

• 关注醋酸及其下游产业

2011年4月25日

恒泰证券研发中心 (86)

☎: 021-68405209

报告要点:

• 原油、天然气价格震荡上行

上周虽然美国公布原油库存增多,但受美元指数走软影响布伦特原油收于123.99美元/桶,同比上涨0.44%;纽交所天然气价格收于4.41美元/百万英热单位,同比上涨5.05%;中国棉花价格328指数收于28721,下跌2.01%。

• 下游化学品涨跌互现

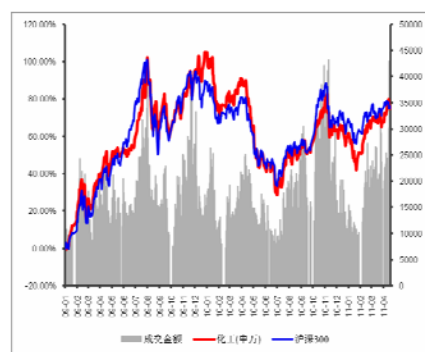
上周涨幅前三品种为醋酸酐(20.00%)、醋酸乙烯(13.10%)和硫酸(CFR西欧/北欧合同价,12.90%),跌幅前三品种为甲基环硅氧烷(-6.52%)、三聚磷酸钠(-6.45%)和硫酸(-6.15%);化工行业4月份开工率方面,农药、氯碱行业开工率环比整体提高,聚氨酯上游开工率环比下降,下游产品开工率提高。开工率环比增幅较大的品种有草甘膦和磷矿石,跌幅较大的品种有环氧丙烷。

• 投资建议

醋酸: 上周醋酸及其下游醋酸乙烯、醋酐、醋酸乙酯和醋酸丁酯价格均保持较大幅度上涨,一方面是国内醋酸供应由于塞拉尼斯停产紧张;另一方面,作为溶剂,醋酸乙酯和醋酸丁酯在发达国家用来替代有毒性的甲乙酮和甲苯,随着国内甲乙酮价格不断上涨,预计占国内醋酸下游消费23%左右的醋酸乙酯和醋酸丁酯的需求增长会拉动上游醋酸需求。建议关注:华鲁恒升、丹化科技、云维股份。

氯碱: 纯碱的下游40%左右为玻璃,2011年我国玻璃产量同比大幅提高将会带动纯碱市场的发展,建议关注:山东海化。

化工板块与沪深300指数对比



一. 行业及公司动态

行业：

2011 年 4 月 22 日，国家能源局举行一季度能源经济形势发布会。会议指出：1、石油供应稳步增长，一季度全国累计生产原油 5135.6 万吨，同比增长 6.7%；进口原油 6341 万吨，增长 11.9%；累计加工原油 11147.8 万吨，增长 10.2%；累计生产汽油 1989.3 万吨、柴油 4130.2 万吨和煤油 429.6 万吨，分别增长 8.2%、11.5%和 5.1%；2、成品油消费逐渐转旺，年初受天气影响，基建、农业用油需求回落，春运前后汽油消费走出低谷，2 月下旬以来，随着天气转暖，工业生产加速，物流、基建、春耕用油增加，商务和个人旅游出行率提高，成品油需求明显回升，一季度成品油表观消费量约为 6500 万吨，同比增长约 13%；3、冬季用气高峰平稳度过，一季度全国累计生产天然气 274.3 亿立方米，同比增长 12.1%，1 月份受低温天气影响，全国天然气需求量创历史新高，华北地区日最高用气量达到 8247 万立方米，较去年峰值增加 803 万立方米，增长 10.8%；进入 3 月份，取暖季结束，民用天然气需求量明显减少。

会议指出，二季度是成品油消费旺季。“三夏”、工矿企业、建筑施工和物流运输生产经营活跃，加之各地“十二五”规划项目陆续开工，将拉动柴油需求增长。尽管一些鼓励汽车消费的优惠政策已经停止，部分一线城市出台了乘用车限购政策，但二、三线城市正在成为汽车消费的主力。预计 2011 年全国汽车销量将接近 2000 万辆，比上年增长 11%。考虑到民用汽车保有量已超过 9000 万辆，天气转暖后出行还将增加，汽油消费将保持较快增长。预计上半年成品油表观消费量将达到 1.3 亿吨左右，同比增长 9%左右；全年表观消费量将达到 2.65 亿吨左右，比上年增长 8%左右。目前北方取暖季已结束，春耕生产对化肥用气需求有所增加，但总体上天然气消费将在迎峰度夏高峰前迎来淡季。预计全年天然气产量 1040 亿立方米左右，比上年增长 7.5%左右。

