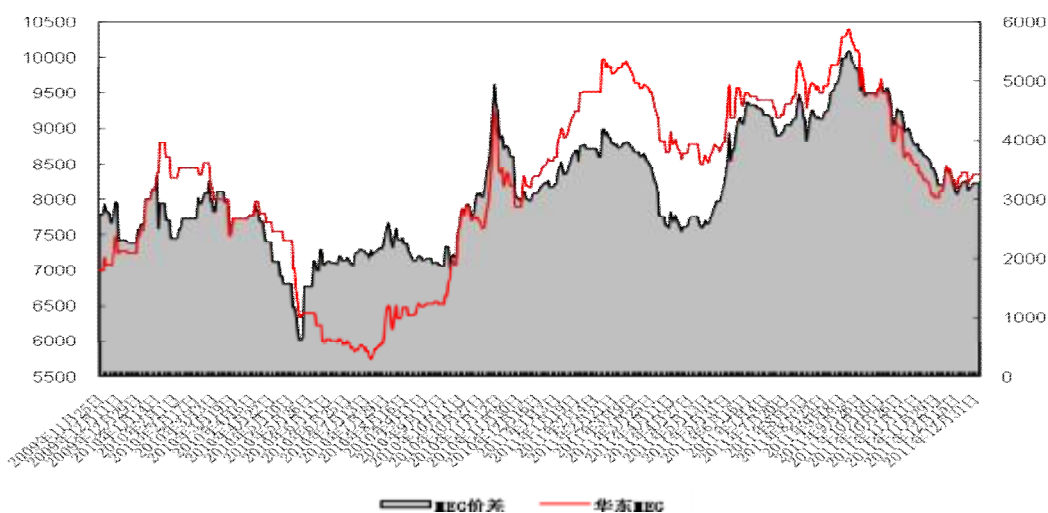
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 11、PTA 产品价格价差走势



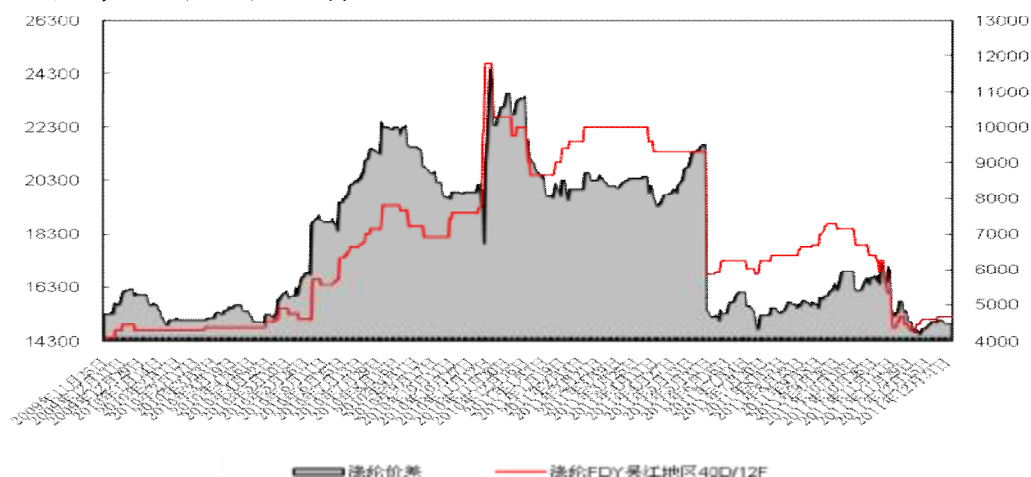
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 12、乙二醇产品价格价差走势



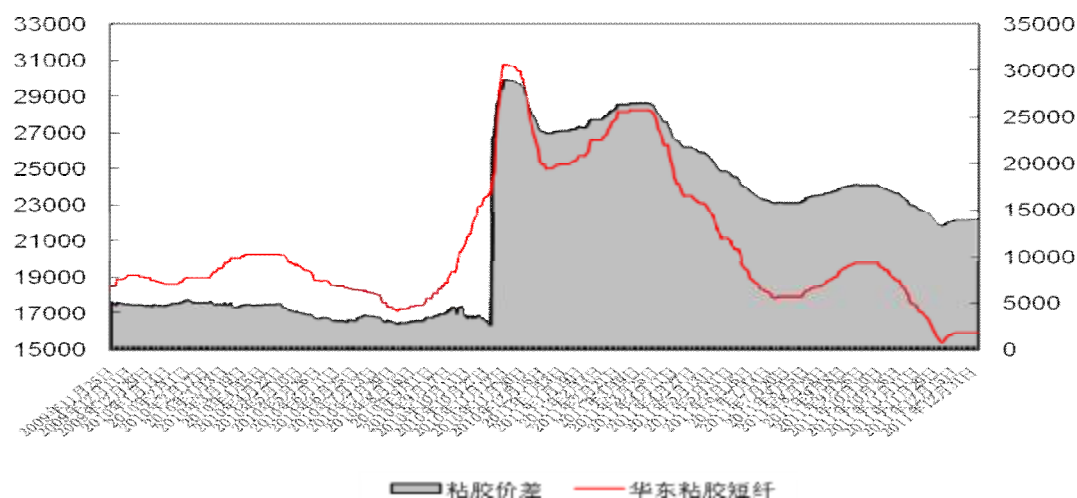
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 13、涤纶产品价格价差走势



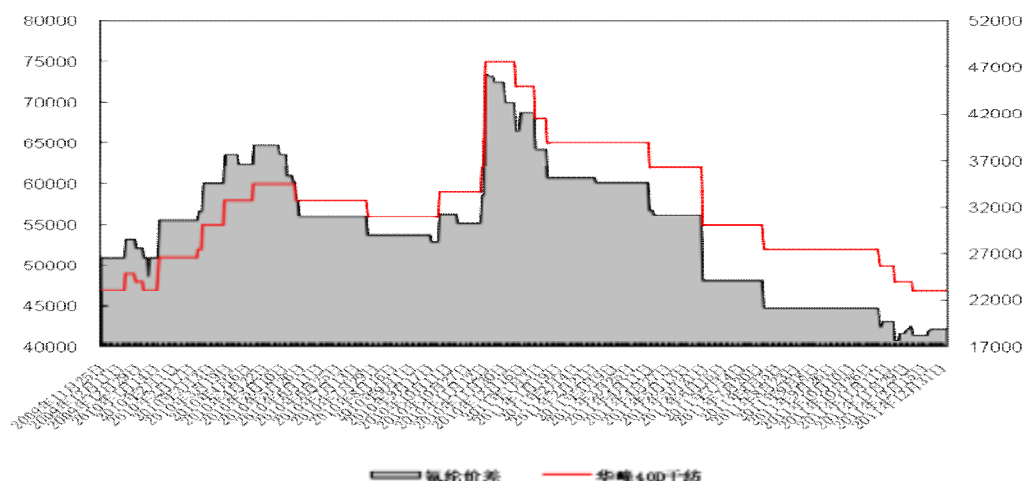
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 14、粘胶纤维产品价格价差走势



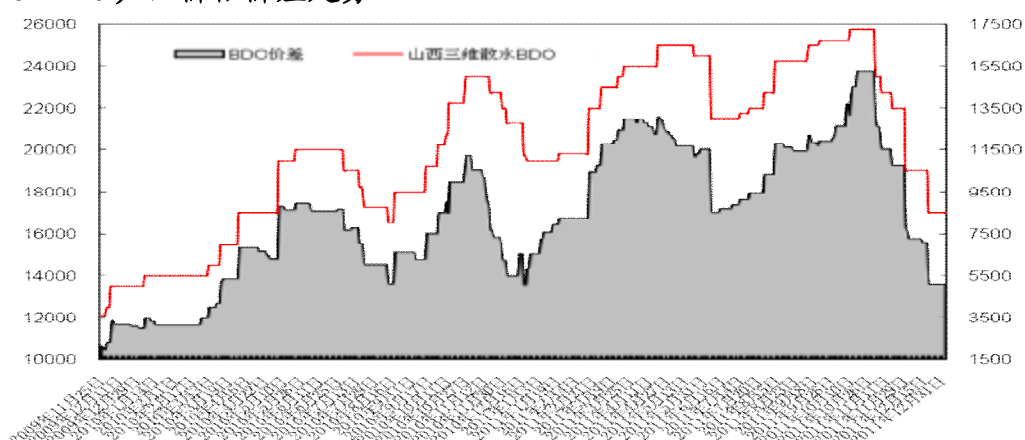
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 15、氨纶产品价格价差走势



