

研究员：纪石 执业证书编号：S0570511050002

☎ 025-83290936 ✉ ShiJayJi@gmail.com

🌐 http://t.zhangle.com/4043

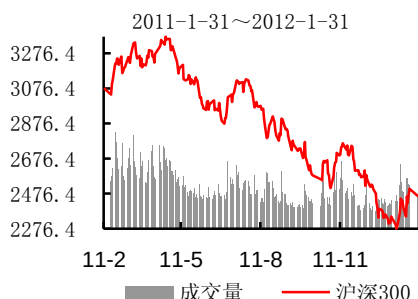
高油价推动石化产品反弹，基础化工仍低迷

——化工行业 1 月跟踪报告

行业评级：中性(维持)

化工

市场走势图



相关研究

- 1《化工(3009):景气降至冰点，来年期待复苏》2011.12
- 2《化工(3009):化工产品普跌，唯有原油大涨》2011.11
- 3《化工(3009):化工行业 10 月跟踪报告》2011.11
- 4《化工(3009):化工四季度投资策略》2011.9
- 5《化工(3009):油价大幅下跌，化工品仍不乏亮点》2011.9

投资要点:

- ◆ 国际原油价格维持高位震荡走势。一月份 WTI 原油期货均价约 100.5 美元/桶，全月走势为以 100 美元/桶为中枢的震荡走势。短期来看，国际原油价格得以维持高位的主要推动力，仍是伊朗局势紧张导致的原油供应紧张预期。
- ◆ 在高油价的推动下，下游石化产品价格普遍反弹。月度均价环比涨幅较高的产品包括：丁二烯，涨幅 30%；丙烯，涨幅 14.2%；己二酸，涨幅 8.8%；苯乙烯，涨幅 3.6%；甲乙酮，涨幅 3.1%等。
- ◆ 聚氨酯产品亦普遍反弹。主要产品华东地区月度均价环比涨幅如下：苯胺，涨幅 5.2%；MDI 价格保持反弹趋势，涨幅 6.4%；TDI 反弹力度较大，涨幅 9.1%；环氧丙烷涨幅 3.8%。
- ◆ 煤化工产品仍保持低位运行。从主要产品的华东地区月度均价来看，甲醇环比上涨 2%；二甲醚保持稳定；DMF 环比下跌 1.4%；醋酸环比下跌 1.3%。电石及下游 BDO、PVC 等产品价格保持在较低水平但基本止跌。
- ◆ 基础化工产品仍普遍下滑。三酸两碱中仅有烧碱价格维持高位，其余产品价格仍然持续不同程度的下滑。
- ◆ 化肥产品价格保持稳定运行。
- ◆ 我们认为此轮石化产品价格的反弹，主要是高油价高成本的推动。而下游需求仍然低迷，致使大部分产品的盈利空间仍然受到挤压。基础化工、煤化工产品价格的整体低迷，也印证了下游需求并未实质性的改善。在个股方面，仍然建议以防御为主，关注业绩优良估值较低的行业龙头，如烟台万华；此外可关注丁二烯产能将于近期投产，受益于丁二烯价格大涨的齐翔腾达。

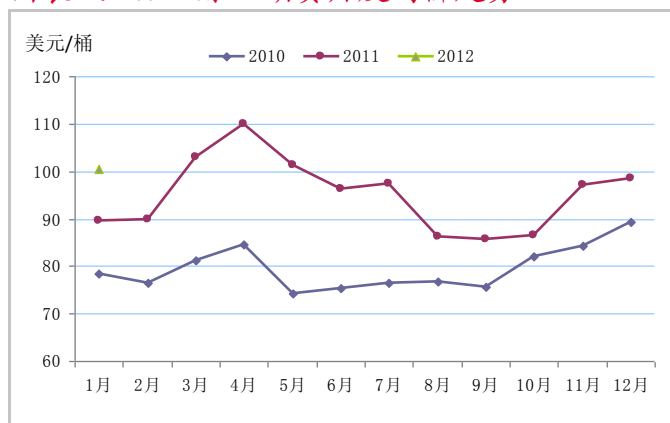
重点公司

股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E			
			10A	11E	12E	13E	10A	11E	12E	13E
烟台万华	13.67	买入	0.71	0.93	1.22	1.59	19.25	14.70	11.20	8.60
齐翔腾达	20.89	推荐	0.90	1.08	1.31	1.70	23.21	19.34	15.95	12.29

一、国际原油价格维持高位震荡

国际原油价格维持高位震荡走势。一月份 WTI 原油期货均价约 100.5 美元/桶，全月走势为以 100 美元/桶为中枢的震荡走势。短期来看，国际原油价格得以维持高位的主要推动力，仍是伊朗局势紧张导致的原油供应紧张预期。

图表 1: WTI 原油期货月度均价走势



资料来源：化工在线

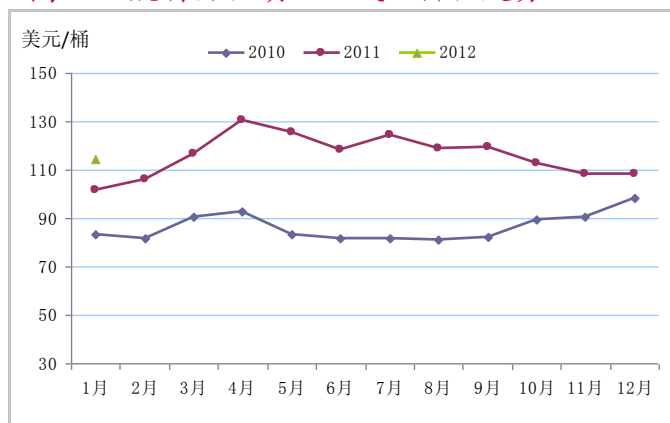
图表 2: 近三年 WTI 原油价格走势



资料来源：化工在线

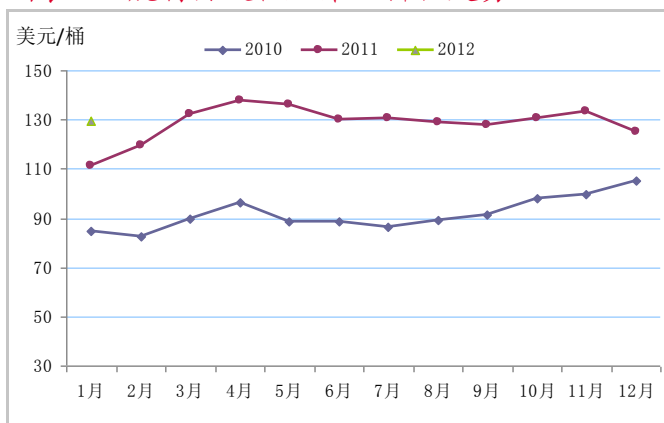
受到国际原油价格居高不下的推动，国际成品油价格出现不同程度的反弹。本月鹿特丹优质无铅汽油均价 114.4 美元/桶，环比上涨 5.8%；鹿特丹超低硫柴油均价 129.5 美元/桶，环比上涨 3.4%。

