

天然气定价机制理顺，环保督查“回头看”全面启动

投资建议：中性

上次建议：中性

化工行业

投资要点：

主要观点更新

本周基础化工指数较上周下跌 3.09%，上证指数同期下跌 2.26%，化工指数整体跑输大盘。本月 25 日，国家发改委发布《关于理顺居民用气门站价格的通知》：将居民用气由最高门站价格管理改为最高上限价格管理，价格水平按非居民用气基准门站价格水平安排，实现与非居民用气价格机制衔接。此次居民用气价格调整是我国天然气市场化过程中的重要一步，该政策直接利好上游供气企业，同时利好拥有进口 LNG 资源的企业以及页岩气、煤层气开采公司。此外，近期第一批中央环境保护督察“回头看”将全面启动，目前，6 个中央环境保护督察组已组建，分别负责对河北、河南，内蒙古、宁夏，黑龙江，江苏、江西，广东、广西，云南等省（自治区）开展环保督察进驻工作，叠加长江经济带污染整治、园区开展重认定工作等一系列举措，环保督查再次得到升级，在当前环保形势下，落后的中小产能将加速退出，部分子行业“劣币驱逐良币”现象得到改善，随着行业集中度的提升，规范性龙头优势企业的经营情况将得到不断改善并提升。

中短期投资逻辑及建议

(1) 醋酸。近期国内醋酸价格连创新高，主要原因系两方面：一方面是国内 PTA 需求带动醋酸价格上涨；另一方面是国内醋酸装置春季以来进入集中检修期，供给收缩下推动醋酸价格上涨。此外，海外醋酸装置因老化问题同样进入大规模检修，或将带动国内醋酸出口需求，关注相关标的，公司具备 130 万吨醋酸产能，假设醋酸价格在目前成本下每上涨 1000 元，公司净利增厚约 8 亿元。(2) PA66。截止本周末，PA66（长丝级切片）报价 32600 元/吨，维持高位震荡。17 年下半年，海外多起装置事故导致尼龙 66 供给受限；18 年以来，索尔维 52 万吨全球最大的己二腈生产装置由于不可抗力停产，影响全球三分之一供给，进一步加剧了 PA66 供应的紧张态势，索尔维及巴斯夫 PA66 装置均已停产，巴斯夫、奥升德、塞拉尼斯、帝斯曼相继发布涨价函。同时，5 月国内尼龙 66 工厂迎来集中检修，整体开工负荷较低、供应偏紧，带动尼龙 66 价格持续上行。

长期投资逻辑及建议

(1) 兴发集团（600141.SH）是国内磷化工行业龙头企业，磷矿石和水电资源优势明显。草甘膦具备权益产能 9.85 万吨，2017Q4 实施环保工艺技改后运行稳定性有望提升，且收购腾龙化工后权益产能增加，行业话语权也进一步提升，有机硅业务 18 年新增产能有限，景气有望维持，磷矿石受益

一年内行业相对大盘走势



马群星 分析师

执业证书编号：S0590516080001

电话：0510-85613163

邮箱：maqx@glsc.com.cn

相关报告

湖北地区产能削减，盈利有望修复。(2) 安利股份(300218.SZ)是国内合成革龙头企业，目前公司研发、生产、管理能力均为行业前列，新型无溶剂生产线也已实现稳定投产，受益环保趋严下落后产能不断清出，公司盈利将摆脱行业恶性竞争从而实现良性增长。(3) 利安隆(300596.SZ)，公司是国内高分子材料抗氧化剂领域龙头企业，下游客户均为国内外知名高分子材料生产商，近年国内高分子材料市场发展迅速，抗老化剂存在巨大需求潜力，伴随巨大的需求市场公司业务规模也处于持续扩张中，此外行业集中度提升也利于公司进一步扩充市场份额。(4) 百合花(603823.SH)，国内有机颜料首家上市公司，具备中间体到成品产业链一体化优势，技术研发实力雄厚，随着行业集中度不断提升，公司市场份额存在巨大提升空间，此外行业竞争格局的修复也将使有机颜料内在价值得到回归。

► 风险提示

宏观经济持续低迷，化工下游需求不旺

1 化工行业动态及观点

1.1 行业动态及观点

- 首批中央环境保护督察“回头看”将全面启动。生态环境部5月25日发布消息称,经党中央、国务院批准,近日,第一批中央环境保护督察“回头看”将全面启动。已组建6个中央环境保护督察组,分别负责对河北、河南,内蒙古、宁夏,黑龙江,江苏、江西,广东、广西,云南等省(自治区)开展“回头看”督察进驻工作。根据安排,6个督察组将于近日陆续实施督察进驻。“回头看”督察始终坚持问题导向,重点督察经党中央、国务院审核的中央环境保护督察整改方案总体落实情况;督察整改方案中重点环境问题具体整改进展情况;生态环境保护长效机制建设和推进情况。重点盯住督察整改不力,甚至“表面整改”“假装整改”“敷衍整改”等生态环保领域形式主义、官僚主义问题;重点检查列入督察整改方案的重大生态环境问题及其查处、整治情况;重点督办人民群众身边生态环境问题立行立改情况;重点督察地方落实生态环境保护党政同责、一岗双责、严肃责任追究情况。同时,按照党中央、国务院关于打好污染防治攻坚战决策部署,针对攻坚战7大标志性战役和其他重点领域,结合被督察省份具体情况,每个省份同步统筹安排1个环境保护专项督察,采取统一实施督察、统一报告反馈、分开移交移送的方式,进一步强化震慑,压实责任,倒逼落实,为打好污染防治攻坚战提供强大助力。环境保护督察“回头看”进驻时间约为1个月。进驻期间,各督察组将分别设立联系电话和邮政信箱,受理被督察省份生态环境保护方面的来信来电举报。
- 供应紧张刺激亚洲PTA价格上涨。据安迅思新闻新加坡5月24日消息,尽管来自于主要的中国市场的需求疲软,但是在亚洲地区装置非计划停工的影响下,供应趋于紧张,亚洲现货精对苯二甲酸(PTA)价格已经在上涨。供应紧张或持续到6月份,这将给亚洲地区的PTA价格提供强劲的支撑,当前亚洲PTA现货价格已创下自2014年以来的最高水平,与此同时,受下游聚酯销售疲软的影响,中国国内PTA价格正面临向下调整的压力。据安迅思数据显示,从2018年3月底以来,亚洲地区的PTA现货价格已经上涨8.4%,5月23日的价格上涨至840美元/吨(CFR中国)。
- 利安德巴塞尔收购舒尔曼通过中国反垄断调查。利安德巴塞尔收购舒尔曼塑料公司(A. Schulman)交易案已获得中国国家市场监督管理总局的批准,该交易价值22.5亿美元。SAMR的批准是其满足交易成交的条件之一。该交易目前仍需遵循其他惯例进行,包括舒尔曼股东和其他监管机构的批准。此次收购预计将于2018年下半年完成。利安德巴塞尔预计在两年内将产生1.5亿美元的协同效应。收购预计也将在其完成后的第一个完整年度内实现盈利。利安德巴塞尔在2018年第一季度看到了氧燃料和炼油的季节性利润改善。公司也预计将从第二季度持续的高运营利率中受益。随着下游衍生产品达到

完全生产率, 乙烯生产与消费之间的不平衡也有望得到改善。该公司还指出, 强劲的全球需求和较高的油价继续支撑着强劲的聚烯烃定价。

- 美异氰酸酯供应紧张趋缓。经历了 2017 年和 2018 年一季度供应持续紧张之后, 美国异氰酸酯市场紧张情况开始出现缓和。买家们表示, 二苯基甲烷二异氰酸酯(MDI)和甲苯二异氰酸酯(TDI)定价最近已经稳定, 一些市场参与者甚至预测今年后期这两种产品的价格可能下降。MDI 市场的买家表示, 随着北美工厂转入正常负荷率运行, 以及亚洲供应商提高了对北美市场的供应量, 市场紧张状况得到缓解。2017 年, 因为美国市场不及亚洲市场所获得的回报, 以及部分亚洲生产商进行了装置停工, 许多亚洲供应商减少了对北美地区的产品供应。另外, 中国的环保督查导致原料供应不足使部分中国工厂不得不停工, 同减少了 MDI 的市场供应量。
- 中纪委通报曝光六起生态环境损害问责案。日前, 中央纪委通报曝光了六起生态环境损害责任追究典型问题, 分别是: (1) 天津市津南区政府及相关部门对小站镇阀门生产聚集区严重污染整改不力。(2) 河北省宁晋县政府和有关部门对企业长期违规排放污染地下水问题查处不力。(3) 江苏省连云港市相关部门和灌南县委、县政府对连云港化工产业园区内企业违法排污查处不力。(4) 安徽省铜陵经济技术开发区对违法倾倒危险废物和固体废物监管不力。(5) 重庆市城口县市政园林局对渣土场胡乱倾倒渣土、污染环境不及时处置。(6) 中国铝业股份有限公司兰州分公司和兰州市有关部门对违规堆放危险固体废物问题处置不及时、不到位。
- 煤制乙二醇: 巨头扎堆进入成本决定出路。截至目前, 我国煤(合成气)制乙二醇生产企业 20 家, 生产能力达到了 377 万吨/年;在建企业有 16 家, 合计新增产能 453 万吨/年;拟建企业 70 多家, 总规划产能达到 2916 万吨/年。业界专家提醒, 要避免大项目成为“大包袱”, 完全成本不能进入行业前 30% 的项目不宜再建。
- 陶氏在印度新建聚氨酯工厂。5 月 22 日, 陶氏化学旗下的陶氏聚氨酯公司宣布将在印度马哈拉施特拉邦(Maharashtra)开设的一个新的聚氨酯工厂。这是该公司在 EMEAI 地区原有 20 多个生产、开发和技术服务站点的大网络基础上进一步的扩大。位于印度马哈拉施特拉邦 Lote Parshuram 工业区的新工厂增加了生产能力和技术能力, 为该地区的客户提供高品质聚氨酯材料和定制解决方案, 服务于日益增长的市场领域, 如耐用消费品, 基础设施和汽车。新建的聚氨酯工厂的进一步巩固了陶氏在该地区的投资, 最近陶氏在印度纳瓦伊(Navi Mumbai)落成的陶氏印度技术中心(DITC), 拥有一个专门的聚氨酯应用开发实验室, 该实验室将加快与客户的创新和协作该区域。
- 国家发展改革委加强天然气输配价格监管。近几年, 国家发展改革委在推进天然气价格市场化改革的同时, 部署各地加强输配价格监管, 减少中间环节, 降低偏高的输配价格, 规范管网企业收费行为, 取得明显成效。例如, 广西壮族自治区将区内短途管道运输价格由每立方米 0.36 元降低至 0.2 元, 降价幅度

