

行业趋势性机会较难形成

——化工行业 2012 年 4 月月报

报告摘要:

► 行业市场表现

4 月上证指数自 2262.8 点上涨至 2396.2 点, 整体上涨幅度达 5.9%, 各行业以上涨为主, 申万化工指数涨幅为 4.2%, 在全部 23 个行业中排第 21 位。磷化工是子行业中表现最好的品种, 单月上涨 11.61%。化工版块 4 月涨幅前 5 名的公司: 渝三峡 A, 28.5%; 沧州大化, 28.4%; 时代新材, 28.1%; 西陇化工, 27.8%; 湖北金环, 27.7%。

► 产品价格表现

4 月化工产品价格涨幅前 5 名: 尿素 (华东, 46%), 6.48%; 顺酐, 5.45%; 丙烯 (FOB 韩国), 4.22%; 苯乙烯 (华东), 2.12%; TDI, 2.06%。

4 月化工产品价格跌幅前 5 名: 纯 MDI (华东), -12.19%; 二氯甲烷 (华东), -12.19%; 丁二烯 (FOB 韩国), -11.04%; 丙烯腈 (华东), -10.30%; NYMEX 天然气 (期货), -9.52%。

从公布的一季报情况看, 在 221 家化工上市公司中, 归属于上市公司股东的净利润同比上升的有 95 家, 其它 126 家同比下降。由于终端需求不利, 2012 年第二季度化工行业内企业业绩维持继续下滑的态势比较大, 化工行业的趋势性机会较难形成。在一季报业绩同比上涨的公司中, 归属的行业较多的有: 炭黑、尿素、农药、复合肥、化工新材料。受原材料价格高企, 下游需求难以提振的影响, 一季度行业内毛利率同比增加的仅 78 家。

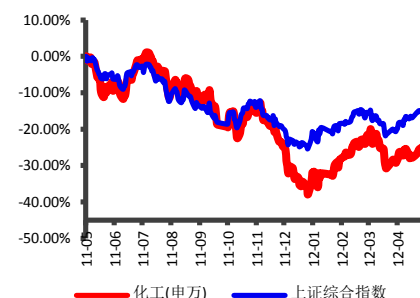
► 投资观点

时至 5 月, 化工行业自 2011 年 2 季度开始面临较为艰难的行业格局, 下游需求不振, 经济增速减缓, 化工行业难言机会。一季报中大部分企业应收账款占营业收入的比重提升, 下游运行不佳, 现金流紧张, 回款能力变差。农化产品、民爆产品增长稳定, 股价表现相对良好。在投资建议上, 我们依然建议关注增长确定、盈利稳定增长的企业, 以及专用化学品和化工新材料公司在“十二五”期间的发展, 推荐: 元力股份、回天胶业、阳谷华泰、鼎龙股份、沧州明珠。