图表 3: 鹿特丹优质无铅汽油价格走势



资料来源：化工在线

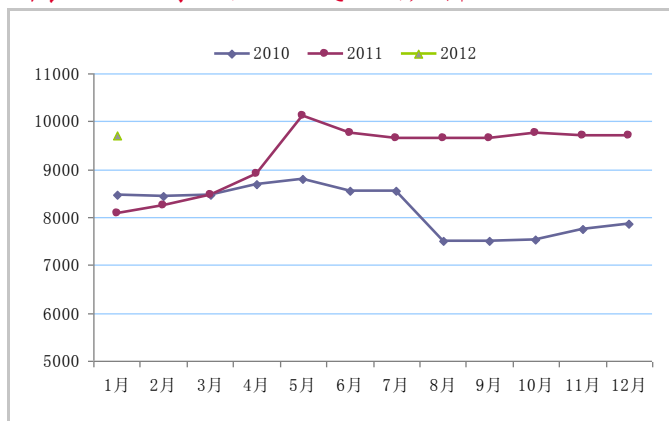
图表 4: 鹿特丹超低硫柴油价格走势



资料来源：化工在线

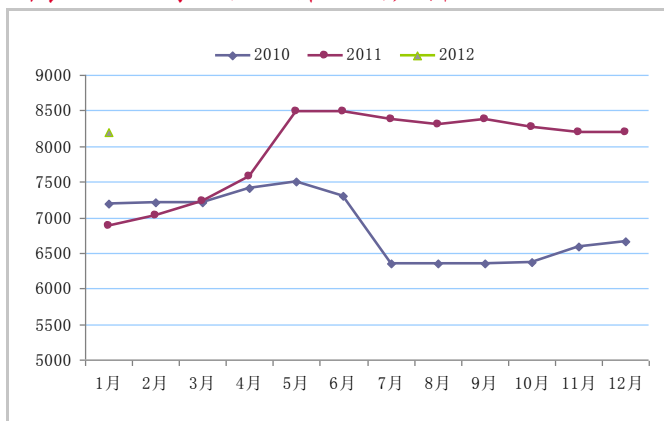
而国内成品油价格保持稳定。本月上石化 93#汽油出厂价 9700 元/吨；0#柴油出厂价 8190 元/吨，均与上月持平。

图表 5: 上海石化 93#汽油出厂价



资料来源: 百川资讯

图表 6: 上海石化 0#柴油出厂价



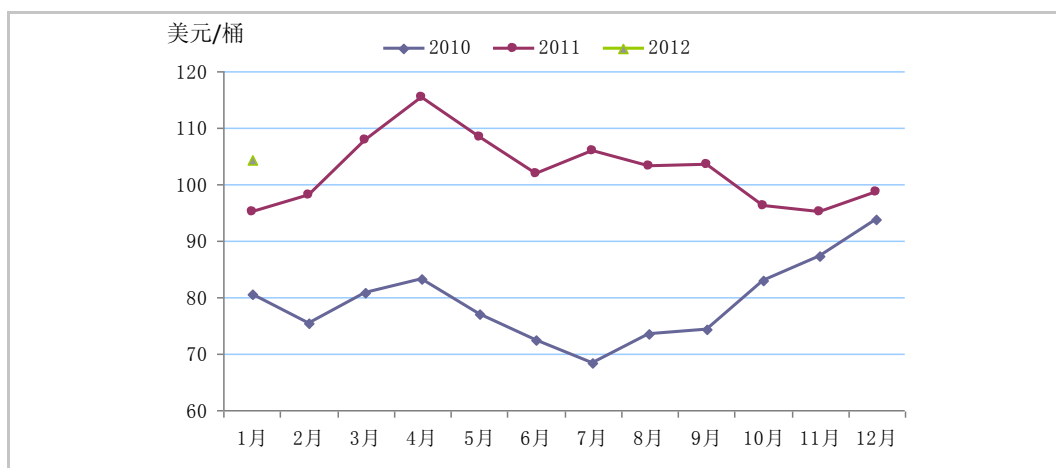
资料来源: 百川资讯

二、石化下游产品普遍反弹

1 月份新加坡地区石脑油价格环比上涨 5.9%，月均价为 104.4 美元/桶；丁二烯价格大幅反弹，韩国 FOB 达到 3200 美元/吨，环比上涨约 30%，从去年下半年最低点以来几乎翻倍。乙烯韩国 FOB 均价 1160 美元/吨，环比下跌 1.1%；丙烯韩国 FOB 均价 1270 美元/吨，环比上涨 14.2%。

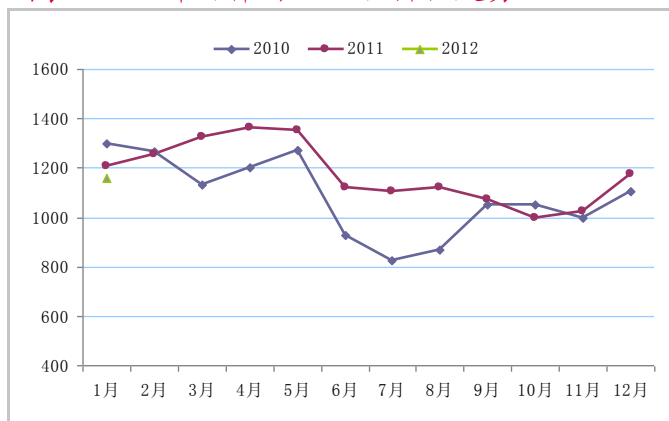
国内三苯价格维持去年以来的高位。1 月份，华东地区纯苯月度均价环比上涨 3.8%，月均价为 8133 元/吨；华东地区甲苯月度均价保持基本稳定，月均价为 8810 元/吨；华东地区二甲苯月度均价亦保持基本稳定，月均价为 9149 元/吨。