达到 44% 左右，并限时取消没有实质性管网投资的“背靠背”分输站收费，每年减轻下游用户用气负担 1 亿元以上。浙江省对杭州市天然气管网公司不合理收费行为进行了规范，责令杭州市管网公司取消每立方米 0.117 元的“背靠背”分输站收费，每年减轻下游用户用气负担 600 万元以上。上海市向工业用气高成本“开刀”，按照“管网向第三方公开、减少中间加价”的改革宗旨，将上海市化工区 28 家企业用气由之前化工区发展有限公司下属物业公司转供，改为由市燃气集团直供，加价幅度由 0.42 元/方降至 0.17 元/方，降价幅度达到 60% 左右，28 家企业一年可节省用气成本约 3000 万元。园区企业都表示，天然气价格改革给企业带来了实实在在的好处。

- 路博润埃文湖 TPU 产能扩张项目完成。5 月 24 日，特种化学品制造商路博润公司位于美国俄亥俄州埃文湖的最新 TPU 产能扩张项目成功启用，为路博润全球总计近 8000 万美元特种聚合物战略投资的一部分埃文湖工厂的投资近 3000 万美元，路博润的扩张计划基于公司对特种聚合物和化合物需求将以两位数增长的预测。

2 化工品价格周动态

图表 1：一周涨幅前十化工品 (%)

1	乙烯:CFR 东南亚	5.17
2	丁二烯:CFR 东南亚	4.88
3	草甘膦	4.00
4	柴油	3.49
5	汽油	3.17
6	环己酮:华东	2.14
7	丙烷:FOB 沙特	1.98
8	软泡聚醚(散水):华东地区	1.61
9	顺丁橡胶(BR9000):山东	1.60
10	通用级聚苯乙烯 GPPS	1.57

来源：Wind 国联证券研究所

图表 2：一周跌幅前十化工品 (%)

1	WTI 原油	(5.89)
2	布伦特原油	(4.21)
3	乙二醇:CFR 中国主港	(3.30)
4	环氧丙烷(PO)(散水):华东地区	(2.68)
5	石脑油:CFR 日本	(1.63)
6	纯苯:华东地区	(1.54)
7	甲醇:华东地区	(1.40)
8	聚合 MDI(桶装):华东地区	(1.15)
9	低密度聚乙烯 LDPE(齐鲁石化 2102TN26)	(1.05)
10	苯乙烯:CFR 中国主港	(1.01)

来源：Wind 国联证券研究所

图表 3：化工相关产品的最新价格及变动情况

价格/价差名称	最新数据(元/吨)	涨跌幅				
		一周	一月	三月	半年	一年
WTI 原油	68	(5.89)	(0.32)	6.21	16.81	36.31
布伦特原油	76	(4.21)	2.41	13.24	19.74	46.58
NYMEX 天然气	3	0.17	5.78	10.99	(0.71)	(9.93)
石脑油:CFR 日本	685	(1.63)	8.43	19.43	14.39	55.07
乙烯:CFR 东南亚	1220	5.17	0.00	3.39	3.83	29.79
丙烯:FOB 韩国	1085	0.46	4.33	4.83	20.69	26.16
纯苯:FOB 韩国	863	(0.46)	2.37	(5.38)	(2.04)	15.08

苯乙烯:CFR 中国主港	1424	(1.01)	3.94	(3.03)	8.42	29.23
丙烷:FOB 沙特	567	1.98	12.50	16.91	(5.18)	46.89
甲苯:华东地区	6459	0.00	15.37	15.26	16.05	18.93
纯苯:华东地区	6400	(1.54)	3.64	(7.25)	(5.54)	0.00
柴油	7415	3.49	5.03	9.29	11.67	21.06
汽油	8450	3.17	4.45	8.33	10.39	18.76
环氧乙烷: 中石化华东	10800	0.00	0.00	3.85	3.85	11.34
乙二醇: CFR 中国主港	909	(3.30)	(10.44)	(13.68)	0.44	20.40
出厂价:醚后碳四:东明石化	4700	0.00	5.62	(6.93)	(10.48)	9.30
高密度聚乙烯 HDPE (5000S, 扬子石化)	12100	(0.82)	2.54	6.61	14.15	4.31
低密度聚乙烯 LDPE (齐鲁石化 2102TN26)	9450	(1.05)	(4.06)	(3.08)	(9.57)	(10.85)
聚丙烯 PP (F401, 扬子石化)	9550	(0.52)	2.14	(3.05)	(4.50)	(9.05)
市场价(平均价)	13580	0.00	3.03	3.66	4.46	14.92
高抗冲聚苯乙烯 HIPS	12800	0.00	4.92	6.67	2.81	8.47
通用级聚苯乙烯 GPPS	12900	1.57	9.32	5.74	(2.27)	21.70
abs 聚合物 (D-180)	16200	0.00	1.38	(3.09)	(3.11)	12.50
BOPP (厚光膜)	9800	0.00	1.03	(4.85)	(2.39)	10.11
聚碳酸酯 PC	33800	0.00	0.00	0.90	6.29	22.91
可发性聚苯乙烯 (EPS, 阻燃料)	13000	0.00	0.00	3.17	(2.99)	30.00
聚甲基丙烯酸甲酯 PMMA	27800	0.00	0.00	8.59	14.88	47.87
涤纶短纤:1.4D*38mm	8950	0.00	0.56	(1.65)	(1.65)	17.76
涤纶长丝 (DTY150D/48F)	10875	0.00	1.45	6.88	2.59	18.21
涤纶长丝 (FDY150D/96F)	9750	0.00	0.95	5.61	3.12	26.79
涤纶长丝 (POY150D/48F)	9340	0.00	2.19	6.54	2.81	25.96
环己酮:华东	11950	2.14	(0.83)	(2.85)	(1.24)	31.32
己内酰胺:华东	16300	0.00	13.99	1.88	(1.21)	38.14
锦纶丝 (DTY): 华东地区	23070	0.00	(4.31)	(3.94)	(5.41)	21.42
中国棉花价格指数:328	16043	0.72	3.82	2.30	1.01	(0.21)
市场价:粘胶短纤:1.5D/38mm	14050	0.36	1.44	(5.70)	(3.44)	(4.10)
CCFEI 价格指数:氨纶 40D	35500	0.00	(1.39)	(2.74)	(10.13)	(1.39)
合成氨: 河北金源	2855	0.00	0.00	6.33	0.00	26.61
氯化铵(湿铵): 浙江龙山化工	450	0.00	(10.00)	(15.09)	9.76	(6.25)
尿素(小颗粒): 华鲁恒升	1990	0.00	1.02	(1.49)	15.70	27.56
氯化钾(60%粉): 青海盐湖	2200	0.00	(4.35)	0.00	12.82	10.00
硫酸钾(50%粒): 华东地区	2900	0.00	(2.03)	(4.92)	(3.01)	11.54
磷矿石(30%): 湖北柳树沟	500	0.00	0.00	0.00	4.17	4.17
磷酸一铵(55%颗粒): 湖北地区	2175	0.00	(7.45)	(7.45)	(3.33)	17.57
磷酸二铵(64%颗粒): 华东地区	2696	0.00	(5.40)	(5.40)	5.21	6.25
磷酸二铵(64%颗粒, 散装): FOB 美国海湾	407	0.00	(0.73)	1.12	7.11	13.06

