

基础化工行业动态点评

爆炸事故影响持续发酵, 染料及中间体价格如期上涨

2019 年 04 月 02 日

【事项】

- ◆ “3.21 爆炸事件”已过一周有余, 截至目前已造成 78 人死亡, 28 人失联, 救治伤员中危重 21 人、重伤 73 人。本次事故之严重性引起社会各界广泛关注, 事故发生后, 全国各地陆续开展危化品生产安全隐患排查。
- ◆ 爆炸工厂江苏天嘉宜化工具备间苯二胺产能约 1.7 万吨, 爆炸发生后严重影响间苯二胺供给, 带动间苯二胺、间苯二酚、分散染料价格大幅上涨。

东方财富证券
Eastmoney Securities
挖掘价值 投资成长

中性 (维持)

东方财富证券研究所

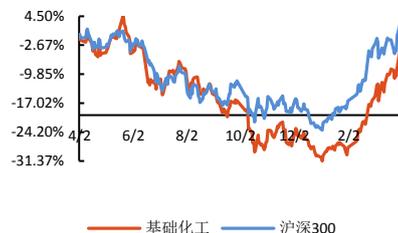
证券分析师: 何玮

证书编号: S1160517110001

联系人: 孙翠华

电话: 021-23586480

相对指数表现



相关研究

《基于 VAR 模型的原油价格波动影响传导机制研究》

2019. 03. 22

《干湿法价差持续缩小 头部公司产销率远超中小企业》

2019. 02. 14

《18Q4 基金持仓分析: 持仓继续回落, 低配比例创新高》

2019. 01. 25

《化肥出口关税全面放开, 钾肥及钾复肥市场利好明显》

2018. 12. 26

《景气走弱, 聚焦成长, 关注周期结构性机会》

2018. 12. 05

【评论】

短期分散染料中间体间苯二胺供给急剧收紧。涉事企业江苏天嘉宜化工有限公司主营产品为苯二胺类产品，拥有间苯二胺产能约 1.7 万吨。间苯二胺是合成分散染料的重要中间体，目前主要生产企业有：浙江龙盛约 6.5 万吨（自用 3.5 万吨）；四川红光约 1 万吨（已停产）、天嘉宜化工约 1.7 万吨。本次爆炸事故发生后，园区全面停产，预计影响间苯二胺 12% 产能，间苯二胺产能短期内严重供应不足。

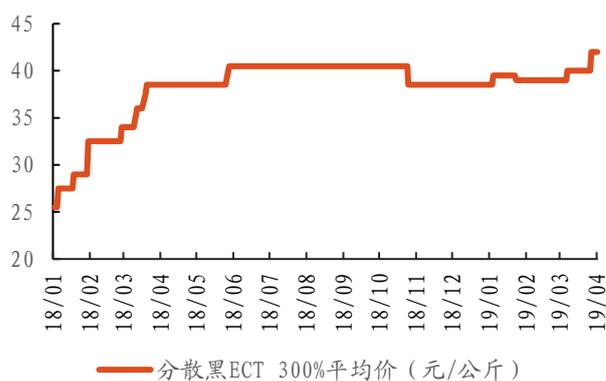
间苯二胺及下游间苯二酚、分散染料价格快速上涨。事故发生后，多家分散染料及中间体企业宣告停止接单。间苯二胺已由爆炸前约 4.4 万吨上涨至 4 月 1 日约 14 万吨/吨，带动下游间苯二酚和分散染料价格同步大幅上涨。据卓创资讯，浙江地区 79# 蓝分散蓝主流商谈价格参考在 40-43 元/公斤，167# 红分散红主流成交参考在 35-37 元/公斤，均较爆炸前上涨约 2 元/公斤，分散黑 ECT 300% 均价也由 40 元/公斤上涨至 42 元/公斤。

图表 1：间苯二酚价格走势



资料来源：Choice，东方财富证券研究所

图表 2：分散黑价格走势



资料来源：卓创资讯，东方财富证券研究所

图表 3：分散染料上市企业产能及苏北地区产能分布情况

公司名称	分散染料总产能(万吨)	苏北地区子公司	所属化工园区	详细产能
浙江龙盛	14	-	-	-
闰土股份	11	江苏远征	灌云	2.25 万吨分散染料及配套中间体
		江苏明盛	灌云	H 酸、对位酯、氨基 K 酸等活性染料中间体及硫酸
		江苏和利瑞	灌云	1.45 万吨分散染料及配套中间体
亚邦股份	2.2	江苏华尔化工	灌南	3300 吨分散黄原染料、3 万吨商品染料
吉华集团	7	江苏吉华	滨海	分散染料产能 4 万吨、H 酸产能 2 万吨
安诺其	3.6	江苏安诺其化工	响水	活性染料
江苏吴中	0.5	响水恒利达	响水	28200 吨中高档有机颜料 5000 吨分散染料

