

中性

——维持

日期：2018年08月14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

正丁醇、甲醇领涨，关注年内旺季产品调涨

——化工行业周报（20180806-20180810）

■ 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，脂肪醇、DMF、丙烯酸酯产业链、环丙、PTA、TDI等产品领涨，旺季临近，多数产品价格出现上涨。我们认为高污染细分子行业及煤化工行业仍然具有配置价值，尤其是突破产能瓶颈的龙头企业，建议继续关注中报业绩确定性较高的子行业及细分龙头。新材料领域关注产品渗透率提升的细分行业（铝塑膜、珠光材料等）及近期超跌LED应用板块，长线关注绑定客户较好的锂电材料企业、动力电池回收企业及进口替代行业（胶粘剂等）。

化工品涨跌幅情况

上周化工品涨幅居前的有：丙酮（11.94%）、正丁醇（9.26%）、DMF（9.12%）、甲醇（9.03%）、苯酚（8.90%）。

跌幅居前的有：聚合MDI（6.79%）、PTFE分散乳液（6.67%）、BDO（5.72%）、国内天然气（4.30%）、萤石97干粉（2.70%）。

A股涨跌幅情况

石化板块中海油服、蓝焰控股、海油工程领涨，涨幅为14.78%、13.59%、12.65%，三联虹普、光正集团、桐昆股份领跌，跌幅为11.44%、9.67%、9.00%。

基础化工板块英力特、六国化工、中欣氟材、中石科技、宏大爆破领涨，涨幅分别为26.49%、24.80%、21.59%、20.75%和15.80%，康达新材、双象股份、彤程新材、拉芳家化、长青股份领跌，跌幅分别为19.93%、15.57%、11.83%、9.98%、8.39%。

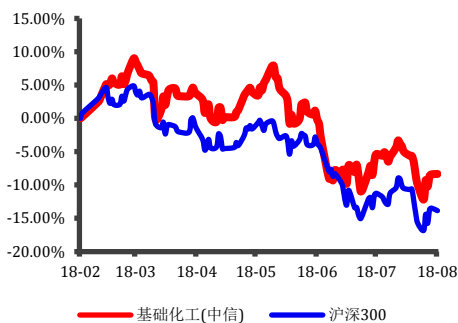
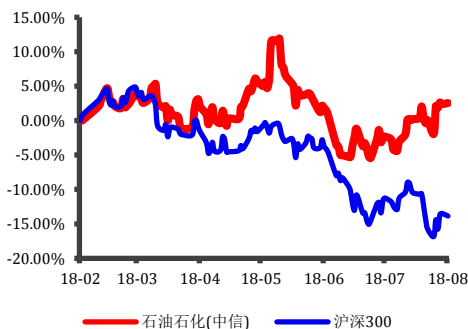
关注煤化工及环保受益行业+新材料优质成长股

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 8 月 10 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	2.79	0.09	0.28	0.45	31.0	10.0	6.2	1.3	增持
600426	华鲁恒升	18.78	0.75	1.5	1.75	25.0	12.5	10.7	2.8	增持
600063	皖维高新	2.83	0.05	0.12	0.16	56.6	23.6	17.7	1.2	增持
300041	回天新材	9.26	0.26	0.4	0.53	35.6	23.2	17.5	2.0	增持
002340	格林美	5.82	0.16	0.26	0.36	36.4	22.4	16.2	2.9	增持
300296	利亚德	11.38	0.49	0.78	1.17	23.2	14.6	9.7	4.1	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.....	9
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，脂肪醇、DMF、丙烯酸酯产业链、环丙、PTA、TDI 等产品领涨，旺季临近，多数产品价格出现上涨。我们认为高污染细分子行业及煤化工行业仍然具有配置价值，尤其是突破产能瓶颈的龙头企业，建议继续关注中报业绩确定性较高的子行业及细分龙头。新材料领域关注产品渗透率提升的细分行业（铝塑膜、珠光材料等）及近期超跌 LED 应用板块，长线关注绑定客户较好的锂电材料企业、动力电池回收企业及进口替代行业（胶粘剂等）。

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、皖维高新。**

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，己二酸及中间体 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%、己二酸及中间体占 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%，己二酸及中间体占比从 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 年公司主要产品主要原材料涨幅较大，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 2.35%，基础化工指数上涨 1.80%，同期沪深 300 指数上涨 2.71%。