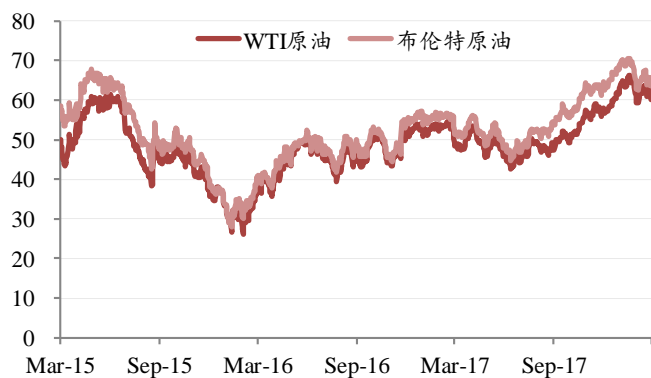
复合肥(45%S:)华东地区	2313	0.00	(0.70)	(2.60)	4.99	11.49
复合肥(45%CL):华东地区	2102	0.00	(0.61)	(1.56)	10.04	7.78
硫磺:华东地区	1100	0.00	5.26	2.33	(25.17)	34.15
天然橡胶	11410	0.40	2.24	(8.90)	(17.32)	(14.60)
丁二烯:CFR 东南亚	1720	4.88	29.32	23.74	72.00	70.30
丁苯橡胶(1502):华东地区	13053	(0.55)	4.03	(2.14)	(7.32)	10.95
丁基橡胶(268):华东地区	24000	1.27	2.13	4.35	4.35	(2.44)
顺丁橡胶(BR9000):山东	12700	1.60	0.79	(2.31)	4.96	2.42
对二甲苯(PX):FOB 韩国	1004	0.35	4.64	3.31	12.74	29.18
PTA:华东地区	5836	0.00	5.34	(0.78)	5.84	25.24
甲醇:华东地区	3180	(1.40)	(1.55)	4.78	(1.85)	31.13
乙醇:华东地区	6000	0.00	(1.48)	3.00	(3.61)	18.23
二乙二醇:华东地区	6016	0.00	(1.52)	(7.37)	(14.90)	1.79
出厂价:醋酸:华鲁恒升	5350	0.00	18.89	16.94	43.62	100.00
DMF:山东地区	5775	0.00	(1.28)	(3.75)	(6.10)	10.00
DOP:齐鲁增塑剂	9250	0.00	8.82	5.71	3.35	12.80
正丁醇:华东地区	8920	0.00	16.83	24.47	27.43	45.94
辛醇:华东地区	9440	0.00	13.73	13.05	13.60	25.03
丙烯酸:华东地区	7800	0.00	4.98	4.00	(1.02)	8.94
丙烯酸甲酯:华东地区	10970	0.00	(2.23)	8.61	5.89	25.80
丙烯酸丁酯:华东地区	10120	0.00	7.43	12.44	9.52	19.62
醋酸乙酯:华东地区	7390	0.00	8.20	5.07	7.10	59.27
醋酸丁酯:华东地区	9100	0.28	18.72	23.81	26.13	58.26
出厂价:丙烯:镇海炼化	8300	0.00	2.47	0.00	9.93	18.57
醋酸乙烯:华东地区	7910	0.00	(0.13)	2.73	10.63	30.31
新戊二醇:山东	13700	0.00	2.24	23.42	(3.18)	(10.31)
苯胺:华东市场	11400	0.00	(6.17)	(6.17)	0.00	33.33
纯MDI(桶装):华东地区	29250	0.00	(0.85)	(20.95)	4.46	17.00
聚合MDI(桶装):华东地区	21400	(1.15)	3.13	(8.94)	(22.88)	(3.60)
TDI:华东地区	29150	0.00	7.21	(25.73)	(18.39)	12.40
环氧丙烷(PO)(散水):华东地区	10900	(2.68)	(8.79)	(15.18)	(2.24)	9.00
软泡聚醚(散水):华东地区	12650	1.61	(1.17)	(3.44)	5.42	22.22
出厂价:硬泡聚醚(桶装,4110):高桥石化	9900	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
己二酸(AA)(500KG):华东地区	9200	0.00	(11.11)	(33.09)	(15.98)	12.88
1,4-丁二醇(BDO)(散水):华东地区	11600	0.00	0.00	3.11	11.54	(0.85)
聚四亚甲基醚二醇(PTMEG)(2000):华东地区	19500	0.00	0.00	0.00	(2.50)	(4.88)
电石:华东地区	3350	0.00	0.00	(0.74)	(0.74)	13.56
PVC(电石法):华东地区	6771	0.00	2.98	1.55	1.55	16.20
烧碱(99%片碱):西北地区	4050	0.00	(2.41)	(7.95)	(7.95)	9.46

轻质纯碱:华北地区	2000	0.00	0.00	0.00	(16.67)	26.98
重质纯碱:华东地区	2300	0.00	0.00	0.00	(9.80)	43.75
氢氟酸:烟台中瑞	8500	0.00	(33.59)	(44.08)	(29.17)	(26.09)
R22 山东低端	16500	0.00	0.00	6.45	10.00	0.00
R22 山东高端	18000	0.00	0.00	12.50	12.50	5.88
R134A 山东低端	30000	0.00	(9.09)	3.45	18.11	(6.25)
R134A 山东高端	33000	0.00	(5.71)	6.45	22.22	0.00
金属硅 3303	14400	0.00	(2.04)	(8.28)	(8.86)	10.77
DMC	34500	1.47	11.29	18.97	18.97	76.92
黄磷: 云南	14200	(0.70)	(4.05)	(8.97)	(16.47)	(11.80)
甘氨酸	13000	0.00	11.59	11.11	(22.62)	73.33
草甘膦	3	4.00	8.33	4.00	(7.80)	22.64
吡啶	22000	0.00	0.00	(12.00)	(19.27)	18.92
百草枯	21000	0.00	0.00	0.00	0.00	16.67

来源: 百川资讯 Wind 国联证券研究所

2.1 石油化工

图表4: 原油价格 (美元/桶)



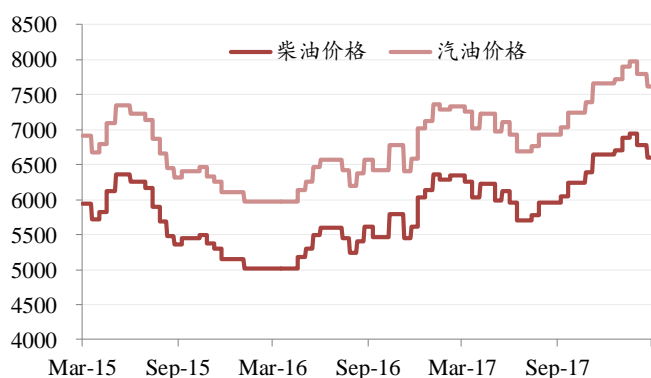
来源: Wind 国联证券研究所

图表5: NYMEX 天然气价格 (美元/百万立方英尺)

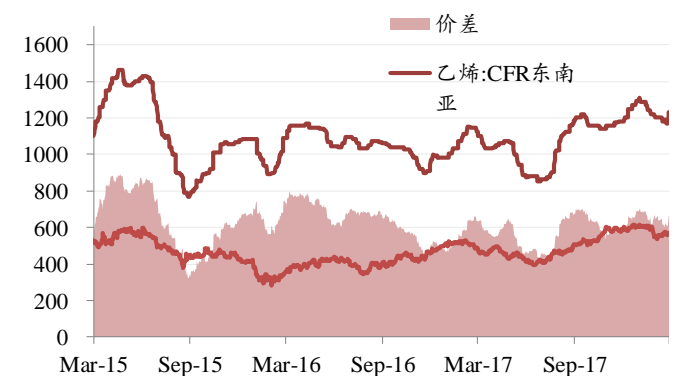


来源: Wind 国联证券研究所

图表6: 汽油及柴油价格 (元/吨)



图表7: 乙烯价格及价差 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 8: 丙烯价格及PDH 价差 (美元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

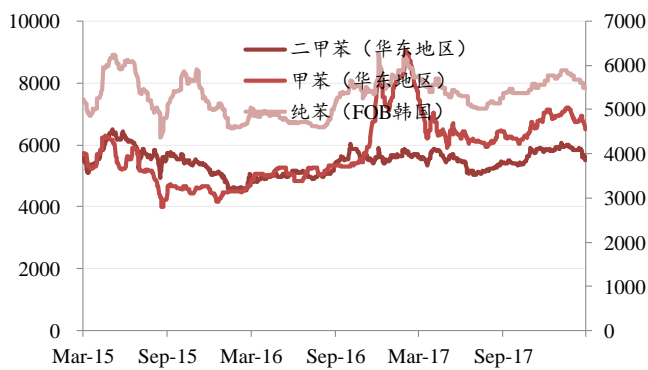
来源: Wind 国联证券研究所

图表 9: MTO 价差 (美元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 10: 苯、甲苯及二甲苯价格 (元/吨)