图表 7: 新加坡地区石脑油价格走势



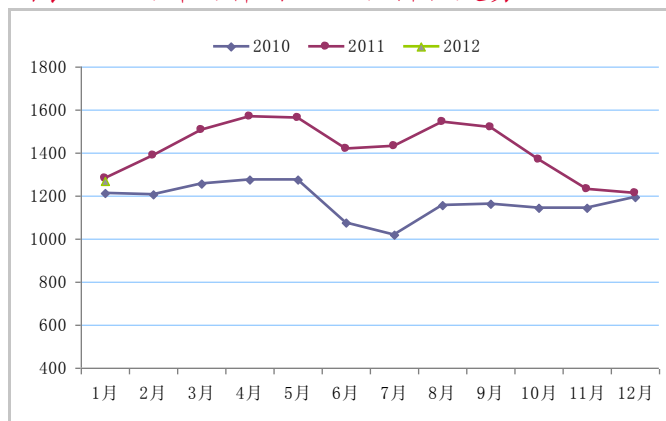
资料来源: 化工在线

图表 8: 乙烯 (韩国 FOB) 价格走势



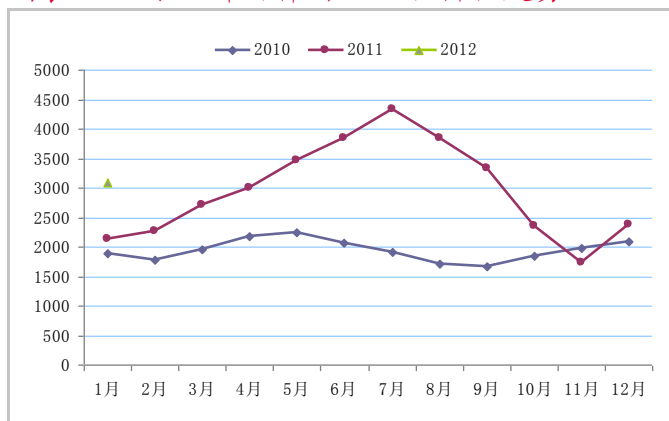
资料来源: 化工在线

图表 9: 丙烯 (韩国 FOB) 价格走势



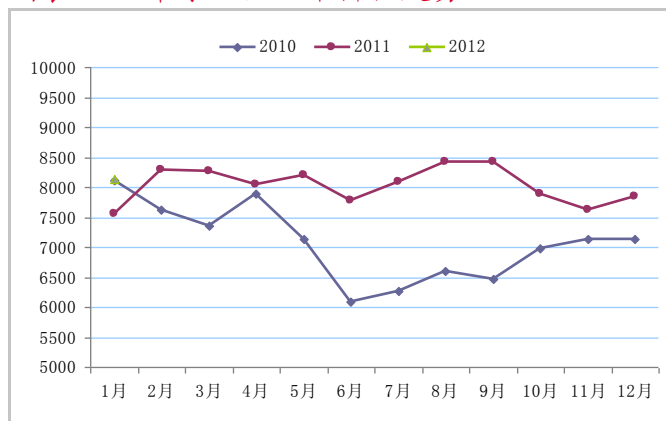
资料来源: 化工在线

图表 10: 丁二烯 (韩国 FOB) 价格走势



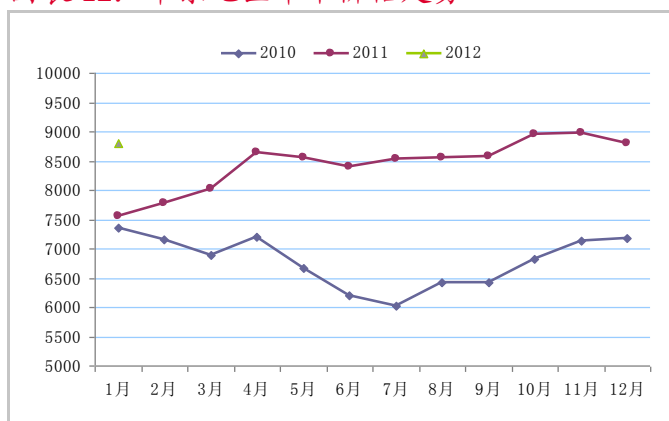
资料来源: 化工在线

图表 11: 华东地区纯苯价格走势



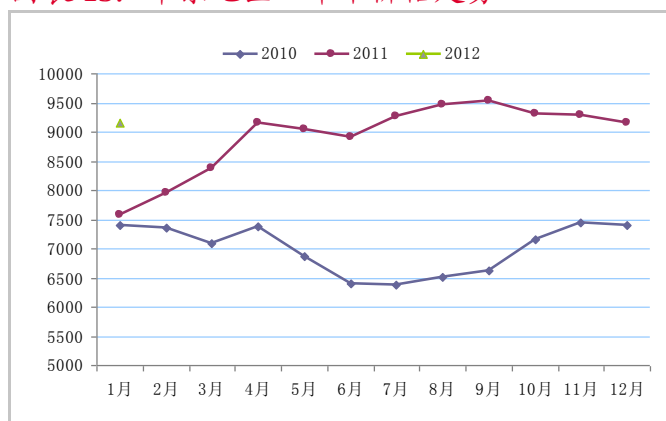
资料来源: 化工在线

图表 12: 华东地区甲苯价格走势



资料来源: 化工在线

图表 13: 华东地区二甲苯价格走势

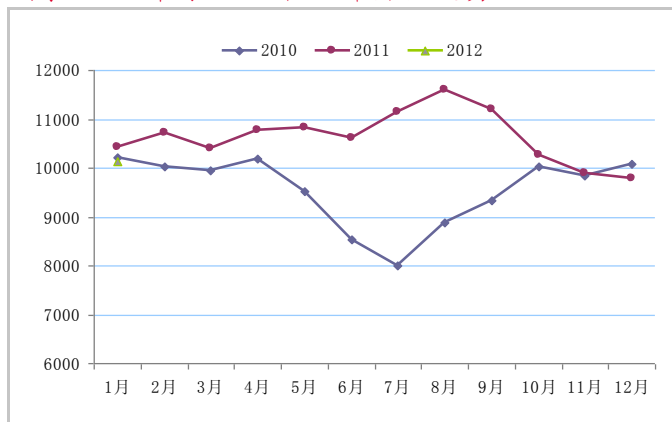


资料来源: 化工在线

1 月份苯乙烯价格开始反弹, 华东地区月均价为 10141 元/吨, 环比上涨 3.6%; 己二酸价格大幅反弹, 华东地区月均价 11741 元/吨, 环比上涨 8.8%; 甲乙酮价格华东地区月均价为 8000 元/吨, 环比上涨 3.1%;

