

中性 —— 维持

日期：2018年07月30日

行业：化工行业



分析师：洪麟翔

Tel: 021-53686178

E-mail: honglinxiang@shzq.com

SAC证书编号：S0870518070001

证券研究报告/行业研究/行业动态

## PX、聚MDI领涨，关注周期主线中报行情

——化工行业周报（20180723-20180727）

### ■ 本周要点

石化方面，受美伊冲突和贸易摩擦共同影响，未来短期油价仍大概率维持在近期价格区间震荡。我们认为油服企业有望业绩进一步改善，建议关注低PB龙头企业；炼化板块也将受益于价差扩大进一步修复估值，建议关注低估值民营炼化龙头。

基础化工方面，化工品淡季仍然维持稳中有降格局。PX、聚MDI、VC等产品领涨，我们认为短期调整是年内周期波动影响，旺季将会有所起色。从目前公布的中报业绩预告来看，煤化工、染料、PVA等细分子行业业绩较好，建议继续关注中报业绩确定性较高的子行业及细分龙头。

### 化工品涨跌幅情况

上周化工品涨幅居前的有：PX（9.12%）、丁腈橡胶（7.32%）、丙酮（6.53%）、聚MDI（6.08%）、VC（5.00%）。

跌幅居前的有：国内天然气（8.56%）、DMF（4.88%）、双氧水（4.55%）、正丁醇（4.19%）、粘胶短纤（3.09%）。

### A股涨跌幅情况

石化板块中大庆华科、新潮能源、宝利国际领涨，涨幅为17.15%、12.94%、11.54%，道森股份、三联虹普、石大胜华领跌，跌幅为12.24%、6.86%、5.81%。

基础化工板块高争民爆、两面针、英力特、久联发展、未名医药领涨，涨幅分别为23.80%、16.10%、15.16%、13.18%、11.99%，美联新材、阿科力、科恒股份、世名科技、彤程新材领跌，跌幅分别为19.11%、14.41%、10.94%、10.87%和9.81%。

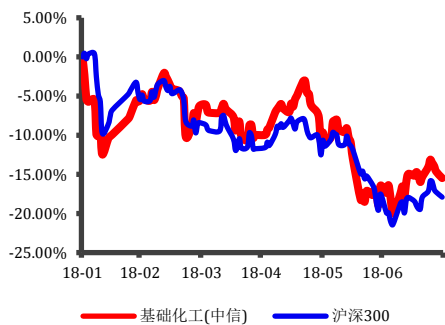
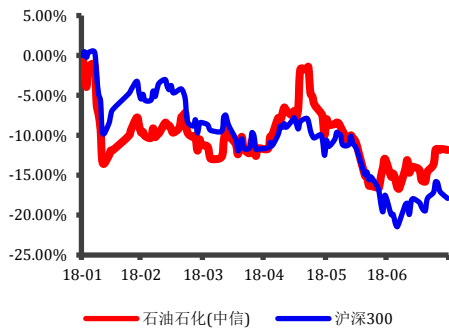
### 关注煤化工及环保受益行业+新材料优质成长股

我们认为受益于环保督查的持续深化，部分细分行业景气度将持续高位。同时，受益于油价、气价中枢上移，煤头企业有望获取超额利润。重点推荐公司为阳煤化工、华鲁恒升、皖维高新。随着国内技术的进步、新兴产业下游逐步向国内转移及并购等弯道超车途径助推，国内的精细化工及新材料领域发展迅速。重点推荐公司为回天新材、格林美、利亚德。

### ■ 风险提示

原油价格出现大幅波动；下游需求不振；化工企业重大安全事故及环保事故

### 近6个月行业指数与沪深300比较



报告编号：

首次报告日期：

相关报告：

## 重点关注股票业绩预测：(数据截止 2018 年 7 月 27 日)

代码	股票	股价	EPS			PE			PB	投资评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E		
600691	阳煤化工	2.88	0.09	0.28	0.45	32.0	10.3	6.4	1.3	增持
600426	华鲁恒升	18.31	0.75	1.5	1.75	24.4	12.2	10.5	3.0	增持
600063	皖维高新	2.81	0.05	0.12	0.16	56.2	23.4	17.6	1.2	增持
300041	回天新材	9.32	0.26	0.4	0.53	35.8	23.3	17.6	2.3	增持
002340	格林美	6.12	0.16	0.26	0.36	38.3	23.5	17.0	3.1	增持
300296	利亚德	13.34	0.7	1.17	1.75	19.1	11.4	7.6	4.9	增持

数据来源: wind 上海证券研究所

## 目录

一、化工行业投资观点.....	4
二、板块及个股情况.....	8
三、行业及个股新闻.....	9
四、化工品价格变化及分析.....	10
1. 周行情总结及分析.....	10
2. 部分产品价格走势.....	13

## 图

图 1 丙烯、环氧丙烷价格走势图（元 / 吨） .....	13
图 2 丙烯酸价格走势图（元 / 吨） .....	13
图 3 纯 MDI、聚 MDI 价格走势图（元 / 吨） .....	14
图 4 粘胶短纤价格走势图（元 / 吨） .....	14
图 5 PX-PTA 价格走势图（元 / 吨） .....	14
图 6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势图（元 / 吨） .....	14
图 7 电石、电石法 PVC 价格走势图（元 / 吨） .....	15
图 8 醋酸乙烯、PVA 价格走势图（元 / 吨） .....	15
图 9 天然橡胶价格走势图（元 / 吨） .....	15
图 10 丁二烯、丁苯橡胶价格走势图（元 / 吨） .....	15
图 11 PC 价格走势图（元 / 吨） .....	16
图 12 TDI 价格走势图（元 / 吨） .....	16
图 13 烧碱价格走势图（元 / 吨） .....	16
图 14 氨纶价格走势图（元 / 吨） .....	16
图 15 炭黑价格走势图（元 / 吨） .....	16
图 16 DMC 价格走势图（元 / 吨） .....	16