资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 16、BDO 产品价格价差走势



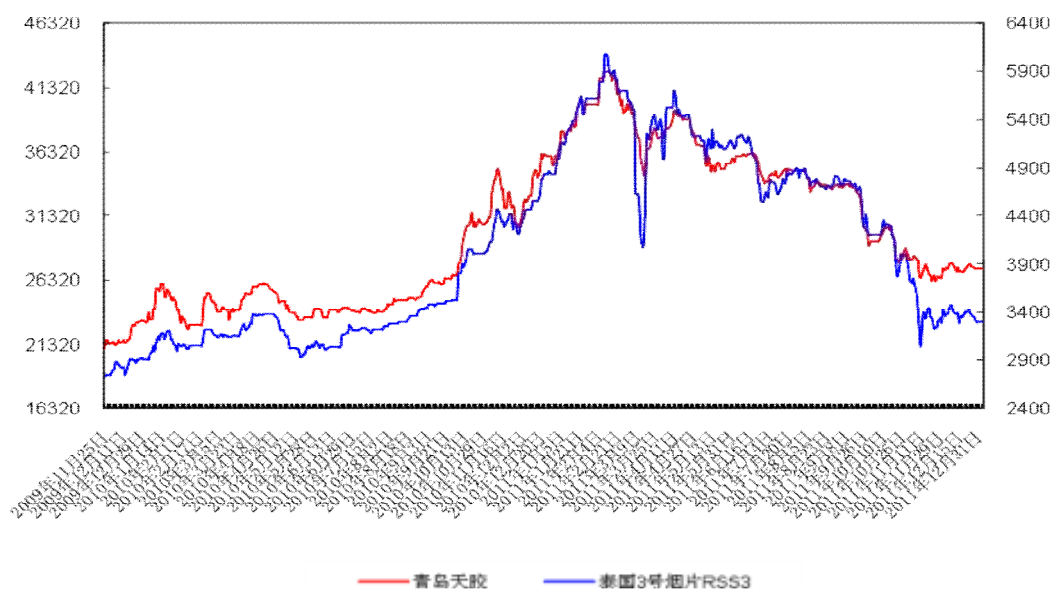
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

产品名称	序列角色	涉及上市化工公司			
		影响一般	影响较强	影响强	影响很强
粘胶短丝	生产		南京化纤	新乡化纤、吉林化纤	澳洋科技、山东海龙
粘胶长丝	生产		吉林化纤	美达股份、湖北金环	保定天鹅、南京化纤、新乡化纤
涤纶	生产			ST 得亨、S 仪化、华西村、江南高纤	海利得、春晖股份
PVA	生产		云维股份	山西三维	皖维高新
腈纶	生产	春晖股份			
BDO	生产	泸天化	山西三维		

资料来源：公司公告、山西证券研究所

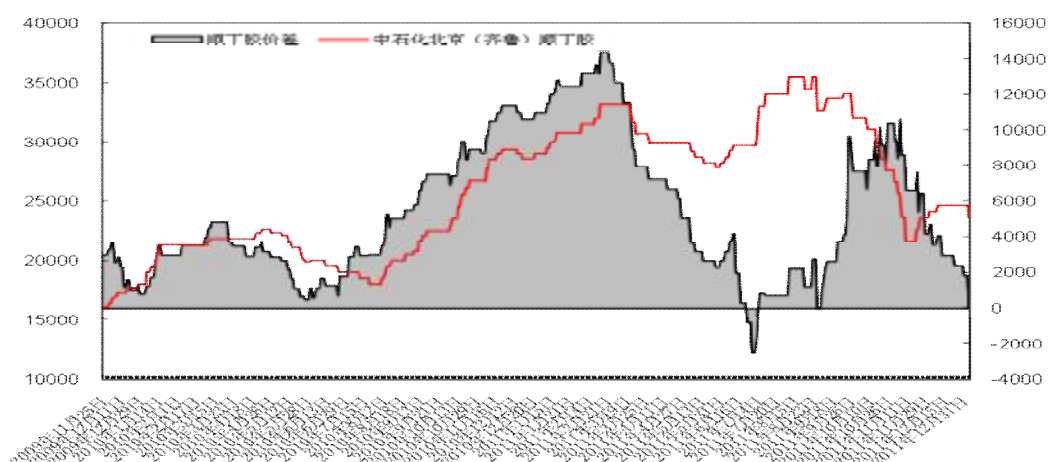
四、基础橡胶：

图 17、天然橡胶产品价格走势



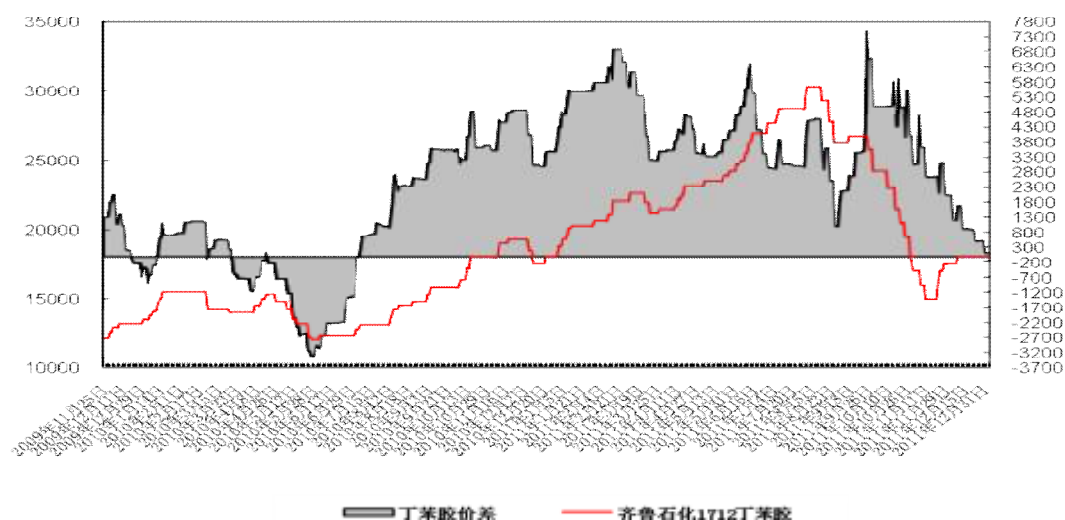
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 18、顺丁橡胶产品价格价差走势



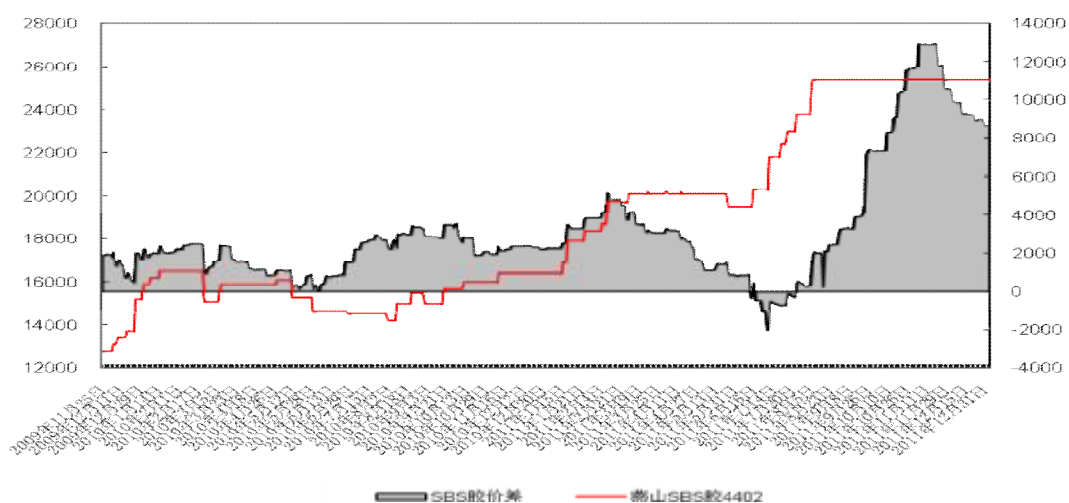
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 19、丁苯橡胶产品价格价差走势