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

间苯二胺及分散染料龙头浙江龙盛最为受益。浙江龙盛具备间苯二胺产能约 6.5 万吨（自用 3.5 万吨），未来 5 年内计划扩产至 10 万吨；间苯二酚产能

约 3 万吨，分散染料产能约 14 万吨，活性染料产能约 6 万吨。是受益间苯二胺价格上涨的核心标的，间苯二胺价格每上涨 1 万元/吨，增厚 EPS 0.08 元。分散染料价格每上涨 1 元/公斤，增厚 EPS 0.04 元。且浙江龙盛间苯二胺原料全部自供，避免了其他染料企业由于原料价格涨幅过高毛利率下滑的可能性。另外浙江龙盛的染料及中间体产能均位于环保及安全管理较为规范的绍兴地区，产能开工受环保及安监排查影响较小。

图表 4：间苯二胺及分散染料上市企业价格弹性表

证券简称	证券代码	总股本 (亿股)	PE (TTM)	EPS (TTM) (元)	间苯二胺产能 (万吨)	价格每上涨 1 万元/吨增厚 EPS (元)
浙江龙盛	600352	32.53	16.28	1.16	3	0.08

证券简称	证券代码	总股本 (亿股)	PE (TTM)	EPS (TTM) (元)	分散染料产能 (万吨)	价格每上涨 1 元/公斤增厚 EPS (元)
浙江龙盛	600352	32.53	16.28	1.16	14	0.04
闰土股份	002440	11.51	13.47	1.16	11	0.08
吉华集团	603980	5.00	13.35	1.29	7	0.12
亚邦股份	603188	5.76	20.62	0.50	2.2	0.03
安诺其	300067	7.20	38.03	0.19	3.6	0.04
江苏吴中	600200	7.22	38.85	0.20	0.5	0.01

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

长期来看，鉴于本次事故已造成严重的人员伤亡，引起社会各界广泛关注，全国各地陆续开展危化品生产安全隐患排查，预计化企安全环保整治力度将持续加强，供给面将再度收紧。苏北地区集中分布了较多染料、农药及中间体企业，预计首当其冲成为本轮整治重点。**建议关注相关染料及农药企业。**

图表 5：响水地区化工企业产能分布一览表

企业	产品类型	主要产品及产能	2018 年复产情况	相关上市公司产能情况
江苏天嘉宜化工	染料及中间体	间苯二胺 1.7 万吨	18 年 8 月复产	浙江龙盛 (持续推荐) : 间苯二胺约 6.5 万吨 (自用 3.5 万吨)，未来 5 年内扩产至 10 万吨。间苯二胺约 3 万吨，分散染料约 14 万吨，活性染料约 6 万吨；
江苏之江化工	染料及中间体	分散染料 4 万吨 滤饼 2 万吨 中间体 1 万吨	18 年 10 月复产	闰土股份 : 拥有年产 19 万吨染料产能，其中分散染料年产 11 万吨，活性染料年产 6 万吨
江苏安诺其化工	染料及中间体	活性染料	停产	吉华集团 : 分散染料 7 万吨，活性染料 1.5 万吨，其他染料 1 万吨，H 酸产能 2 万吨
响水恒利达 (江苏吴中)	染料及中间体	28200 吨中高档有机颜料 5000 吨分散染料	18 年 10 月复产	安诺其 : 分散染料产能 3.6 万吨、活性染料产能 1.83 万吨、中间体产能 3 万吨。
江苏陈氏染料化工	染料及中间体	六羟基吡啶酮及四磺酸等染料中间体 2000 吨，染料 1 万吨		亚邦股份 : 分散染料 2.2 万吨
响水县华盛化工	染料及中间体	分散染料滤饼 4000 吨，染料 5000 吨		
响水金隆化工	染料及中间体	1-氨基蒽醌		
响水航龙化工	染料及中间体	2,6-二氨基蒽醌，还原黄 1500 吨		
盐城市虹艳化工	染料及中间体	各类蒽醌染料 1700 吨	18 年 8 月复产	
江苏天波化工	染料及中间体	色酚 AS 等颜料	18 年 12 月复产	
响水汇龙化工	染料及农药中间体	氯苯酚系列产品及中间体		

