

醋酸价格反弹，市场信心恢复， 关注华谊集团、华鲁恒升

化学制品

事件

7月23日开始，主要厂家醋酸报价开始反弹。华北地区，河南忠信价格上调至4225元，上涨75元；华东地区，江苏索普价格上调至5000元，上涨150元；华鲁恒升价格上调至4300元，上涨50元；兖州国泰价格上调至4230元，上涨80元。

简评

醋酸进入反弹通道，三大原因促使价格上涨

醋酸价格结束了自6月中旬开始的调整态势，进入反弹通道。关于本次价格反弹的原因：1) 供给端——产能供应发生紧缩，南京塞拉尼斯120万吨装置低负荷运行，预计7月底8月初停车检修，对价格产生支撑；山东兖矿100万吨装置目前7成负荷运行；国电英力特装置临时停车，开车时间未定，对供应面产生利好；另外，安徽华谊8月份有检修计划。2) 需求端——下游企业开工率自前期低点有显著回收，其中醋酸乙酯开工率6月份仅为39%，目前恢复至76%；醋酸丁酯开工率6月份47%，目前68%；PTA开工率6月份71%，目前78%；醋酸乙烯6月开工率47%，目前64%。整体来看，前期供应宽松的格局发生扭转，价格止跌回升。3) 国外需求方面，受益于国外装置遭遇不可抗力停车，18Q1中国醋酸出口量达到12.7万吨，同比增加214%。近期国外装置虽然陆续复产，海外需求回落，但是由于海外装置年设年限久远，装置老化，未来仍然存在频繁停车的可能性。

供需格局长期向好

醋酸价格17年9月以来出现快速上涨，自3000元/吨推升至近期的近5000元/吨，突破历史新高。2016年全球醋酸产能1550万吨，中国占850万吨，醋酸装置投资高、建设周期长，目前已知的新增产能仅有天碱5-10万吨扩产（预计18或19年投产）、恒力石化炼化一体化项目下游醋酸配套（35万吨，大部分产能自产自用），未来2年内国内醋酸供给稳定，几无新增产能。下游PTA作为主要需求，行业趋势良好，醋酸在其生产成本中占比仅2-3%，利于价格传导，供需格局长期看好。

建议关注华谊集团、华鲁恒升

我们认为长期来看醋酸供需格局良好。推荐关注华谊集团（130万吨产能）、华鲁恒升（50万吨产能），醋酸价格每上涨100元，两公司业绩分别增厚0.83、0.36亿元。

维持

买入

罗婷

luoting@csc.com.cn

010-85130437

执业证书编号：S1440513090011

研究助理：于洋

010-86451150

yuyangzgs@csc.com.cn

发布日期：2018年07月25日

市场表现



相关研究报告

2018.02.05	醋酸行业深度：需求旺盛，产能无增，醋酸价格维持高位，推荐华谊集团、华鲁恒升
2018.02.26	醋酸行业简评：国外产能遭不可抗力，供应偏紧格局将持续，推荐华谊集团，华鲁恒升
2018.05.16	醋酸行业简评：内外因素催动醋酸价格暴涨，推荐关注华谊集团、华鲁恒升

分析师介绍

罗婷：北京科技大学材料加工专业硕士，基础化工行业分析师；6 年化工行业研究经验，专注于从行业供需格局和公司成长性等角度发现和挖掘投资机会。2012 年、2017 年新财富基础化工入围、2017 年首届中国证券分析师金翼奖第一名、万得金牌分析师第二名。

研究助理 于洋：香港大学工学硕士，4 年化工行业工作经验，16 年开始从事卖方研究工作，2017 年新财富环保行业入围团队成员。

研究服务

社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

周瑞 010-85130749 zhourui@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaopian@csc.com.cn

上海地区销售经理

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛皎 xuejiao@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

深广地区销售经理

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大
厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心
B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859