

化工

证券研究报告
2018年08月19日

聚酯产业链继续涨价，磷化行业有望复苏

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

李辉

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517040001
huihui@tfzq.com

陈宏亮

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517100001
chenhongliang@tfzq.com

赵宗原

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518080003
zhaozongyuan@tfzq.com

吴頔

联系人

wudi@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《化工-行业研究周报:聚酯产业链价格继续上行,TDI及丙烯酸涨价》 2018-08-12
- 2 《化工-行业研究周报:聚酯产业链涨价,关注龙头股价回调的配置机会》 2018-08-05
- 3 《化工-行业投资策略:化工行业2018年中期策略:从油价、环保及行业趋势优选投资机会》 2018-07-31

投资观点及建议:新版《农药管理规定》推升龙头市场份额,重点推荐诺普信。磷化工景气底部抬升,本周开始推荐低估值龙头兴发集团。江苏环保政策调整,农药及染料行业影响大,推荐扬农化工和利尔化学;推荐浙江龙盛、关注闰土股份。MDI价格高景气,推荐万华化学。原油价格维持高位运行,推荐涤纶长丝(桐昆股份)、煤化工(华鲁恒升、鲁西化工)、双星新材(聚酯膜供需反转)。有机硅景气持续至2019年底,推荐新安股份、东岳集团。长期看好新和成。看好国产化率加速推进的电子化学品公司,推荐鼎龙股份,万润股份,关注飞凯材料。电动汽车销量大涨,继续看好锂电隔膜,推荐星源材质和创新股份。

一周行情速览

基础化工板块较上周下跌4.81%,沪深300指数较上周下跌-5.15%。基础化工板块跑赢大盘0.34个百分点,涨幅居于所有板块第13位。据申万分类,各子行业上涨的有其他橡胶制品1.16%,其他化学原料0.3%。各子行业下跌较大的有:磷化工及磷酸盐-11.52%,氟化工及制冷剂-7.88%,玻纤-7.56%,钾肥-7.11%,磷肥-6.97%。

重点化工产品价格和运行态势

本周WTI油价下降2.02%,报价65.01美元/桶。在我们跟踪的124个化工产品中,49个上涨,32个持平,43个下跌。本周涨幅居前的化工产品有:PTA,涤纶短纤,三聚氰胺,PA66,聚酯切片,己内酰胺,丙烯酸,固体烧碱,三氯甲烷,环氧丙烷。本周跌幅居前的化工产品有:正丁醇,苯乙烯,MEG,辛醇,天然橡胶,PTFE分散乳液,TDI,R32,甲苯。

化纤:粘胶短纤1.5D报价14300元/吨,上涨0.7%。粘胶长丝120D报价37750元/吨,维持不变。氨纶40D报价34000元/吨,维持不变。内盘PTA报价8300元/吨,上涨12.01%。江浙涤纶短丝报价10650元/吨,上涨7.58%。涤纶POY150D报价11300元/吨,上涨6.60%。腈纶短纤1.5D报价20900元/吨,上涨1.21%。

农化:华鲁恒升(小颗粒)尿素报价1920元/吨,上涨2.13%。四川金河粉状55%一铵报价2200元/吨,维持不变,行业开工率52.28%,维持不变。西南工厂(64%褐色)二铵报价2590元/吨,维持不变。青海盐湖95%氯化钾报价2350元/吨,上涨2.18%。新疆罗布泊50%粉硫酸钾报价3000元/吨,维持不变。新安化工草甘膦报价27000元/吨,下降1.82%。利尔化学草铵膦报价172000元/吨,维持不变。江苏常隆功夫菊酯报价300000元/吨,维持不变;联苯菊酯报价400000元/吨,维持不变;华东纯吡啶报价21500元/吨,维持不变;中农联合吡虫啉报价185000元/吨,维持不变。代森锰锌报价21000元/吨,维持不变。

聚氨酯及塑料:华东纯MDI报价28850元/吨,下降1.03%。华东聚合MDI报价19400元/吨,下降2.27%。华东TDI报价30500元/吨,下降2.4%。1800分子量华东PTMEG报价20000元/吨,维持不变。华东环氧丙烷报价12875元/吨,上涨5.53%。上海拜耳PC报价24550元/吨,下降0.41%。

氯碱、纯碱:华东电石法PVC报价7320元/吨,上涨0.62%。华东乙烯法PVC报价7538元/吨,维持不变。轻质纯碱报价1750元/吨,维持不变;重质纯碱报价1800元/吨,维持不变。

橡胶及炭黑:上海市场天然橡胶报价10000元/吨,下降1.96%。华东市场丁苯橡胶报价12550元/吨,下降2.33%。山东市场顺丁橡胶报价13700元/吨,下降1.44%。绛县恒大炭黑报价7300元/吨,维持不变。促进剂NS报价36500元/吨,下降0.54%。促进剂CZ报价26500元/吨,维持不变。

染料:分散黑ECT300%报价53元/公斤,维持不变,活性黑WNN200%报价33元/公斤,维持不变。

钛白粉及其他:攀钢钛业钛精矿报价1250元/吨,维持不变。四川龙磷钛白粉报价19000元/吨,维持不变。

风险提示:油价下跌;重大安全事故;环保政策的不确定性。



内容目录

1. 板块及个股行情	4
1.1. 板块表现	4
1.2. 个股行情	5
1.3. 板块估值	6
2. 重点化工产品价格监测	7
2.1. 化纤	9
2.2. 农化	10
2.3. 聚氨酯及塑料	12
2.4. 纯碱、氯碱	14
2.5. 橡胶	14
2.6. 钛白粉	15
2.7. 制冷剂	16
2.8. 有机硅及其他	16
3. 行业重点新闻	17
4. 投资观点及建议	17
5. 风险提示	19