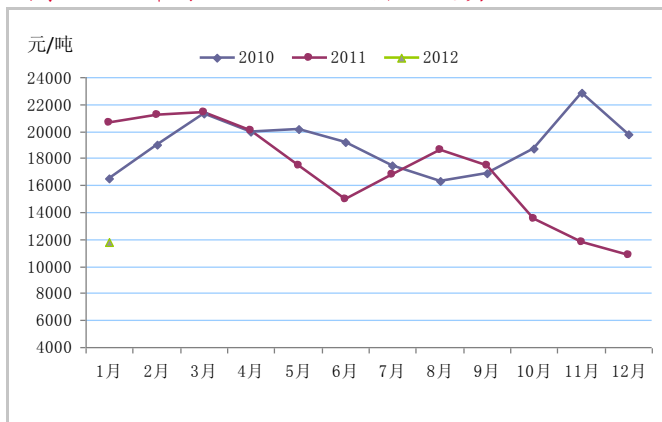
丙烯酸华东地区月均价 11859 元/吨，保持低位运行。

图表 14：华东地区苯乙烯价格走势



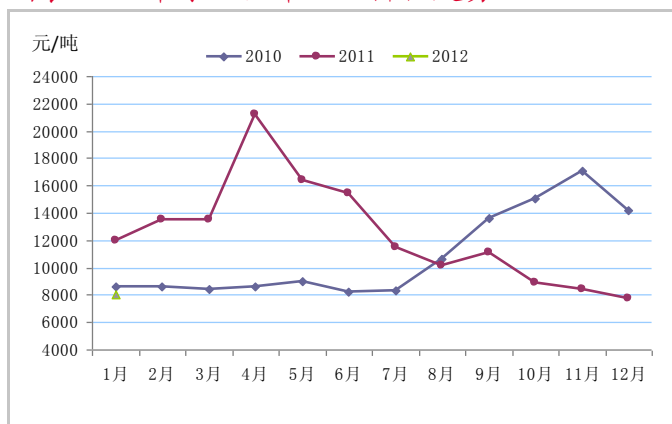
资料来源：化工在线

图表 15：华东地区己二酸价格走势



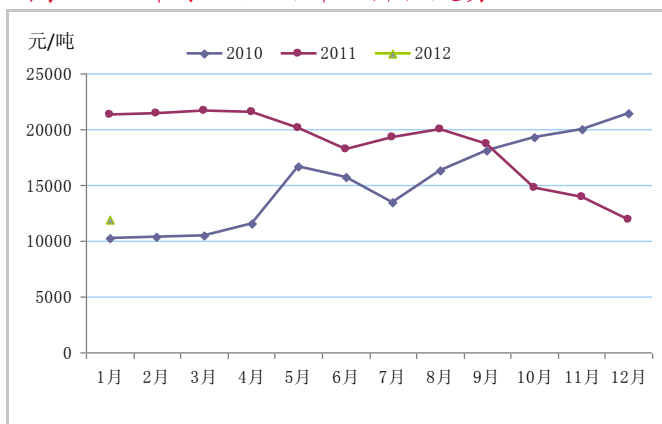
资料来源：化工在线

图表 16：华东地区甲乙酮价格走势



资料来源：化工在线

图表 17：华东地区丙烯酸价格走势



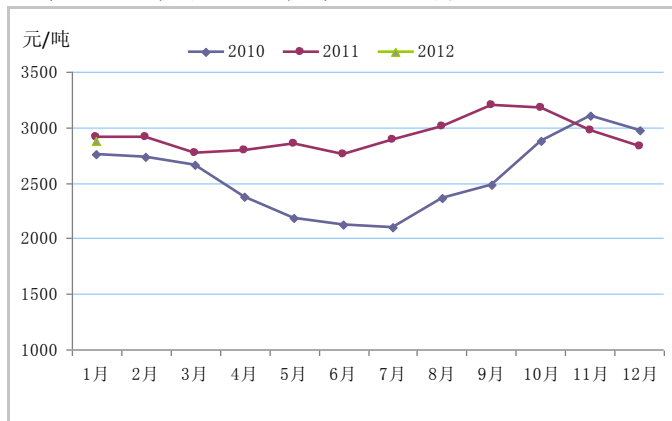
资料来源：化工在线

三、煤化工产品维持低位运行

1 月份，甲醇华东地区月均价为 2883 元/吨，环比上涨 2%；二甲醚华东地区月度均价 4606 元/吨，依然保持近几年较高价位；DMF 华东地区月均价为 5806 元/吨，环比下跌 1.4%；醋酸华东地区月均价 2950 元/吨，环比下跌 1.3%。

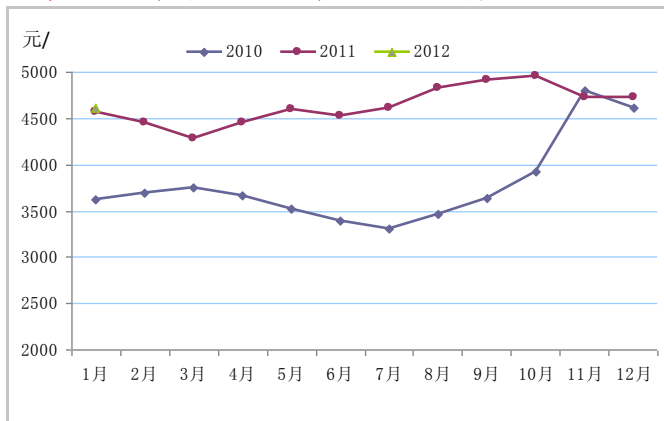
电石及下游产品价格保持在较低的水平。电石华东地区月度均价 3490 元/吨，保持在较低水平；BDO 华东月度均价 16013 元/吨，保持在低位；电石法聚氯乙烯价格仍维持在近几年较低的水平，华东地区月均价为 6538 元/吨。