个股方面，石化板块中海油服、蓝焰控股、海油工程领涨，涨幅为 14.78%、13.59%、12.65%，三联虹普、光正集团、桐昆股份领跌，跌幅为 11.44%、9.67%、9.00%。

基础化工板块英力特、六国化工、中欣氟材、中石科技、宏大爆破领涨，涨幅分别为 26.49%、24.80%、21.59%、20.75% 和 15.80%，康达新材、双象股份、彤程新材、拉芳家化、长青股份领跌，跌幅分别为 19.93%、15.57%、11.83%、9.98%、8.39%。

三、行业及个股新闻

1. 彤程新材近日公告，公司以支付 2.29 亿元的价款，收购响水县佳宝化工逾 9 成股份。

公告称，彤程新材料集团股份有限公司于 8 月 7 日与孙荣军、卢宗波和徐福中签订《股权转让及增资协议》，公司以每 1 元注册资本单价为 1.29207 元的价格，向响水县佳宝化工有限公司原始股东孙荣军、卢宗波和徐福中购买股权，股权转让款合计 1.7086 亿元。

股权转让的同时，公司以每 1 元注册资本币 1.29207 元的价格，单方面对标的公司进行增资，公司缴付的增资款为 5839 万元。公司合计支付约 2.29 亿元(含前期支付的意向金 3000 万元)，占标的公司 90.9% 股权。

佳宝化工成立于 2014 年 6 月，位于江苏省盐城市响水县响水生态化工园区，是一家专业生产、销售橡胶助剂产品的化工企业，主要产品为硫化促进剂系列产品。目前，佳宝化工一期 2 万吨/年硫化促进剂 M、0.5 万吨/年硫化促进剂 DM 生产线已建成投产。2017 年公司营收达到 1.63 亿元，净利润 436 万元。（中化新网）

2. 据道琼斯 8 月 8 日消息，德国朗盛公司周三表示，公司将作价约 14 亿欧元(约合 16.2 亿美元)把所持 Arlanxeo 合成橡胶合资公司 50% 的股权转让给沙特阿拉伯国家石油公司(沙特阿美)。沙特阿美将成为 Arlanxeo 的唯一所有者。Arlanxeo 成立于 2016 年，当时朗盛开始把业务重心从低利润率的通用化学品转向利润较丰厚的专用化学品。

朗盛表示，朗盛与沙特阿美最初为双方的合作关系设置了一段到 2021 年的锁定期。不过，目前预计上述股权转让交易将于 2018

年年底前完成。计划将交易所用于增强财务基础并降低净负债。Arlanxeo 估值约 30 亿欧元，2017 年销售额达 97 亿欧元。（中化新网）

四、化工品价格变化及分析

1. 周行情总结及分析

上周周内国际原油市场中受 OPEC 和俄罗斯等国增产计划稳步推进影响，加之美元强势反弹，中美贸易摩擦升温等利空因素的共同作用，国际原油价格呈现下跌的态势。

供应方面：美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，美国截至 8 月 3 日当周 EIA 原油库存减少 135.1 万桶，预期减少 300 万桶。其他数据显示，汽油库存增加 290 万桶，预期下降 190 万桶，前值减少 253.6 万桶。美国 8 月 3 日当周 EIA 精炼油库存增加 123 万桶，预期增加 80 万桶，前值增加 298.3 万桶。美国 8 月 3 日当周 EIA 精炼厂设备利用率增加 0.5%，预期下降 0.3%，前值增加 2.3%。

美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(8 月 3 日)公布数据显示，截至 8 月 2 日当周，美国石油活跃钻井数减少 2 座至 859 座，连续第二周录得下降。更多数据显示，截至 8 月 3 日当周美国石油和天然气活跃钻井总数减少 4 座至 1044 座。

沙特已经重新开启红海的海上原油运输，之前曾因武装袭击而被迫暂停。不过外媒报道称，沙特 7 月产量仅为 1029 万桶/日，较 6 月下降约 20 万桶/日。能源咨询公司 Ritterbusch & Associates 表示，沙特正在控制产量增幅，试图将布伦特原油油价控制在 70-75 美元/桶附近。