资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 20、SBS 橡胶产品价格价差走势



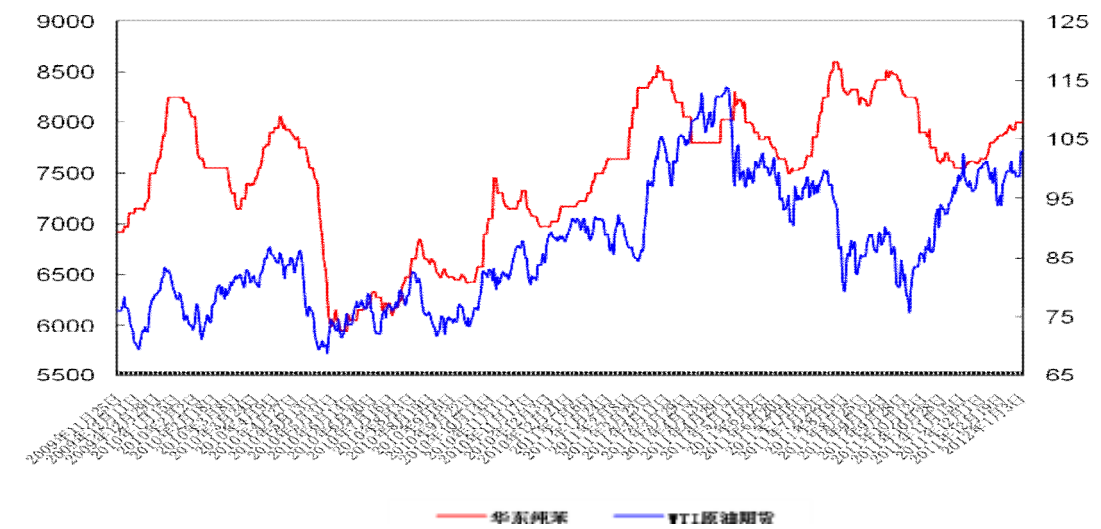
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

产品名称	序列角色	涉及上市化工公司			
		影响一般	影响较强	影响强	影响很强
通用橡胶	下游			时代新材	三力士、黔轮胎、S 佳通、风神股份、ST 黄海、双钱股份
SBS	下游	天利高新	路翔股份		

资料来源：公司公告、山西证券研究所

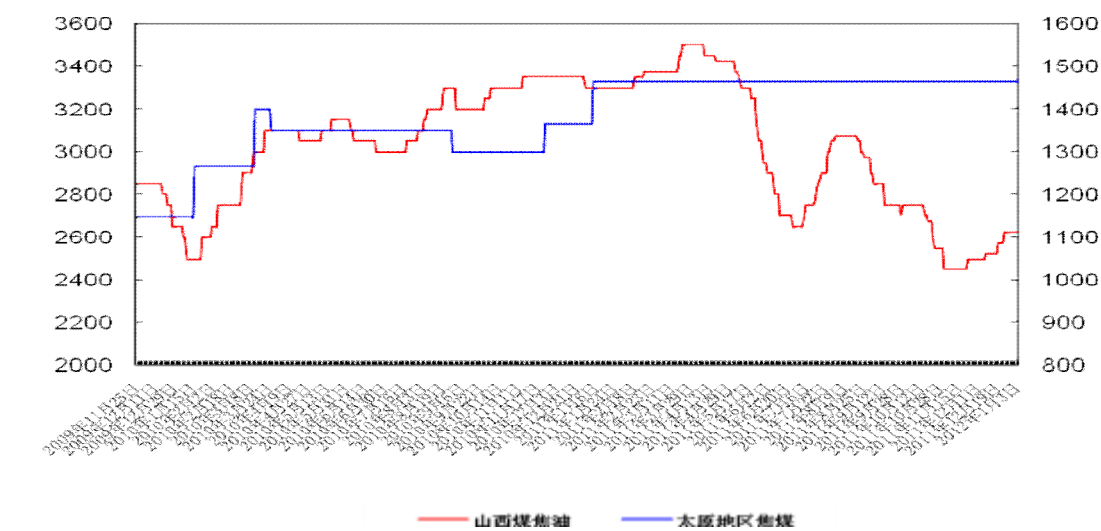
五、芳香化合物：

图 21、纯苯产品价格走势



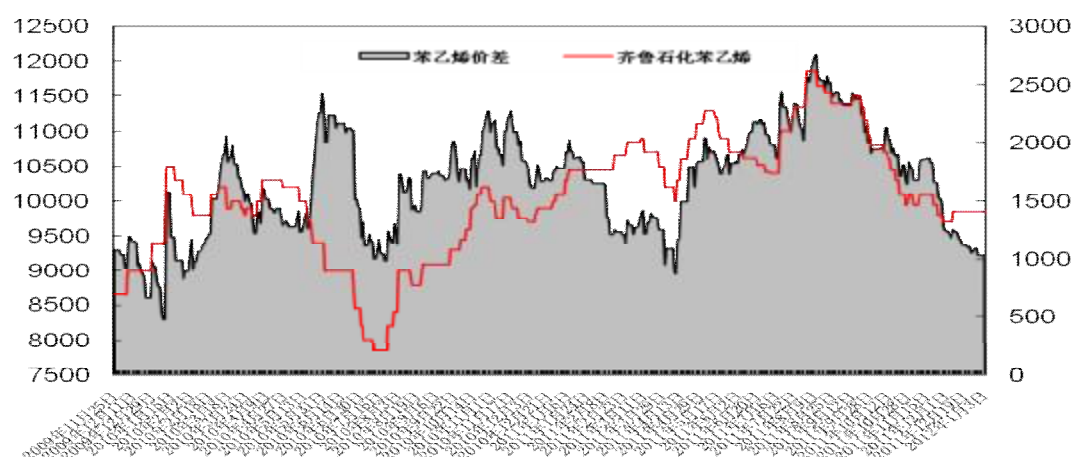
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 22、煤焦油产品价格走势



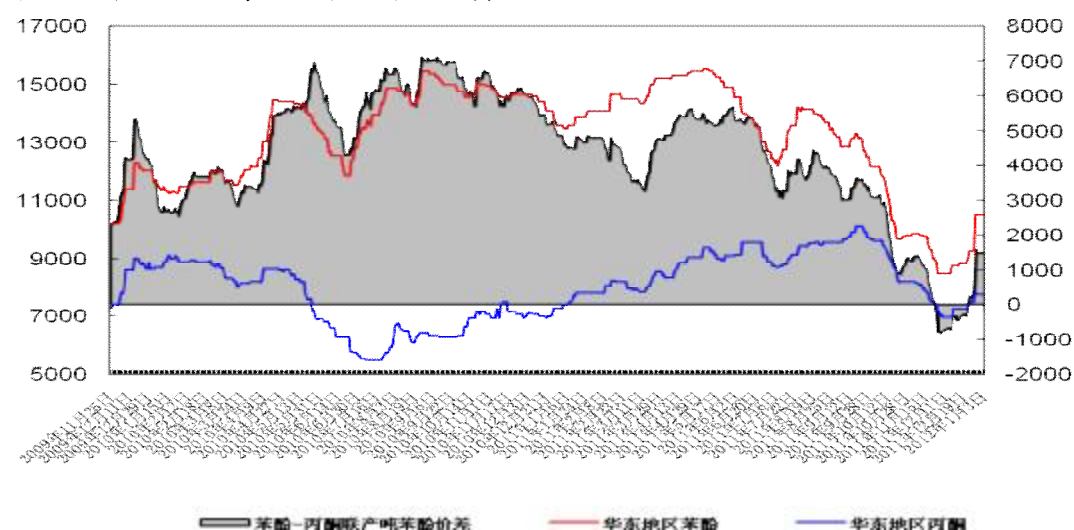
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 23、苯乙烯产品价格价差走势



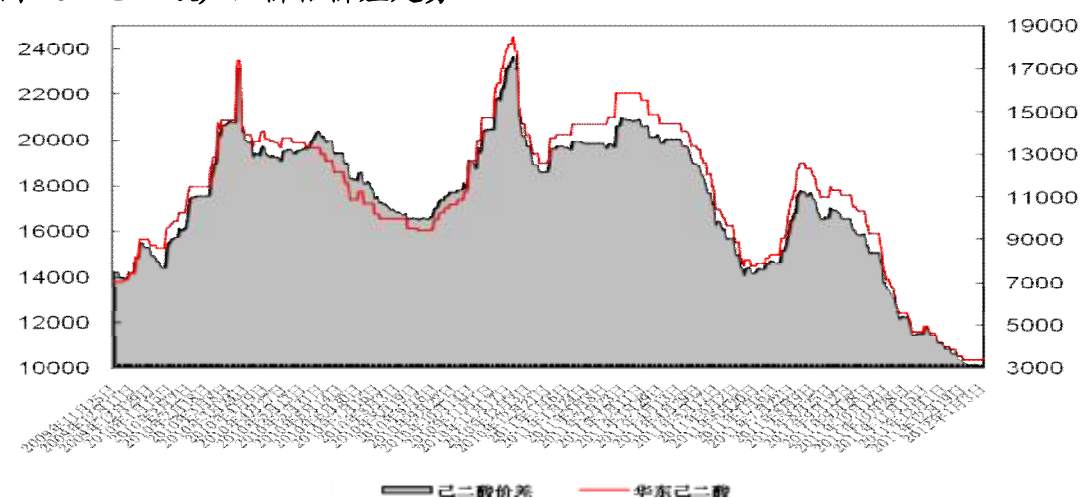
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 24、苯酚-丙酮产品价格价差走势