图表目录

图 1: A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）	4
图 2: 基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）	4
图 3: 基础化工与全部 A 股 PB 走势（整体法，最新）	6
图 4: 基础化工与全部 A 股 PE 走势（历史 TTM_整体法）	6
图 5: 粘胶短纤价格及价差（元/吨）	9
图 6: 粘胶长丝价格（元/吨）	9
图 7: 氨纶 40D 价格及价差（元/吨）	9
图 8: 华东 PTA 价格（元/吨）	9
图 9: 华东涤纶短丝价格（元/吨）	10
图 10: 华东腈纶短纤价格（元/吨）	10
图 11: 国内磷酸一铵及价差（国内，元/吨）	11
图 12: 国内磷酸二铵及价差（元/吨）	11
图 13: 国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）	11
图 14: 国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，元/吨）	11
图 15: 国内草铵膦价格（华东地区，元/吨）	11
图 16: 国内菊酯价格（元/吨）	12
图 17: 国内吡啶价格（华东地区，元/吨）	12
图 18: 国内吡虫啉价格（元/吨）	12
图 19: 国内代森锰锌价格（元/吨）	12
图 20: 华东 TDI 价格（元/吨）	13

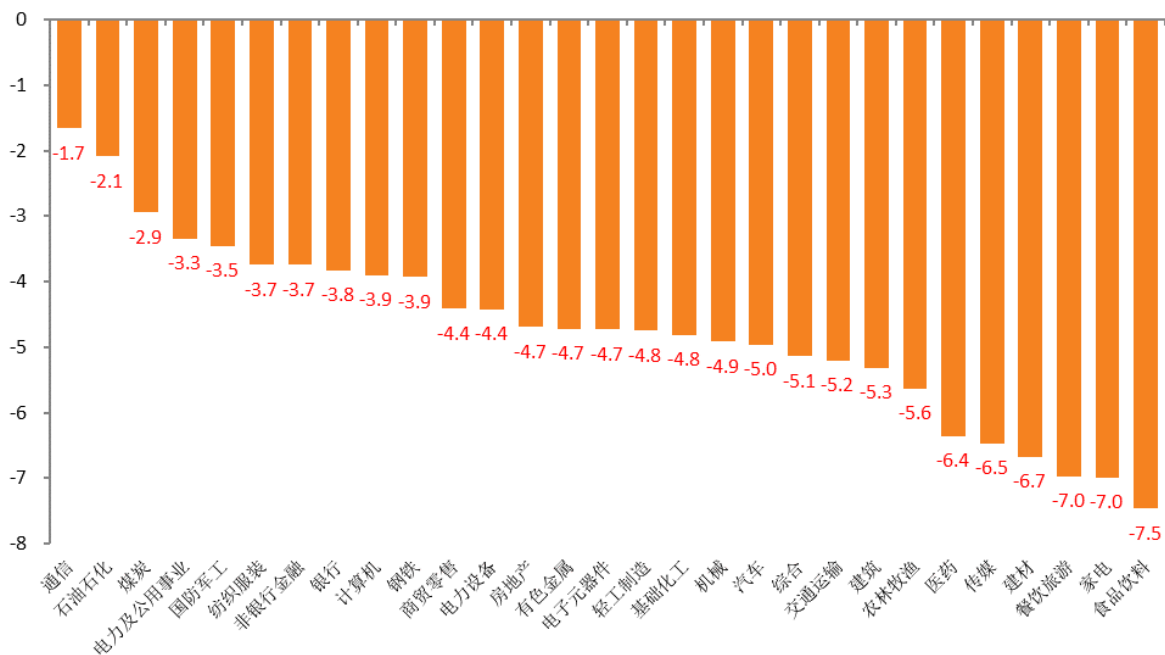
图 21: 华东 PTMEG 价格 (元/吨)	13
图 22: 华东环氧丙烷价格及价差 (元/吨)	13
图 23: 余姚市场 PP 价格 (元/吨)	13
图 24: 华东 PC 价格及价差 (元/吨)	13
图 25: 华东电石法 PVC 价格及价差 (元/吨)	14
图 26: 华东乙烯法 PVC 价格及价差 (元/吨)	14
图 27: 华东地区重质纯碱价格及价差 (元/吨)	14
图 28: 国内天然橡胶价格 (元/吨)	15
图 29: 国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格 (元/吨)	15
图 30: 橡胶助剂价格 (元/吨)	15
图 31: R22、R134a 价格 (元/吨)	16
图 32: R125、R32、R410a 价格 (元/吨)	16
图 33: 国内有机硅价格 (元/吨)	16
图 34: 分散及活性染料价格 (元/公斤)	16
表 1: 本周涨幅前十个股	5
表 2: 本周跌幅前十个股	5
表 3: 本周化工产品涨幅前 20 名	7
表 4: 本周化工产品跌幅前 20 名	8

1. 板块及个股行情

1.1. 板块表现

基础化工板块较上周下跌 4.81%，沪深 300 指数较上周下跌-5.15%。基础化工板块跑赢大盘 0.34 个百分点，涨幅居于所有板块第 13 位。

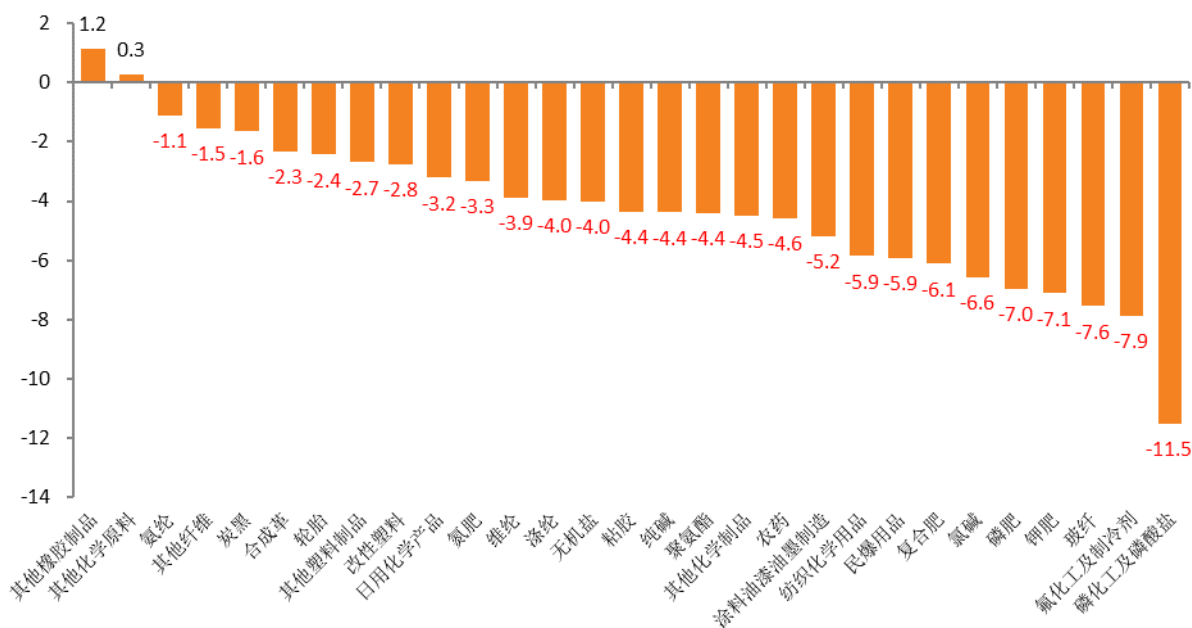
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