公司

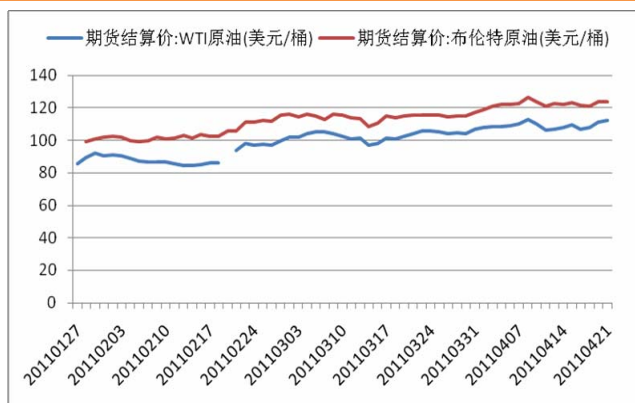
2011 年 4 月 19 日，天晟新材公告称天晟新材计划与思瑞安复合材料（中国）有限公司（以下简称“思瑞安中国”）共同出资设立思强赛复合材料（上海）有限公司（以下简称“思强赛”或“控股子公司”），主要从事 X-PVC 泡沫、轻木（Balsa）等复合材料的经销业务。控股子公司注册资本为 5000 万元，由天晟新材出资 2505 万元，占 50.1%股权，思瑞安中国出资 2495 万元，占 49.9%股权。

控股子公司存续和经营的宗旨是在中国进行结构芯材的市场开发和销售，利用先进的经营理念和科学的管理技术，为双方获得满意的投资收益。控股子公司的经营活动区域为中国大陆，不包括香港、澳门和台湾以及中国领域之外的其他国家和地区（以下简称“区域”）。在双方合资协议生效日起，思瑞安复合材料集团获得在中国大陆以外独家经销天晟新材生产的 X-PVC（Strucell-P 斯强赛）结构泡沫的境外经销协议，该境外经销协议的延展是基于思瑞安复合材料集团在约定时间段内销售的天晟新材生产的 X-PVC 结构泡沫的数量。

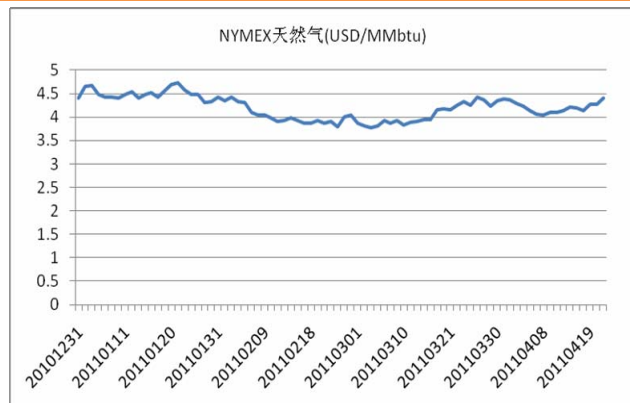
目前，结构泡沫材料主要应用于风力发电、航空工业、轨道交通、游艇等行业。由于结构泡沫芯材的高端市场定位，加之结构泡沫芯材行业的高投入和高技术含量，使目前全球结构泡沫芯材市场被少数公司垄断经营未来随着下游行业需求的增加，供不应求的局面将继续保持。随着发展中国家经济快速发展和全球化影响，发展中国家逐渐成为结构泡沫芯材消费大国，尤其在风力发电产业进入黄金增长期，中国和印度在未来几年将成为全球结构泡沫芯材市场消费的主要拉动力量。尽管产能在扩张，但随着下游行业需求的快速增长，结构泡沫芯材的市场容量也不断扩大，预计未来结构泡沫芯材行业仍将出现一定的产能缺口，预计到 2012 年，全球仍然存在较大产能缺口，其年复合增长率为 24.97%。随着风能产业的蓬勃发展和其他行业的需求拉动，这种增长趋势还将持续下去。