图表 18: 华东地区甲醇价格走势



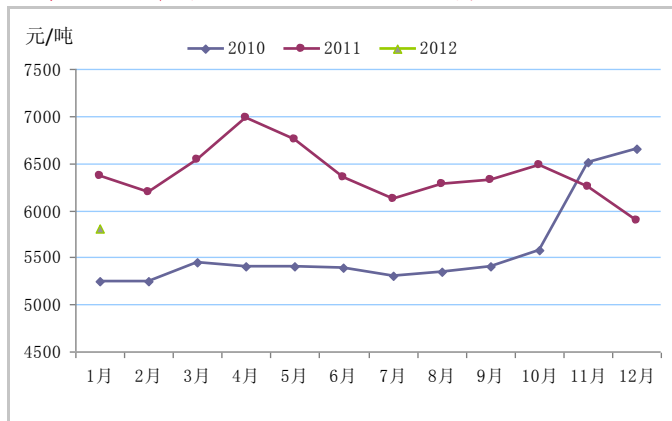
资料来源: 化工在线

图表 19: 华东地区二甲醚价格走势



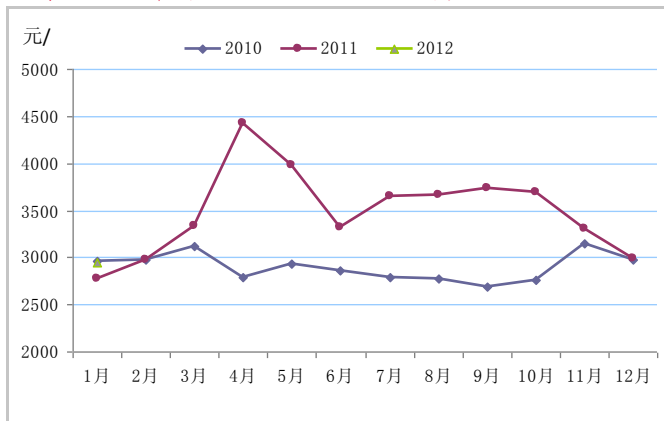
资料来源: 化工在线

图表 20: 华东地区 DMF 价格走势



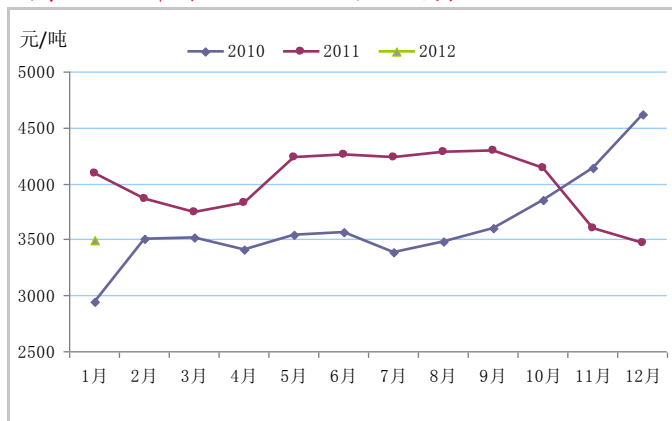
资料来源: 化工在线

图表 21: 华东地区醋酸价格走势



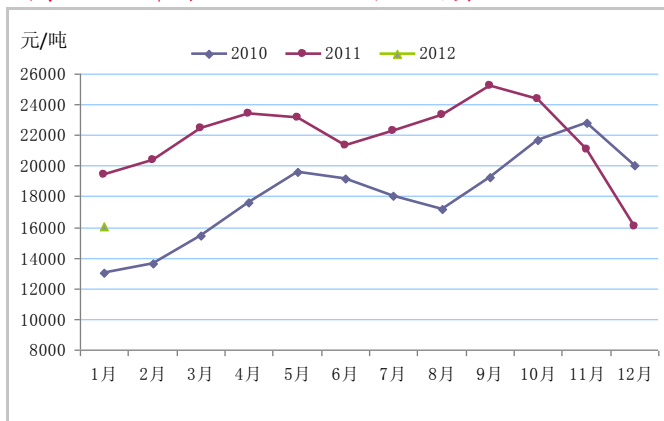
资料来源: 化工在线

图表 22: 华东地区电石价格走势



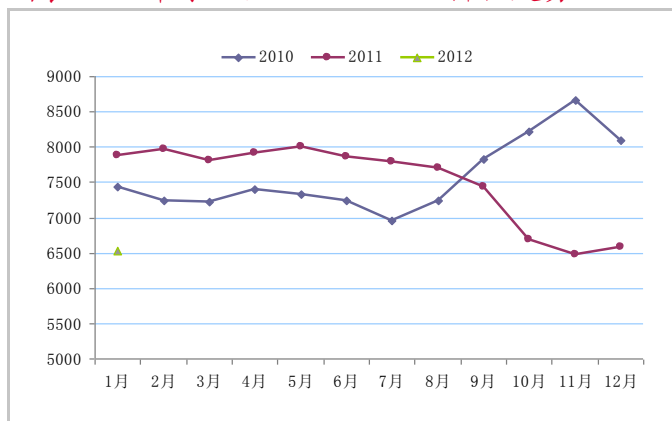
资料来源: 化工在线

图表 23: 华东地区 BDO 价格走势



资料来源: 化工在线

图表 24: 华东地区电石法 PVC 价格走势



资料来源: 化工在线

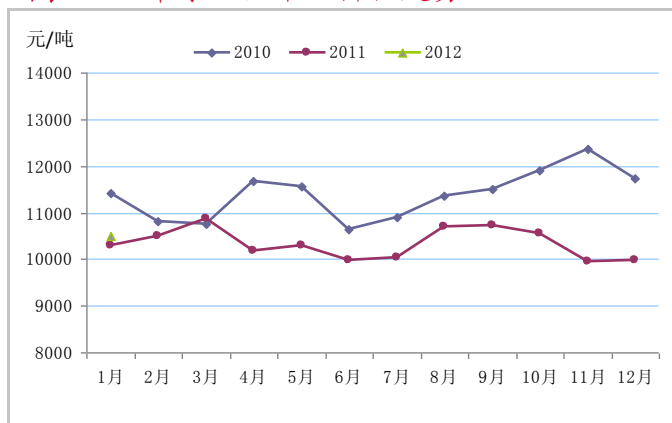
四、聚氨酯产品价格普遍反弹

1 月份, 聚氨酯产品价格普遍反弹。苯胺华东地区月均价 10491 元/吨, 环比上涨 5.2%; MDI 价格保持反弹趋势, 华东地区 M-200 月均价 15291 元/吨, 环比上涨 6.4%; TDI 反弹力度较大, 华东地区月均价 19975 元/吨, 环比上涨 9.1%。

环氧丙烷华东地区月均价 13038 元/吨, 环比上涨 3.8%; 软泡聚醚价格止跌, 华东地区月度均价 13857 元/吨。

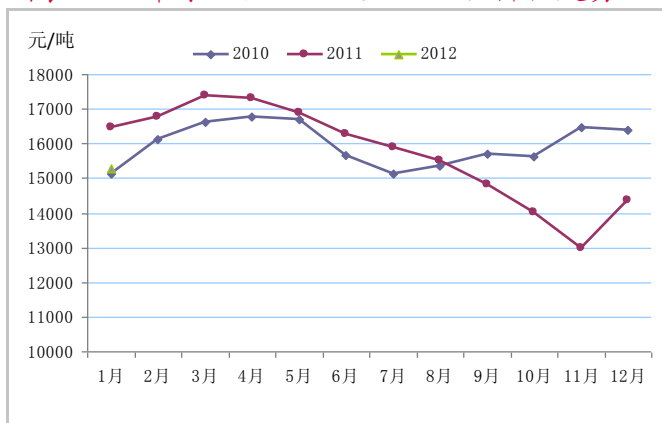
有机硅单体价格不断创下新低, 华东地区月均价 16913 元/吨, 环比下滑 1.7%。