## 一、化工行业投资观点

### 本周要点：

石化方面，受美伊冲突和贸易摩擦共同影响，未来短期油价仍大概率维持在近期价格区间震荡。我们认为油服企业有望业绩进一步改善，建议关注低 PB 龙头企业；炼化板块也将受益于价差扩大进一步修复估值，建议关注低估值民营炼化龙头。

基础化工方面，化工品淡季仍然维持稳中有降格局。PX、聚 MDI、VC 等产品领涨，我们认为短期调整是年内周期波动影响，旺季将会有所起色。从目前公布的中报业绩预告来看，煤化工、染料等细分子行业业绩较好，建议继续关注中报业绩确定性较高的子行业及细分龙头。

### 主要观点：

我们的投资主线可以分为周期和新材料两条主线，周期品中我们推荐煤化工行业和部分高污染细分子行业，新材料中推荐锂电材料、胶粘剂、LED 应用等。基于行业整体现状，我们维持基础化工行业“中性”评级。

### 周期：关注煤化工细分龙头，跟踪高污染行业产能出清

我们认为受益于环保督查的持续深化，部分细分行业景气度将持续高位。此次的环保督查及金融去杠杆将会对部分落后产能、小产能及高污染行业拟新增产能带来较大制约，从而有效控制行业供给，延长景气周期。同时，我们认为受益于油价、气价中枢上移，相关下游产品价格有望向上传导，煤头企业将在成本不出现大幅提升的情况下，获取超额利润。因此，我们建议关注煤化工（阳煤化工、华鲁恒升）、PVC（中泰化学）、PVA（皖维高新）及高污染行业中的染料（浙江龙盛）、橡胶助剂（阳谷华泰）、农药（利尔化学）、高倍甜味剂（金禾实业）等子行业，**重点推荐公司为阳煤化工、华鲁恒升。**

### 新材料：寻找业绩确定性细分行业

随着国内技术的进步、新兴产业下游逐步向国内转移及并购等弯道超车途径助推，国内的精细化工及新材料领域发展迅速。我们可以对业绩确定性较强行业进行布局，胶粘剂（回天新材）、LED 应用（利亚德）、锂电材料（当升科技、杉杉股份、新纶科技、格林美）等行业都具有较好的业绩确定性和发展空间。**重点推荐公司为回天新材、格林美、利亚德。**

### 个股情况：

### 阳煤化工：

#### 短期尿素弹性高，长期关注优质煤化工平台建设

公司目前拥有 450 万吨尿素产能，除去部分区域受环保等因素影响会有限产，生产销售都正常进行。假设尿素产品价差扩大 100 元，就能使毛利增厚 3.5-4.2 亿元（考虑部分限产因素，假设产量为 350-420 万吨之间），因此，短期来看，公司业绩弹性还将是依靠尿素。长线看，公司煤化工产业链日趋完善，以恒通化工为首的子公司具备较好的盈利能力，并且盈利能力较差的子公司置换已经完成，寿阳化工的注入预计将在 2018 年年中完成。此外，公司氯碱、烯烃等业务也将受益于行业高景气，持续为公司带来利润。

#### 核心逻辑

1. 短期关注尿素价格，初步预计产量 350-420 万吨（行业内弹性最大），并且毛利率基数不高，存在技改降成本空间。
2. 煤化工产业链日趋完善，产品多样，可以根据不同产品市场情况进行生产安排。盈利较差资产已经换出，寿阳乙二醇注入节点临近。未来公司煤化工优质业务占比将逐步提升，将进一步提升公司整体盈利能力。
3. 控费能力相对较弱，仍有改善空间。ERP 管理系统上线在即，有望降低不必要的费用支出。融资成本提升可能短期导致财务费用提升，但定增过审将优化负债结构，募集资金将降低有息负债。

### 华鲁恒升：

#### 各项业务稳步发展，主营重心迁移步入收获期

公司 2018 年一季度销售肥料 36.69 万吨，有机胺 8.47 万吨，己二酸及中间品 5.28 万吨，醋酸及衍生品 15.07 万吨，多元醇 5.43 万吨，实现营业收入 5.44、5.31、5.32、6.09 和 3.70 亿元，各项业务均稳步发展。产品价格方面，尿素、己二酸、醋酸、DMF 等产品价格均较 2017 年均价有不同程度提升。从主营占比来看，2017 年公司肥料业务占比最高，为 19.02%，有机胺占 18.27%、己二酸及中间品占 17.59%，醋酸及衍生品占 16.10%，多元醇占 13.52%。从五年趋势来看，肥料占比从超过 30% 下滑 10 个百分点，多元醇和己二酸提升较多。从毛利占比来看，肥料占比从超过 50% 下滑至 12.55%，有机胺占比从 23.67% 提升至 27.60%，己二酸及中间品占比从 8.83% 提升至 15.85%，醋酸及衍生品占比从 12.84% 提升至 24.89%，多元醇占比维持在 4% 左右。主营重心从肥料迁移至化工品进程较为顺利，毛利率较高的产品占比逐步提升带动公司整体毛利率上移。

#### 核心逻辑

1. 产品产能提升：已投放的甲醇产能及 18 年将投放的乙二醇产能。

2. 产品价格中枢上移：尿素行业景气回暖，价格显著好于 17 年同期，毛利率相对较低，弹性大；有机胺行业紧平衡，集中度提升，容易出现边际改善；受油价、气价中枢上移影响，甲醇-有机胺/醋酸、己二酸、多元醇等产品价格有望受到传导。
3. 成本及费用：煤价不易出现大幅上涨，成本端预计保持稳定；深耕煤化工行业，成本控制能力强，费用率位居业内前列。