二. 化工产品价格走势

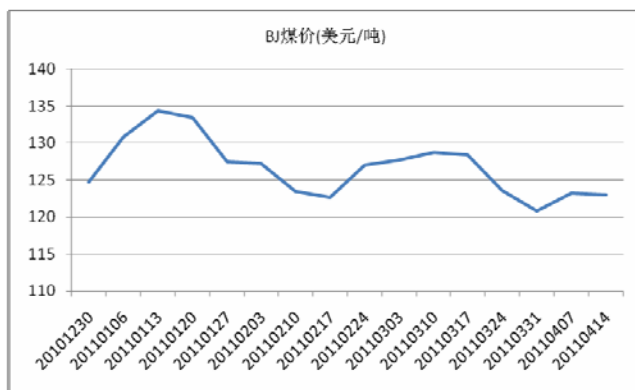
图表 1-4 大宗原材料价格走势图



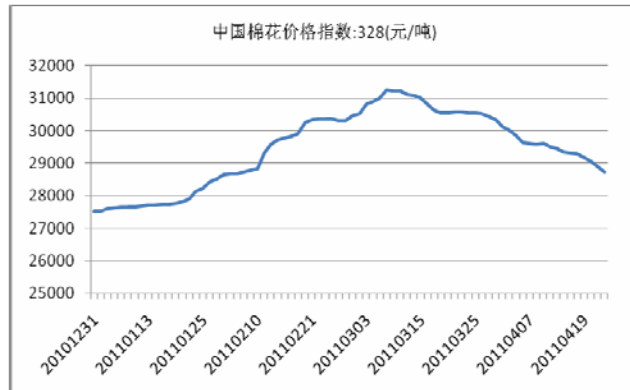
数据来源: Wind、恒泰研发中心



数据来源: Wind、恒泰研发中心



数据来源: Wind、恒泰研发中心



数据来源: Wind、恒泰研发中心

图表 5 上周涨、跌幅前三十名产品

序号	产品	单位	2011 年 4 月	与上周同比	与上月同比
			22 日	同期	同期
1	醋酸酐	华东地区 (元/吨)	7800	20.00%	47.17%
2	醋酸乙烯	华东 (元/吨)	9500	13.10%	18.75%
3	硫酸	CFR 西欧/北欧合同价 (欧元/吨)	87.5	12.90%	12.90%
4	醋酸	华东地区 (元/吨)	5350	10.31%	50.70%
5	尿素	波罗的海 (小粒散装)	342.5	5.38%	5.38%
6	天然气	NYMEX 天然气(期货)	4.412	4.75%	3.71%
7	三氯乙烯	华东地区 (元/吨)	11500	4.55%	4.55%
8	BDO	三维散水价 (元/吨)	25000	4.17%	4.17%
9	磷酸一铵	四川金河粉状 55% (元/吨)	2750	3.77%	0.00%
10	钛白粉	金红石型 R-248 攀钢钛业(元/吨)	22800	3.64%	15.74%
11	尿素	河南心连心 (小颗粒) (元/吨)	1990	3.11%	2.05%