资料来源：wind，天风证券研究所

据申万分类，各子行业上涨的有其他橡胶制品 1.16%，其他化学原料 0.3%。各子行业下跌较大的有：磷化工及磷酸盐-11.52%，氟化工及制冷剂-7.88%，玻纤-7.56%，钾肥-7.11%，磷肥-6.97%。

图 2：基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）



资料来源：wind，天风证券研究所

1.2. 个股行情

本周基础化工涨幅居前十的个股有：*ST 尤夫（10.91%），神马股份（10.52%），*ST 双环（8.97%），天铁股份（8.94%），诺普信（8.24%），艾艾精工（7.79%），嘉化能源（7.77%），众应互联（6.09%），普利特（4.66%）。

表 1：本周涨幅前十个股

股票代码	公司名称	股价(元)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
002427.SZ	*ST 尤夫	7.42	10.91	13.80	-28.40	-71.64
600810.SH	神马股份	20.06	10.52	8.14	36.56	124.89
000707.SZ	*ST 双环	3.28	8.97	12.33	-0.91	-55.85
300587.SZ	天铁股份	19.5	8.94	6.97	-16.18	-14.84
002215.SZ	诺普信	7.75	8.24	0.65	-3.23	-6.55
603580.SH	艾艾精工	18.13	7.79	4.56	-18.81	-15.98
600273.SH	嘉化能源	9.02	7.77	-4.65	9.60	5.52
002464.SZ	众应互联	10.28	6.09	-51.49	-51.49	-55.35
002324.SZ	普利特	11.45	4.66	3.53	-21.95	-30.50

资料来源：wind，天风证券研究所

本周基础化工跌幅居前十的个股有：商赢环球（-27.09%），ST 亚邦（-18.59%），浙江众成（-17.96%），康达新材（-17.14%），三爱富（-17.11%），三聚环保（-16.07%），兴发集团（-16.04%），顾地科技（-15.98%），ST 辉丰（-15.29%），当升科技（-14.42%）。

表 2：本周跌幅前十个股

股票代码	公司名称	股价(元)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
600146.SH	商赢环球	16.20	-27.09	-27.09	-38.43	-54.66
603188.SH	ST 亚邦	9.37	-18.59	-11.35	-16.93	-48.41
002522.SZ	浙江众成	5.07	-17.96	-20.66	-54.46	-63.70
002669.SZ	康达新材	13.25	-17.14	-37.17	-42.64	-54.67
600636.SH	三爱富	11.24	-17.11	-13.00	-28.63	-28.04
300072.SZ	三聚环保	15.09	-16.07	-20.58	-28.47	-37.54
600141.SH	兴发集团	11.36	-16.04	-7.94	-21.01	-18.73
002694.SZ	顾地科技	5.31	-15.98	-4.32	-28.15	-75.65
002496.SZ	ST 辉丰	2.16	-15.29	-22.86	-35.61	-61.71
300073.SZ	当升科技	23.32	-14.42	-30.49	-25.58	-6.46

资料来源：wind，天风证券研究所

1.3. 板块估值

从估值看，本周基础化工板块 PB 为 2.28 倍，全部 A 股 PB 为 1.54 倍；基础化工板块 PE 为 18.52 倍，全部 A 股 PE 为 13.82 倍。

图 3：基础化工与全部 A 股 PB 走势（整体法，最新）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：基础化工与全部 A 股 PE 走势（历史 TTM_整体法）



资料来源：Wind，天风证券研究所

2. 重点化工产品价格监测

根据百川资讯统计,本周涨幅居前的化工产品有:PTA(12.01%),涤纶短纤(8.67%),三聚氰胺(6.55%),PA66(5.71%),聚酯切片(5.41%),己内酰胺(4.84%),丙烯酸(4.57%),固体烧碱(4.42%),三氯甲烷(4.31%),环氧丙烷(4.23%)。

表 3: 本周化工产品涨幅前 20 名

产品	2018/8/17	单位	较上周	较上月	较 18 年初	较 17 年同期
PTA	8300	元/吨	12.01%	39.50%	43.10%	63.39%
涤纶短纤	10867	元/吨	8.67%	22.79%	23.49%	35.84%
三聚氰胺	8260	元/吨	6.55%	8.97%	-8.02%	19.33%
PA66	37000	元/吨	5.71%	11.78%	44.25%	68.18%
聚酯切片	9750	元/吨	5.41%	20.74%	24.20%	34.72%
己内酰胺	16600	元/吨	4.84%	5.28%	2.15%	12.16%
丙烯酸	9150	元/吨	4.57%	7.65%	17.31%	7.65%
固体烧碱	3807	元/吨	4.42%	7.60%	-16.57%	-7.15%
三氯甲烷	3997	元/吨	4.31%	14.86%	84.62%	101.36%
环氧丙烷	12542	元/吨	4.23%	5.55%	-9.00%	-6.52%
二氯甲烷	4394	元/吨	4.20%	21.58%	24.23%	72.65%
软泡聚醚	13033	元/吨	4.12%	5.82%	-9.39%	-8.59%
DMF	5916	元/吨	4.10%	5.02%	-3.93%	16.00%
锦纶切片	27788	元/吨	4.07%	8.12%	27.18%	43.42%
苯胺	9310	元/吨	3.04%	3.04%	-19.78%	-2.92%
硬泡聚醚	11225	元/吨	2.51%	2.51%	-9.66%	-10.38%
纯苯	7225	元/吨	2.48%	11.45%	4.97%	19.09%
己二酸	10233	元/吨	2.33%	7.52%	-10.63%	11.02%
电石	3083.2	元/吨	1.91%	3.08%	4.37%	0.96%
裂解 C5	4678	元/吨	1.70%	1.83%	-8.83%	25.48%