资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 25、己二酸产品价格价差走势



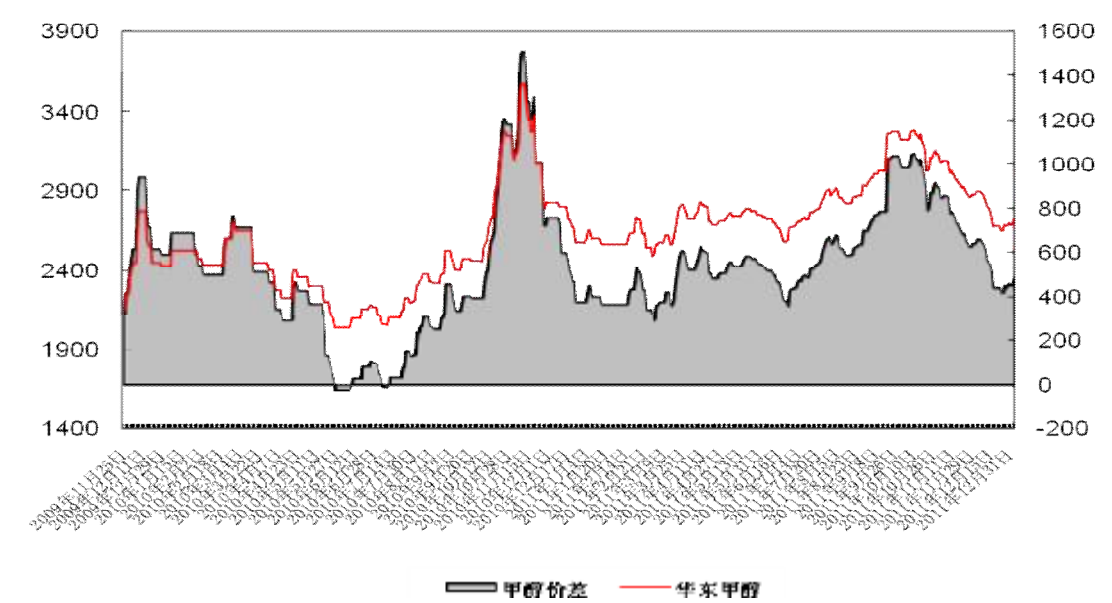
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

产品名称	序列角色	涉及上市化工公司			
		影响一般	影响较强	影响强	影响很强
苯	生产	云维股份	太化股份、山西三维		
	下游	山东海化		双良股份	
TDI	生产			蓝星清洗	沧州大化
	下游	新乡化纤	ST 得亨	华峰氨纶、烟台氨纶、舒卡股份	
MDI	生产	氯碱化工			烟台万华
	下游	新乡化纤	ST 得亨	华峰氨纶、烟台氨纶、舒卡股份	
苯酚	生产		蓝星新材		
丙酮	生产		蓝星新材		

资料来源：公司公告、山西证券研究所

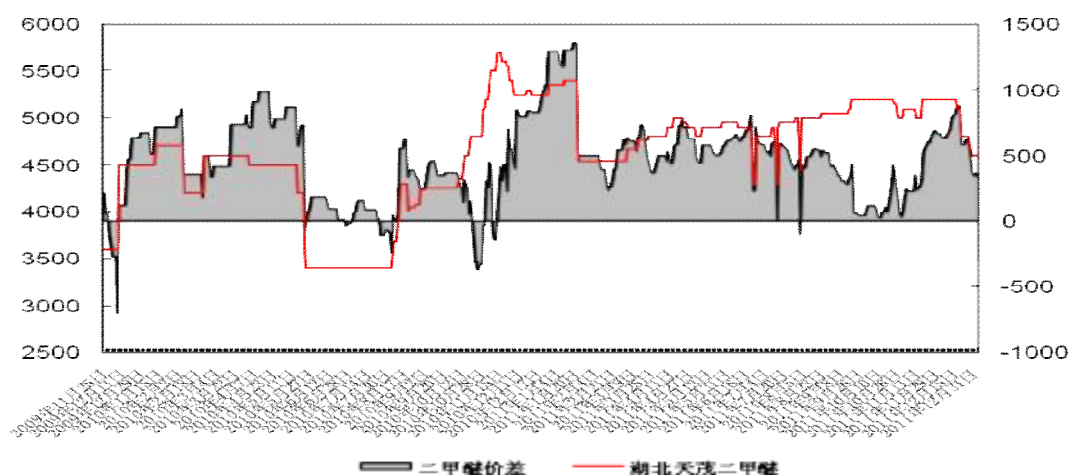
六、甲醇及其下游：

图 26、甲醇产品价格价差走势



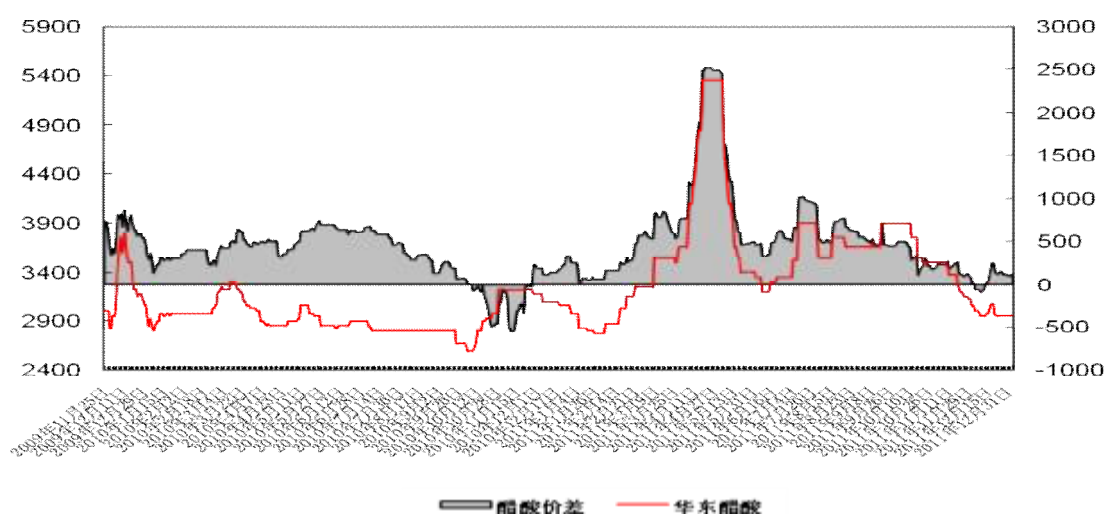
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 27、DME 产品价格价差走势



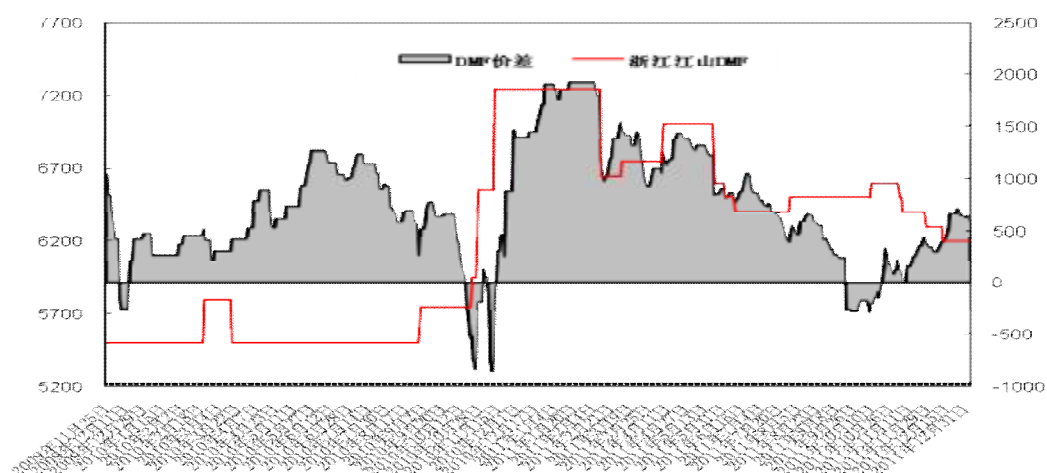
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 28、醋酸产品价格价差走势