#### 回天新材：

##### 原材料涨价抑制利润增速，收获期将持续发酵

2017 年公司主要产品原材料涨幅较大，部分材料涨幅过 100%，大幅增加了公司的生产成本，拉低了公司的利润增速。公司在 2017 年营业收入增速为 33.90%，2018 年 Q1 季度增速为 41.69%，前期布局进入收获期的逻辑逐步验证。公司前期的技术团队引进、标杆客户突破，环保聚氨酯胶、PUR 热熔胶、高性能丙烯酸酯胶等新产品市场拓展迅速等因素将在未来持续为公司业绩增长提供动力。同时，原材料的大幅涨价也使得公司在费用管控、流程节能降耗方面的潜力进一步被挖掘。

##### 产能扩张进展顺利，客户拓展稳步推进

公司在胶粘剂产能及产品结构上进行了升级和调整。公司在上海、广东、江苏、湖北分别建有产业基地和研发中心。2017 年，公司持续加码各大产品产能布局，湖北宜城项目增加年产 1 万吨软包装胶、1 万吨反应型聚氨酯热熔胶及 1 万吨车辆用新材料产能；上海二期投入 96 级双螺杆设备，太阳能硅胶增加年产 2.19 万吨产能；广州增加单双组分有机硅胶年产量 0.46 万吨；常州二期增加年产 300 万平米氟膜和 900 万平米背板产线。产品客户方面，在汽车制造领域，客车标杆客户效应显现，乘用车国产品牌加速推进、稳定供货，合资品牌进入导入期，日产、神龙、海马、众泰份额进一步提升，东风乘用车、长安、广本等客户开发进展顺利。电子电器领域，长期合作伙伴有明纬、茂硕、台达等知名企业；轨交领域，17 年公司取得了五家主机厂的合格供应商资质，多款产品陆续完成现场测试和产品定型工作，其中两家主机厂已经完成第三方认证、装车路试等流程；新能源领域，前十大客户均批量供货；软包装领域，产品广泛应用于食品、医药、日化等行业巨头包装结构中，并成功进入海外市场；高端建筑领域中标多项标杆订单，并且将受益于装配式建筑兴起及雄安新区建设；工业设备及工程用胶领域，17 年中标芜湖长江二桥项目，并拓展了驾驶室、电梯、复材等行业客户。同时，光伏背膜工厂完成关键原材料自供及产能扩建，出货量大增，品牌名气成型；子公司与武汉博茗共同出资设立武汉博天电力，计划未

来三年分别建成 10MW、30MW 和 60MW 光伏电站，拟以组件实物出资，改善现金流。

#### **核心逻辑：**

1. 产品品质优异，标杆客户处实现进口替代，有效替代空间大。
2. 前期布局充分，多项产品处于导入期的中后期，拐点明确。
3. 成熟期产品提供稳定现金流，标杆客户导入具有较好的品牌效应。
4. 原材料涨幅最高时期已过，终端产品涨价存在滞后。
5. 目前营收增速纯靠内生发展创造，借鉴国际巨头模式，外延并购将更具有爆发性。

#### **格林美：**

##### **废旧电池回收与电池再造龙头企业，受益于下游需求增长扩大**

公司主营废旧电池回收与动力电池再造业务。公司拥有中国最大的废旧电池循环利用基地，每年回收处理废旧电池占中国总量的 10% 以上。生产的锂离子电池原料与材料占中国市场的 20% 以上。该业务 2017 年实现营收 55.32 亿元，同比增长 166.15%，占营收总额的 51.45%。公司 2017 年三元前驱体全年销量超过 20000 吨，电池级氧化钴全年销量超过 11000 吨，出货量居行业前茅。下游新能源车产销量不断创新高。2018 年 1-3 月，新能源汽车产销同比分别增长 156.9% 和 154.3%，需求不断扩张，且三元锂电池渗透率较高的新能源乘用车和专用车的增速远高于新能源客车的需求增速，保证了三元锂电池的需求规模。与此同时，随着新能源车补贴政策向高能量密度倾斜，能量密度较高的三元锂电池将受到市场更多青睐。

##### **完整产业链优势助长公司钴镍钨合金业务**

公司以含钴镍的再生资源为原料，生产超细钴粉、超细镍粉等高技术产品。2017 年该项业务实现营收 13.69 亿元，同比增长了 103.59%。公司的超细钴镍粉末和各种钴镍精细化化工产品的生产能力达到 10000 吨/年，公司的超细钴镍粉末在国内市场的占有率高达 50%。由于供给端的不确定性增强的缘故，钴类产品的市场价格自 2017 年初起一路走高，至 2018 年 5 月相关钴产品价格涨幅达 155.17%。而由于新能源车动力电池需求的高速增长，钴的市场需求持续放量。国内钴镍粉末制造商大多数以原矿资源为原料进行钴镍粉末的规模化生产，而格林美是一家钴镍资源循环利用企业。公司将得益于其闭环产业链的优势，有效的规避上游价格大幅波动带来的不确定因素。

##### **电子废弃物回收行业不断规范，补贴刺激行业发展**

公司对电子废弃物实施完全分离与深度提纯。主要产品有一级铜板和塑木型材等。该板块业务 2017 年实现营收 17.49 亿元，占比 16.27%。

《废弃电器电子产品处理基金征收使用管理办法》，要求电器电子产品的生产者，进口产品的收货人、代理人等需履行基金缴纳义务。基金主要用于废弃电器电子产品回收处理费用补贴。格林美为第一家入围补贴名单的上市公司。随着补贴到账进程加快，回收行业责任的不断落实和监督体制的不断完善，公司电子废弃物回收业务或将有进一步发展。

