

下游需求低迷，成本居高不下

——化工行业 2012 年 3 月月报

同步大势

维持评级

发布时间：2012 年 4 月 9 日

投资要点：

► 行业市场表现

3 月上证指数自 2428 点下滑至 2263 点，整体下滑幅度达 6.8%，各行业表现均呈跌势，申万化工指数涨幅为-7.28%，在 23 个行业中排第 11 位。化工子行业中，只有炭黑版块逆势上涨，单月涨幅 2.07%。

化工版块 3 月涨幅前 5 名的公司：安诺其，24.08%、北化股份，16.97%、南岭民爆，15.30%、华昌化工，14.92%、久联发展，12.89%

► 产品价格表现

3 月化工产品价格涨幅前 5 名：二氯甲烷（华东市场），12.18%；三氯乙烯（华东市场），10.27%；乙烯（FOB 韩国），10.13%；BDO（华东），9.27%；甲乙酮（齐翔腾达出厂价），6.15%。

3 月化工产品价格跌幅前 5 名：丁二烯（FOB 韩国），-10.87%；己二酸（华东），-8.35%；NYMEX 天然气(期货)，-8.11%；PET 切片（华东），-7.38%；粘胶短纤（1.5D，38mm 华东），-7.19%。

► 新闻动态

1、2 月，工信部发布了《化纤工业“十二五”规划》，明确了优化产品结构、大力发展高性能纤维的目标，并提出要提高差别化纤维品种比重，满足差异化、个性化需求。

2、2 月 22 日，工信部发布了《新材料产业“十二五”发展规划》，规划提出：至 2015 年我国新材料产业总产值达 2 万亿元，年均增长率超过 25%，推广 30 个重点新材料品种，实施若干示范推广应用工程。

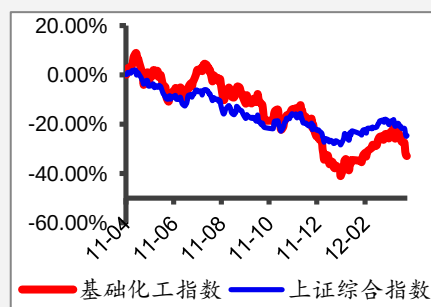
3、2 月，中石化首条聚苯硫醚短纤维生产线在天津石化一次开车成功。

4、2 月 22 日，由中国石化川维、韩国 SK 综合化学、英国 BP 化工就 1、4-丁二醇、醋酸一体化项目谅解备忘录签字仪式在重庆进行，该项目由年产 20 万吨 BDO 项目、年产 60 万吨醋酸项目及相关配套项目组成。

► 投资观点

维持行业“同步大势”评级，近期原油价格持续攀升，基础化工成本居高不下，下游行业如房地产、汽车、纺织服装并无起色，对化工产品需求无提振作用，上游成本传导不畅，企业盈利能力下降，2012 年前两个月化工行业股票反弹可理解为估值的系统性修复以及风险偏好向均值的回归，我们继续看好专用化学品和化工新材料公司在“十二五”期间的发展，继续推荐：元力股份、回天胶业、阳谷华泰、天马精化，重点关注鼎龙股份。