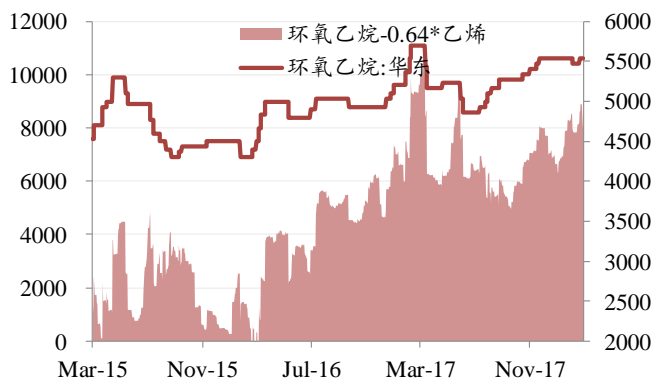
来源: Wind 国联证券研究所

图表 11: 2*甲苯-纯苯-二甲苯



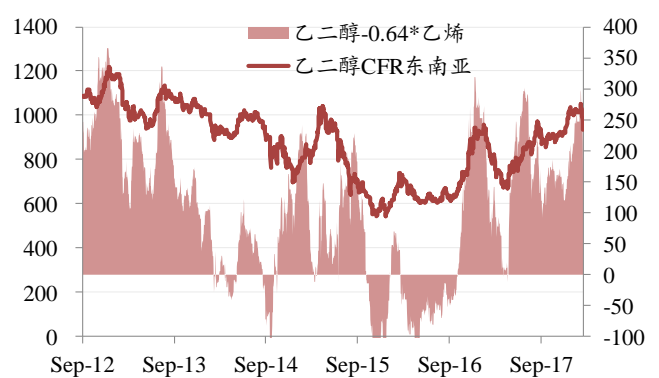
来源: Wind 国联证券研究所

图表 12: 环氧乙烷价格及价差 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 13: 乙二醇价格及价差 (美元/吨)



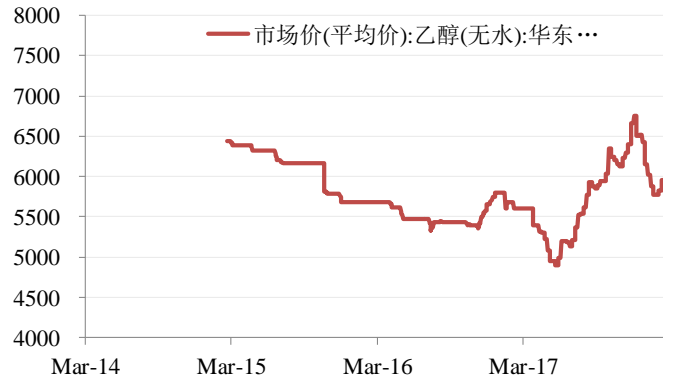
来源: Wind 国联证券研究所

图表 14: 甲醇价格及价差 (元/吨)

图表 15: 乙醇价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所



来源: Wind 国联证券研究所

图表 16: 丁辛醇价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

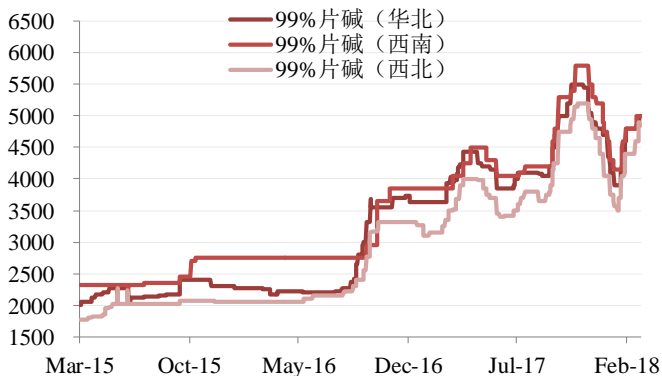
图表 17: 丙烯酸价格及价差 (美元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

2.2 氯碱行业

图表 18: 烧碱价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

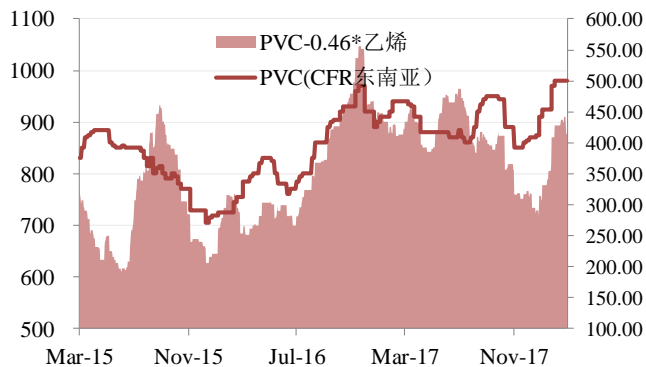
图表 19: 纯碱价格 (元/吨)



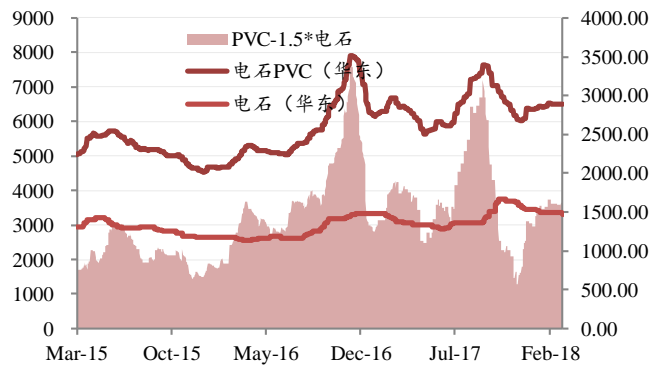
来源: Wind 国联证券研究所

图表 20: 乙烯法PVC 价格及价差 (元/吨)

图表 21: 电石法PVC 价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所



来源 Wind: 国联证券研究所

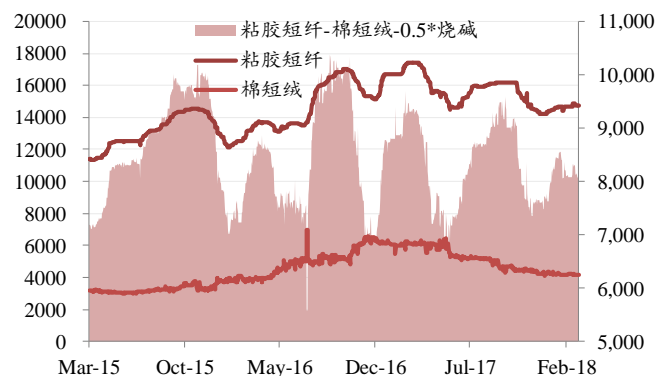
2.3 化纤行业

图表 22: 中国 328 棉花价格指数 (元/吨)



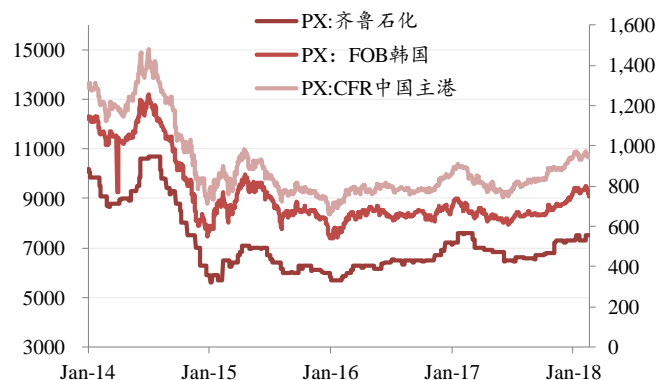
来源: Wind 国联证券研究所

图表 23: 粘胶短纤价格 (元/吨)



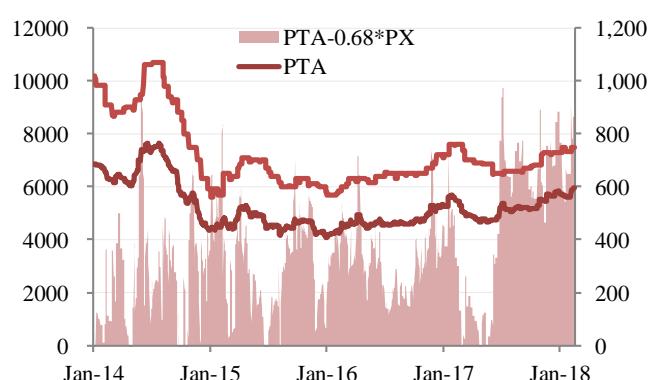
来源: Wind 国联证券研究所

图表 24: PX 价格及价差 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

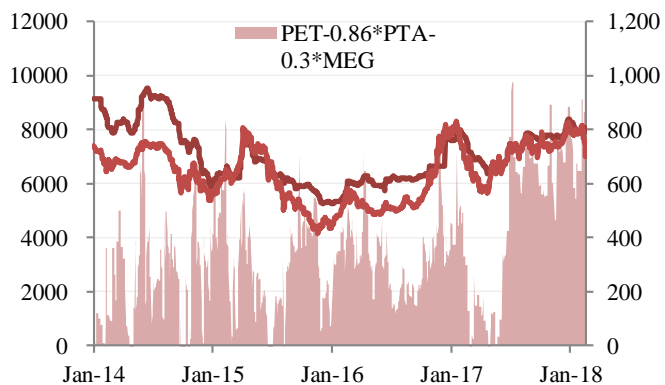
图表 25: PTA 价格及价差 (元/吨)