#### 利亚德：

##### 小间距爆发式增长，新增订单量超预期

小间距产品高增长。新签订单 27.5 亿元，同比增长 51%；确认收入 19.68 亿元，同比增长 56.61%。公司智能显示产品份额占比中，LCD 拼墙比重降低，将会被小间距取代。同时公司 LED 影像显示全球第一（市占率 14%）。此外，小间距电视的营销模式，从原先直销模式增加了渠道销售模式，2017 年销售额翻了 4 倍。

##### 照明行业整合加速，夜游业务有望维持高增速

公司 14 年 5 月底完成金达照明（华南）全资控股之后，于 2016 年起再度加大行业整合力度，对万科时代（西北）、普瑞照明（西南）、中天照明（华东）、君泽照明（华中）进行收购，完成国内全方位布局，是国内唯一全国化布局的照明一体化系统服务商。随着政府重心偏移，夜间照明的项目近年来增速。公司 2017 年夜游经济板块收入 17.3 亿元，较上一年增长 172%，连续三年 100% 以上增速；确认收入 17.27 亿，较上一年增长 99.17%，而毛利率则维持在 40% 左右。

##### 并购切入 VR 业务，借款汇兑损失导致亏损

公司收购全球为数不多的具备光学捕捉、定位的企业之一（NP 公司），其主要产品包括 optitrack 等，面向文化娱乐、体育、生命科学等领域，未来公司将围绕 NP 技术平台，进行相关的技术储备及业务拓展。依托 NP 公司的解决方案与产品，公司 VR 体验业务板块开始启动运营。VR 体验实现营业收入 2.41 亿元，其中 NP 公司实现营业收入 2.36 亿元，集团于 2017 年 8 月成立的 VR 事业部实现收入 486 万元，毛利率 78%。尽管 2017 年受借款汇兑损失导致出现亏损，但公司全年的经营业绩仍然超预期，我们预计这块未来仍将是公司的业绩增长点之一。

## 二、板块及个股情况

板块方面，石油化工指数上涨 3.35%，基础化工指数上涨 0.81%，同期沪深 300 指数上涨 0.81%。

个股方面，石化板块中大庆华科、新潮能源、宝利国际领涨，涨幅为 17.15%、12.94%、11.54%，道森股份、三联虹普、石大胜华领跌，跌幅为 12.24%、6.86%、5.81%。

基础化工板块高争民爆、两面针、英力特、久联发展、未名医药领涨，涨幅分别为 23.80%、16.10%、15.16%、13.18%、11.99%，美联新材、阿科力、科恒股份、世名科技、彤程新材领跌，跌幅分别为 19.11%、14.41%、10.94%、10.87%和 9.81%。

### 三、行业及个股新闻

1. 经过聚合、纺丝、牵伸“热身”，再入氧化炭化“炉烤”，48K 大丝束碳纤维一身黑亮“破炉而出”。中国石化上海石化股份公司的 PAN(聚丙烯腈)基大丝束原丝及碳纤维技术及工艺包开发项目日前通过中国石化组织的专家鉴定，大丝束整体技术达到国际先进水平。

2016 年 5 月，上海石化开展碳纤维 48K 大丝束原丝工业化研究试验。2018 年 1 月，成功开发出大丝束碳纤维的聚合、纺丝、氧化炭化工艺技术，形成了千吨级 PAN 基 48K 大丝束碳纤维成套技术工艺包的技术基础。3 月份，成功试制出国内真正意义上的 48K 大丝束碳纤维，并贯通工艺全流程。据测试，48K 大丝束原丝经过氧化炭化成 48K 碳纤维大丝束后，单丝强度达到高性能。这为通用级碳纤维(小丝束+大丝束)的技术升级，以及高性能碳纤维的生产，打下了坚实基础。(中化新网)

2. 日本旭化成株式会社 7 月 19 日宣布，已收购美国汽车内装材料制造商森织公司(Sage Automotive Interiors)，收购额为 7 亿美元。

旭化成表示，在公司中期经营计划中，希望扩大汽车方面的业务，加强与汽车和汽车零件制造企业的联系，并致力于扩大海外经营。森织公司从事汽车内饰面料的开发、制造和销售业务，在该领域具有全球领先地位，且具有很强的设计能力和加工技术，在汽车和汽车零件领域具有较大影响力。旭化成将利用对森织公司的收购，进一步扩大车用产品业务。旭化成计划，到 2025 年公司车用材料销售额达到 3000 亿日元，是 2015 年销售额的 3 倍。(中化新网)

## 四、化工品价格变化及分析

### 1. 周行情总结及分析

上周周内国际油价油市空好消息频繁交织，美伊冲突不断升级引发市场供应端受阻担忧情绪，支撑油价上涨，但贸易战的紧张局势令油市受压，国际油价涨跌不一。

供应方面:北京时间周三(7月25日)22:30,美国能源信息署(EIA)公布的数据显示,美国截至7月20日当周EIA原油库存减少614.7万桶,预期为减少223.4万桶。EIA汽油库存减少232.8万桶,预期减少120.7万桶,前值减少316.5万桶。精炼油库存减少10.1万桶,预期为增加40.3万桶。俄克拉荷马州库欣原油库存减少112.7万桶。

美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(7月20日)公布数据显示,截至7月20日当周,美国石油活跃钻井数减少5座至858座,创3月以来最大降幅。去年同期为764座。更多数据显示,截至7月20日当周美国石油和天然气活跃钻井总数减少8座至1046座。此外,贝克休斯在报告中称,美国当周天然气活跃钻井数减少2座于187座。