资料来源:百川资讯,wind,天风证券研究所

根据百川资讯统计,本周跌幅居前的化工产品有:正丁醇(-3.67%),苯乙烯(-3.23%),MEG(-2.86%),辛醇(-2.81%),天然橡胶(-2.54%),PTFE分散乳液(-2.38%),TDI(-2.34%),R32(-2.33%),甲苯(-2.10%)。

表 4: 本周化工产品跌幅前 20 名

产品	2018/8/17	单位	较上周	较上月	较 18 年初	较 17 年同期
正丁醇	8525	元/吨	-3.67%	2.71%	20.92%	4.92%
苯乙烯	11967	元/吨	-3.23%	3.92%	13.79%	22.74%
MEG	7599	元/吨	-2.86%	4.77%	-2.00%	5.42%
辛醇	9525	元/吨	-2.81%	4.10%	14.07%	4.10%
天然橡胶	9990	元/吨	-2.54%	-2.06%	-18.45%	-23.39%
PTFE 分散乳液	41000	元/吨	-2.38%	-18.00%	-36.92%	-16.33%
TDI	30212	元/吨	-2.34%	13.79%	-23.99%	-25.05%
R32	21000	元/吨	-2.33%	-4.55%	-4.55%	44.83%
甲苯	6376	元/吨	-2.10%	2.46%	11.33%	20.37%
聚合 MDI	18611	元/吨	-2.10%	-0.06%	-31.73%	-34.45%
EPS	13163	元/吨	-1.97%	3.06%	12.59%	23.02%
丁苯橡胶	12663	元/吨	-1.94%	-0.88%	1.00%	-5.50%
R410a	25500	元/吨	-1.92%	-1.92%	-27.14%	-25.00%
草甘膦	26793	元/吨	-1.83%	-1.86%	-3.65%	17.32%
甲醇	2776	元/吨	-1.77%	5.11%	-9.13%	30.33%
PTFE 分散树脂	57000	元/吨	-1.72%	-18.57%	-32.94%	-18.57%
丙酮	5458	元/吨	-1.66%	20.62%	-20.90%	-4.95%
DOP	9475	元/吨	-1.56%	5.28%	7.37%	0.26%
107 胶	34500	元/吨	-1.43%	-1.43%	15.00%	21.05%

资料来源:百川资讯,wind,天风证券研究所

2.1. 化纤

粘胶短纤: 粘胶短纤 1.5D 报价 14300 元/吨, 上涨 0.7%, 行业开工率 76.75%, 维持不变。

粘胶长丝: 粘胶长丝 120D 报价 37750 元/吨, 维持不变, 行业开工率 90.00%, 维持不变。

氨纶: 氨纶 40D 报价 34000 元/吨, 维持不变, 行业开工率 83.00%, 维持不变。

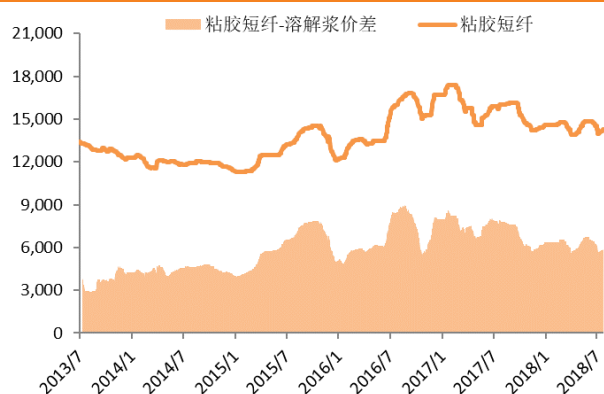
PTA: 内盘 PTA 报价 8300 元/吨, 上涨 12.01%, 行业开工率 77.16%, 维持不变。

涤纶短丝: 江浙涤纶短丝报价 10650 元/吨, 上涨 7.58%。

涤纶长丝: 涤纶 POY150D 报价 11300 元/吨, 上涨 6.60%, 行业开工率 78.04%, 维持不变。

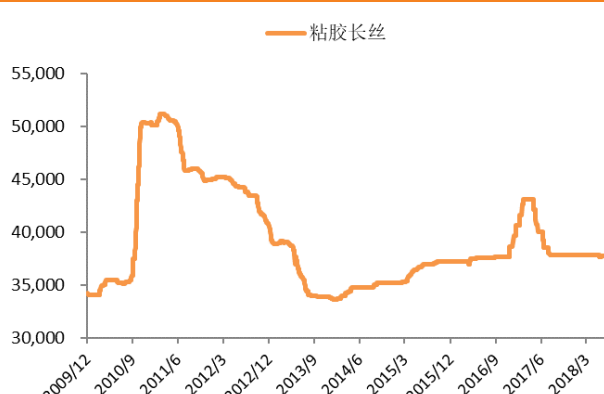
腈纶: 腈纶短纤 1.5D 报价 20900 元/吨, 上涨 1.21%, 行业开工率 60.00%, 维持不变。

图 5: 粘胶短纤价格及价差 (元/吨)