► 风险提示

经济增速进一步减缓

历史收益率曲线



子行业	投资评级
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

重点公司	投资评级
元力股份	推荐
阳谷华泰	推荐
回天胶业	推荐
沧州明珠	推荐
鼎龙股份	推荐
建新股份	谨慎推荐
西陇化工	谨慎推荐

证券分析师: 田蓓

执业证书编号: S0550511070003

TEL: (8621)2036 1121

FAX: (8621)2036 1159

Email: tianbei@nesc.cn

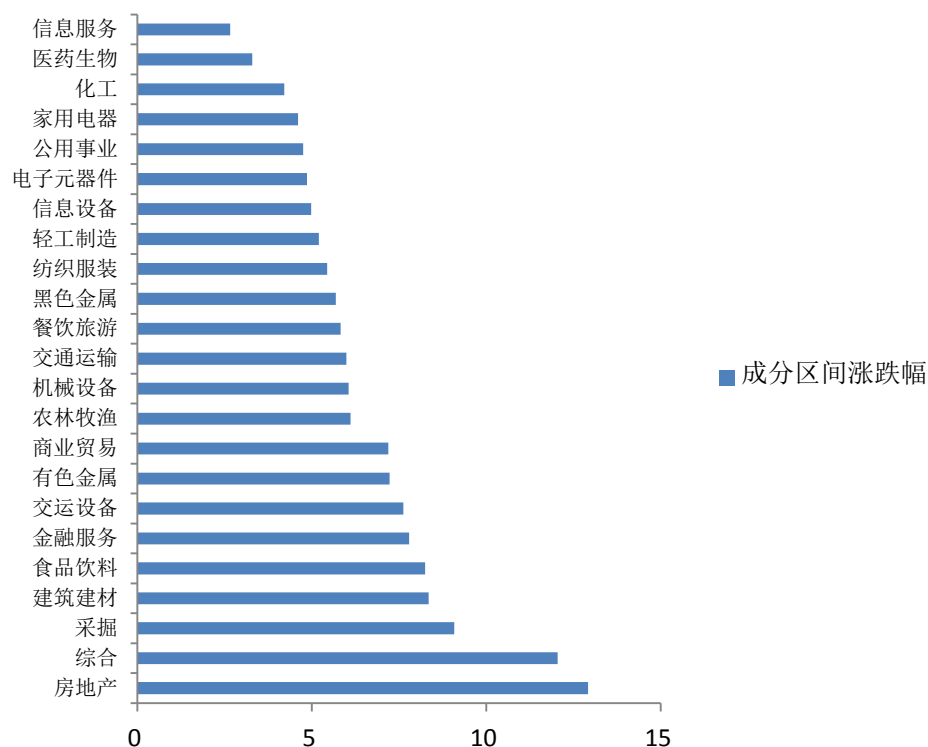
地址: 上海市源深路 305 号

邮编: 200135

1. 行业市场表现

2012 年 4 月申万化工指数涨幅为 4.2%，在全部 23 个行业中排第 21 位。

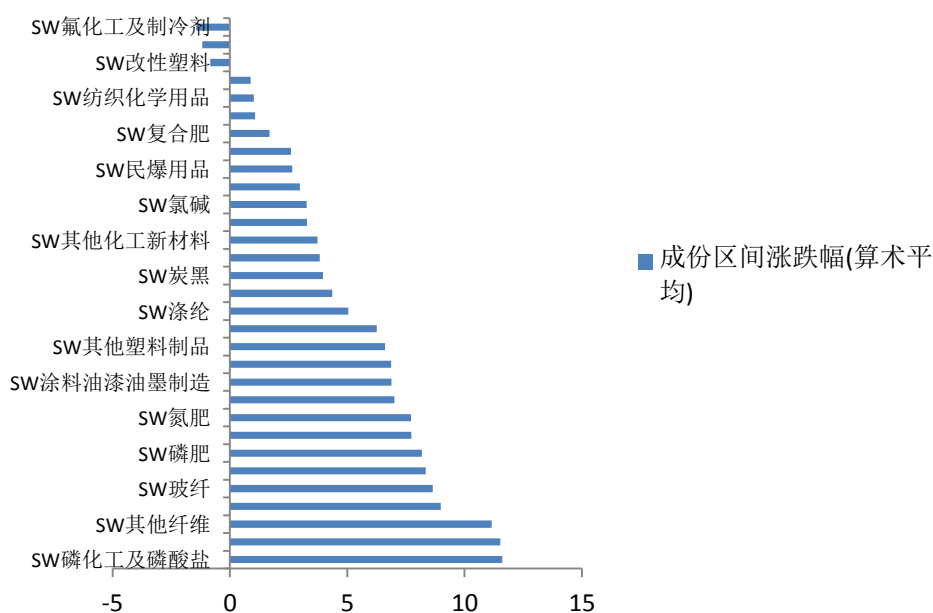
图 1：市场表现回顾（成份区间涨跌幅%）



数据来源：Wind，东北证券

磷化工是子行业中表现最好的品种，单月上涨 11.61%。

图 2：市场表现回顾（成份区间涨跌幅%）



数据来源：Wind，东北证券

表 1：2011 年 4 月化工行业涨幅前 5 名

	股票名称	股价	2012 年 4 月涨跌幅 (%)	EPS			PE		
				2011A	2012E	2013E	2011A	2012E	2013E
月度涨幅前 5 名	渝三峡 A	8.75	28.5%	-0.92	-	-	-	-	-
	沧州大化	10.58	28.4%	0.27	0.76	0.89	39	14	12
	时代新材	13.85	28.1%	0.45	0.51	0.68	31	27	20
	西陇化工	12.26	27.8%	0.41	0.62	0.92	30	20	13
	湖北金环	5.17	27.7%	-0.35			-	-	-