北京时间7月25日凌晨,美国石油学会(API)公布的数据显示,上周美国原油库存降幅大超预期,且汽油库存降幅超预期,精炼油库存增幅略超预期。具体来看,美国截至7月20日当周API原油库存减少316万桶,预期为减少316.7万桶。此外,汽油库存减少487万桶,预期为减少80.8万桶。精炼油库存减少132万桶,预期为增加16.7万桶。

美国EIA数据显示,七大页岩油产区不断增产,DUC数量连续9周上升,仅6月就增加了193口,创今年以来最大月度涨幅。这反映在美原油产量已经增至1100万桶/日,为历史首次,EIA之前预计到2019年美国石油产量终将升至1180万桶/日。之前二叠纪运输问题一直是个隐患,市场担忧一旦解决输油管道的瓶颈问题抑或是油价的上涨,都会造成生产商的进一步开采。

需求方面:美国能源署最新短期能源展望报告下调全球原油需求,具体来看,EIA将2018年全球原油需求增速预期下调8万桶/日至172万桶/日,将2019年全球原油需求增速预期下调1万桶/日至171万桶/日;预计2018年美国原油需求增速为47万桶/日,此前预期为53万桶/日;预计2019年美国原油需求增速为33万桶/日,此前预期为26万桶/日。

上周化工品涨幅居前的有:PX(9.12%)、丁腈橡胶(7.32%)、

丙酮 (6.53%)、聚 MDI (6.08%)、VC (5.00%)。

跌幅居前的有:国内天然气 (8.56%)、DMF (4.88%)、双氧水 (4.55%)、正丁醇 (4.19%)、粘胶短纤 (3.09%)。

**PVC:** 据百川资讯统计,上周 PVC 市场延续震荡走势,期货剧烈震荡,而现货窄幅震动。本周前期期货高位震荡,但现货价格波动范围不大,部分货源小幅调涨,幅度在 30-50 元/吨,但下游采购意向平平,对高价货源存在抵触情绪,因此交投一般。后期期货震荡窄幅下行,现货跟随松动,整体成交不温不火。本周生产企业方面,装置开工率较上一周有所提高,供应量增加,但部分企业装置恢复后交付前期订单为主,多数出货情况良好。需求方面,下游开工率未见提高,终端仍以刚需采购为主,期货震荡,市场谨慎观望氛围浓厚,成交量未见明显放大,市场仍处于供需紧平衡阶段。

原料影响方面,宁夏地区由于运输不畅,出货量有所下降,乌盟后旗地区白灰供应略显紧张,但尚未对生产造成影响。沙圪堵地区开工恢复正常,电石出货量稳定。目前市场货源分布不均,主要受运输及下游企业自身需求影响,PVC 装置开工情况略有不稳,需求量有小幅波动,价格方面调整不大。

**聚合 MDI:** 据百川资讯统计,上周本周聚合 MDI 市场止跌反弹。周初除上海巴斯夫未能交货外,其余货源正常供应,上海货紧情况缓解,下游经历上轮补仓,暂以消耗库存为主,商家报盘窄幅下行。周二开始上海科思创因装置不稳停止发货,而陶氏化学不可抗力的发布虽对国内供应影响有限,但对业者信心提振较大,场内炒涨情绪愈来愈浓,贸易商拿货积极,但下游接货较差。另外科思创宣布建立世界工厂。

原料方面,国内苯胺市场平稳运行,下游开工恢复较缓,接货积极性欠佳,场内交投一般。下游市场方面,国内聚醚市场窄幅整理。原料环丙受检修支撑,价格继续高位坚挺,聚醚成本面承压不减;不过下游仍处于淡季,且环保检查继续,以及相关产品价格大涨,业者入市拿货积极性欠佳,对原料聚醚采购较为谨慎,场内新单询盘清淡,聚醚库存难以释放,成本及需求相互博弈下,聚醚工厂报盘平稳走势,市场商谈重心难涨难跌,目前多消耗库存积极走货为主。

**TDI:** 据百川资讯统计,国内 TDI 市场偏高位运行,北方工厂数次上调 TDI 出厂价,截至目前工厂出厂价在 31000 元/吨,近半月以来涨幅高达 3500 元/吨。工厂方面大幅拉涨,贸易市场数次跟进。但

成交市场几乎处于中断状态，仅部分尚未来得及补货用户被动跟进外，市场难放量。另外据了解，贸易商手中库存多为 27000-27500 元/吨的低价货，而随着原有库存的逐渐消耗，商家新采购成本较高，不愿贸然补库，因此社会库存整体偏低位。目前中下游市场处于僵持阶段，另外据市场消息，8月初有进口货抵达，但由于成本偏高，对国内市场影响不大。

**纯碱：**据百川资讯统计，上周纯碱市场价格走势整理。轻质纯碱华中及华东区域部分厂家低价上调50-100元/吨不等，受湖北双环110万吨装置停机一个月影响，两湖、两广以及江西福建等地市场偏低价位上行，短期用户需求无增量，加上买涨情绪弱，部分中间商少量接单，主流成交价格形成整理态势。

临近月末，重碱用户采购持续观望，由于纯碱企业货源相对充裕，下游采购有条不紊，月末成交量较少，而月初用户“月底结算”货源成交价格也在近期随着市场主流价格调整，高价仍有持续下调100元/吨左右。沙河区域重质纯碱到站价远低于轻质纯碱市场主流出厂价，该区域重碱价格明显倒挂。目前中西部区域纯碱企业价格近成本线，行业内就低价提出要求执行上调100元/吨，沙河区域重质纯碱送到价格不低于1700元/吨要在下月执行。