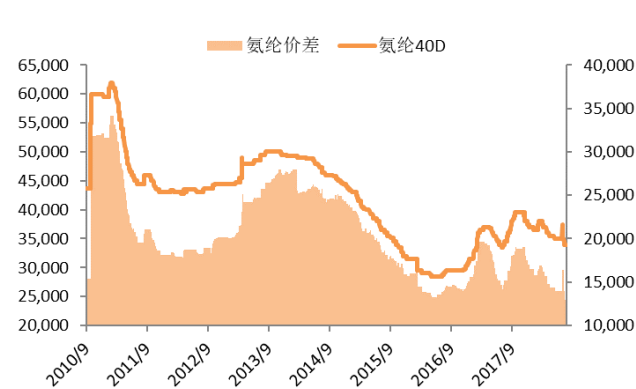
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 6: 粘胶长丝价格 (元/吨)



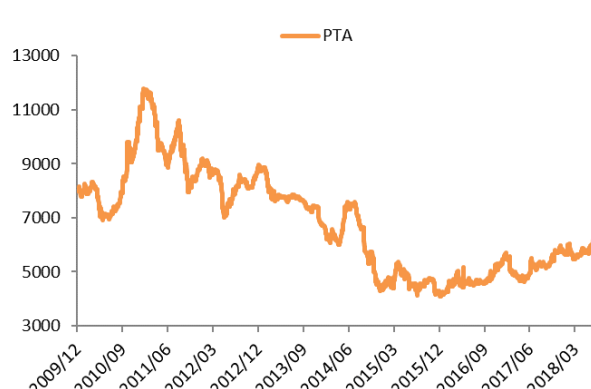
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 7: 氨纶 40D 价格及价差 (元/吨)



资料来源: 中纤网, 百川资讯, 天风证券研究所

图 8: 华东 PTA 价格 (元/吨)



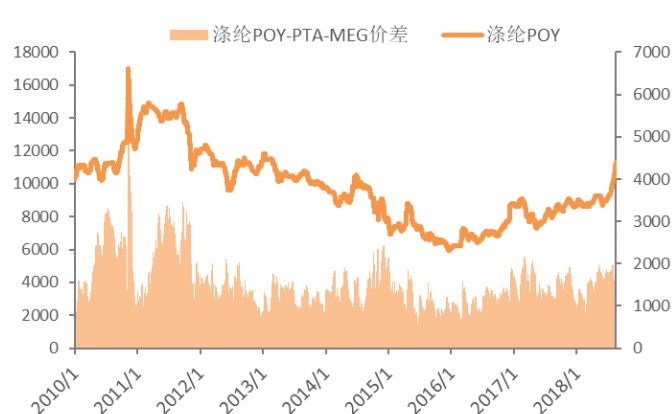
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 9：华东涤纶短丝价格（元/吨）



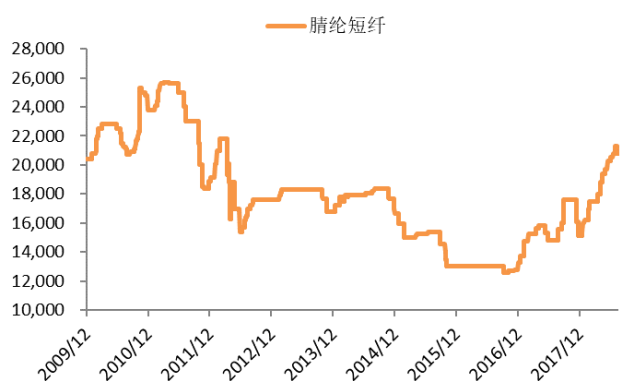
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 2：涤纶 POY 价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 10：华东腈纶短纤价格（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.2. 农化

尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 1920 元/吨，上涨 2.13%，行业开工率 65.88%，维持不变。

磷肥：四川金河粉状 55%一铵报价 2200 元/吨，维持不变，行业开工率 52.28%，维持不变。西南工厂（64%褐色）二铵报价 2590 元/吨，维持不变，行业开工率 58.54%，维持不变。

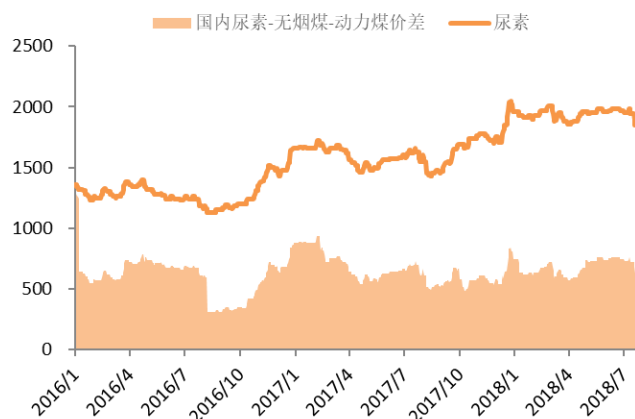
钾肥：青海盐湖 95%氯化钾报价 2350 元/吨，上涨 2.18%，行业开工率 63.93%，维持不变。新疆罗布泊 50%粉硫酸钾报价 3000 元/吨，维持不变，行业开工率 46.25%，维持不变。

除草剂：新安化工草甘膦报价 27000 元/吨，下降 1.82%，行业开工率 62.85%，维持不变。利尔化学草铵膦报价 172000 元/吨，维持不变。

杀虫剂：江苏常隆功夫菊酯报价 300000 元/吨，维持不变；联苯菊酯报价 400000 元/吨，维持不变；华东纯吡啶报价 21500 元/吨，维持不变；中农联合吡虫啉报价 185000 元/吨，维持不变。

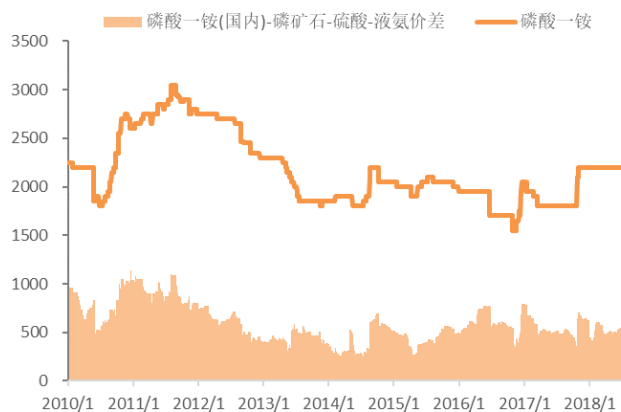
杀菌剂：代森锰锌报价 21000 元/吨，维持不变。

图 3: 国内尿素价格及价差 (华鲁恒升-小颗粒, 元/吨)