图表 25: 华东地区苯胺价格走势



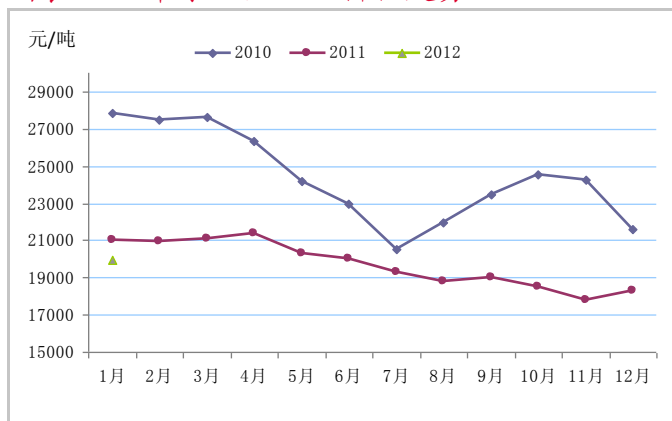
资料来源: 化工在线

图表 26: 华东地区 MDI (M-200) 价格走势



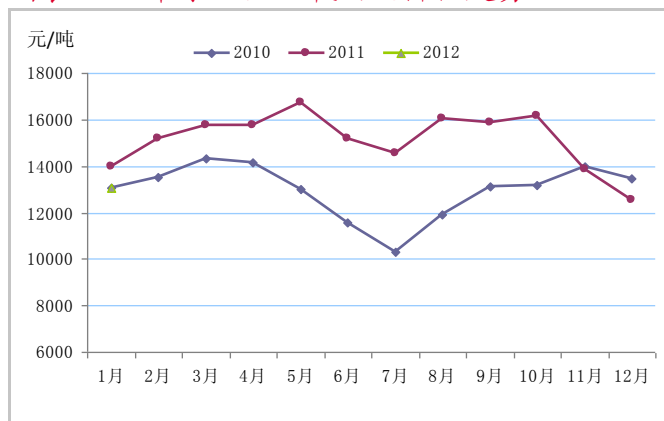
资料来源: 化工在线

图表 27: 华东地区 TDI 价格走势



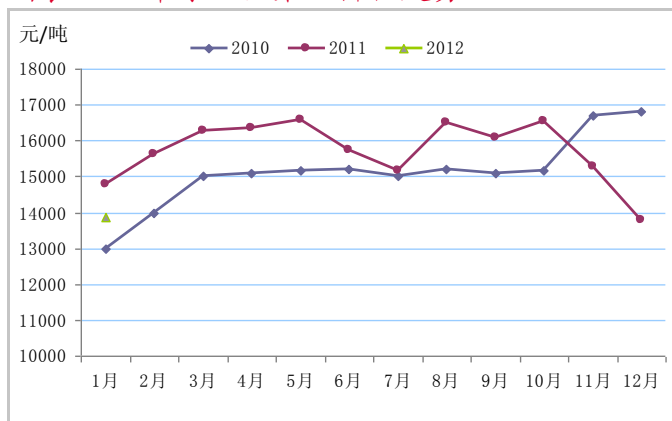
资料来源: 化工在线

图表 28: 华东地区环氧丙烷价格走势



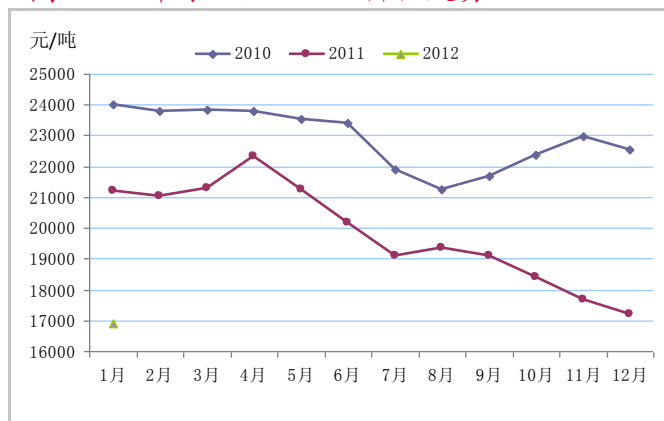
资料来源: 化工在线

图表 29: 华东地区聚醚价格走势



资料来源: 百川资讯

图表 30: 华东地区 DMC 价格走势



资料来源: 化工在线

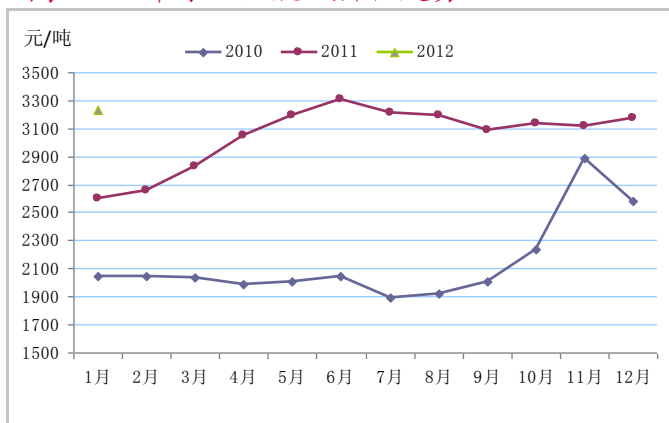
五、基础化工产品仍下跌

基础化工原料方面, 1 月份烧碱价格维持在高位, 华东地区月均价 3229 元/吨; 纯碱价格继续回落, 华东地区月均价 1684 元/吨, 环比下跌 4.2%。

三酸价格仍然普跌, 1 月份盐酸价格再度大幅下挫, 华东地区月均价 240 元/吨, 创下新低; 硫酸华东地区月均价 518 元/吨, 价格企稳; 硝酸价格继续下跌, 华东地区月均价 1812 元/吨, 环比下滑 2.1%; 硝酸铵价格仍然处于去年下半年以来的较高水平, 陕西兴化多孔硝酸铵出厂价月均 2900 元。

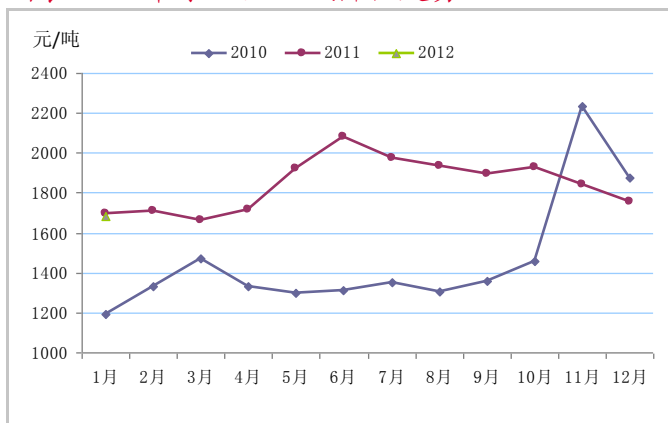
磷化工产品, 1 月份磷矿石价格基本保持稳定, 贵州 30% 车板含税价 580 元/吨; 黄磷价格有所反弹, 华东地区月均价 17512 元/吨, 环比上涨 2.7%; 磷酸价格保持稳定, 华东地区月均价 5411 元/吨; 五钠价格亦基本稳定, 华东地区月均价 4885 元/吨。

