

基础化工行业动态点评

义马气化发生爆炸，醋酸短期有望上行

2019 年 07 月 23 日

【事项】

- 7 月 19 日 17 时，河南省煤气（集团）有限责任公司义马气化厂空气分离车间发生爆炸事故。截至 20 日 03 时，已造成 15 人死亡、13 人重伤，256 人入院治疗。



强于大市（维持）

东方财富证券研究所

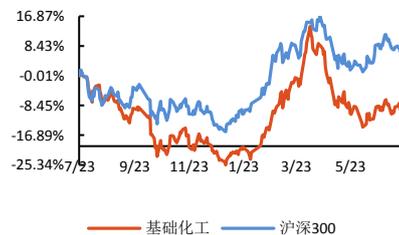
证券分析师：何玮

证书编号：S1160517110001

联系人：马建华

电话：021-23586338

相对指数表现



相关研究

《环氧氯丙烷供应紧俏，价格快速上涨》

2019.07.17

《景气度持续下行，关注优质成长和供给侧重塑机会》

2019.06.04

《化工园区整治提升加速，关注中长期影响》

2019.04.09

《江苏省出台化工行业整治提升方案征求意见稿，强者恒强格局再度强化》

2019.04.08

《爆炸事故影响持续发酵，染料及中间体价格如期上涨》

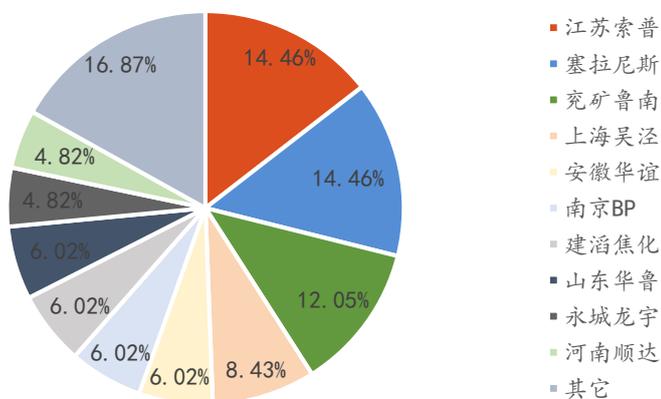
2019.04.02

【评论】

7月19日17时，河南省煤气（集团）有限责任公司义马气化厂空气分离车间发生爆炸事故。截至20日03时，事故已造成15人死亡、13人重伤，256人入院治疗，令人震惊和惋惜。

义马气化厂成立于1996年，是全国煤炭行业首家实现煤炭就地转化生产城市煤气的重点项目，也是亚洲最大的人工煤气生产企业。目前装置产能包括2.33亿方/年天然气、24万吨/年甲醇、20万吨/年二甲醚、20万吨/年硝酸铵和30万吨/年醋酸、8万吨/年副产品。义马气化醋酸产能占全国总产能比例约2.4%，产能占比虽然不高，但醋酸行业高度集中（CR10为83%），企业协同性较强，我们认为短期内有望影响醋酸市场情绪，推动醋酸价格上行。