走势图



子行业	评级
磷化工	谨慎推荐
聚氨酯	谨慎推荐
化肥	谨慎推荐
精细化工	谨慎推荐

重要公司	评级
元力股份	推荐
阳谷华泰	推荐
回天胶业	推荐
天马精化	推荐
鼎龙股份	谨慎推荐

分析师：田蓓

执业证书编号：S0550511070003

分析师：钦琛

执业证书编号：S0550511010010

TEL: (8621)2036 1121

FAX: (8621)2036 1159

Email: tianbei@nesc.cn

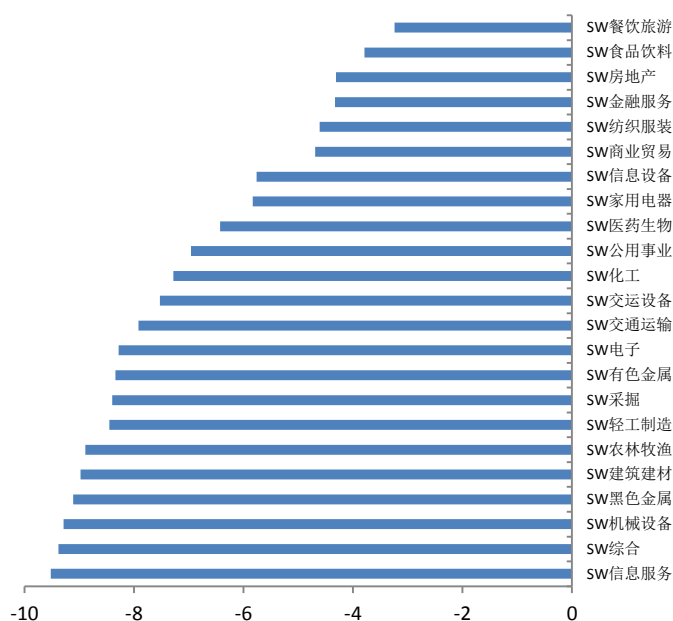
地址：上海市源深路 305 号

邮编：200135

1. 行业市场表现

2012 年 3 月申万化工指数涨幅为-7.28%，在 23 个行业中排第 11 位

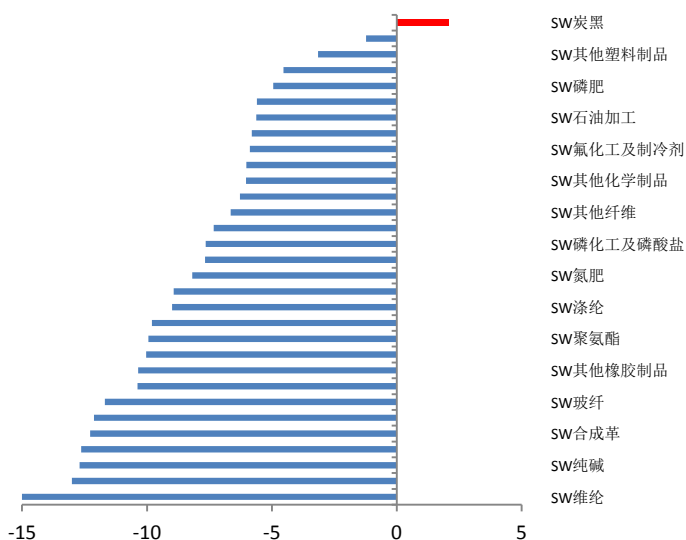
图 1、市场表现回顾（成份区间涨跌幅%(总市值加权平均)）



数据来源：WIND、东北证券

炭黑是子行业中表现最好的品种，单月上涨 2.07%

图 2、子行业表现回顾（成份区间涨跌幅%(总市值加权平均)）



数据来源：WIND、东北证券

表 1、2011 年 3 月化工行业涨幅前 5 名

	股票名称	股价	2012 年 3 月涨跌幅 (%)	EPS			PE		
				2011A	2012E	2013E	2011A	2012E	2013E
月度涨幅前 5 名	安诺其	10.1	24.08	0.21	0.27	-	48	37	-
	北化股份	12.13	16.97	0.22	-	-	55		-
	南岭民爆	28.71	15.30	1.34	1.49	-	21	19	-
	华昌化工	10.63	14.92	0.3	0.31	-	35	34	-
	久联发展	21.55	12.89	1.04	1.35	-	21	16	-

数据来源：WIND、东北证券

表 2、重点覆盖公司估值

股票名称	股价	EPS			PE			评级
		2011A	2012E	2013E	2011A	2012E	2013E	
元力股份	22.66	0.52	0.73	0.98	44	31	23	推荐
阳谷华泰	10.52	0.14	0.5	0.78	75	21	13	推荐
回天胶业	16	0.68	0.86	1.04	24	19	15	推荐
天马精化	21.6	0.63	1.15	1.3	31	17	15	推荐
鼎龙股份	29.08	0.58	1.01	1.93	50	29	15	谨慎推荐
建新股份	10.32	0.16	0.42	0.60	65	25	17	谨慎推荐