图表 31: 华东地区烧碱价格走势



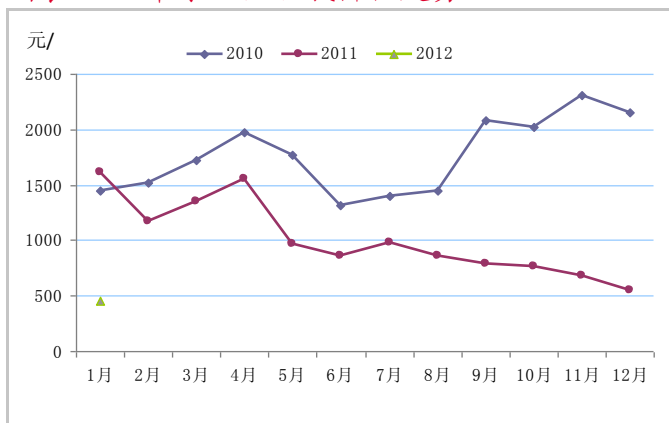
资料来源: 化工在线

图表 32: 华东地区纯碱价格走势



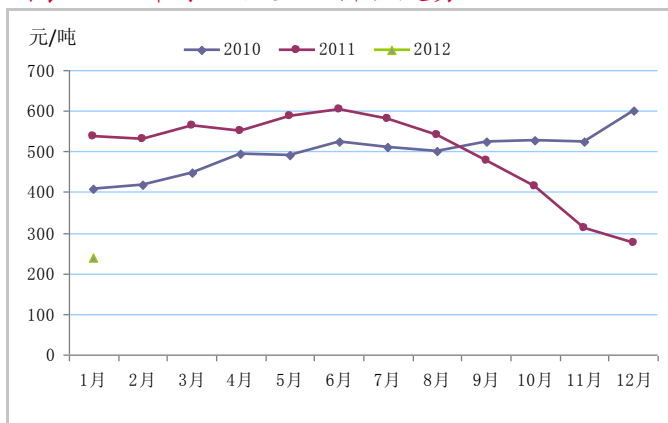
资料来源: 化工在线

图表 33: 华东地区液氯价格走势



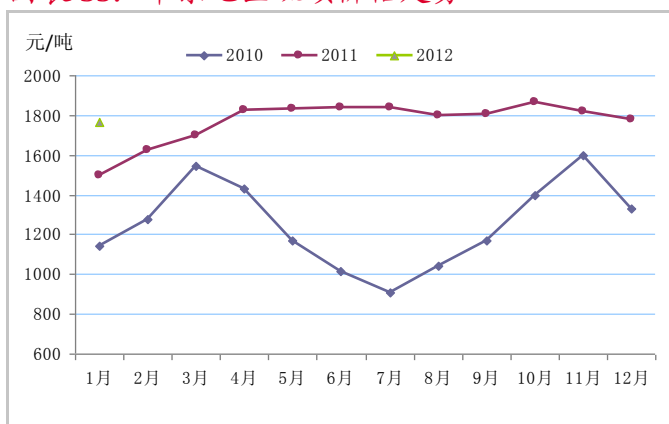
资料来源: 化工在线

图表 34: 华东地区盐酸价格走势



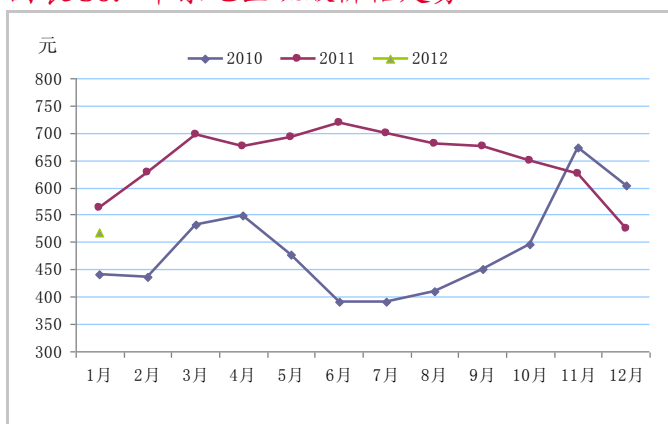
资料来源: 化工在线

图表 35: 华东地区硫磺价格走势



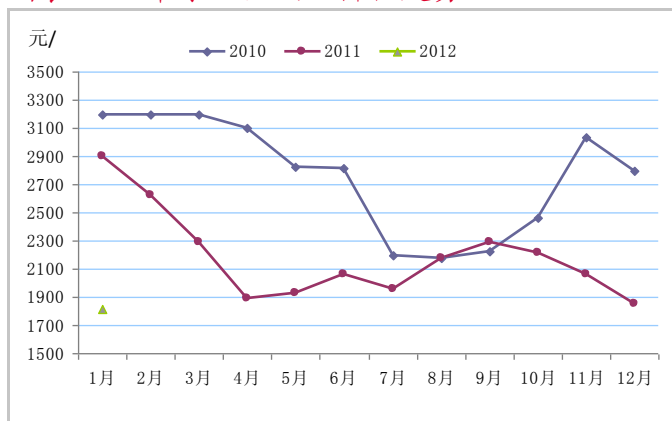
资料来源: 化工在线

图表 36: 华东地区硫酸价格走势



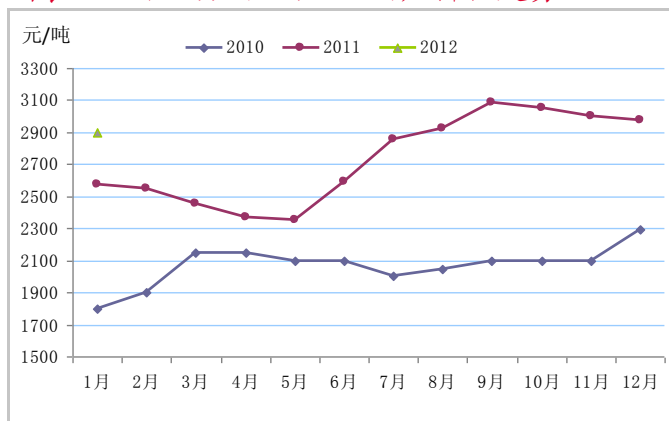
资料来源: 化工在线

图表 37: 华东地区硝酸价格走势



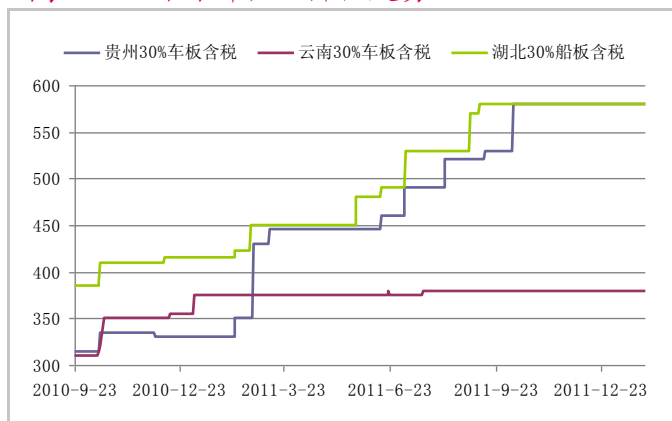
资料来源: 化工在线

图表 38: 陕西兴化硝酸铵出厂价格走势



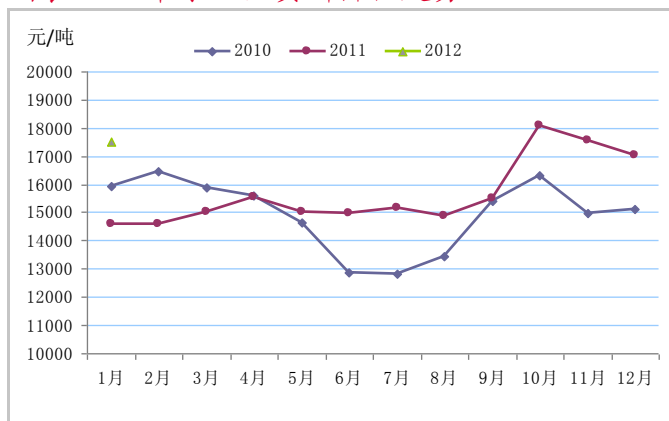
资料来源: 百川资讯

图表 39: 国内磷矿石价格走势



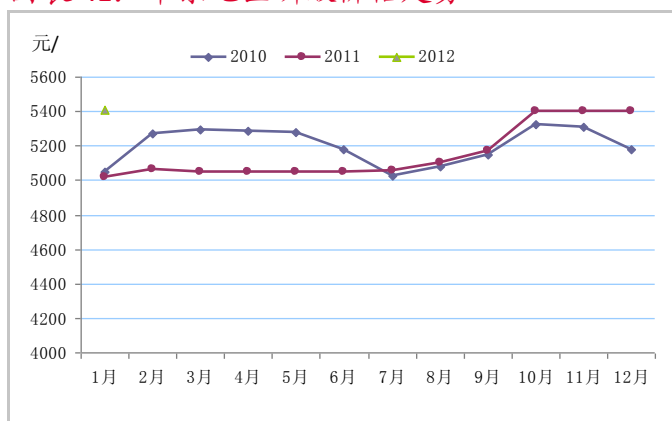
资料来源: 百川资讯

图表 40: 华东地区黄磷价格走势



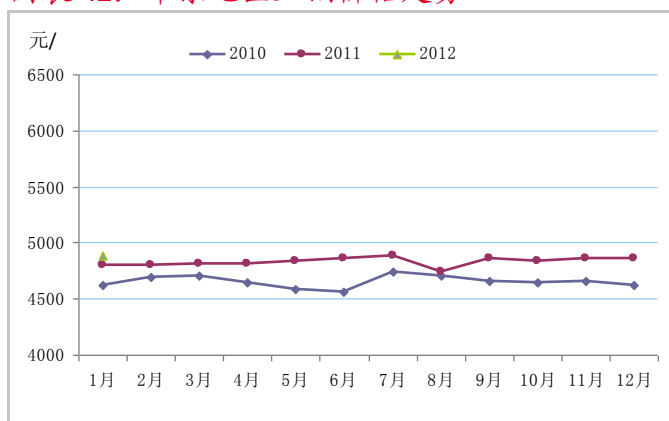
资料来源: 化工在线

图表 41: 华东地区磷酸价格走势



资料来源: 化工在线

图表 42: 华东地区五钠价格走势



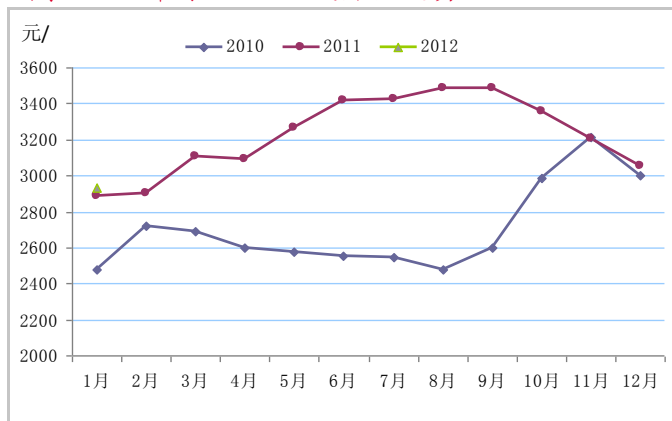
资料来源: 化工在线

六、化肥价格平稳运行

1 月份液氨价格继续回落，华东地区月均价 2934 元/吨，环比下跌 4%；尿素价格基本稳定，华东地区月均价 2188 元/吨；DAP 价格稳定，华东地区月均价 3241 元/吨；氯化钾价格企稳，华东地区月均价 3026 元/吨。