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	10.95	0.52	0.73	0.98	21.1	15.0	11.2	推荐
阳谷华泰	10.4	0.14	0.5	0.78	74.3	20.8	13.3	推荐
回天胶业	18.29	0.68	0.86	1.04	26.9	21.3	17.6	推荐
鼎龙股份	27.42	0.58	1.01	1.93	47.3	27.1	14.2	推荐
沧州明珠	8.56	0.3	0.44	0.58	28.5	20	15	推荐
建新股份	9.66	0.16	0.42	0.60	60.4	23.0	16.1	谨慎推荐
西陇化工	12.26	0.41	0.62	0.92	30	20	13	谨慎推荐

数据来源：WIND，东北证券

表 3、化工产品价格涨跌幅

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	102.54	104.27	103.47	-2.19%	104.35
	NYMEX 天然气(期货)	美元/mbtu	2.253	2.24	2.06	-9.52%	2.29
	石脑油(新加坡)	美元/桶	108.24	109.60	113.51	-4.47%	116.16
	纯苯(华东)	元/吨	8575	8575.00	8539.17	-0.21%	8531.11
	苯乙烯(华东)	元/吨	10975	10965.00	10833.33	2.12%	10605.00
	乙烯(FOB 韩国)	美元/吨	1349	1366.20	1400.00	1.06%	1360.26
	丙烯(FOB 韩国)	美元/吨	1390	1403.00	1454.62	4.22%	1404.34
	丁二烯(FOB 韩国)	美元/吨	2521	2521.00	2992.27	-11.04%	3410.76
纯碱氯碱	PVC(电石法、华东)	元/吨	6750	6750.00	6705.33	0.00%	6698.11
	PVC(乙烯法、华东)	元/吨	7250	7250.00	6953.33	0.00%	7008.89
	电石(华东)	元/吨	3850	3850.00	3770.00	0.00%	3776.67
	烧碱(华东) 100%	元/吨	3370	3428.00	3223.00	0.00%	3234.44
	液氯(华东)	元/吨	150	170.00	593.33	0.00%	442.22
	纯碱(轻质、华东)	元/吨	1440	1440.00	1431.83	0.00%	1458.83
	纯碱(重质、华东)	元/吨	1525	1525.00	1525.00	0.00%	1558.89
	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	19230.00	-12.19%	21580.00
	聚合 MDI(华东)	元/吨	16850	16770.00	16693.33	1.59%	16401.67
	TDI	元/吨	21600	21360.00	21081.67	2.06%	20591.67
	BDO(华东)	元/吨	18500	18500.00	18716.67	-1.49%	18394.44
	顺酐	元/吨	18500	11220.00	10930.00	5.45%	10588.33
	硬泡聚醚	元/吨	12350	12440.00	12380.00	-3.56%	13016.67
	软泡聚醚	元/吨	13000	13060.00	13021.67	-3.88%	13716.94
	DMF	元/吨	5950	5950.00	5926.67	1.37%	5841.11
	PTMEG(华东, 1800 分子量)	元/吨	26900	26900.00	26900.00	0.00%	26922.78
	甲乙酮(齐翔腾达出厂价)	元/吨	9700	9600.00	9476.67	1.83%	9195.00
橡胶	天然橡胶(标准 1#, 长三角)	元/吨	28400	28540.00	28836.67	-0.86%	29082.22
	丁苯橡胶(1502, 长三角)	元/吨	21800	22700.00	23686.67	-2.88%	24313.89
	顺丁橡胶(BR9000, 长三角)	元/吨	26000	27020.00	27886.67	-1.17%	27980.00
	丁腈橡胶(N41, 长三角)	元/吨	25500	25920.00	26530.00	-2.49%	27380.00
	丁基橡胶(1751, 长三角)	元/吨	25000	25000.00	25156.67	0.36%	25196.67
	氯丁橡胶(A-90, 长三角)	元/吨	51000	51000.00	51000.00	-0.91%	50888.89
	SBS(4452, 长三角)	元/吨	18900	18900.00	19296.67	-5.65%	20338.33
化纤	粘胶短纤(1.5D, 38mm 华东)	元/吨	16250	16250.00	16075.33	0.00%	16547.11
	粘胶长丝(120D, 华东)	元/吨	45000	45060.00	45126.67	-0.20%	45180.56
	涤纶长丝 FDY(68D, 华	元/吨	12550	12520.00	12486.67	-3.37%	13030.56