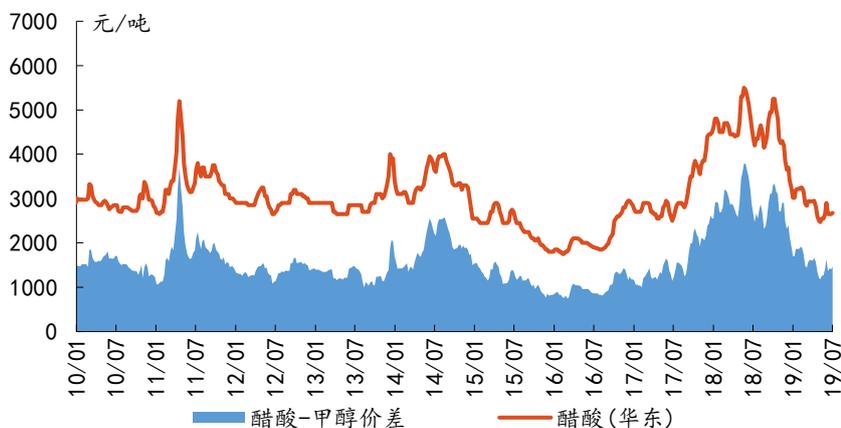
图表 1：醋酸生产企业产能分布



资料来源：百川资讯，东方财富证券研究所

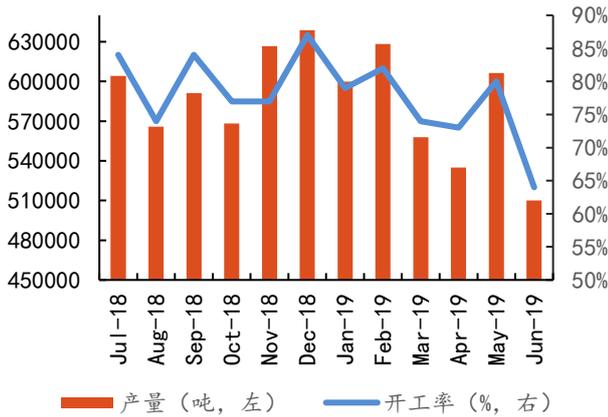
醋酸价格自18年10月起快速下行，6月份起华东部分装置集中检修，开工率大幅下降，库存去化明显，醋酸价格企稳回升，重心上移。此次爆炸事故发生后，预计受影响装置难以在短时间内重启。且预计河南地区乃至更大范围的化工企业安全生产、运输、储存等各环节排查将持续，开工率短期内较难提升。

图表 2：醋酸价格、价差走势



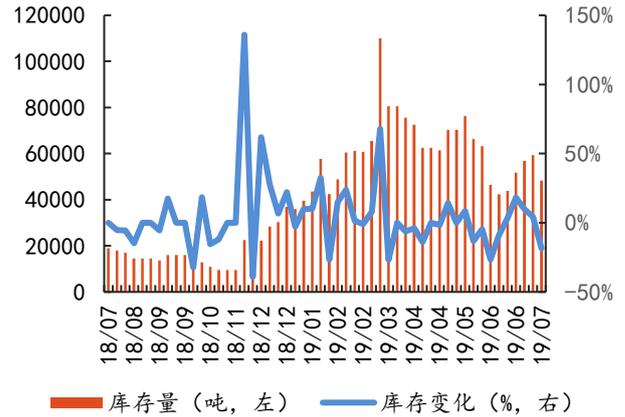
资料来源：百川资讯，东方财富证券研究所

图表 3：醋酸生产企业月产量及开工率



资料来源：百川资讯，东方财富证券研究所

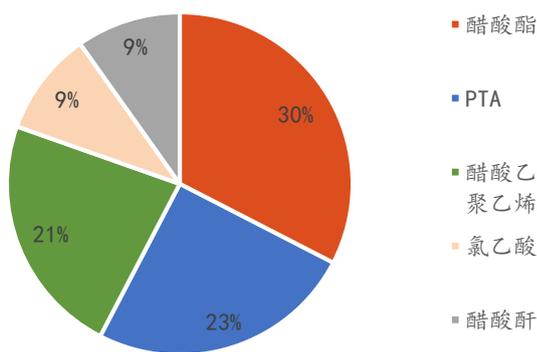
图表 4：醋酸企业库存量及变化



资料来源：百川资讯，东方财富证券研究所

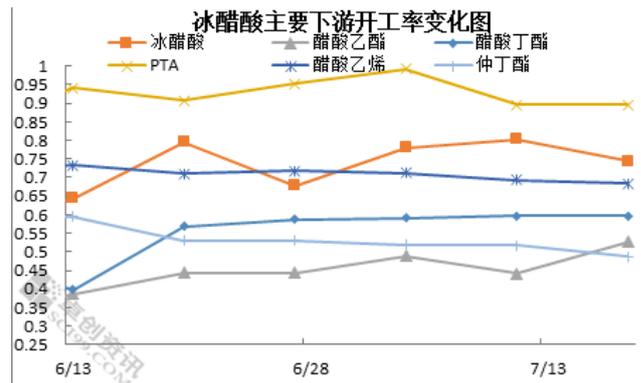
需求方面，近期虽下游多个行业需求较弱，开工维持在较低水平。但占需求比例 23%的 PTA 开工率维持在较高水平，醋酸乙酯开工率也略有回升，需求总体稳定。我们预计供给边际收紧情况下，醋酸价格上行动力较强。

图表 5：醋酸下游应用结构



资料来源：百川资讯，东方财富证券研究所

图表 6：醋酸下游产品开工率变化



资料来源：百川资讯，东方财富证券研究所

【投资建议】

建议关注：华谊集团，醋酸产能 130 万吨；江苏索普，筹划将集团醋酸业务资产注入上市公司，将拥有 120 万吨醋酸产能；华鲁恒升，醋酸产能 50 万吨。

【风险提示】

安全监管力度不及预期；
下游需求大幅下滑。

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。