

行业研究/动态点评

2019年03月24日

行业评级:

石油化工 增持(维持)
基础化工 增持(维持)

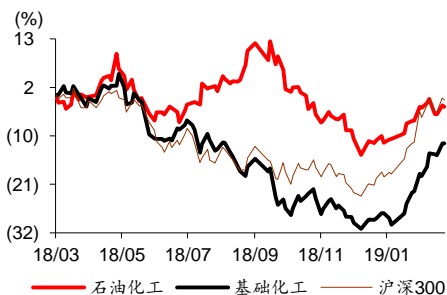
刘曦 执业证书编号: S0570515030003
研究员 025-83387130
liuxi@htsc.com

庄汀洲 010-56793939
联系人 zhuangtingzhou@htsc.com

相关研究

- 1《光威复材(300699,增持): 签订重大军品合同, 奠定业绩增长基础》2019.03
- 2《阳谷华泰(300121,增持): 年报符合预期, 产品价格回落致 Q1 同比下滑》2019.03
- 3《华鲁恒升(600426,增持): 年报符合预期, 拟投建尼龙新材料项目》2019.03

一年内行业走势图



资料来源: Wind

园区全面停产, 染料、农药部分品种收缩幅度较大

响水“3.21”爆炸事故跟踪点评之二

响水“3.21”爆炸定性为特别重大事故

据盐城发布报道, 截至 23 日 23 时, 响水“3.21”爆炸事故(以下简称事故)已致 64 人死亡, 危重 21 人, 重伤 73 人, 失踪 28 人, 按照《生产安全事故报告和调查处理条例》标准, 死亡 30 人以上定性为特别重大事故, 国务院已于 3 月 22 日成立事故调查组。目前, 江苏省环境厅已要求响水生态工业园(以下简称“园区”)内所有企业停产, 同时, 据省生态环保厅文件, 对全省所有化工园区及企业开展的排查整治已于日前启动, 5 月将完成抽查及总结上报。另据各政府安监信息, 山东、黑龙江、广东、浙江等省亦对化工企业启动安全排查工作。我们预计行业供给侧预期或出现转折。

园区企业全面停产, 涵盖染颜料、农药、中间体等行业

据我们统计, 园区内目前共有企业 56 家, 园区自 2018Q2 进行全面停产整治, 据响水县政府网站信息, 其中 19 家企业于 2018Q3 以来已经逐步复产, 包括天嘉宜化工、之江化工、华旭药业、江苏联化、盐城联化、中山生物、南方化工、恒利达化工等(详见图表 1), 相关产品主要涵盖农药、染颜料、中间体(农药、医药)及有机原料等行业。此次上述企业再度停产, 相关产品的供给端边际将出现收缩。本次事故伤亡重大, 且之江、联化、华旭等部分企业生产装置直接遭受损毁, 停产持续时间或超出预期(详见前期相关报告《间苯二胺供给端强收缩, 关注事故后续影响——3.21 江苏天嘉宜化工爆炸事故点评》)。

染料及间苯二胺、部分除草剂产品供给边际收缩较大

据我们统计, 园区内间苯二胺、异噁草松、联苯菊酯、烯草酮、硝磺草酮等产品产能占全国超 10%, 丙烯酸、活性染料、分散染料、CCMP 等产品产能占比超 5%, 属于受停产边际影响较大的产品(详见图表 2); 从相关产品价格走势及相对历史位置来看, 染料、异噁草松、联苯菊酯、硝磺草酮等相关产品处于价格高位, 其他产品则自 2018Q4 以来有所回落(详见附图)。关联度较高的企业包括, 浙江龙盛、闰土股份、吉华集团、安诺其(以上均为染料、间苯二胺), 长青股份(烯草酮、CCMP)、海利尔(CCMP、丁醚脲)、扬农化工(菊酯)、利民股份(硝磺草酮)、先达股份(异噁草松、烯草酮)、富祥股份(舒巴坦)等。

化工行业供给侧预期或出现转折, 密切关注后续进展

去年三季度以来, 全国化工企业环保安全整治总体趋于灵活适度, 包括苏北地区在内的, 前期受环保督查影响的停产企业正在缓慢复产中, 但本次事故影响若持续深化, 相关企业复产进度或将延迟, 甚至引发新一轮停产、限产, 化工行业供给侧预期有望出现转折。响水生态工业园周边集聚连云港化工产业园、盐城滨海化工园区及灌云临港产业园等多个园区, 是我国农药、染料、颜料、阻燃剂及中间体行业的重要生产基地, 若后续安全排查深化, 相关行业供给将面临再度紧张。

风险提示: 下游需求下滑风险、原料价格大幅波动风险。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E(倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
600352	浙江龙盛	11.42	增持	0.76	1.24	1.33	1.54	15.0	9.2	8.6	7.4
002931	长青股份	13.68	增持	0.63	0.89 (A)	1.21	1.39	21.7	15.4	11.3	9.8