企业	产品类型	主要产品及产能	2018年复产情况	相关上市公司产能情况
江苏联化	农药及中间体	联苯菊酯 1500 吨, 邻氯苯甲腈 5000 吨 (总 10000 吨)	18 年 8 月复产	扬农化工: 各类菊酯 8100 吨
盐城联化	农药及中间体	对氯苯甲腈、邻氯苯甲腈等氯代苯腈 7500 吨	18 年 9 月复产	百傲化学: 目前产能 3000 吨, 四月份投产 7000 吨
响水威尔化工	农药及中间体	吡啶类农药中间体 2700 吨, 吡氟甲禾灵原药 500 吨, 啶虫脒 400 吨	18 年 10 月复产	红太阳: 吡啶类 6.2 万吨 海利尔: 啶虫脒产能 1200 吨, 3500 吨各类新烟碱杀虫剂新增产能正逐步投产"
响水中山生物	农药及中间体	莠去津 3 万吨, 精异丙甲草胺 1 万吨, 灭草松 3000 吨, 莠灭净 5000 吨, 硝磺草酮 3000 吨	18 年 8 月复产	利民股份: 硝磺草酮 1000 吨 长青股份: 异丙甲草胺产能 3000 吨
江苏裕廊化工	农药及中间体	双甘膦 1.5 万吨, 草甘膦 2 万吨, 乌洛托品 3200 吨, 丙烯酸 16 万吨, 丙烯酸酯 10 万吨	18 年 12 月复产	
响水瑞邦化学	农药及中间体	2,6-二羟基甲苯 80 吨, 磷酸伯氨喹 20 吨, 2-氨基-3-羟基吡啶 30 吨, 4,5-二氨基-1-(2-羟乙基)吡啶硫酸盐 30 吨, 2,3-二氨基吡啶 15 吨	18 年 12 月复产	
江苏天荣集团	农药及中间体	年产 29850 吨杀虫剂原药, 2900 吨除草剂原药, 26230 吨农药制剂, 400 吨解草酯, 40000 吨副产品	18 年 12 月复产	中旗股份: 精恶唑禾草灵 1000 吨
盐城南方化工	农药及中间体	烯草酮 1200 吨, 特丁噻草隆 1500 吨, 灭草烟 500 吨, 氟噻草胺 300 吨	18 年 12 月复产	先达股份: 烯草酮 1100 吨、异噁草松 3500 吨、咪草烟 1000 吨
江苏绿利来股份	农药及中间体	丁草胺 10000 吨, 乙草胺 10000 吨, 氯喹啉酸 500 吨, 灭草松 370 吨	18 年 12 月复产	江山股份: 乙草胺 3 万吨
响水利华化工	农药、医药中间体	丙酮醛, 4-甲基咪唑		
盐城方正医药	医药	阿奇霉素 200 吨, 辛伐他汀 200 吨, 孟鲁司特 50 吨	18 年 8 月复产	
江苏华旭药业	医药	舒巴坦酸 250 吨, 舒他西林 34 吨, 他唑巴坦 6 吨等	18 年 8 月复产	
响水雅克	阻燃剂	发泡剂 H (DPT), 三-(氯异丙基)磷酸酯, 三(1,3-二氯丙基)磷酸酯, 双酚 A 双(二苯基磷酸酯), 间苯二酚双(二苯基磷酸酯), 磷酸三乙酯, 磷酸三苯酯		万盛股份: 阻燃剂 9.4 万吨
江苏瑞和新材料	其他	高性能树脂涂料 5 万吨, 氯化橡胶 2000 吨	18 年 8 月复产	
江苏大和氯碱	其他	烧碱 20 万吨, 液氯 18 万吨, 盐酸 8 万吨, 次氯酸钠 6 万吨等	18 年 8 月复产	
响水长洋化工	其他	三氯化铝 35000 吨	18 年 12 月复产	

资料来源: 公司公告, 东方财富证券研究所

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格
分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。