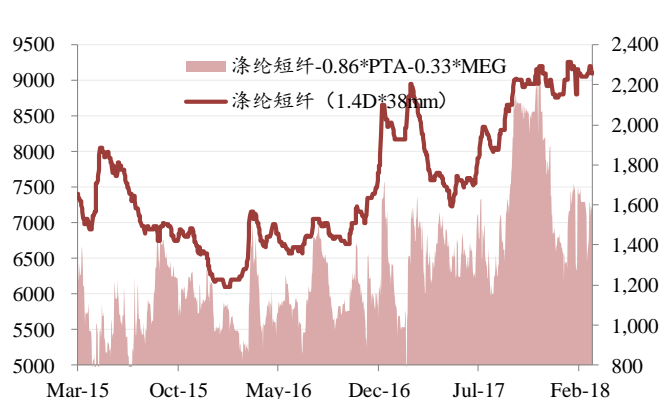
来源: Wind 国联证券研究所

图表 26: PET 价格及价差 (元/吨)

图表 27: 涤纶价格 (元/吨)

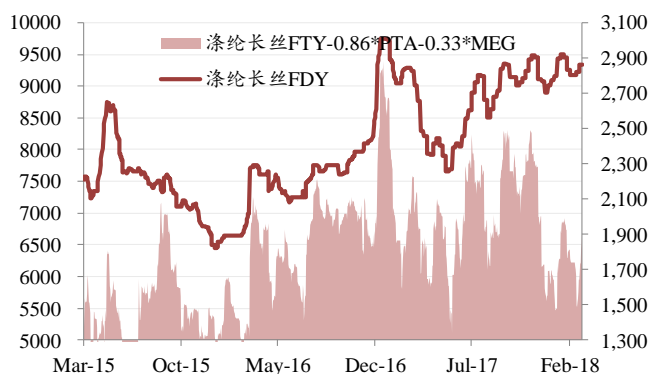


来源: Wind 国联证券研究所



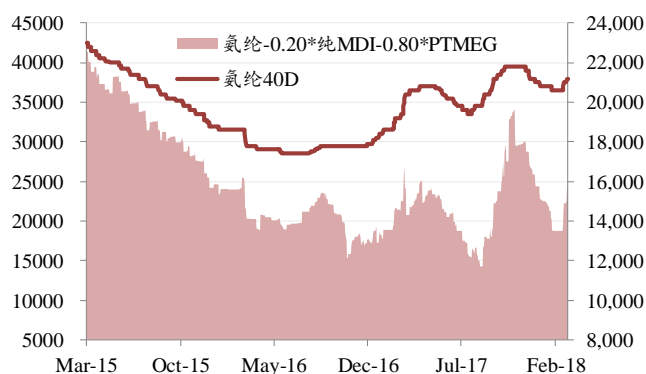
来源: Wind 国联证券研究所

图表 28: 涤纶长丝价格及价差 (元/吨)



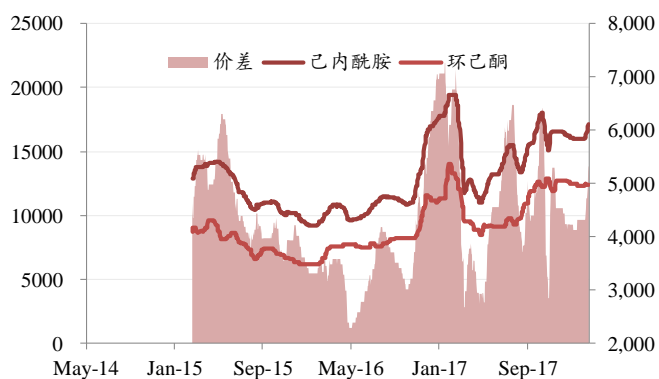
来源: Wind 国联证券研究所

图表 29: 氨纶价格及价差 (元/吨)



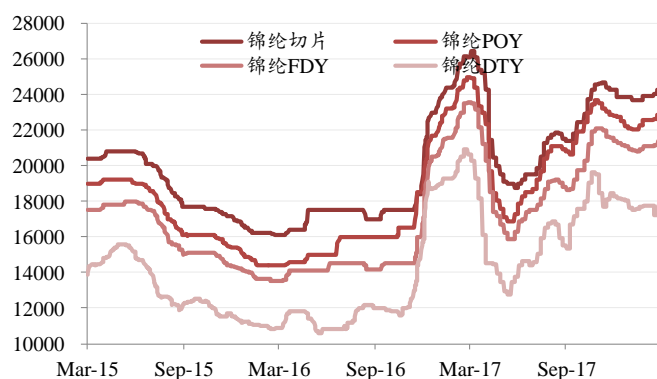
来源: Wind 国联证券研究所

图表 30: 己内酰胺-环己酮价格及价差 (元/吨)



来源: 国联证券研究所

图表 31: 锦纶价格 (元/吨)



来源: 国联证券研究所

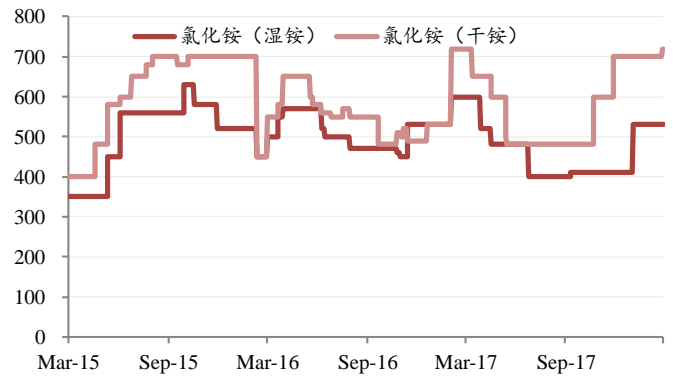
2.4 化肥行业

图表 32: 合成氨价格 (元/吨)

图表 33: 氯化铵价格 (元/吨)