12	苯乙烯	华东地区（元/吨）	10900	2.83%	3.81%
13	氟化铝	河南地区（元/吨）	10900	2.83%	3.81%
14	纯苯	FOB 韩国（美元/吨）	1217	2.79%	3.31%
15	电石	华东地区（元/吨）	4000	2.56%	6.10%
16	尿素	江苏恒盛（小颗粒）（元/吨）	2000	2.56%	2.56%
17	国际汽油	新加坡（美元/桶）	131.35	2.55%	8.71%
18	PVA	国内聚乙烯醇（元/吨）	17000	2.41%	8.97%
19	原油	WTI（美元/桶）	112.29	2.40%	6.97%
20	草甘膦	浙江新安化工（元/吨）	22000	2.33%	0.00%
21	丙酮	华东地区高端（元/吨）	9050	2.26%	7.74%
22	环氧丙烷	华东（元/吨）	16050	2.23%	2.88%
23	国际石脑油	新加坡（美元/桶）	118.22	2.14%	9.64%
24	二甲苯	FOB 韩国（美元/吨）	1332.5	2.07%	8.73%
25	VCM	CFR 东南亚（美元/吨）	1141	1.78%	18.12%
26	丁苯橡胶	中油华东兰化 1500（元/吨）	27000	1.50%	7.14%
27	重质纯碱	华东地区（元/吨）	1800	1.41%	2.86%
28	国际柴油	新加坡（美元/桶）	140.82	1.24%	5.31%
29	甲苯	华东地区（元/吨）	8850	1.14%	8.26%
30	丁苯橡胶	山东 1502（元/吨）	27500	1.10%	7.84%
序号	产品	单位	2011 年 4 月	与上周同比	与上月同比
			22 日	同期	同期
1	甲基环硅氧烷	DMC 华东（元/吨）	21500	-6.52%	-4.44%
2	三聚磷酸钠	兴发集团工业级 95%（元/吨）	5800	-6.45%	-6.45%
3	硫酸	浙江巨化 98%（元/吨）	610	-6.15%	-6.15%
4	氨纶 40D	华东（元/吨）	55000	-6.03%	-16.15%
5	硫酸	浙江巨化 105%（元/吨）	640	-5.88%	-5.88%
6	硫酸	苏州精细化 98%（元/吨）	600	-4.76%	-4.76%
7	硫酸	苏州精细化 105%（元/吨）	650	-4.41%	-4.41%
8	硝酸铵	华北地区（元/吨）	2250	-4.26%	-8.16%
9	甲醇	华东地区（元/吨）	2685	-4.11%	-0.92%
10	TDI	华东（元/吨）	19900	-2.93%	-8.51%
11	己内酰胺	华东 CPL（元/吨）	27300	-2.85%	-4.55%
12	环氧氯丙烷	华东地区（元/吨）	14400	-2.70%	-4.95%
13	PTA	华东（元/吨）	10800	-2.70%	-6.90%
14	PET 切片	华东（元/吨）	13050	-2.25%	-3.33%
15	锦纶切片	华东（元/吨）	30500	-2.24%	-2.56%
16	粘胶短纤	1.5D*38mm 华东（元/吨）	23500	-2.08%	-16.81%
17	棉花	CCIndex(328)	28721	-2.01%	-6.07%
18	合成氨	河北新化（元/吨）	2850	-1.72%	-5.00%
19	锦纶 FDY	华东 70D/24F（元/吨）	35900	-1.64%	-2.18%

20	天然橡胶	上海市场（元/吨）	38900	-1.52%	6.28%
21	二氯甲烷	华东地区（元/吨）	7100	-1.39%	18.33%
22	MEG	华东（元/吨）	8630	-1.37%	-10.10%
23	LLDPE	余姚市场 7042/吉化（元/吨）	11000	-1.35%	0.92%
24	ABS	华东地区（元/吨）	18000	-1.23%	-3.33%
25	锦纶 POY	华东（元/吨）	34000	-1.16%	-1.45%
26	锦纶 DTY	华东 70D/24F（元/吨）	37500	-1.06%	-1.32%
27	尿素	川化集团(小颗粒)（元/吨）	1980	-1.00%	-3.41%
28	涤纶短丝	1.4D*38mm 华东（元/吨）	13720	-0.94%	-6.35%
29	涤纶 FDY	华东 68D/24F（元/吨）	16450	-0.90%	-6.27%
30	纯吡啶	华东（元/吨）	29000	-0.85%	-1.69%