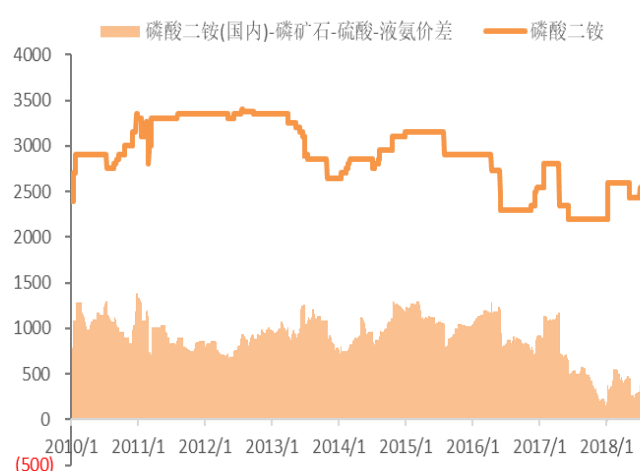
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 11: 国内磷酸一铵及价差 (国内, 元/吨)



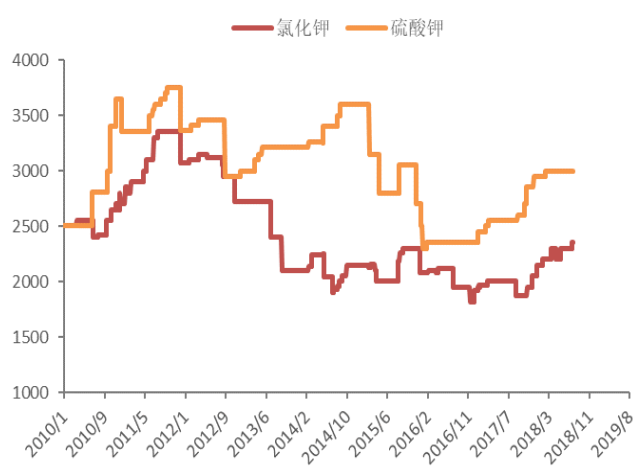
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 12: 国内磷酸二铵及价差 (元/吨)



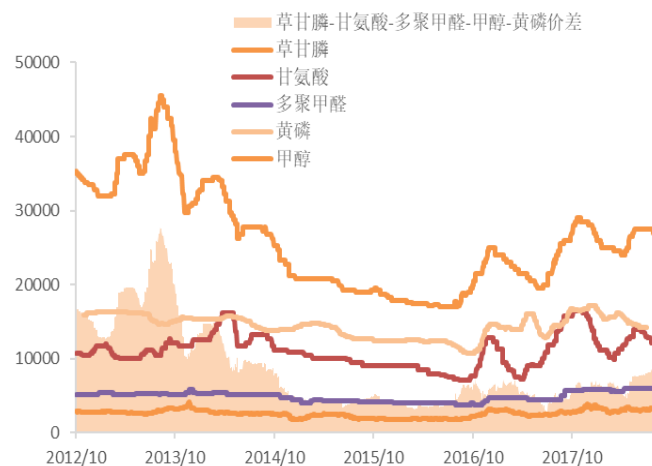
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 13: 国内氯化钾、硫酸钾价格 (元/吨)



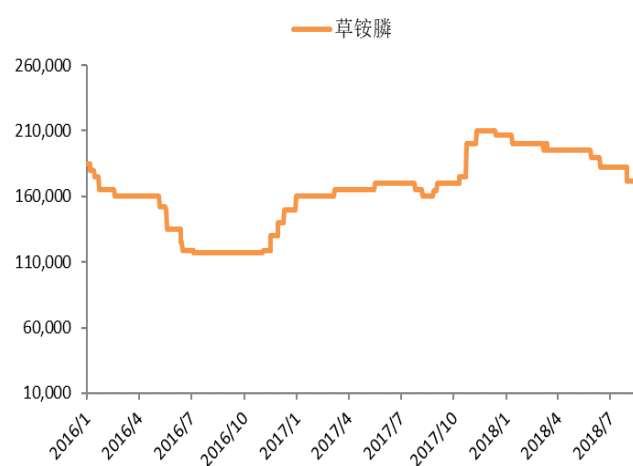
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 14: 国内草甘膦价格及价差 (浙江新安化工, 元/吨)



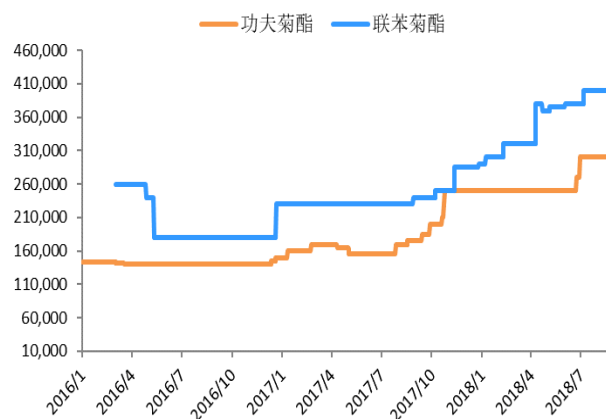
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 15: 国内草铵膦价格 (华东地区, 元/吨)