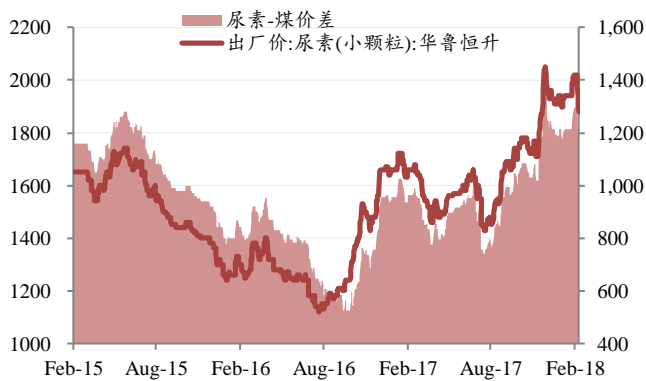


来源：Wind 国联证券研究所



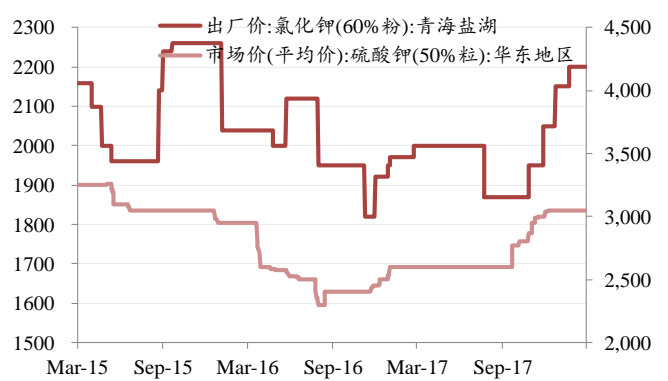
来源：Wind 国联证券研究所

图表 34：尿素价格（元/吨）



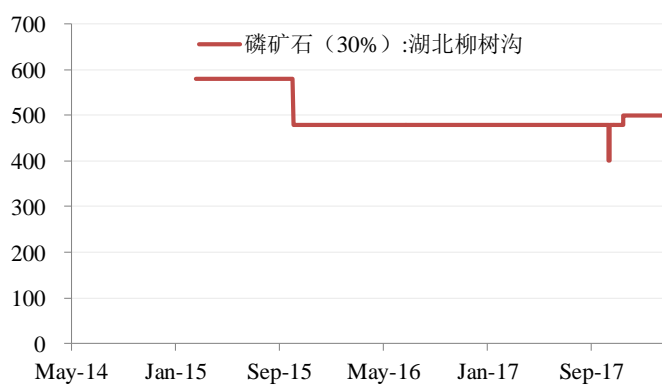
来源：Wind 国联证券研究所

图表 35：氯化钾及硫酸钾价格（元/吨）



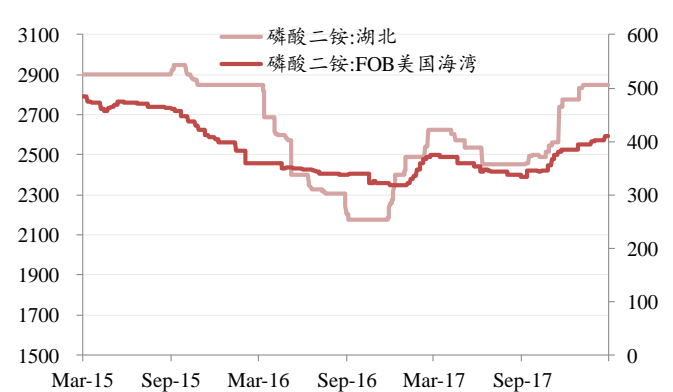
来源：Wind 国联证券研究所

图表 36：磷矿石价格（元/吨）



来源：Wind 国联证券研究所

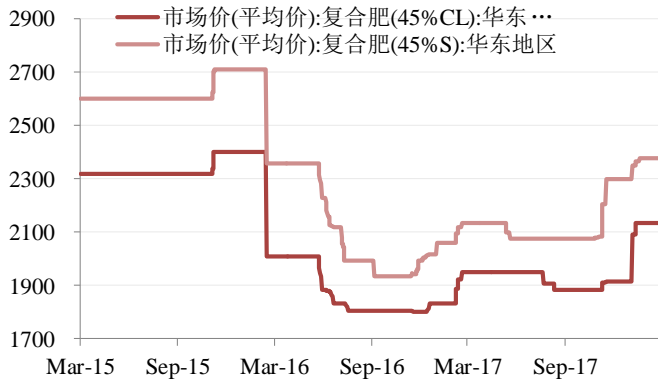
图表 37：磷肥价格（元/吨，美元/吨）



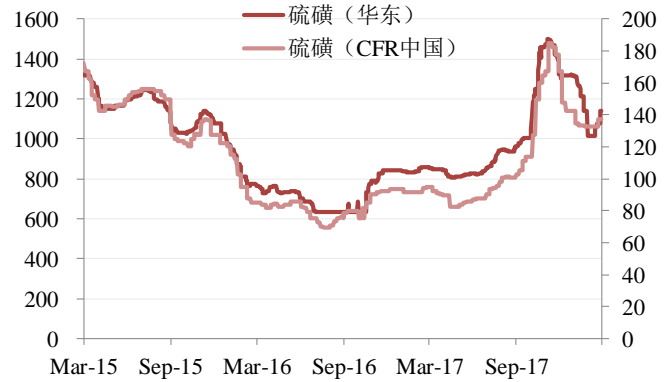
来源：Wind 国联证券研究所

图表 38：复合肥价格（元/吨）

图表 39：硫磺价格（元/吨）

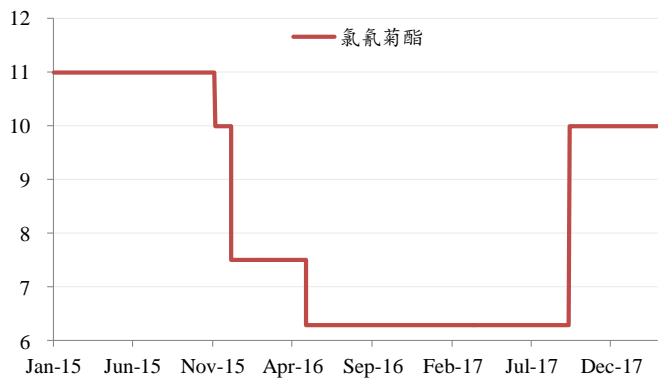


来源: Wind 国联证券研究所



来源: Wind 国联证券研究所

图表 40: 氯氟菊酯价格 (万元/吨)



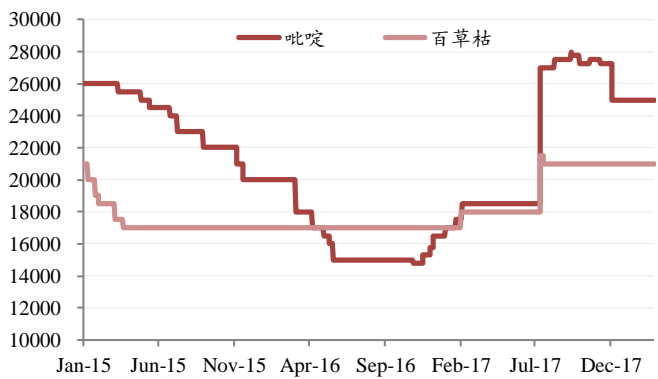
来源: Wind 国联证券研究所

图表 41: 毒死蜱价格 (元/吨)



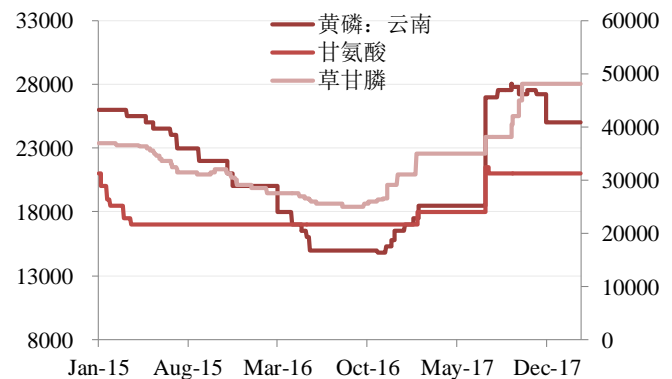
来源: Wind 国联证券研究所

图表 42: 纯吡啶及百草枯价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 43: 黄磷价格 (元/吨)

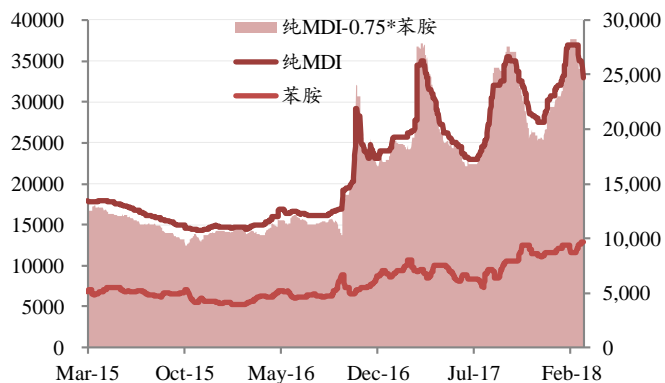


来源: Wind 国联证券研究所

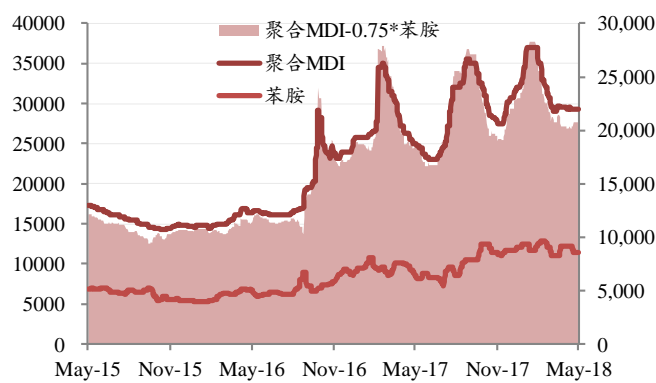
2.5 聚氨酯行业

图表 44: 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)

图表 45: 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨)

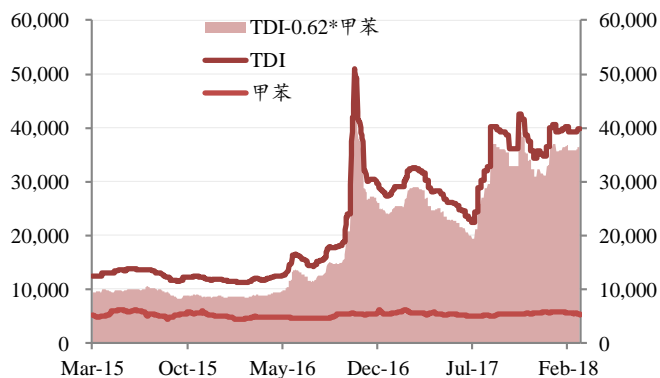


来源: Wind 国联证券研究所



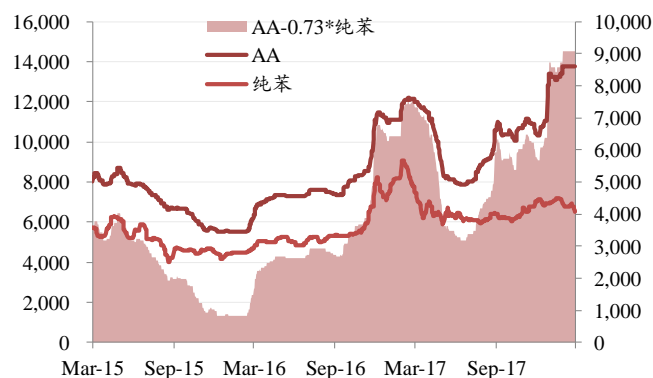
来源: Wind 国联证券研究所

图表 46: TDI 价格及价差 (元/吨)



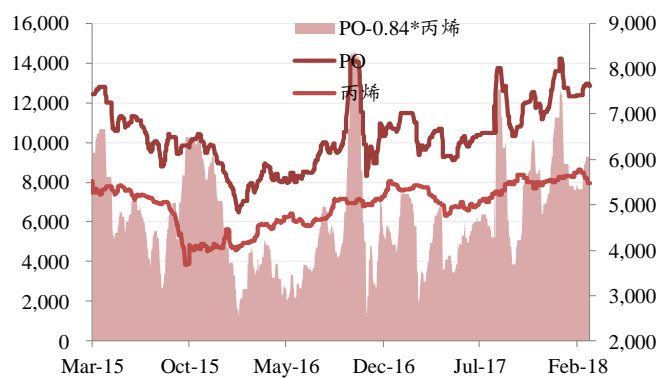
来源: Wind 国联证券研究所

图表 47: 己二酸价格及价差 (元/吨)