数据来源：WIND、东北证券

表 3、化工产品价格变动情况

子行业	产品	单位	最新价格	最近一周 均价	最近一月 均价	较上月涨 幅	最近一季 均价
石化	WTI 原油	美元/桶	102.78	105.07	106.41	4.12%	102.88
	NYMEX 天然气(期货)	美元/mbtu	2.191	2.24	2.34	-8.11%	2.54
	石脑油(新加坡)	美元/桶	118.08	118.34	119.52	4.82%	112.70
	纯苯(华东)	元/吨	8550	8545.00	8549.17	0.66%	8400.83
	苯乙烯(华东)	元/吨	10550	10525.00	10624.17	2.98%	10346.67
	乙烯(FOB 韩国)	美元/吨	1385	1384.00	1383.20	10.13%	1245.88
	丙烯(FOB 韩国)	美元/吨	1465	1437.00	1378.93	0.80%	1346.86
	丁二烯(FOB 韩国)	美元/吨	3420	3420.00	3421.67	-10.87%	3436.33
纯碱氯碱	PVC(电石法、华东)	元/吨	6700	6700.00	6642.67	0.00%	6643.73
	PVC(乙烯法、华东)	元/吨	6950	6950.00	6901.67	0.00%	6950.56
	电石(华东)	元/吨	3850	3770.00	3750.00	0.00%	3815.56
	烧碱(华东) 100%	元/吨	3200	3200.00	3096.67	0.00%	3180.44
	液氯(华东)	元/吨	500	500.00	338.33	0.00%	392.78
	纯碱(轻质、华东)	元/吨	1450	1450.00	1518.33	0.00%	1510.06
	纯碱(重质、华东)	元/吨	1525	1525.00	1665.00	0.00%	1656.11
	原盐(河北)	元/吨	325	325.00	325.00	0.00%	325.00
聚氨酯	纯 MDI(华东)	元/吨	19250	19250.00	19250.00	-7.18%	20880.00
	聚合 MDI(华东)	元/吨	16450	16370.00	16405.00	2.35%	16111.11
	TDI	元/吨	20550	20550.00	20656.67	3.87%	19918.89
	BDO(华东)	元/吨	19000	19000.00	18866.67	9.27%	17711.11
	顺酐	元/吨	19000	10350.00	10375.00	-0.80%	10275.00
	硬泡聚醚	元/吨	12350	12390.00	13048.33	-5.70%	13311.67
	软泡聚醚	元/吨	13250	13250.00	13762.50	-5.41%	14055.28
	DMF	元/吨	5850	5850.00	5830.00	1.39%	5797.78
	PTMEG(华东, 1800 分子量)	元/吨	26900	26900.00	26900.00	-0.59%	27295.00
	甲乙酮(齐翔腾达出厂价)	元/吨	9400	9400.00	9238.33	6.15%	8713.89
橡胶	天然橡胶(标准 1#, 长三角)	元/吨	29000	29040.00	29193.33	0.46%	28398.89
	丁苯橡胶(1502, 长三角)	元/吨	24200	24060.00	24506.67	-0.57%	23560.56
	顺丁橡胶(BR9000, 长三角)	元/吨	28300	28180.00	28170.00	2.35%	26644.44
	丁腈橡胶(N41, 长三角)	元/吨	27000	26960.00	27456.67	-1.48%	26622.22
	丁基橡胶(1751, 长三角)	元/吨	24800	24880.00	25183.33	-0.40%	25238.89
	氯丁橡胶(A-90, 长三角)	元/吨	51000	51000.00	51466.67	2.93%	49300.00
	SBS(4452, 长三角)	元/吨	20000	20000.00	20701.67	-1.40%	20225.00
化纤	粘胶短纤(1.5D, 38mm 华东)	元/吨	15820	15804.00	16277.33	-7.19%	16769.00