数据来源：百川资讯、恒泰研发中心

三. 近五个月石油化工行业装置开工率情况统计

图表 6 近五个月石油化工行业装置开工率情况统计

产业	品种	2010.12	2011.01	2011.02	2011.03	2011.04
石油	成品油	80%	83%	80%	82%	87%
	石脑油	85%	78%	78%	82%	86%
	基础油	64%	73%	74%	68.7%	72.30%
	燃料油	63.8%	60.6%	59.6%	62.5%	61.70%
	石油焦	73%	77%	78%	75%	76%
	沥青	46.1%	46.9%	44.1%	44.2%	58.80%
	溶剂油	95%	75%	60%	70%	80%
	液化气	83%	85%	80%	81%	78%
	石蜡	76%	77%	78%	74%	81%
	硫磺	90%	92%	90%	93%	90%
化工	甲醇	57%	57%	57%	65%	64%
	二甲醚	36%	40%	43%	39%	39%
	甲醛	58%	45%	30%	68%	67%
	醋酸	87%	84%	63%	56%	64%
	苯酐	65%	68%	70%	75%	70%
	DOP	48%	46%	53%	60%	60%
	丁辛醇	96%	96%	98%	98%	97%
	酚酮	85%	95%	100%	100%	97%
	纯苯	83%	83%	85%	70%	75%
	甲苯	85%	85%	88%	89%	91%
	二甲苯	85%	85%	88%	89%	91%
	丙烯	80%	64%	46%	62%	62%
	丁二烯		88%	86%	90%	89.50%

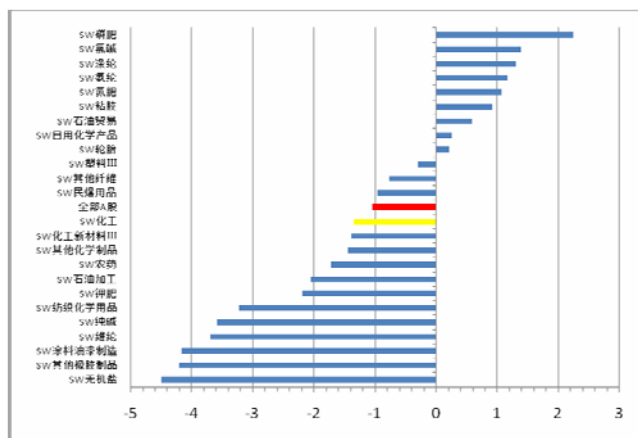
	苯乙烯	78%	77%	88%	88%	88%
	硫酸	93%	97%	95%	81%	88%
	电石	49%	55%	57%	67%	65%
橡胶	丁苯橡胶	85%	85%	85%	90%	85%
	顺丁橡胶	90%	90%	90%	95%	90%
	丁基橡胶	85%	80%	80%	80%	80%
	丁腈橡胶	80%	50%	50%	60%	60%
	SBS	85%	80%	80%	85%	80%
农药	草甘膦	45%	35%	30%	27%	38%
	百草枯	80%	80%	80%	75%	70%
氯碱	纯碱	77%	78%	75%	75%	81%
	烧碱	78%	78%	75%	76%	88%
	盐酸	78%	80%	76%	81%	89.90%
塑料	聚乙烯	89%	81%	89%	88%	86%
	聚丙烯粒料	87%	81%	85%	90%	91%
	聚丙烯粉料	85%	88%	86%	85%	90%
	聚氯乙烯	53%	50%	56%	55%	57%
	BOPP	89%	89%	88%	85%	90%
煤化工	酸洗苯	45%	45%	37%	45%	33%
	加氢苯	65%	75%	73%	75%	52%
	顺酐装置	85%	75%	75%	70%	64%
	焦化企业	68%	72%	72%	70%	75%
	煤焦油深加工	60%	60%	60%	55%	65%
	炭黑装置	70%	70%	68%	65%	68%
聚氨酯	TDI	90%	75%	81%	80%	83%
	MDI	47%	57%	88%	93%	93%
	BDO	71%	59%	57%	63%	63%
	DMF	80%	44%	72%	89%	90%
	丁酮（MEK）	73%	73%	79%	78%	75%
	己二酸（AA）	88%	88%	76%	90%	92%
	聚醚（PPG）	79%	74%	79%	70%	70%
	环己酮	91%	79%	77%	81%	73%
	环氧丙烷（PO）	90%	88%	85%	93%	61%
	苯胺	67%	57%	78%	71%	68%
	环氧乙烷（EO）	87%	86%	100%	100%	90%
化肥	二铵	80%	90%	85%	90%	90%
	复合肥	60%	60%	60%	60%	60%
	钙镁磷肥	40%	40%	50%	70%	70%
	合成氨	67%	70%	60%	70%	65%
	黄磷	35%	30%	40%	30%	45%
	磷矿石	45%	30%	30%	45%	70%