	东)						
	涤纶长丝 POY (150D, 华东)	元/吨	11250	11190.00	11213.33	-2.20%	11575.83
	涤纶短丝 (1.4D/38mm, 华东)	元/吨	11150	11120.00	11116.67	-2.01%	11510.96
	PET 切片 (华东)	元/吨	10475	10435.00	10347.50	-1.28%	10701.28
	PTA (华东)	元/吨	8720	8718.00	8705.00	-0.57%	8831.50
	己内酰胺 (华东 CPL)	元/吨	20700	20560.00	20856.67	-7.88%	22407.78
	丙烯腈 (华东 AN)	元/吨	13300	13920.00	15660.00	-10.30%	16785.00
	腈纶短纤 (华东)	元/吨	16250	16250.00	19755.00	-9.38%	20826.11
	腈纶毛条 (华东)	元/吨	19800	19800.00	20873.33	-8.45%	21912.22
	锦纶 POY (华东)	元/吨	26100	26160.00	26670.00	-4.82%	27700.00
	锦纶 DTY (华东)	元/吨	29600	29680.00	30250.00	-3.56%	31041.11
	己二酸 (华东)	元/吨	10650	10650.00	10850.00	-6.40%	11673.33
	px (华东)	元/吨	11590	11582.00	11682.67	-4.00%	12076.44
	PVA (上海中山)	元/吨	15900	15900.00	16056.67	-2.03%	16422.22
	氨纶 40D	元/吨	43500	43300.00	42970.00	-0.10%	43058.89
农化	草甘膦 (新安化工)	元/吨	25000	25000.00	24996.67	-0.94%	24911.67
	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	26250.00	0.64%	26094.44
	尿素 (46%, 华东)	元/吨	2500	2500.00	2392.00	6.48%	2281.11
	磷酸二铵 DAP (贵州宏福)	元/吨	3300	3330.00	3346.67	-0.10%	3348.89
	氯化钾 (青海盐湖 95%)	元/吨	3150	3150.00	3143.33	1.40%	3111.78
	硝酸铵 (工业、华北)	元/吨	2150	2150.00	2246.67	-5.73%	2364.44
	三聚磷酸钠 (兴发集团工业级 95%)	元/吨	6900	6900.00	6900.00	-1.05%	6964.44
	磷酸 (85%, 上海中山)	元/吨	5800	5800.00	5800.00	0.00%	5800.00
	黄磷 (川投化工净磷)	元/吨	16800	16920.00	17106.67	-1.67%	17141.11
塑料	聚乙烯 (LDPE, 薄膜, 长三角)	元/吨	11100	11160.00	11353.33	-0.57%	11302.78
	聚丙烯 PP (吹塑, 长三角)	元/吨	12500	12500.00	12526.67	0.75%	12248.33
	聚苯乙烯 PS (通用, 长三角)	元/吨	11850	11890.00	11843.33	-1.20%	11827.78
	PBT (长三角)	元/吨	25100	25100.00	25286.67	-0.51%	25343.33
	ABS (通用, 长三角)	元/吨	16000	16000.00	15943.33	-2.23%	16240.00
氟化工	氢氟酸 (华东市场)	元/吨	8000	8000.00	8140.00	-2.51%	8363.33
	二氯甲烷 (华东市场)	元/吨	3600	3600.00	3890.00	-12.19%	4126.67
	三氯乙烯 (华东市场)	元/吨	7000	7280.00	7990.00	-3.73%	7983.33
	R22 (华东市场)	元/吨	13000	13000.00	13533.33	-2.68%	13813.33
	R134a (华东市场)	元/吨	39000	41400.00	43300.00	-3.78%	43788.89
	氟化铝 (华东市场)	元/吨	9900	9900.00	9900.00	0.29%	9881.67