**尿素：**据百川资讯统计，上周国内尿素市场在上半周持续探低中，而后在周中试图稳价并伴随山东及河北个别厂家小幅探涨，周末市场基本回归平稳，但实际需求仍未跟进。截止目前，主产区出厂报价环比上周跌幅在30-60元/吨，自中旬跌价日起，山东及两河累计跌幅100-130元/吨，目前该地区出厂报价在1840-1900元/吨，成交1780-1840元/吨居多。本周市场在周中得以稳价主要依靠多雨天气导致因降价一再推迟的农需启动，山东及河北地区较为明显。其余市场相对疲软，缺乏农需仅靠工业小单支撑走货。新疆、内蒙价格不断破低，库存增加激发外发量加大不利整体行情。山西限产保价，目前看稍见效果，低端价在1750-1750/吨看稳，部分联储联储联销操作，后期续降空间不大。据悉，近期大多数厂家基本无预收量，多则仅有两三天待发量，可见对于行情上涨仍缺乏足够信心，因此短时市场也不具备大涨条件。另外，印度MMTC于昨日7月25日招标，购买不定量的大小颗粒尿素，8月1日截标，投标有效期截至8月7日，货物于9月17日之前船运，暂被业内关注，给国内及国际市场打了一镇定剂，国际价格止跌回涨对国内市场亦有利好影响。

供应方面，本周检修或转产装置继续增加，今日全国日产环比下滑6000吨至13.37万吨，开工率58.80%，环比下滑两个百分点。

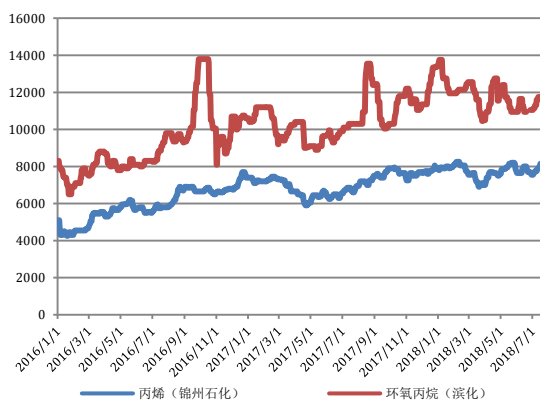
预计月底前后全国日产将在 13.5 万吨上下波动，预计八月份日产会在 13.5-14.5 万吨之间波动。

价格方面，山东主流出厂报价小颗粒 1840-1920 元/吨，主流成交农业 1840-1880 元/吨，工业 1830-1850 元/吨，临沂接货价 1900 元/吨。河南主流出厂报价 1830-1860 元/吨，主流成交农业 1830-1860 元/吨，主流工业 1780-1800 元/吨。河北小颗粒主流出厂报价 1810-1830 元/吨，实际成交发往西北地区 1800 元/吨。陕西关中主流厂家地销出厂报价 1850 元/吨，外发 1790 元/吨，陕北地销参考 1700 元/吨，火运出厂 1650 元/吨。

上下游市场，国内无烟煤市场价格持稳。近期下游化工化肥企业开工率偏低，原料煤采购需求一般，但受环保、安检等因素影响，省内煤企产量增幅有限，无烟块煤供应持续偏紧，对块煤价格形成支撑。7、8 月是厂家开工、经销商储备的关键时期，前期下游经销商一轮储备基本完毕，复合肥预收状况尚可，但受春夏季市场低迷影响，经销商回款迟缓，心态较谨慎。

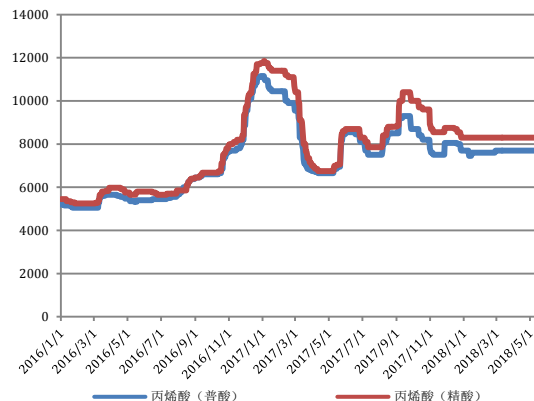
## 2. 部分产品价格走势

图 1 丙烯、环氧丙烷价格走势图（元/吨）



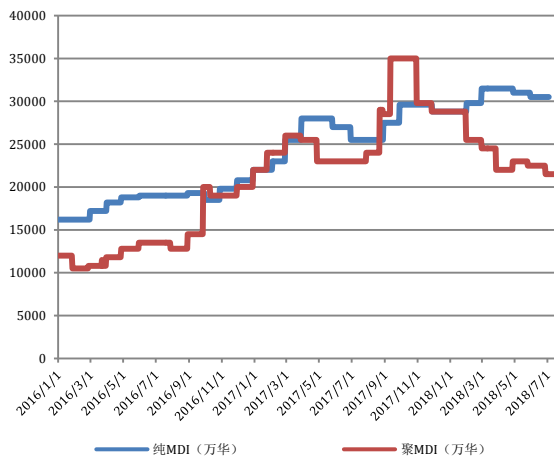
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图 2 丙烯酸价格走势图（元/吨）



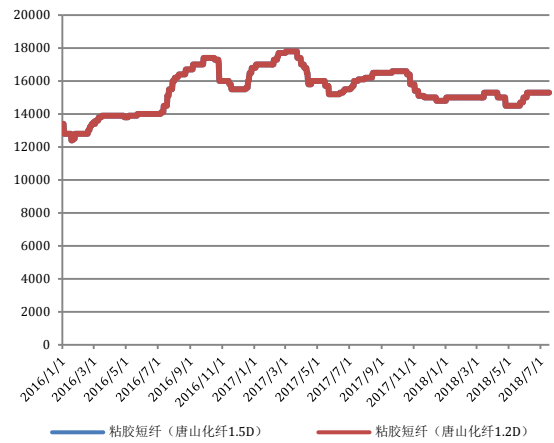
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图3 纯MDI、聚MDI 价格走势图（元/吨）