硫酸钾	80%	80%	80%	75%	75%
磷酸	60%	50%	70%	80%	60%
磷酸氢钙	65%	90%	60%	70%	70%
氯化钾	30%	10%	10%	10%	50%
尿素	80%	65%	70%	70%	65%
普钙	60%	60%	50%	85%	75%
三聚磷酸钠	50%	70%	70%	60%	50%
三聚氰胺	80%	65%	70%	70%	76%
硝酸钾	90%	80%	80%	80%	80%
一铵	60%	50%	60%	80%	70%
重钙	30%	30%	100%	100%	100%
六偏磷酸钠	50%	65%	60%	60%	20%
碳铵	60%	70%	65%	65%	68%
硝酸	50%	50%	70%	70%	65%
硝酸铵	80%	90%	90%	90%	85%
硫基复合肥	60%	65%	60%	60%	60%
硫酸钾镁	30%	30%	30%	30%	30%
氯化铵	65%	70%	75%	75%	75%
氯基复合肥	60%	55%	60%	60%	60%

数据来源：百川资讯、恒泰研发中心

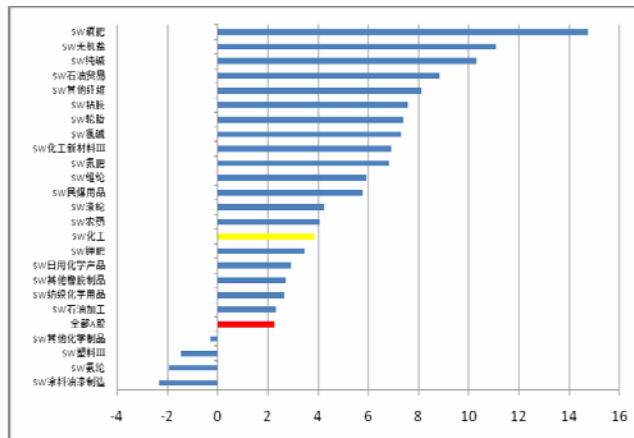
四. 上周化工板块表现

图表 7 最近一周各板块涨跌幅（流通市值加权平均）%



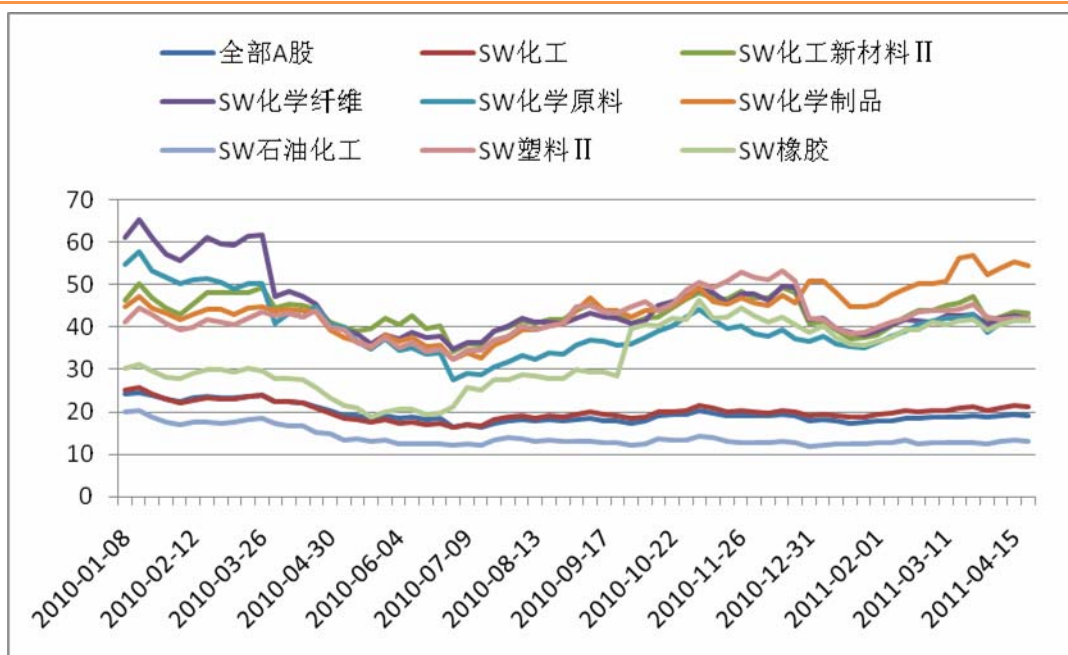
数据来源：Wind、恒泰研发中心

图表 8 最近一月各板块涨跌幅（流通市值加权平均）%



数据来源：Wind、恒泰研发中心

图表 9 板块市盈率（TTM,整体法，剔除负值）



数据来源: Wind、恒泰研发中心

图表 10 一周涨、跌幅前十名股票

股票	涨幅 (%)	股票	跌幅 (%)
氯碱化工	16.7354	辉丰股份	-14.5776
永太科技	15.7751	*ST 金化	-14.207
宏达新材	14.3216	多氟多	-13.5952
天晟新材	11.9798	三爱富	-11.8258
康得新	11.5445	巨化股份	-11.5726
东方锆业	10.7737	湘潭电化	-11.1575
南京化纤	10.278	大成股份	-11.0474
太极实业	8.7087	当升科技	-9.9266
渝三峡 A	8.05	三友化工	-8.9371
*ST 得亨	7.993	沧州明珠	-8.9235

数据来源: Wind、恒泰研发中心

图表 11 近期限售解禁股

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	总股本	流通 A 股	占比 (%)	解禁股份类型
300169	天晟新材	2011-4-25	470	9350	1880	20.10695	首发机构配售股份
002224	三力士	2011-4-25	9900	13320	3420	25.67568	首发原股东限售股份
600155	*ST 宝硕	2011-4-26	19064.32	41250	22185.68	53.78347	股权分置限售股份
300072	三聚环保	2011-4-27	2695.67	9727	2500	25.70166	首发原股东限售股份
002395	双象股份	2011-4-29	903.1905	8940.3	2250	25.16694	首发原股东限售股份
300174	元力股份	2011-5-3	330	6800	1370	20.14706	首发机构配售股份