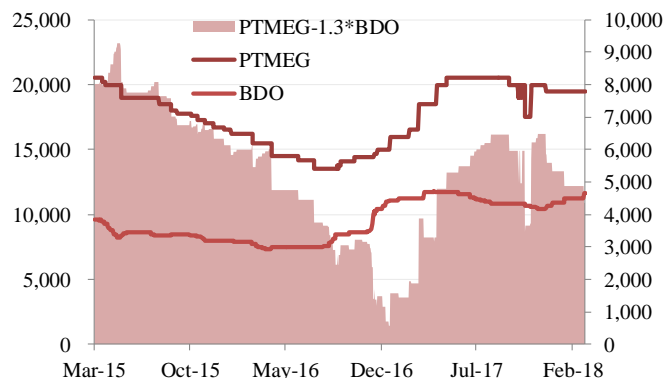
来源: Wind 国联证券研究所

图表 48: 环氧丙烷价格及价差 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

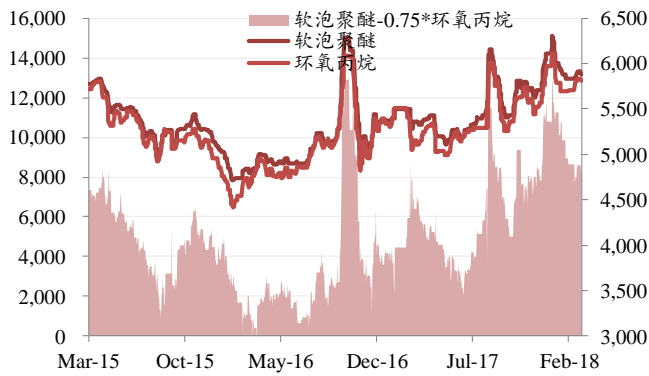
图表 49: PTMEG 价格及价差 (元/吨)



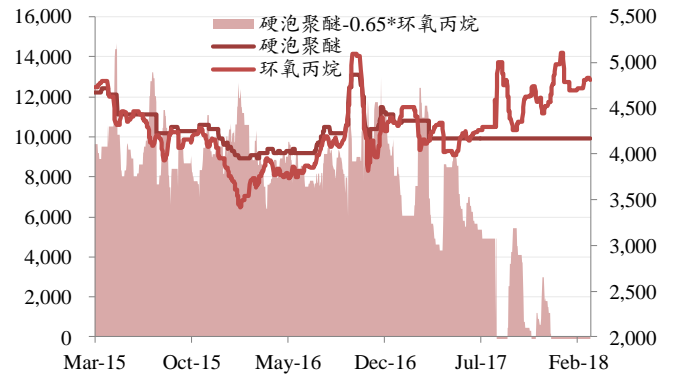
来源: Wind 国联证券研究所

图表 50: 软泡聚醚价格及价差 (元/吨)

图表 51: 硬泡聚醚价格及价差 (元/吨)



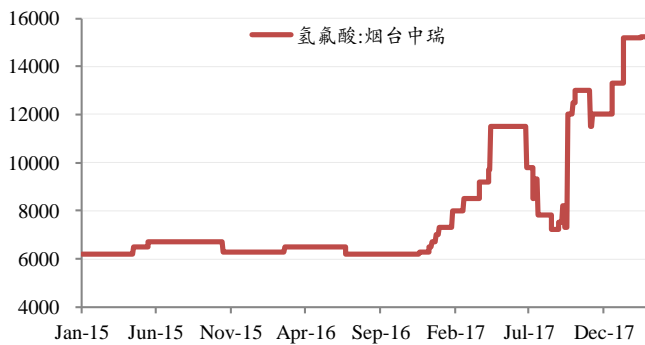
来源: Wind 国联证券研究所



来源: Wind 国联证券研究所

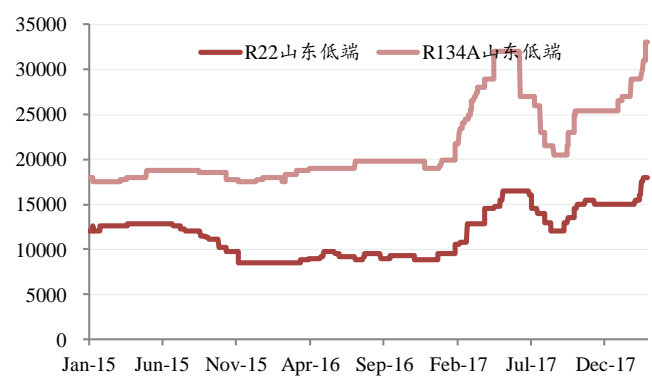
2.6 硅氟钛白粉行业

图表 52: 氢氟酸价格 (元/吨)



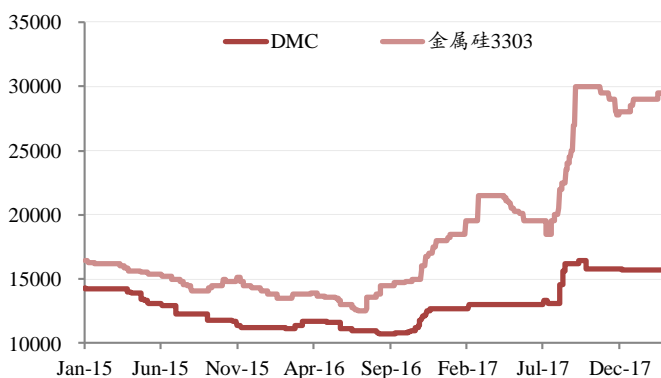
来源: Wind 国联证券研究所

图表 53: R22 及 R134A 价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 54: 有机硅、金属硅价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 55: 钛白粉价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

2.7 轮胎行业

图表 56: 天然橡胶 (元/吨)

图表 57: 丁二烯 (美元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所



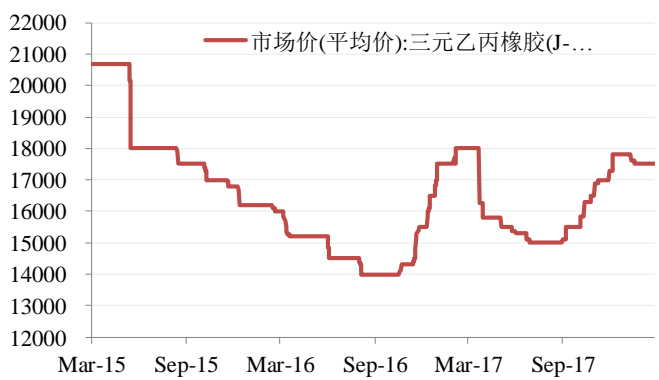
来源: Wind 国联证券研究所

图表 58: 合成橡胶价格 (元/吨)



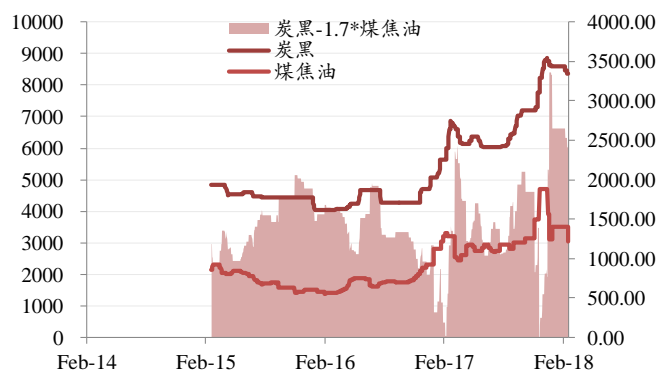
来源: Wind 国联证券研究所

图表 59: 三元乙丙橡胶价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 60: 炭黑 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 61: 白炭黑价格 (元/吨)

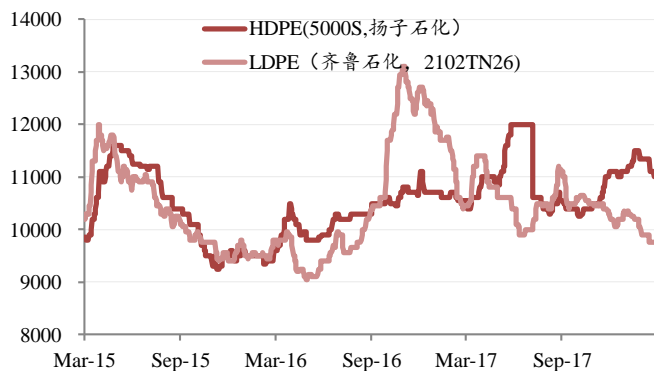


来源: Wind 国联证券研究所

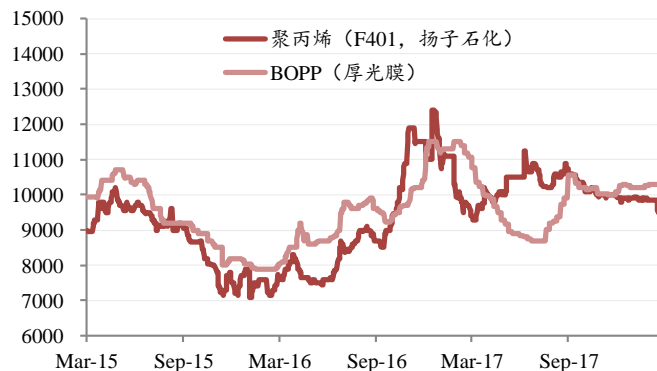
2.8 塑料行业

图表 62: PE 价格 (元/吨)