北京时间周三(8 月 8 日)凌晨，美国石油学会(API)公布的数据显示，上周美国原油库存录得减少，而汽油和精炼油库存则录得增加。API 公布，截至 8 月 3 日当周，美国原油库存减少 600 万桶至 4.072 亿桶；库欣原油库存减少 57.6 万桶。上周汽油库存增加 310 万桶；上周精炼油库存增加 180 万桶。API 数据还显示，美国上周原油进口下滑 83.3 万桶/日至 800 万桶/日。

需求方面：美国能源信息署(EIA)公布短期能源市场展望报告，下调全球原油需求。具体来看，下调 2018 年全球原油需求增速预期 6 万桶/日，至同比增长 166 万桶/日；下调 2019 年全球原油需求增速预期 14 万桶/日，至同比增长 157 万桶/日。维持 2018 年美国原油需求增速预期在 47 万桶/日不变，下调 2019 年美国原油需求增速预期至 29 万桶/日，此前预期为增 33 万桶/日。

美国能源信息署(EIA)公布短期能源市场展望报告,下调全球原油产量。具体来看,下调2018年美国石油产出预期至1068万桶/日,此前预期为1079万桶/日,下调2019年预期至1170万桶/日,此前预期为1180万桶/日;下调2018年美国石油产出增速预期为131万桶/日,此前预期为144万桶/日,预计2019年将增产102万桶/日,此前预期为101万桶/日。

上周化工品涨幅居前的有:丙酮(11.94%)、正丁醇(9.26%)、DMF(9.12%)、甲醇(9.03%)、苯酐(8.90%)。

跌幅居前的有:聚合MDI(6.79%)、PTFE分散乳液(6.67%)、BDO(5.72%)、国内天然气(4.30%)、萤石97干粉(2.70%)。

PVC: 据百川资讯统计,上周PVC市场价格持续创高,期货的大幅上行,带动现货氛围提升,成交明显改善。PVC1809合约期货价格最高突破7500元/吨以上,现货普遍跟涨,累计上行幅度在100-200元/吨,华东、华南地区成交价格整体维持在7200-7400元/吨以上,且随着期货大涨,近期贸易商和下游拿货积极,货源供应显现吃紧状态。就目前来看,供应方面,除少数装置在检修外,多数生产装置开工逐步恢复,西北地区部分大厂预售情况良好,企业惜售。需求端,下游开工有所提升,但并不明显,但在期货价格的刺激下,补货积极性有所提升,然而短期内并未有明显利好。市场供需目前矛盾不大,但后市仍需关注期货价格走势,或仍有上行空间,短期谨慎看好。

乙烯料方面,价格也随之上涨,生产企业价格普遍上调100-300元/吨,目前华东送到价格在7500-7600元/吨,华南地区主流7550-7650元/吨自提。

原料影响方面,乌盟地区电石产量略有提升,乌海地区个别配套电石外销,该地区货源相对充裕,陕西地区个别电石炉开工略有不稳,下游货源分布仍不均衡。现阶段,各方谨慎观望的心态浓厚,供需持续博弈,价格方面多将根据企业自身情况灵活调整。从成本面来看,对PVC价格影响不大。

聚合MDI: 据百川资讯统计,上周聚合MDI市场跌幅较大。受限工厂挺市力度不大,贸易商心态受挫;其次当前环保严查,下游喷涂以及管道保温等行业开工率偏低,需求释放有限,终端谨慎疲软接货,需求面支撑难寻,场内悲观情绪浓厚;再者周内低价进口货源到港再次冲击市场,国内商家出货压力明显加大,低价报盘不断刷新,价格一路下探。空头弥漫下商家出货积极,报盘大幅下调,

随行就市商谈。周内有消息称上海亨斯迈 8 月下旬货源偏多消息更加拖累贸易商心态，场内跌势加速，跌幅加深。周中下游询盘略有好转，但成交气氛仍旧偏弱，交投仍商谈为主。

原料方面，国内苯胺市场淡稳运行。周初中石化纯苯挂牌上调，原料高位坚挺，进一步压缩利润空间，场内金茂检修中，其余工厂正常运行，厂家报盘稳定运行，下游市场心态较弱，接单积极性欠佳，整体走货情况一般，交投平平。下游方面，国内聚醚市场弱勢下滑。原料环丙价格不断推涨，对聚醚成本面不断施压，硬泡聚醚厂家报价普遍上调，但下游保温厂旧维持刚需采购，加上相关产品 F141B 市场货紧大涨，从而抑制了终端下游需求，市场实单成交放量有限，目前交付前期低价订单为主。