	粘胶长丝 (120D, 华东)	元/吨	45200	45200.00	45225.00	0.14%	45120.67
	涤纶长丝 FDY (68D, 华东)	元/吨	12650	12620.00	13063.33	-4.88%	13443.33
	涤纶长丝 POY (150D, 华东)	元/吨	11350	11305.00	11540.83	-4.94%	11921.39
	涤纶短丝 (1.4D/38mm, 华东)	元/吨	11200	11200.00	11421.00	-6.41%	11859.07
	PET 切片 (华东)	元/吨	10450	10393.00	10540.50	-7.38%	10980.72
	PTA (华东)	元/吨	8700	8770.00	8821.50	-2.35%	8891.39
	己内酰胺 (华东 CPL)	元/吨	22150	22250.00	22845.00	-3.77%	23091.67
	丙烯腈 (华东 AN)	元/吨	17100	17340.00	17575.00	4.16%	16376.11
	腈纶短纤 (华东)	元/吨	21800	21800.00	21800.00	5.79%	20491.11
	腈纶毛条 (华东)	元/吨	22800	22800.00	22800.00	4.68%	21567.78
	锦纶 POY (华东)	元/吨	27600	27700.00	28183.33	-0.37%	27918.89
	锦纶 DTY (华东)	元/吨	31000	31120.00	31500.00	0.52%	31058.89
	己二酸 (华东)	元/吨	11200	11230.00	11766.67	-8.35%	11981.67
	px (华东)	元/吨	11920	11948.00	12291.00	-0.14%	12164.11
	PVA (上海中山)	元/吨	16200	16200.00	16458.33	-2.24%	16664.44
	氨纶 40D	元/吨	43000	43000.00	43046.67	-0.26%	43068.89
农化	草甘膦 (新安化工)	元/吨	25250	25250.00	25216.67	3.72%	24428.33
	甘氨酸 (河北东华)	元/吨	11250	11250.00	11250.00	0.00%	11250.00
	百草枯 (湖北沙隆达)	元/吨	18000	18000.00	18000.00	0.00%	18000.00
	纯吡啶 (华东)	元/吨	26250	26250.00	26041.67	0.42%	25958.33
	尿素 (46%, 华东)	元/吨	2260	2252.00	2237.00	1.54%	2209.11
	磷酸二铵 DAP (贵州宏福)	元/吨	3350	3350.00	3350.00	0.00%	3350.00
	氯化钾 (青海盐湖 95%)	元/吨	3100	3100.00	3100.00	0.42%	3085.67
	硝酸铵 (工业、华北)	元/吨	2350	2350.00	2391.67	-3.56%	2445.56
	三聚磷酸钠 (兴发集团工业级 95%)	元/吨	6900	6900.00	6990.00	-0.90%	7081.11
	磷酸 (85%, 上海中山)	元/吨	5800	5800.00	5800.00	0.00%	5800.00
塑料	聚乙烯 (LDPE, 薄膜, 长三角)	元/吨	11450	11450.00	11353.33	1.73%	11184.44
	聚丙烯 PP (吹塑, 长三角)	元/吨	12500	12500.00	12340.00	4.98%	11885.56
	聚苯乙烯 PS (通用, 长三角)	元/吨	12000	12000.00	11941.67	2.65%	11653.89
	PBT (长三角)	元/吨	25500	25500.00	25400.00	0.18%	25097.78
	ABS (通用, 长三角)	元/吨	16100	16160.00	16390.00	-0.02%	16146.67
氟化工	氢氟酸 (华东市场)	元/吨	8350	8350.00	8350.00	-4.37%	8760.56
	二氯甲烷 (华东市场)	元/吨	4300	4300.00	4466.67	12.18%	4203.89
	三氯乙烯 (华东市场)	元/吨	8300	8300.00	8300.00	10.27%	7775.56