002226	江南化工	2011-5-6	5347.843	13995.97	8648.124	61.79011	首发原股东限售股份
002014	永新股份	2011-5-11	56.888	18301.92	18116.4	98.98636	股权激励限售股份
600458	时代新材	2011-5-18	4048	23515.52	16738.31	71.17982	定向增发机构配售股份
002408	齐翔腾达	2011-5-18	2400	25956	6500	25.04238	首发原股东限售股份
002407	多氟多	2011-5-18	5196.76	10700	2700	25.23364	首发原股东限售股份
300082	奥克股份	2011-5-20	2700	25920	6480	25	首发原股东限售股份
000949	新乡化纤	2011-5-20	4917.7	63786.27	58855.39	92.26969	定向增发机构配售股份
300180	华峰超纤	2011-5-23	800	15800	3200	20.25316	首发机构配售股份
601216	内蒙君正	2011-5-23	2400	64000	9600	15	首发机构配售股份
002411	九九久	2011-5-25	4148.4	12900	3270	25.34884	首发原股东限售股份
002409	雅克科技	2011-5-25	688	11088	2800	25.25253	首发原股东限售股份
600389	江山股份	2011-5-25	9194.4	19800	10605.6	53.56364	股权分置限售股份
002243	通产丽星	2011-5-30	13944.36	25806.9	10508.94	40.72145	首发原股东限售股份

数据来源: Wind、恒泰研发中心

1、重要声明

本报告中的数据均来源于公开可获得资料，恒泰证券研发中心力求准确可靠，但对这些数据的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经恒泰证券研发中心授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

2、评级说明

类别	评级	标准
公司投资评级	买入	未来 6 个月内公司股价相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	增持	未来 6 个月内公司股价相对沪深 300 指数涨幅 0-10%
	观望	未来 6 个月内公司股价与沪深 300 指数涨幅持平
	减持	未来 6 个月内公司股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上
行业投资评级	强于大市	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	未来 6 个月内行业指数于沪深 300 指数涨幅持平
	弱于大市	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数跌幅 5%以上

3、联系方式



恒泰证券研发中心

地址：上海市浦东新区松林路 357 号通茂大酒店 26 楼

邮编：200122

联系电话：021-68405209

电子邮件：huanglu@cnht.com.cn