资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 29、DMF 产品价格价差走势



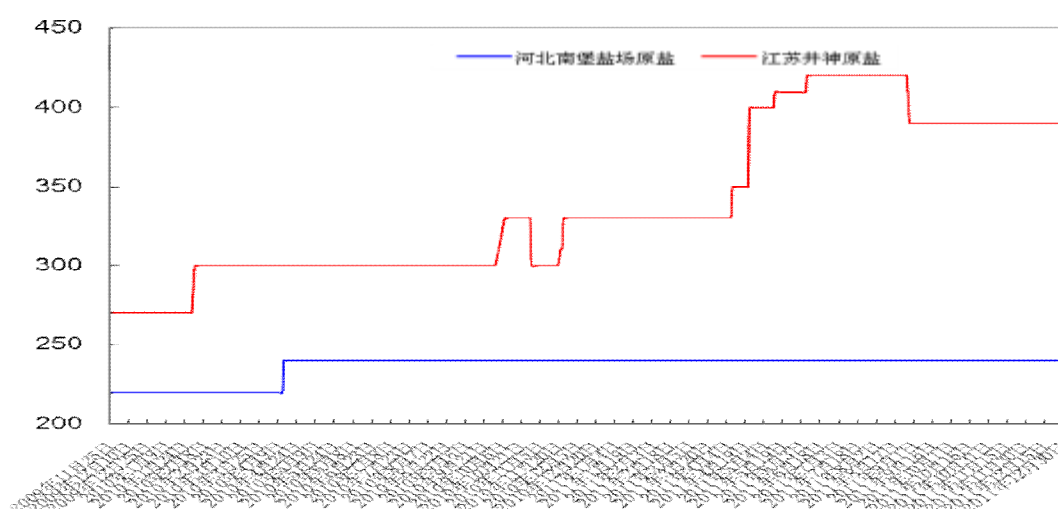
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

产品名称	序列角色	涉及上市化工公司			
		影响一般	影响较强	影响强	影响很强
DMF	生产			华鲁恒升	江山化工
二甲醚	生产	泸天化			天茂股份
甲醇	生产	云维股份、江山化工、泸天化、华昌化工、六国化工、华鲁恒升、鲁西化工、青岛碱业、山东海化	昌九生化		远兴能源

资料来源：公司公告、山西证券研究

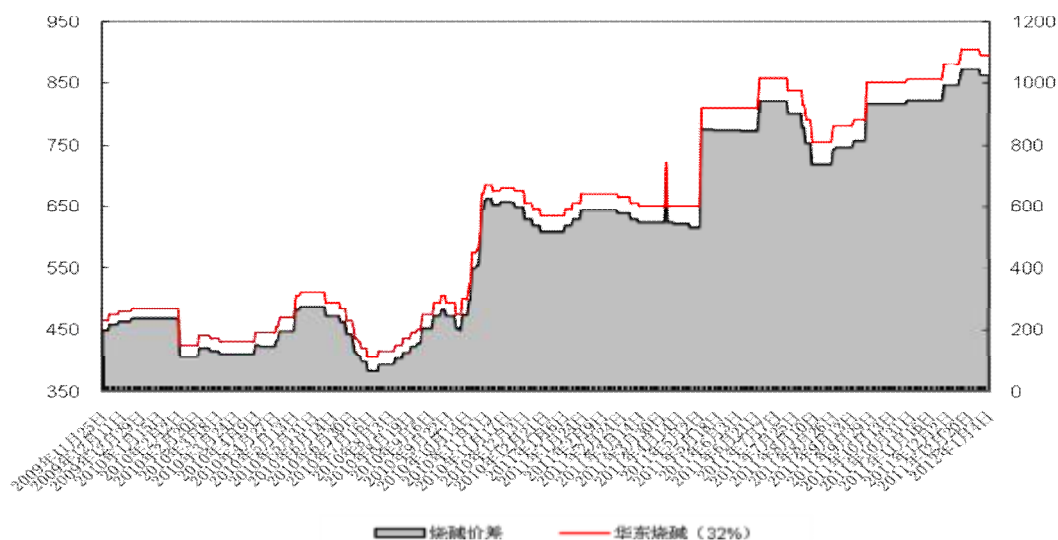
七、氯碱产品及原料：

图 30、盐产品价格走势



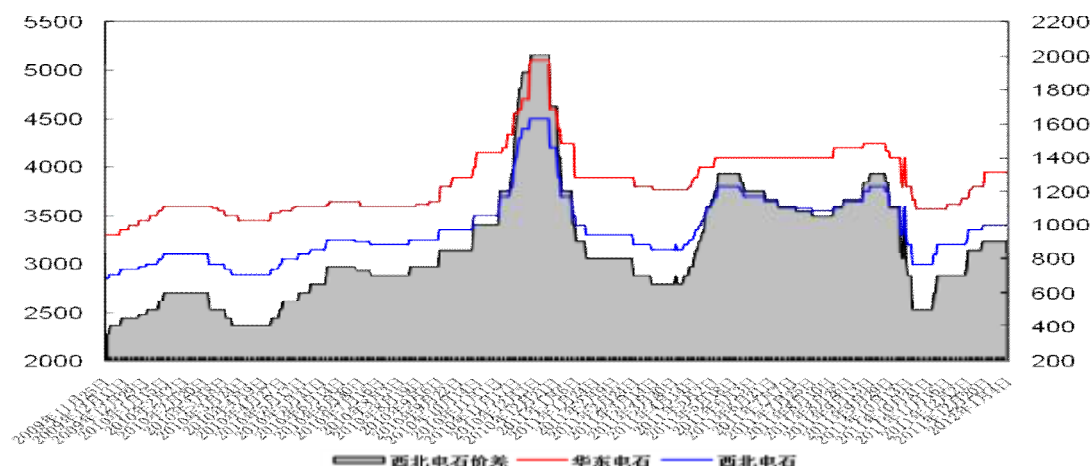
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 31、烧碱产品价格价差走势



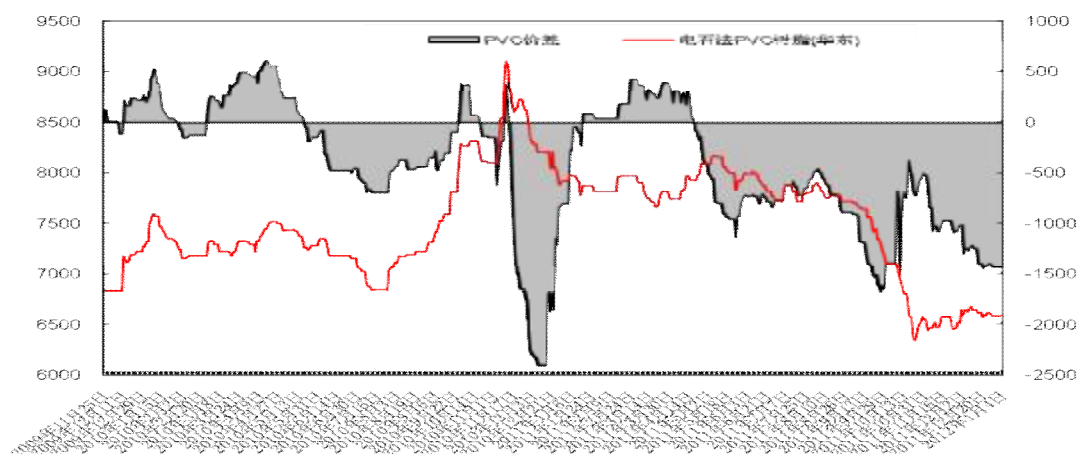
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 31、电石产品价格价差走势



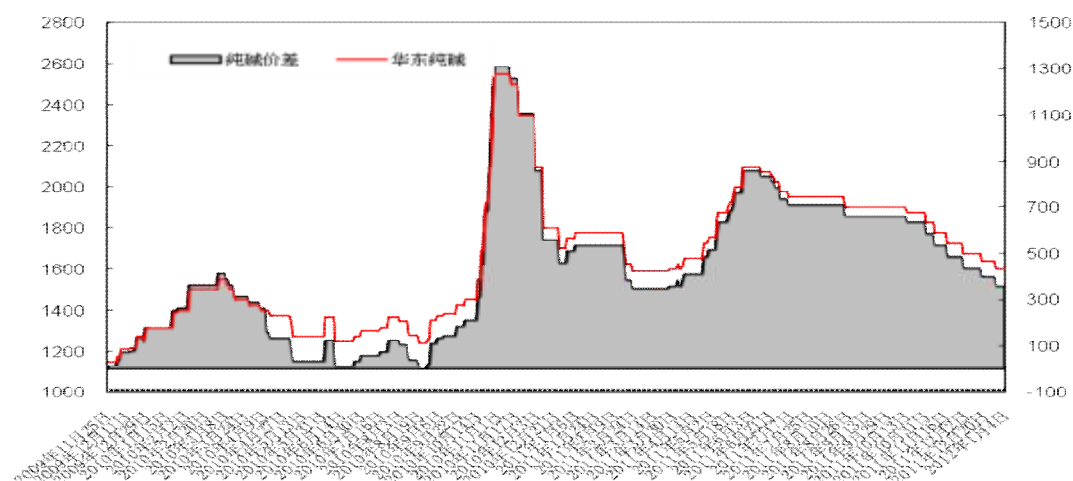
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 32、电石法 PVC 产品价格价差走势