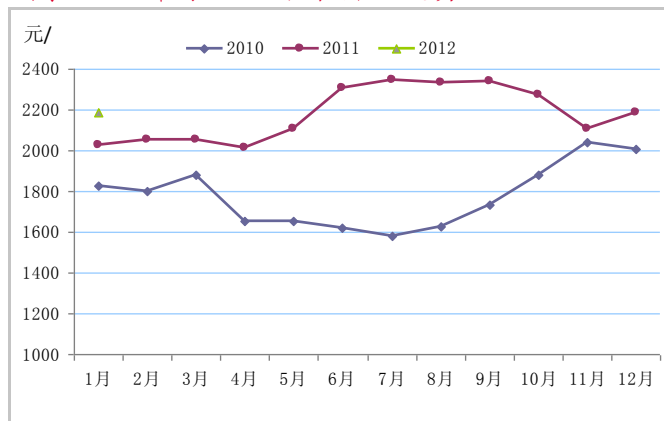
草甘膦价格保持稳定，1 月份华东地区月均价 24488 元/吨。

图表 43: 华东地区液氨价格走势



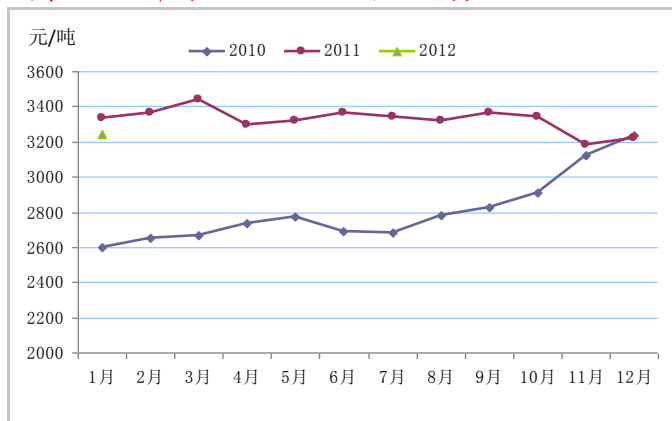
资料来源：化工在线

图表 44: 华东地区尿素价格走势



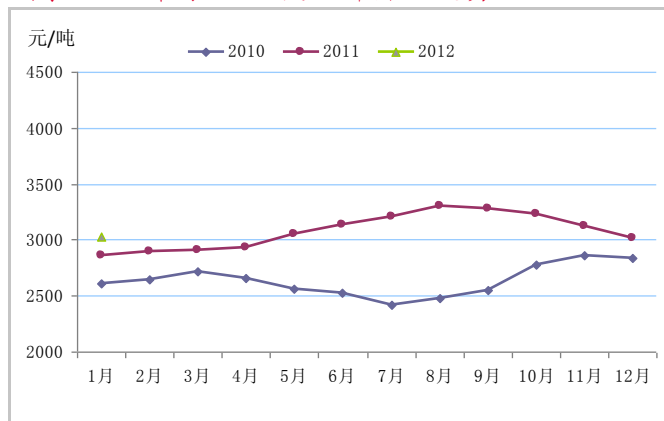
资料来源：百川资讯

图表 45: 华东地区 DAP 价格走势

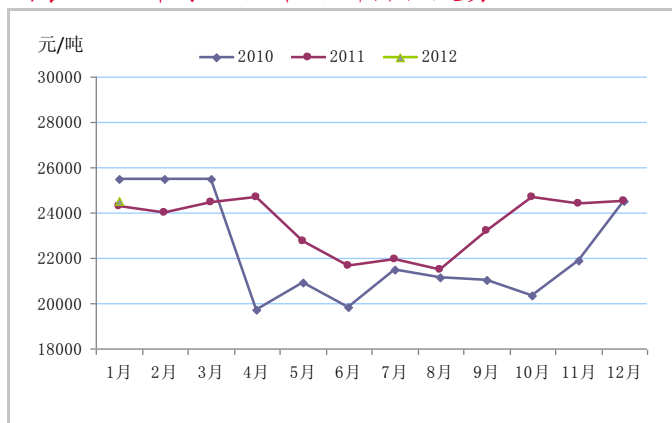


资料来源：化工在线

图表 46: 华东地区氯化钾价格走势



资料来源：化工在线

图表 47: 华东地区草甘膦价格走势


资料来源: 化工在线

七、重点公司

图表 48: 重点关注公司盈利预测及估值

公司	股价 (2012-1-30 收盘价)	EPS			P/E		
		2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E
中国石化	7.70	0.82	0.93	1.01	9.39	8.28	7.62
中国石油	10.13	0.76	0.75	0.87	13.33	13.51	11.64
烟台万华	13.67	0.71	0.93	1.22	19.25	14.70	11.20
云天化	14.89	0.31	0.40	0.62	48.03	37.23	24.02
华鲁恒升	8.27	0.27	0.45	0.77	30.63	18.38	10.74
盐湖股份	32.55	0.70	2.46	3.17	46.50	13.23	10.27
浙江龙盛	6.16	0.55	0.69	0.83	11.20	8.93	7.42
金发科技	12.39	0.41	0.78	0.83	30.22	15.88	14.93
湖北宜化	18.68	1.06	1.73	2.04	17.62	10.80	9.16
广汇股份	20.67	0.35	0.53	0.78	59.06	39.00	26.50
澄星股份	7.46	0.07	0.07	0.09	106.57	106.57	82.89
双良节能	7.17	0.29	0.17	0.20	24.72	42.18	35.85
中泰化学	7.97	0.25	0.52	0.61	31.88	15.33	13.07
久联发展	16.84	0.65	0.98	1.33	25.91	17.18	12.66
兴化股份	8.15	0.27	0.52	0.57	30.19	15.67	14.30
天利高新	6.93	0.48	0.29	0.30	14.44	23.90	23.10
山西三维	7.32	0.05	0.12	0.13	146.40	61.00	56.31

资料来源: 华泰证券

华泰证券行业投资价值等级评判标准

- 报告发布日后的 6 个月内的行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;
- 投资建议的评级标准
 - 增持: 超越大盘;
 - 中性: 基本与大盘持平;
 - 减持: 明显弱于大盘。

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;
- 投资建议的评级标准
 - 买入: 相对强于市场表现 20% 以上;
 - 推荐: 相对强于市场表现 5% ~ 20%;
 - 观望: 市场表现在 -5% ~ +5% 之间波动;
 - 卖出: 相对弱于市场表现 5% 以下。

免责声明:

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

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翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。