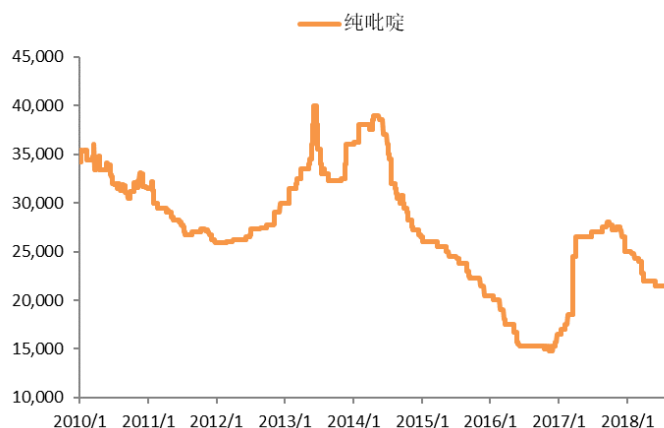
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 16: 国内菊酯价格 (元/吨)



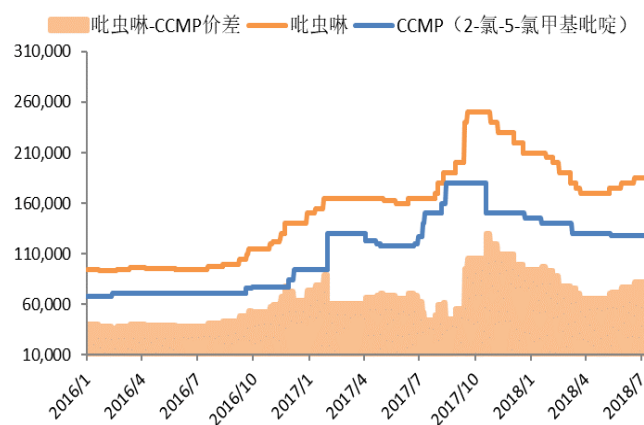
资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

图 17: 国内吡啶价格 (华东地区, 元/吨)



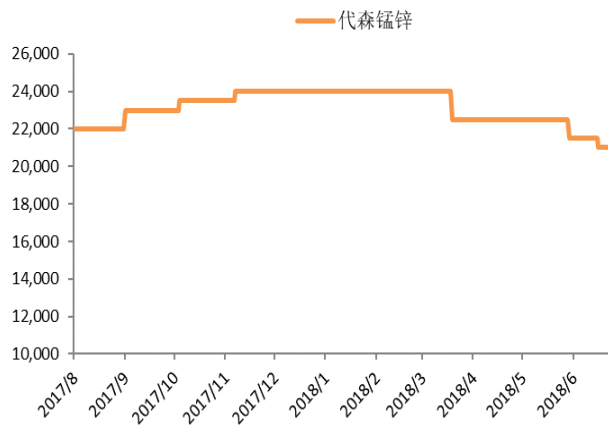
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 18: 国内吡虫啉价格 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

图 19: 国内代森锰锌价格 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

2.3. 聚氨酯及塑料

MDI: 华东纯 MDI 报价 28850 元/吨, 下降 1.03%。华东聚合 MDI 报价 19400 元/吨, 下降 2.27%,行业开工率 53.90%, 维持不变。

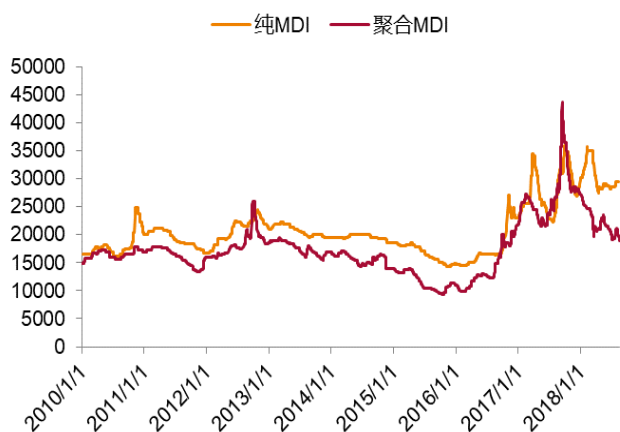
TDI: 华东 TDI 报价 30500 元/吨, 下降 2.4%,行业开工率 62.73%, 维持不变。

PTMEG: 1800 分子量华东 PTMEG 报价 20000 元/吨, 维持不变。

PO: 华东环氧丙烷报价 12875 元/吨, 上涨 5.53%, 行业开工率 70.00%, 维持不变。

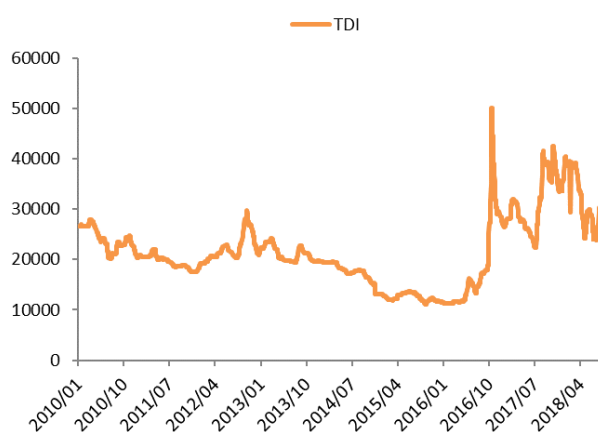
塑料: 上海拜耳 PC 报价 24550 元/吨, 下降 0.41%。

图 4：华东 MDI 价格（元/吨）



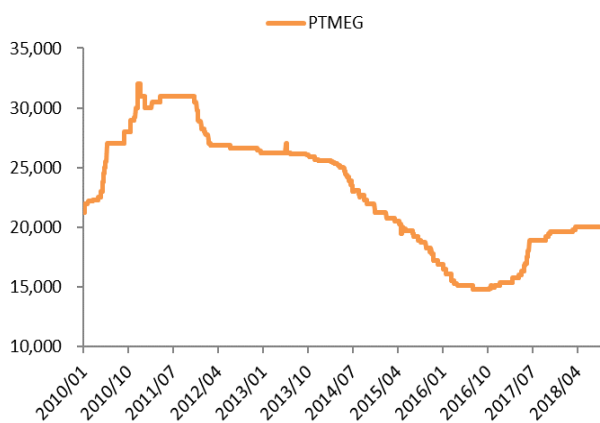
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 20：华东 TDI 价格（元/吨）