资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 33、纯碱产品价格价差走势



资料来源：百川资讯、山西证券研究所

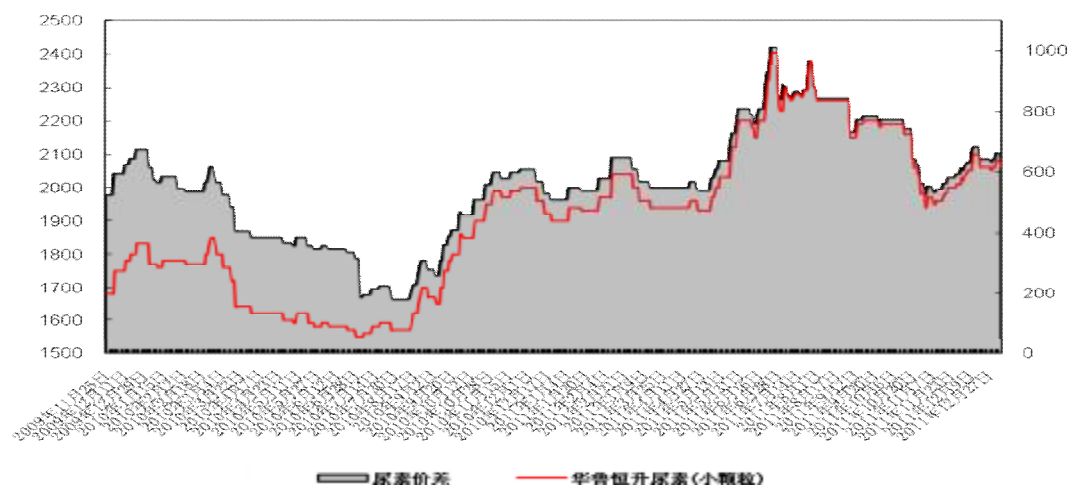
产品名称	序列角色	涉及上市化工公司			
		影响一般	影响较强	影响强	影响很强
氢氧化钠	生产	中泰化学、云南盐化、ST 宝硕、鲁北化工、沈阳化工、神马股份、江山股份、巨化股份、新疆天业、江苏索普、太化股份	金路集团、氯碱化工、大成股份、亚星化学	南化股份、锦化氯碱、	
原盐	生产		山东海化、云南盐化	兰太实业	
碳酸钠	生产	云维股份	远兴能源	山东海化、华昌化工	三友化工、青岛碱业、双环科技
	下游		兴发集团		
PVC	生产		新疆天业、太化股份、沈阳化工、江山股份、鲁北化工、湖北宜化、山东海化、亚星化学	氯碱化工、南化股份、巨化股份、云南盐化、三友化工、神马股份	ST 金化、中泰化学、金路集团、英力特、ST 宝硕
	下游	国风塑业、金发科技、佛塑股份	国通管业	ST 琼花	
电石	生产		新疆天业、英力特、南化股份、中泰化学		
液氯	生产	中泰化学、巨化股份、江苏索普、鲁北化工、沈阳化工、太化股份	氯碱化工、南化股份、锦化氯碱、大成股份		

资料来源：公司公告、山西证券研究所

八、化肥及其原料：

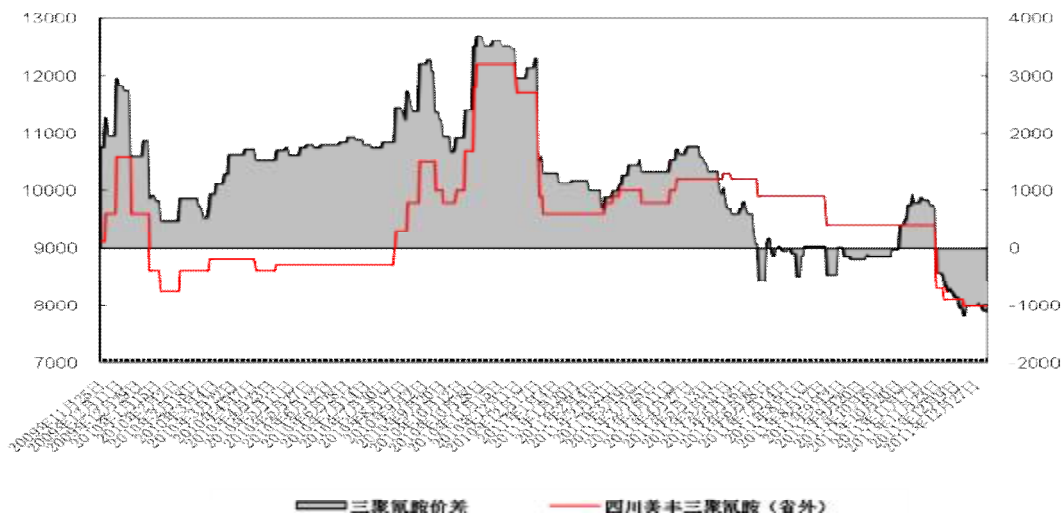
8.1. 氮肥：

图 34、尿素产品价格价差走势



资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 35、三聚氰胺产品价格价差走势



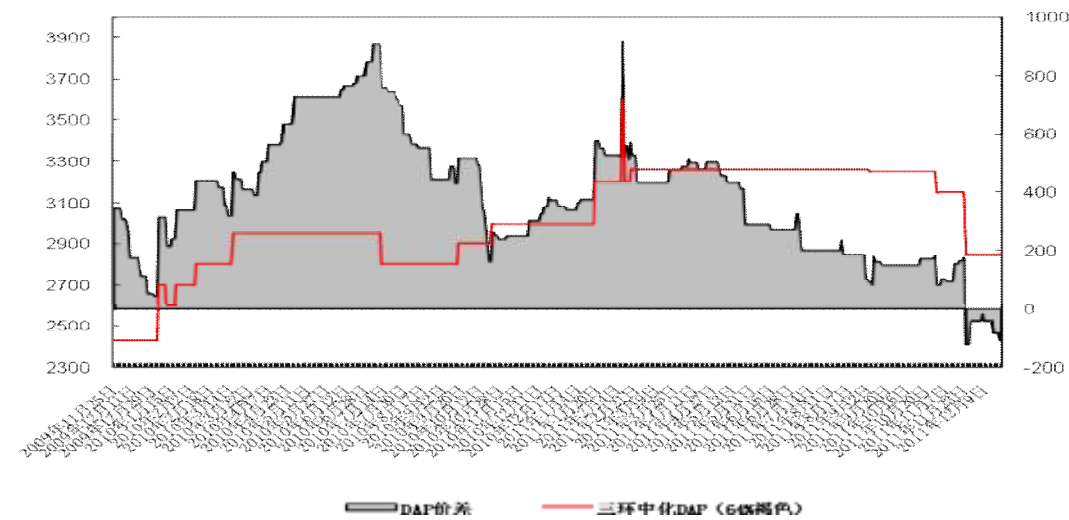
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

产品名称	序列角色	涉及上市化工公司			
		影响一般	影响较强	影响强	影响很强
尿素	生产		华昌化工、柳化股份、云天化	昌九生化	辽通化工、美丰化工、鲁西化工、泸天化、建峰化工、河池化工、天润发展、赤天化、沧州大化、华鲁恒升、川化股份
	下游	联合化工		江苏索普	
硝酸	生产	兴化股份、泸天化	柳化股份	联合化工	
	下游				久联发展、南岭民爆、江南化工、雷鸣科化