图表 63: PP 及 BOPP 价格 (元/吨)

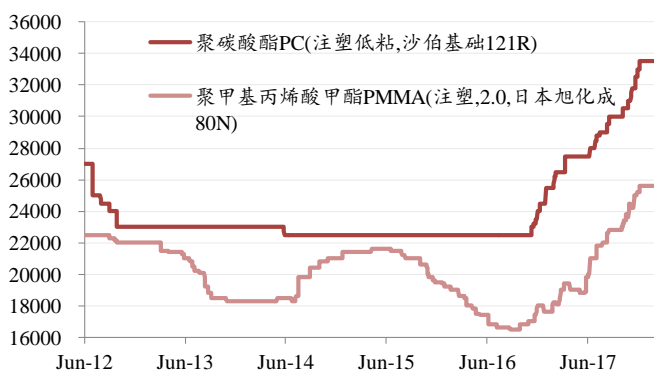


来源: Wind 国联证券研究所



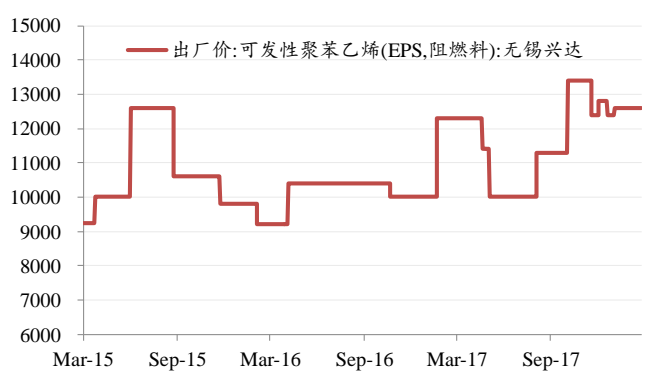
来源: Wind 国联证券研究所

图表 64: PC 与 PMMA 价格 (元/吨)



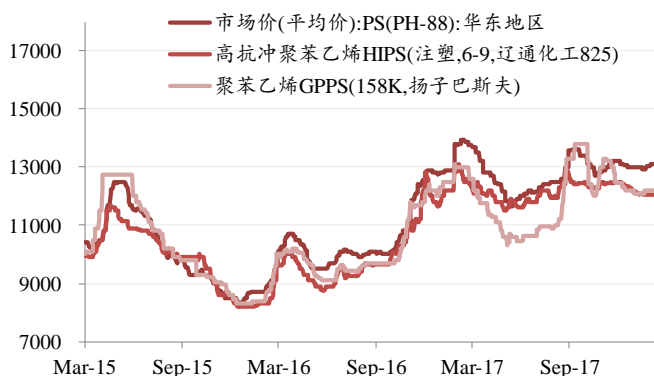
来源: Wind 国联证券研究所

图表 65: EPS 价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 66: PS 价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 67: ABS 价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

2.9 动物及人体营养

图表 68: 赖氨酸及蛋氨酸价格 (元/千克)

图表 69: 苏氨酸价格 (元/吨)

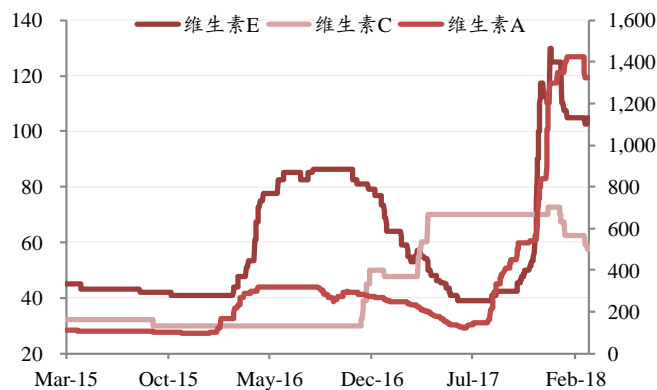


来源: Wind 国联证券研究所



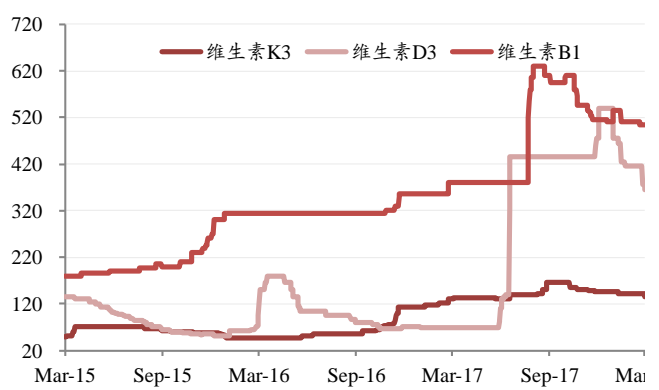
来源: Wind 国联证券研究所

图表 70: 维生素 A、C、E 价格 (元/千克)



来源: Wind 国联证券研究所

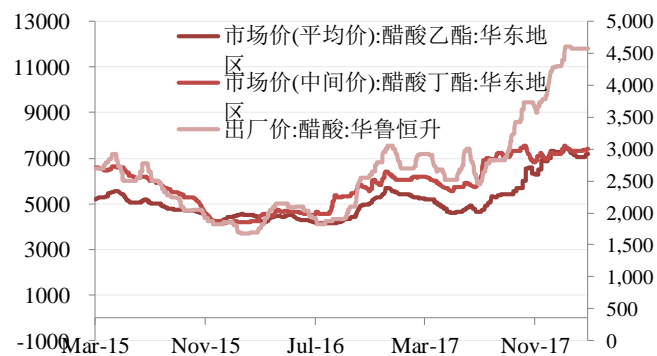
图表 71: 维生素 B1、D3、K3 价格 (元/千克)



来源: Wind 国联证券研究所

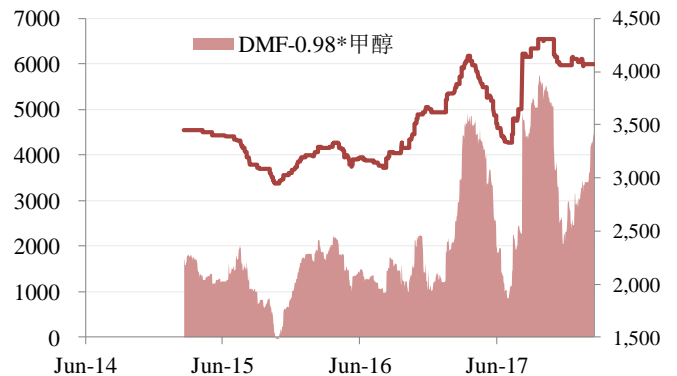
2.10 其他

图表 72: 醋酸及酯价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

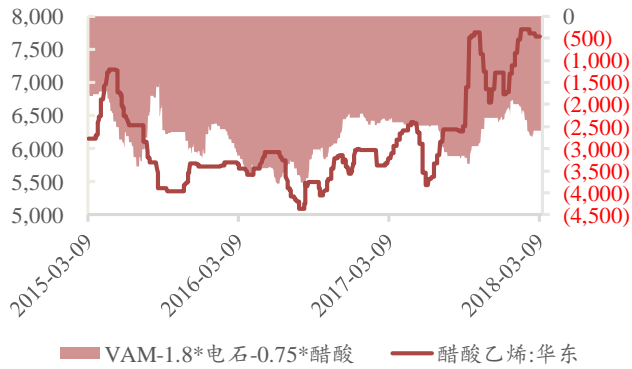
图表 73: DMF 价格 (元/吨)



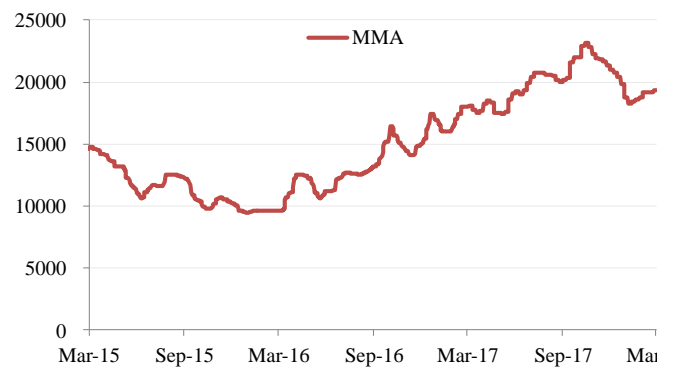
来源: Wind 国联证券研究所

图表 74: 醋酸乙烯价格 (元/吨)

图表 75: MMA 价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所



来源: Wind 国联证券研究所

图表 76: 棕榈油、硬脂酸价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 77: 棕榈仁油价格 (美元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

3 风险提示

宏观经济持续低迷, 化工下游需求不旺

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20% 以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10% 以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5% 以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10% 以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810