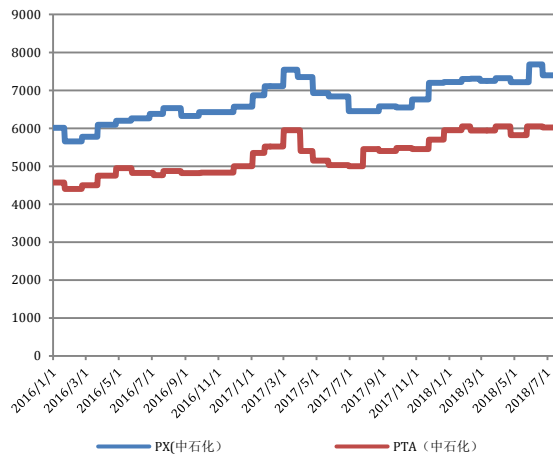
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图4 粘胶短纤价格走势图（元/吨）



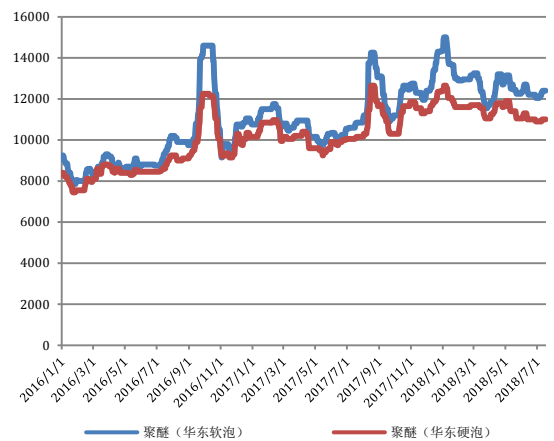
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图5 PX-PTA 价格走势图（元/吨）



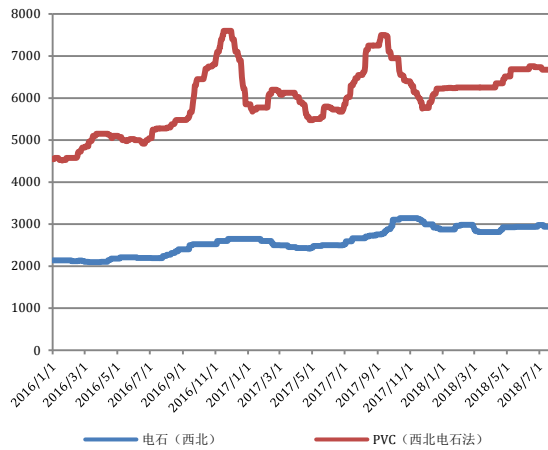
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势图（元/吨）



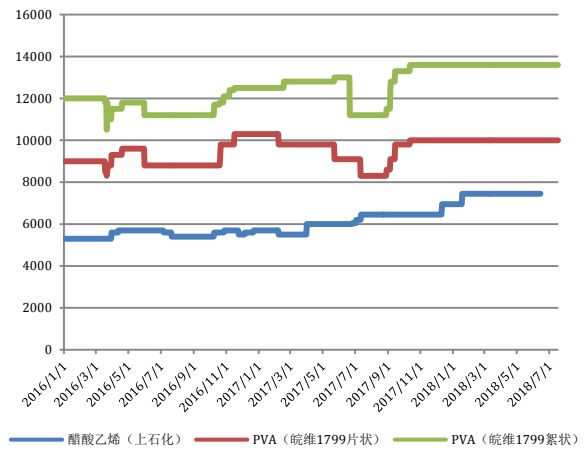
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图7 电石、电石法PVC价格走势图(元/吨)



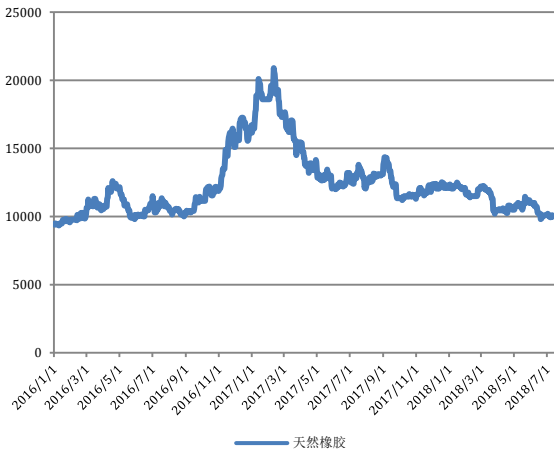
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图8 醋酸乙烯、PVA价格走势图(元/吨)



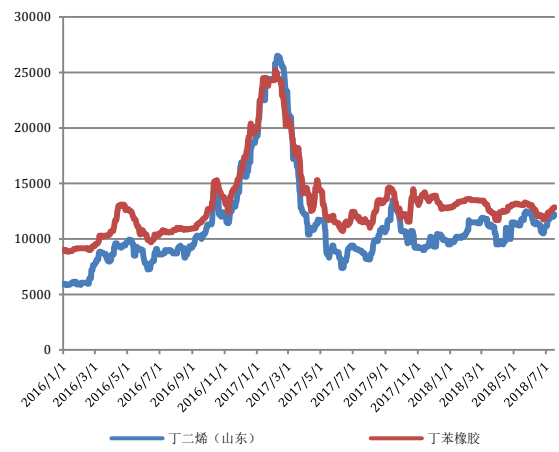
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图9 天然橡胶价格走势图(元/吨)