资料来源：公司公告、山西证券研究所

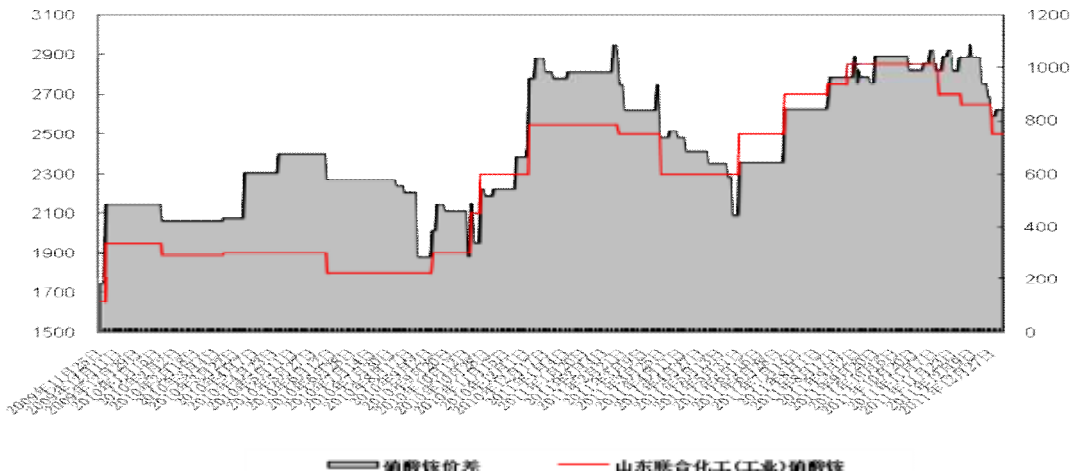
8.2. 磷复肥:

图 36、DAP 产品价格价差走势



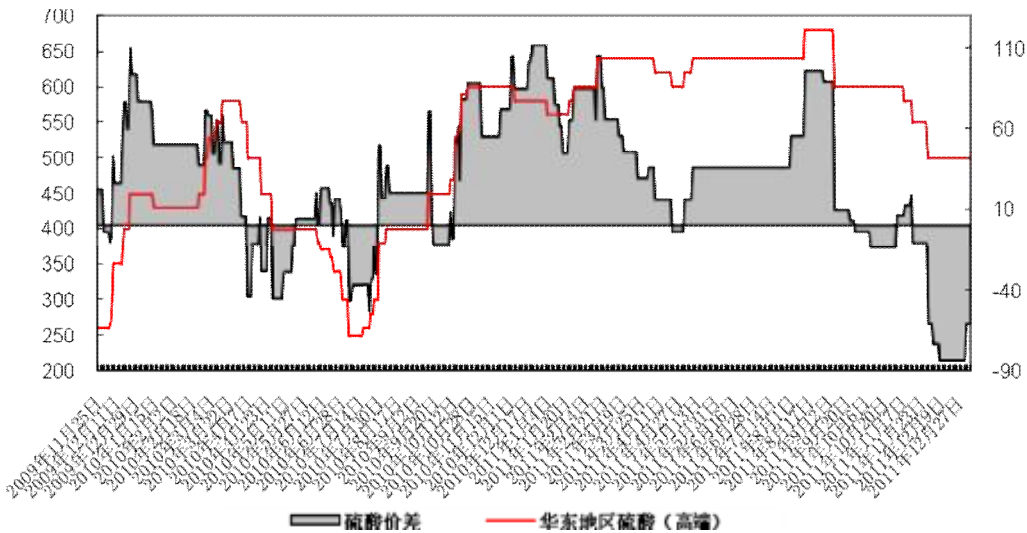
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 37、硝酸铵产品价格价差走势



资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 38、硫酸产品价格价差走势



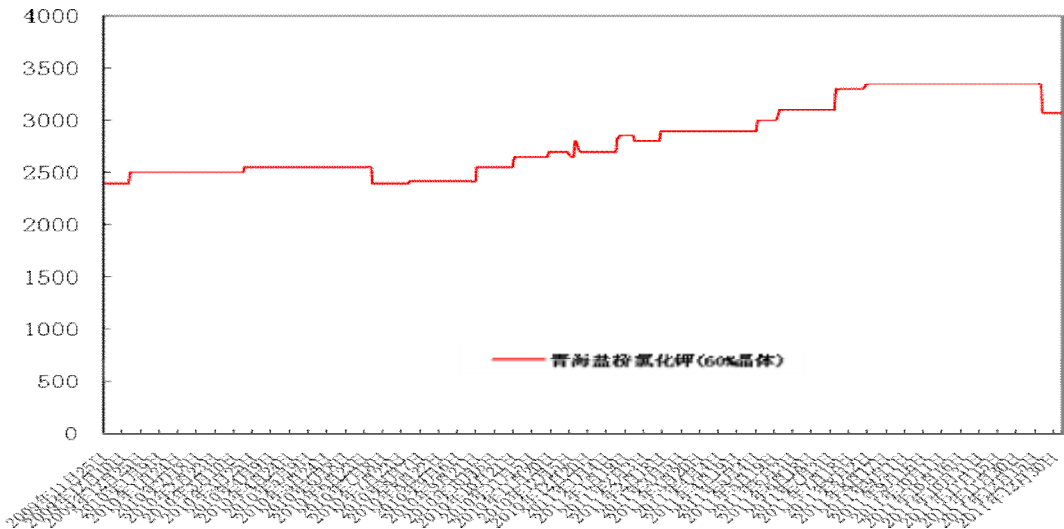
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

产品名称	序列角 色	涉及上市化工公司			
		影响一般	影响较强	影响强	影响很强
DAP	生产			湖北宜化、鲁北化工	六国化工
磷矿石	生产		兴发集团、六国化工		
三聚磷酸钠	生产		ST 马龙	兴发集团、澄星股份	
黄磷	生产		兴发集团、澄星股份		ST 马龙
	下游		江山股份		
硫磺	生产		红星发展		
	下游		兴发集团		

资料来源：公司公告、山西证券研究所

8.3.钾肥:

图 39、氯化钾产品价格价差走势



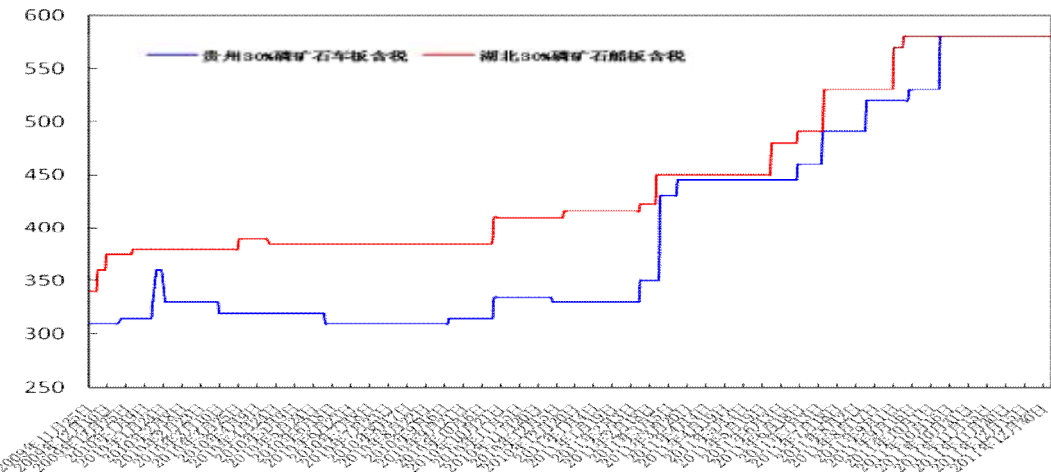
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

产品名称	序列角色	涉及上市化工公司			
		影响一般	影响较强	影响强	影响很强
钾肥	生产	鲁北化工			盐湖钾肥、冠农股份、中信国安
	下游	青岛碱业、兴化股份、河池化工	六国化工、鲁西化工、华昌化工、四川美丰	芭田股份	

资料来源：公司公告、山西证券研究所

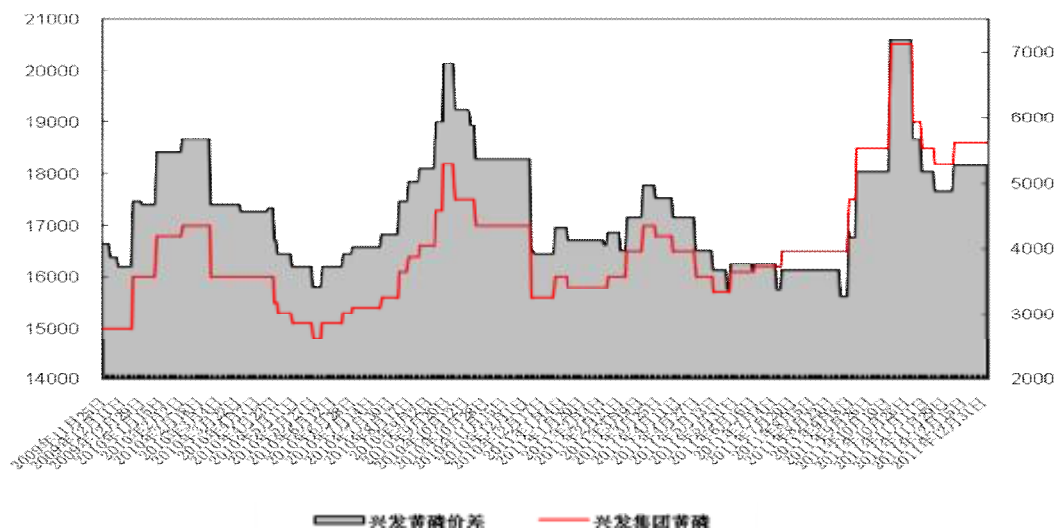
九、磷化工:

图 40、磷矿石产品价格走势



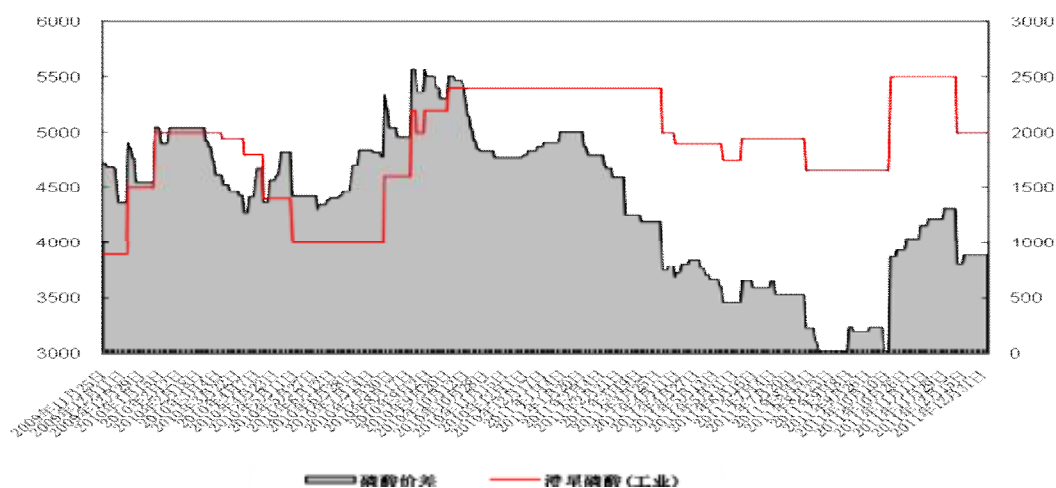
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 41、黄磷产品价格价差走势



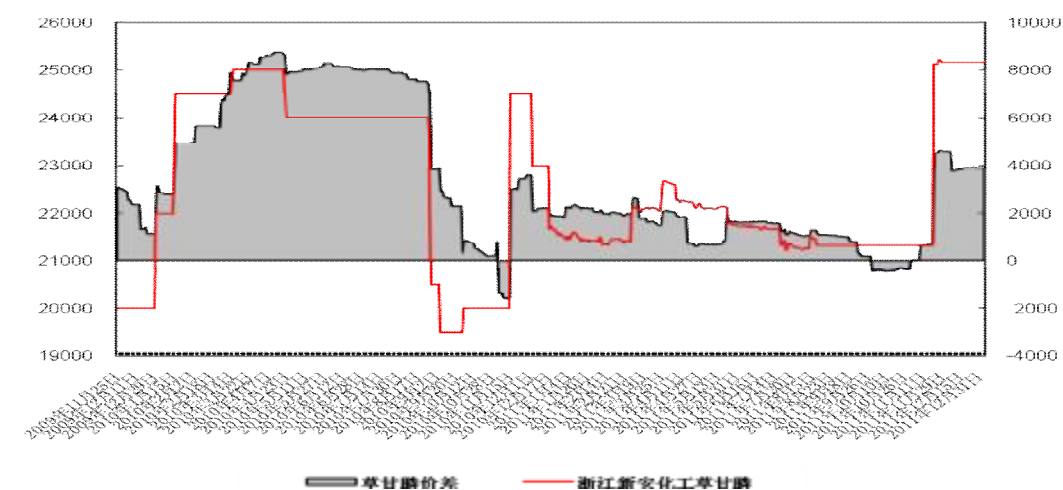
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 42、磷酸产品价格价差走势



资料来源：百川资讯、中华商务网、山西证券研究所

图 43、草甘膦产品价格价差走势



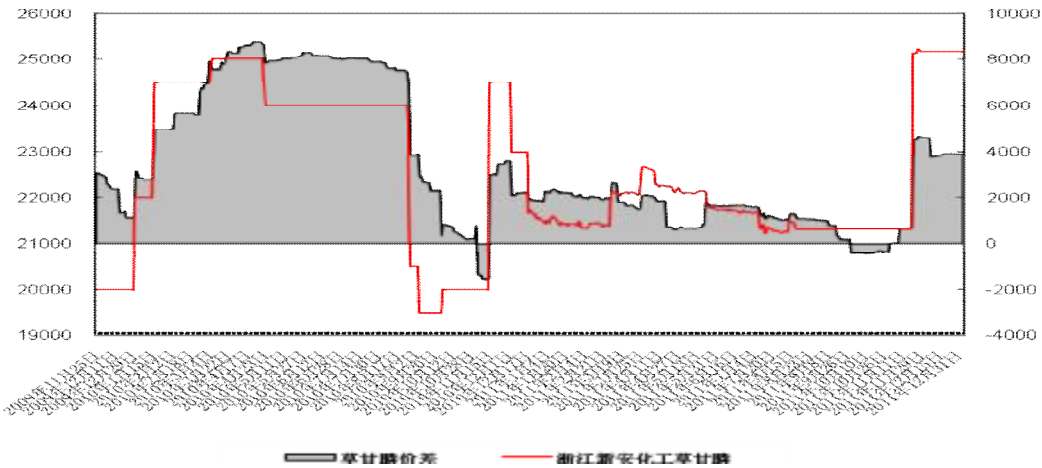
资料来源：百川资讯、山西证券研究所

产品名称	序列角色	涉及上市化工公司			
		影响一般	影响较强	影响强	影响很强
草甘膦	生产		升华拜克	扬农化工	江山股份、ST 三农、华星化工、新安股份

资料来源：公司公告、山西证券研究所

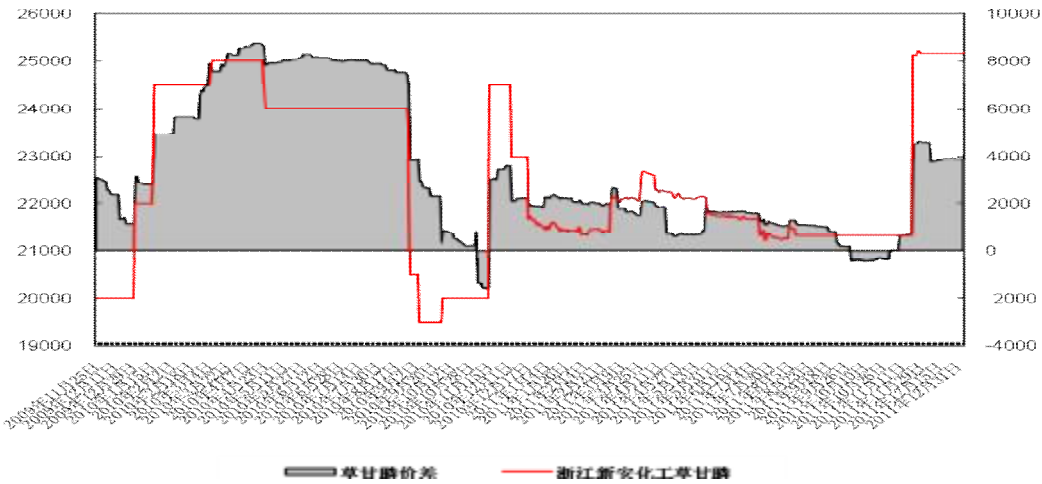
十、化工新材料:

图 44、DMC 产品价格价差走势



资料来源：百川资讯、山西证券研究所

图 45、MDI 产品价格价差走势



资料来源：中华商务网、百川资讯、山西证券研究所

产品名称	序列角色	涉及上市化工公司			
		影响一般	影响较强	影响强	影响很强
煤焦油	生产	黑猫股份、长春燃气、云维股份			
	下游	山西三维	太化股份		

资料来源：公司公告、山西证券研究

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5 ~ 20%
中性： 相对市场表现在 -5% ~ +5% 之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。