TDI: 据百川资讯统计，上周国内 TDI 市场大幅拉涨，北方工厂 TDI 出厂价均涨至 32500 元/吨，较上周上涨 1500 元/吨。由于环保督查持续深入，华南地区一些小型海绵厂多处于关停状态，对于近期原料 TDI 关注不高。贸易市场方面，由于工厂出厂价大幅拉涨，持货商在追随工厂价格的同时并未出现积极补货行为，由于今年环保政策严厉，场内人士对于 8 月下旬市场能否好转普遍持谨慎保守看法，因此贸易商多采取步步为营战略。市场一反常态，下游刚需用户对原料有抵触心理，实际多以小单采购为主。

纯碱: 据百川资讯统计，上周纯碱厂家成交量趋缓，纯碱厂家逐步趋于走货阶段，成交重心多以整理维稳为主。

轻质纯碱用户需求不佳，由于湖北纯碱装置检修以及华东区域碱企低产影响造成供应方面短期无较大继续涨库之势，加上市场低价进一步让下游采购压价心态缓和，月初下游按需采购心态逐步回温，短期市场维稳运行为主。

重质纯碱市场南北方差异仍在，一方面西北、华中区域纯碱企业停供沙河用户难以抑制其市场货源低价到货，本月初期沙河区域未能如期调涨，用户前期拿货量足，本周市场持续走稳，成交低价短期无上升空间；另一方面，东部沿海区域生产状态不佳，且湖北双环停机状态导致用户采购稍有恐慌，采购按需，成交价格走稳。

尿素: 据百川资讯统计，上周国内尿素市场经历筑底后开始反弹，周初市场仍在底部徘徊，涨跌两难处境已维持数日，周中在多家大型贸易商拿货后市场开始躁动，厂家新单好转后顺势提价，山东、两河、陕西等地价格出现 20-40 元/吨反弹，目前主产区出厂报价较上周上涨 40 元/吨至 1840-1880 元/吨。事实上，从需求层面来

看，市场并不具备反弹条件，除两广地区晚稻用肥之外，其余多地农业仅是零星施肥，给厂家带不来实质性订单，胶板厂更谈不上支撑，唯有复合肥原料采购在即，加上大型贸易商拿货炒涨，市场交投氛围才被激活，但后市是否全盘跟进仍是悬念，多数业内对后市持谨慎态度，担心价格回头。

从供应方来看，虽上周以来，厂家主动降低负荷，而本周继续受山东、两河限电影响，厂家均未满负荷生产，但本周开工较上周仍略有回升。据百川统计，8月9日全国尿素日产13.2万吨，环比增加6000多吨，同比减少两万吨。预计八月中下旬新疆及内蒙部分厂例行检修，届时影响日供应量在7000吨。目前限电减负执行时间未有说法，倘若高温持续，预计受影响地区厂家将维持现有生产能力。综合来看，八月中下旬后，国内日供应能力将继续在13万吨附近波动。

上下游市场：无烟煤市场运行良好，由于主产地部分地区大矿受搬迁工作面影响，产量较低，供应偏紧，并且晋城等地优质块煤库存偏低，即产即销，供不应求，支撑当地块煤价格。目前尿素价格上行，复合肥成本支撑力度增大，加上需肥期临近，市场需求量较大，月中停产企业将陆续开工，行情有向好趋势。