	冰晶石（华东市场）	元/吨	8300	8300.00	8300.00	0.00%	8357.78
	萤石（安徽黄山）	元/吨	2000	2000.00	1996.67	1.10%	1982.22
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	16400	16400.00	16443.33	-1.36%	16572.22
	金属硅（3303，云南）	元/吨	13100	13100.00	13526.67	-2.69%	13775.56
	炭黑（江西黑猫，N330）	元/吨	8000	8000.00	8000.00	0.00%	7933.33

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

产业	品种	2012年3月开工率	2012年4月开工率	产业	品种	2012年3月开工率	2012年4月开工率
石油	成品油	89%	89%	聚氨酯	TDI	78%	89%
	石脑油	82%	80%		MDI	71%	83%
	基础油	70%	69%		BDO	57%	71%
	燃料油	76%	91.40%		DMF	65%	73%
	石油焦	87%	85%		丁酮 (MEK)	83%	73%
	沥青	54%	65.30%		己二酸 (AA)	91%	88%
	溶剂油	82%	86%		聚醚 (PPG)	47%	57%
	液化气	60%	58%		环己酮	90%	93%
	石蜡	76.4%	77.6%		环氧丙烷 (PO)	64%	61%
	硫磺	92%	90%		苯胺	52%	55%
化工	甲醇	57%	64%	化肥	环氧乙烷 (EO)	90%	95%
	二甲醚	60%	54%		二铵	80%	85%
	甲醛	45%	71%		复合肥	72%	71%
	醋酸	61%	57%		钙镁磷肥	50%	50%
	苯酐	45%	55%		合成氨	68%	70%
	DOP	65%	60%		黄磷	40%	40%
	丁辛醇	95%	95%		磷矿石	40%	75%
	酚酮	70%	80%		硫酸钾	60%	88%
	纯苯	80%	80%		磷酸	40%	40%
	甲苯	85%	85%		磷酸氢钙	60%	60%
	二甲苯	85%	85%		氯化钾	90%	75%
	环氧丙烷	64%	61%		尿素	76%	76%
	丙烯	65%	65%		普钙	50%	55%
	丁二烯	87%	70%		三聚磷酸钠	40%	40%
	苯乙烯	70%	80%		三聚氰胺	47%	48%
	硫酸	89%	76%		硝酸钾	80%	80%
	电石	45%	70%		一铵	60%	70%
橡胶	丁苯橡胶	80%	70%		重钙	100%	31%
	顺丁橡胶	60%	55%		六偏磷酸钠	35%	35%
	丁基橡胶	65%	80%		碳铵	80%	92%
	丁腈橡胶	75%	80%		硝酸	70%	71%
	SBS	75%	70%		硝酸铵	75%	83%
农药	草甘膦	71%	71%		硫基复合肥	80%	76%
	百草枯	62%	62%		硫酸钾镁	30%	50%
氯碱	纯碱	72%	78%		氯化铵	75%	90%
	烧碱	75%	79%		氯基复合肥	65%	60%
	盐酸	79%	79%	煤化工	酸洗苯	42%	42%
塑料	聚乙烯	73%	74%		加氢苯	57%	56%
	聚丙烯粒料	60%	57%		顺酐装置	62%	62%
	聚丙烯粉料	70%	75%		焦化企业	77%	79%
	聚氯乙烯	50%	58%		煤焦油深加工	60%	60%

	BOPP	86%	89%		炭黑装置	57%	63%
	PS	85%	75%				
	ABS	70%	70%				

数据来源：百川资讯、东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中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。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135

电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760