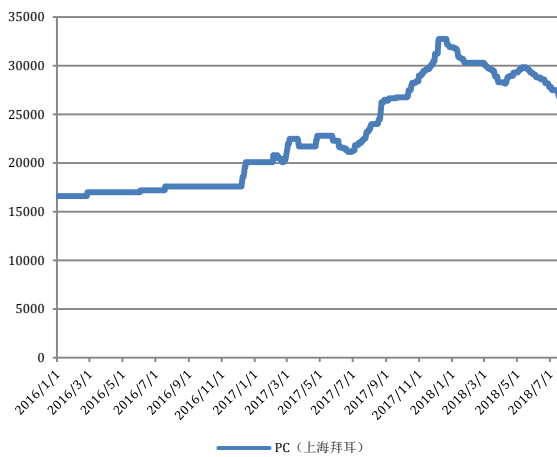
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图10 丁二烯、丁苯橡胶价格走势图(元/吨)



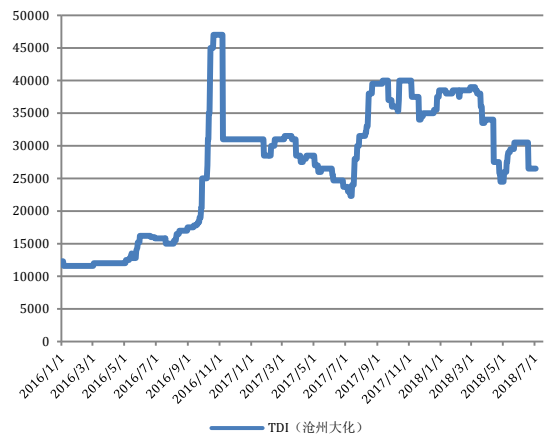
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 11 PC 价格走势图 (元/吨)



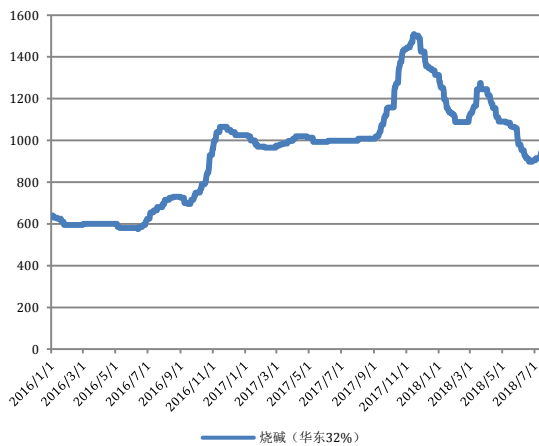
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 12 TDI 价格走势图 (元/吨)



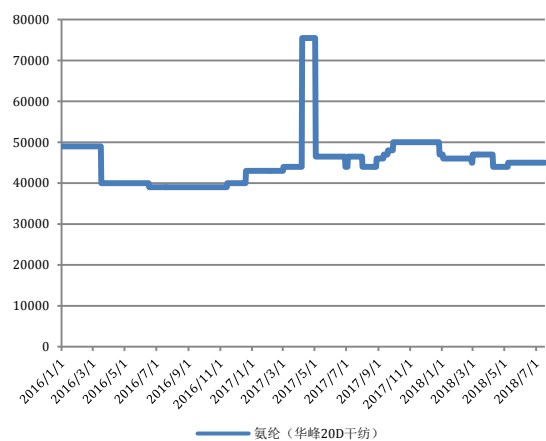
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 13 烧碱价格走势图 (元/吨)



数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 14 氨纶价格走势图 (元/吨)



数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 15 炭黑价格走势图 (元/吨)

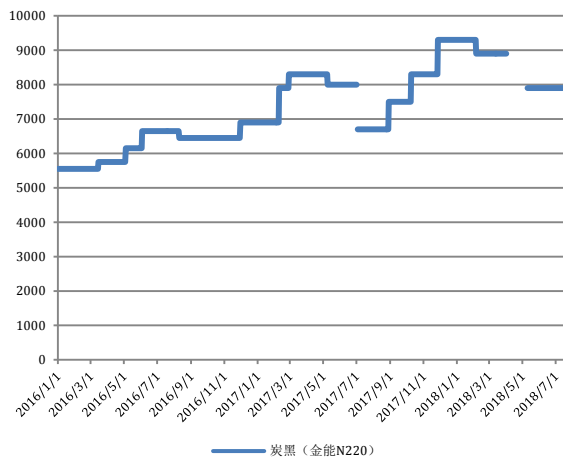
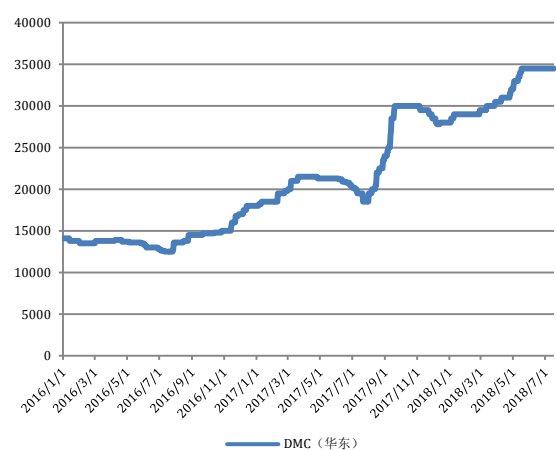


图 16 DMC 价格走势图 (元/吨)



数据来源：百川资讯 上海证券研究所

数据来源：百川资讯 上海证券研究所

## 分析师承诺

洪麟翔

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。