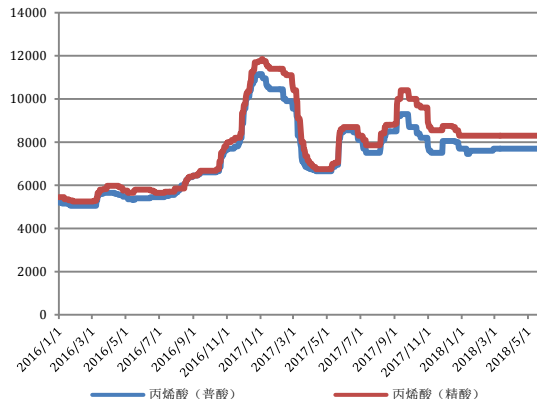
2. 部分产品价格走势

图1 丙烯、环氧丙烷价格走势（元/吨）



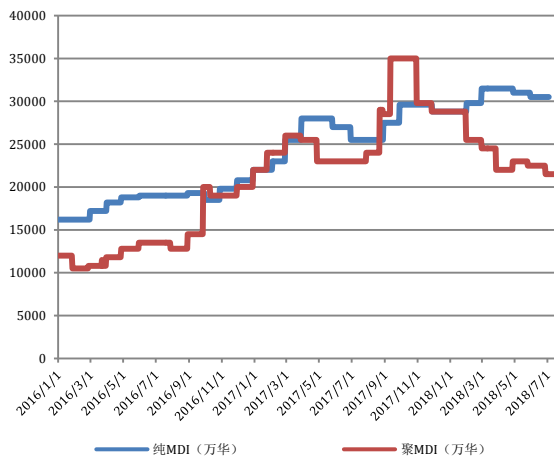
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图2 丙烯酸价格走势（元/吨）



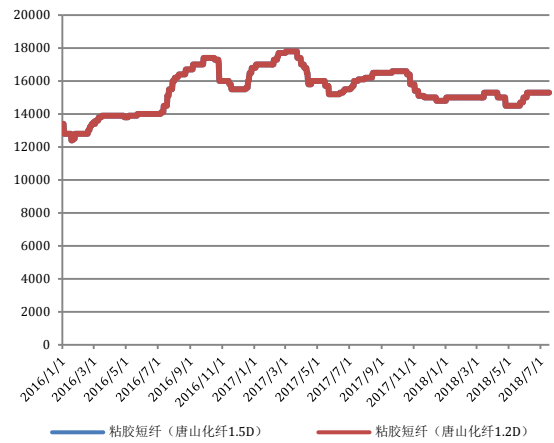
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图3 纯MDI、聚MDI 价格走势图（元/吨）



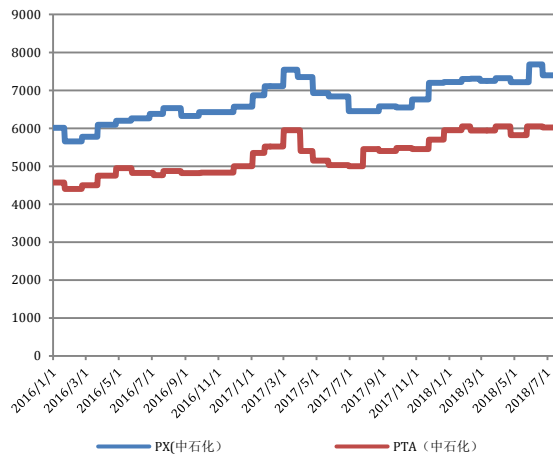
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图4 粘胶短纤价格走势图（元/吨）



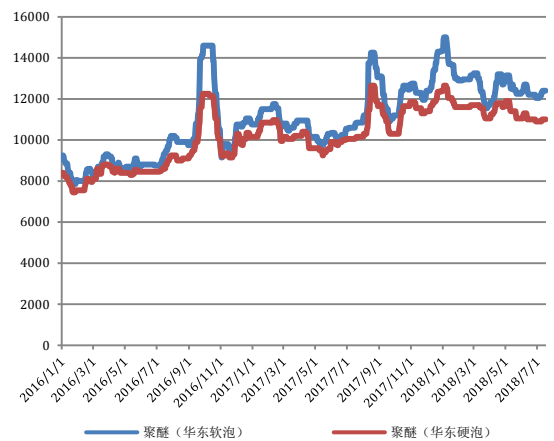
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图5 PX-PTA 价格走势图（元/吨）



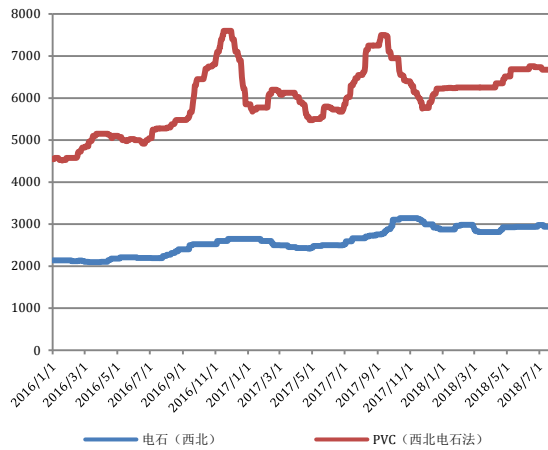
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势图（元/吨）