	R22（华东市场）	元/吨	13800	13800.00	13940.00	-0.43%	13980.00
	R134a（华东市场）	元/吨	45000	45000.00	44733.33	4.03%	42933.33
	氟化铝（华东市场）	元/吨	9850	9850.00	9863.33	-0.65%	10144.44
	冰晶石（华东市场）	元/吨	8300	8300.00	8300.00	-2.81%	8521.11
	萤石（安徽黄山）	元/吨	1975	1975.00	1975.00	0.00%	1975.00
其它	季戊四醇（优级，华东）	元/吨	7800	7800.00	7800.00	0.00%	7800.00
	甲基环硅氧烷（长三角）	元/吨	16500	16620.00	16690.00	0.54%	16630.00
	金属硅（3303，云南）	元/吨	13900	13900.00	13900.00	0.00%	13900.00
	炭黑（江西黑猫，N330）	元/吨	8000	8000.00	7966.67	2.49%	7780.00

数据来源：百川资讯、WIND、中纤网、化工在线、东北证券

表 4、化工产品开工率变动情况

产业	品种	2012 年 2 月开 工率	2012 年 3 月开 工率	产业	品种	2012 年 2 月开 工率	2012 年 3 月开 工率
石油	成品油	89%	89%	聚氨酯	TDI	57%	78%
	石脑油	82%	82%		MDI	88%	71%
	基础油	62%	70%		BDO	61%	57%
	燃料油	84%	76%		DMF	78%	65%
	石油焦	87%	87%		丁酮 (MEK)	65%	83%
	沥青	54.71%	54%		己二酸 (AA)	78%	91%
	溶剂油	71%	82%		聚醚 (PPG)	80%	47%
	液化气	60%	60%		环己酮	87%	90%
	石蜡	78%	76.4%		环氧丙烷 (PO)	79%	64%
	硫磺	86.2%	92%		苯胺	47%	52%
化工	甲醇	57%	57%	化肥	环氧乙烷 (EO)	88%	90%
	二甲醚	61%	60%		二铵	75%	80%
	甲醛	51%	45%		复合肥	71%	72%
	醋酸	56%	61%		钙镁磷肥	50%	50%
	苯酐	65%	45%		合成氨	64%	68%
	DOP	65%	65%		黄磷	30%	40%
	丁辛醇	95%	95%		磷矿石	20%	40%
	酚酮	85%	70%		硫酸钾	40%	60%
	纯苯	80%	80%		磷酸	30%	40%
	甲苯	65%	85%		磷酸氢钙	60%	60%
	二甲苯	65%	85%		氯化钾	40%	90%
	环氧丙烷	79%	64%		尿素	73%	76%
	丙烯	80%	65%		普钙	60%	50%
	丁二烯	89%	87%		三聚磷酸钠	20%	40%
	苯乙烯	70%	70%		三聚氰胺	50%	47%
	硫酸	81%	89%		硝酸钾	80%	80%
	电石	50%	45%		一铵	68%	60%
橡胶	丁苯橡胶	85%	80%		重钙	10%	100%
	顺丁橡胶	86%	60%		六偏磷酸钠	20%	35%
	丁基橡胶	50%	65%		碳铵	70%	80%
	丁腈橡胶	65%	75%		硝酸	50%	70%
	SBS	80%	75%		硝酸铵	60%	75%
农药	草甘膦	56%	71%		硫基复合肥	80%	80%
	百草枯	50%	62%		硫酸钾镁	30%	30%
氯碱	纯碱	72%	72%		氯化铵	65%	75%
	烧碱	78%	75%		氯基复合肥	42%	65%
	盐酸	82%	79%	煤化工	酸洗苯	42%	42%
塑料	聚乙烯	75%	73%		加氢苯	56%	57%
	聚丙烯粒料	69%	60%		顺酐装置	63%	62%

	聚丙烯粉料	60%	70%		焦化企业	77%	77%
	聚氯乙烯	55%	50%		煤焦油深加工	57%	60%
	BOPP	90%	86%		炭黑装置	54%	57%
	PS	70%	85%				
	ABS	75%	70%				

数据来源：百川资讯、东北证券

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。