资料来源: 华泰证券研究所

图表1：响水工业园前期复产企业相关情况

企业名称	对应行业	主要产品	所属上市公司
天嘉宜化工	染料、农药	间苯二胺、邻苯二胺、对苯二胺等	
虹艳化工	染料	二羟基蒽醌，二氨基蒽醌、透明蓝、透明紫、分散翠绿、对丙异基苯硫酚、透明紫	
之江化工	染料	分散染料、活性染料、还原染料	
天波化工	颜料	色酚、色基	
江苏联化	农药	唑草酮、噻草酸甲酯、甲磺草胺、氟氟草酯、噁唑酰草胺、异噁草松等	联化科技
华旭药业	医药	舒巴坦	
盐城联化	农药	邻氯苯腈、对氯苯腈、联苯醇、LH-1、DFEE等	联化科技
瑞邦化学	农药	2,6-二氯吡啶、杂环化合物	
方正医药	医药	医药中间体、阿奇霉素、辛伐他汀、孟鲁司特	
长洋化工	农药、阻燃剂等	三氯化磷、三氯化铝	
中山生物	农药	灭草松、莠去津、异丙甲草胺、硝磺草酮、莠灭净	
威耳化工	农药	CCMP、DCTF、高效氟吡甲禾灵、啉虫脒、氟啶胺、CTFP	
大和氯碱	基础化工原料	氯乙酸、苯胺、硝基苯等	
恒利达化工	染料、颜料	J酸、吐氏酸、磺化吐氏酸、红色基B	江苏吴中
裕廊化工	石化原料	丙烯酸、丙烯酸甲酯、丙烯酸乙酯、丙烯酸丁酯	
南方化工	农药	联苯菊酯、烯草酮、噻草酮、丁醚脲、氟噻草胺、三氟氯氟菊酯、特丁噻草隆等	华邦健康
绿利来	农药	制剂、丁草胺、灭草松、乙草胺	
天容股份	农药	杀虫环、杀虫单、氯磺隆、胺苯磺隆、甲磺隆、烟嘧磺隆	
瑞和新材料	特种橡胶	氯化橡胶	

资料来源：响水政府网，绿石环境保护中心，企业官网，天眼查，华泰证券研究所

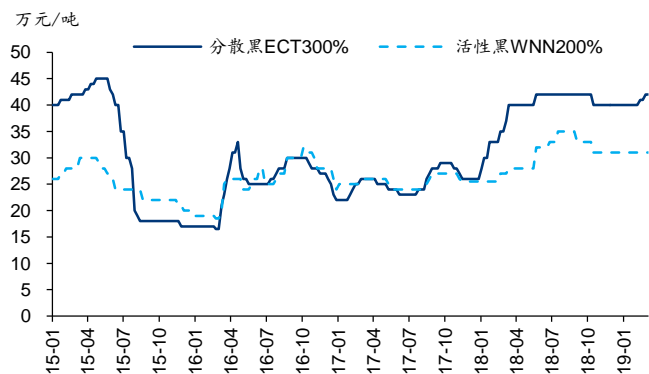
图表2：受“321爆炸”事件可能影响较大的相关品种及对应上市公司

品种	影响产能	全国产能	受益标的	标的产能	产能所在地
间苯二胺	1.7	9-10	浙江龙盛	7	浙江绍兴
			浙江龙盛	14	浙江绍兴
分散染料（中间体）	2.1+3.2（中间体）	58	闰土股份	11	浙江绍兴、江苏连云港
			吉华集团	7	浙江绍兴、江苏盐城
			安诺其	3.6	山东东营、烟台、江苏盐城
活性染料	1.0	46	浙江龙盛	7	浙江绍兴
			闰土股份	6	浙江绍兴、江苏连云港
			吉华集团	1.5	浙江绍兴、江苏盐城
颜料及中间体	1.7	约40	安诺其	0.9	山东东营、烟台、江苏盐城
			百合花	3.0	浙江杭州，安徽宣城
舒巴坦	0.04	0.08	富祥股份	0.04	江西景德镇
CCMP（吡虫啉中间体）	0.18	3.5	海利尔	0.25	山东青岛、潍坊
功夫菊酯	0.05	0.45	长青股份	0.20	江苏南通
联苯菊酯	0.05	0.36	扬农化工	0.08	江苏扬州、南通
烯草酮	0.12	1.1	长青股份	0.10	江苏南通
			先达股份	0.11	山东潍坊
丙烯酸	16	302	卫星石化	48	浙江嘉兴
三氯化磷	1.5	213	雅克科技	10	江苏盐城
蒽醌染料	-	约6	亚邦股份	2	江苏连云港
莠去津等三嗪类	5	-	-	-	-
硝磺草酮	0.9	1.7	利民股份	0.1	江苏徐州
异噁草松	0.15	0.68	先达股份	0.35	山东潍坊
丁醚脲	0.05	-	海利尔	0.05	山东青岛、潍坊
异丙甲草胺	1.0	-	长青股份	0.3	江苏南通