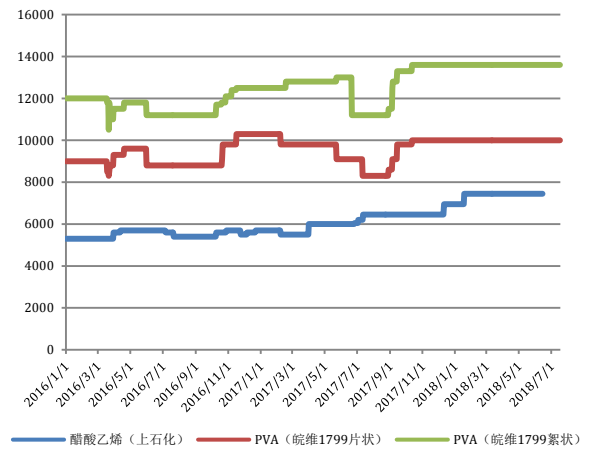
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图7 电石、电石法PVC价格走势图(元/吨)



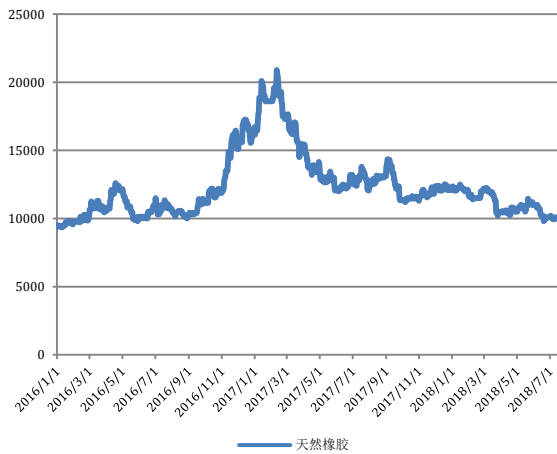
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图8 醋酸乙烯、PVA价格走势图(元/吨)



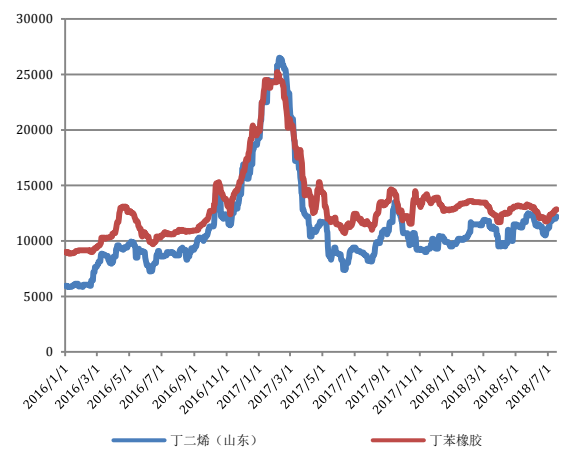
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图9 天然橡胶价格走势图(元/吨)



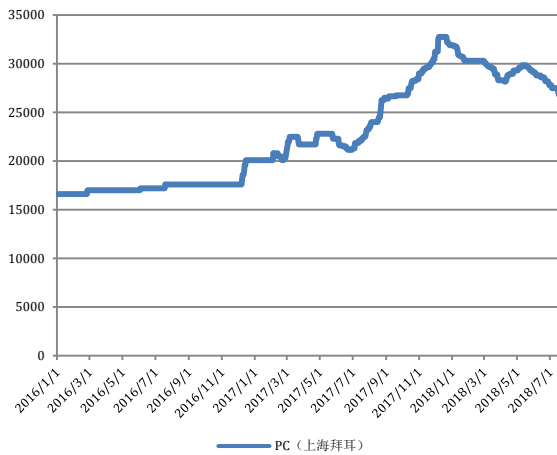
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图10 丁二烯、丁苯橡胶价格走势图(元/吨)