单位：万吨

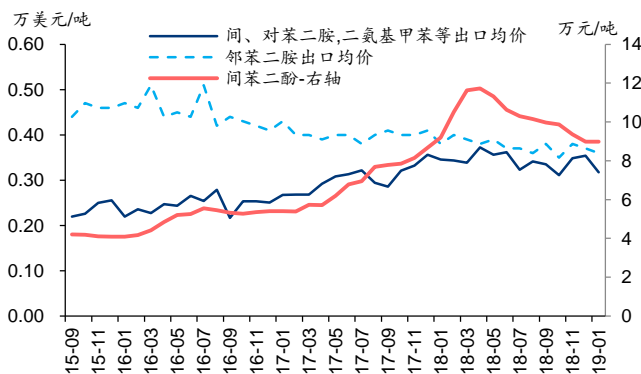
资料来源：公司公告，华泰证券研究所

图表3：分散染料及活性染料实际成交价



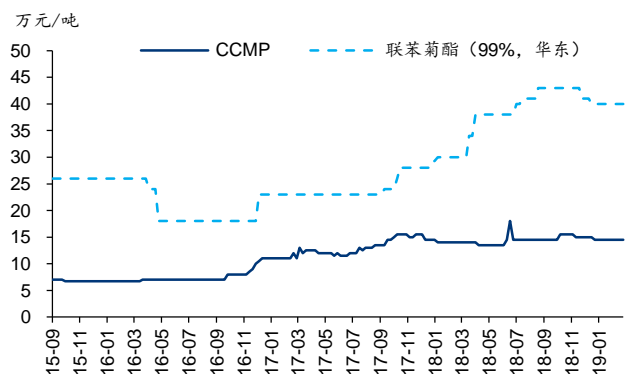
资料来源：七彩云，华泰证券研究所

图表4：间苯二胺及相关产品价格走势



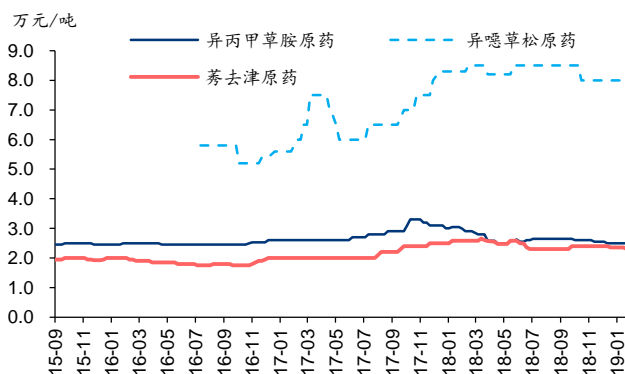
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表5：相关农药产品价格走势



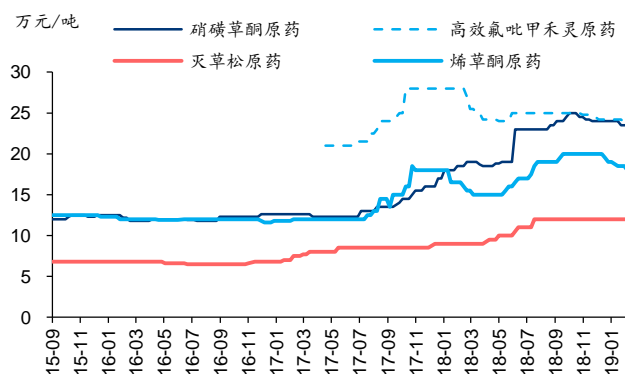
资料来源：中农立华，华泰证券研究所

图表6：相关农药产品价格走势



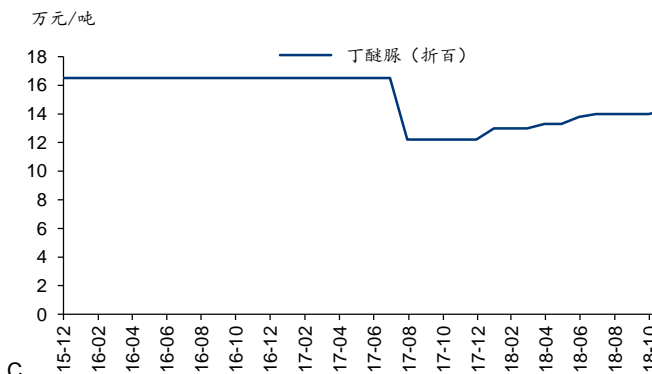
资料来源：中农立华，华泰证券研究所

图表7：相关农药产品价格走势



资料来源：中农立华，华泰证券研究所

图表8：相关农药产品价格走势



资料来源：中农立华，华泰证券研究所

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。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，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、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力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

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：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com