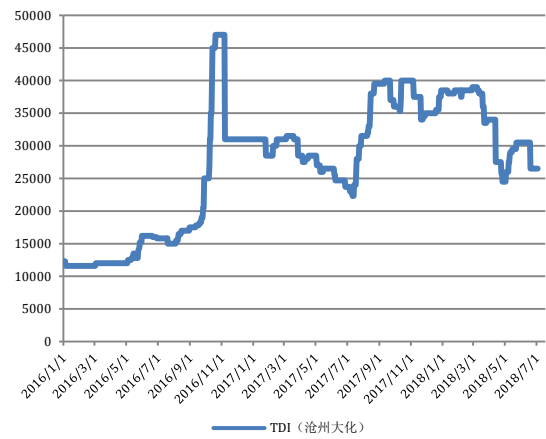
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 11 PC 价格走势图 (元/吨)



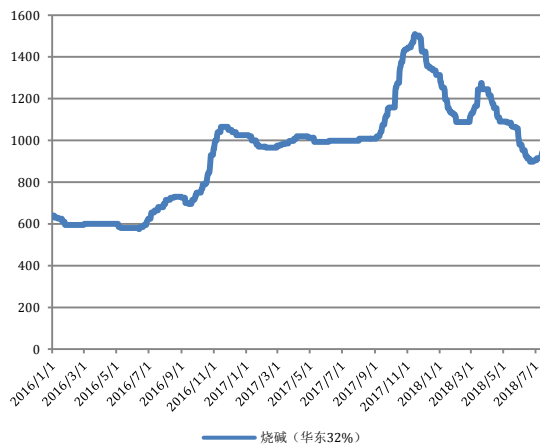
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 12 TDI 价格走势图 (元/吨)



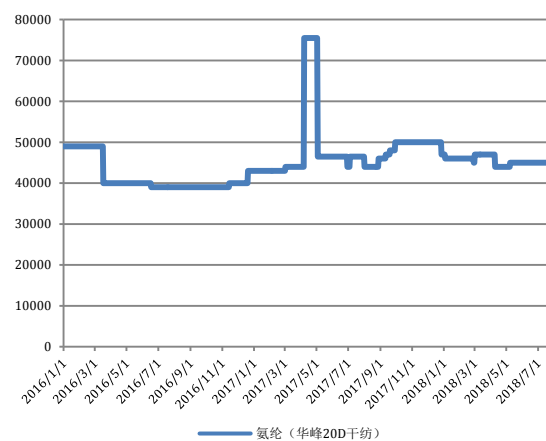
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 13 烧碱价格走势图 (元/吨)



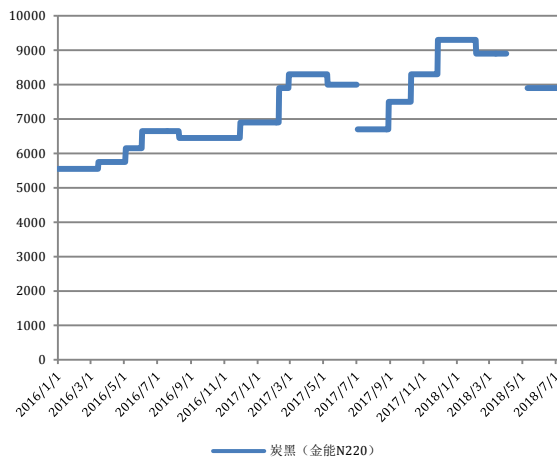
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 14 氨纶价格走势图 (元/吨)



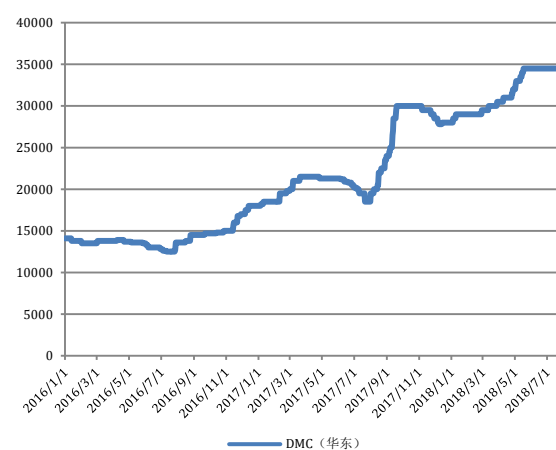
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 15 炭黑价格走势图 (元/吨)



2018年08月14日

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。

免责条款

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条款具有修改权和最终解释权。