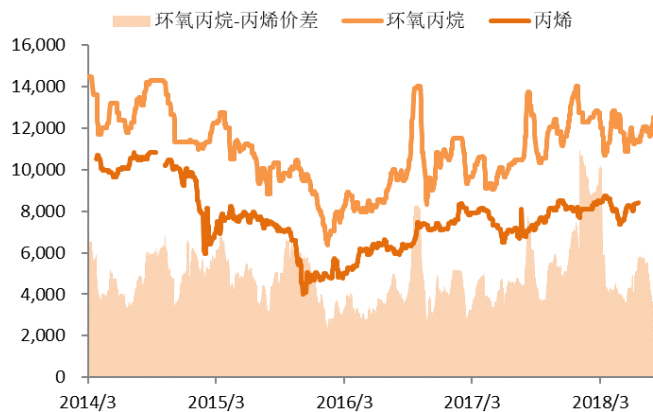
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 21：华东 PTMEG 价格（元/吨）



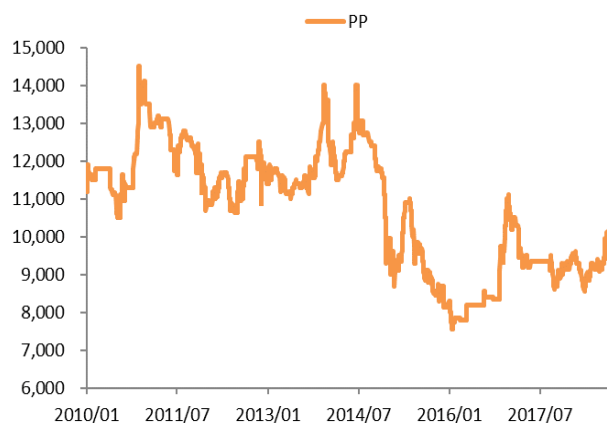
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 22：华东环氧丙烷价格及价差（元/吨）



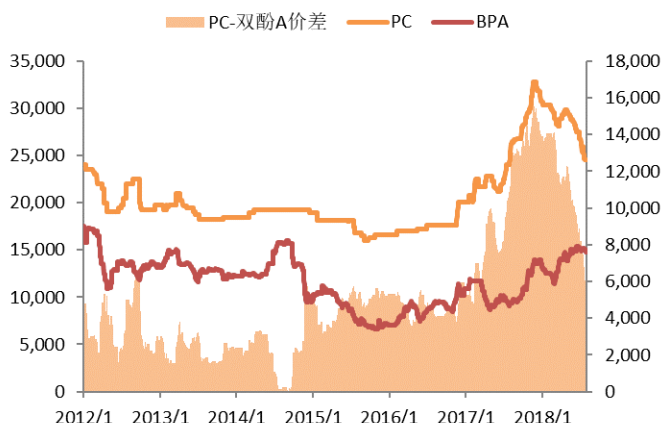
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 23：余姚市场 PP 价格（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 24：华东 PC 价格及价差（元/吨）



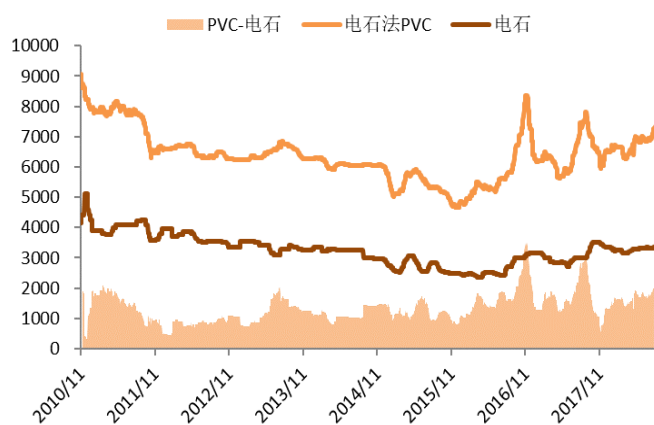
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 7320 元/吨，上涨 0.62%。华东乙烯法 PVC 报价 7538 元/吨，维持不变。

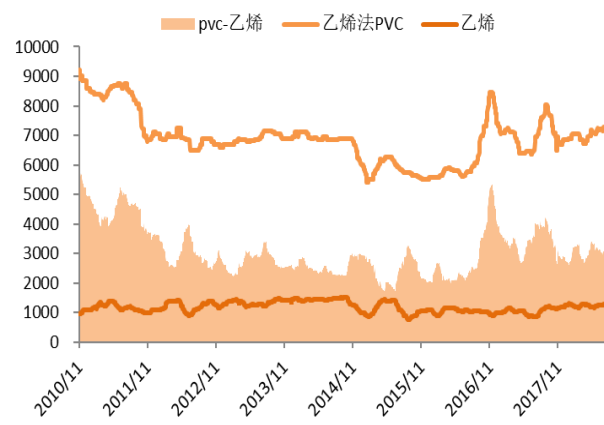
纯碱：轻质纯碱报价 1750 元/吨，维持不变；重质纯碱报价 1800 元/吨，维持不变，行业开工率 71.15%，维持不变。

图 25：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）



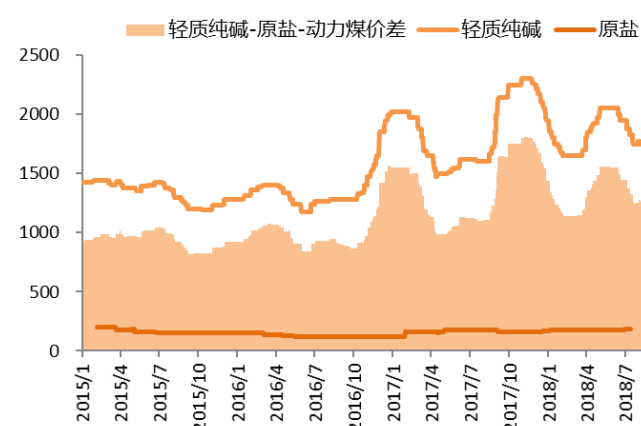
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 26：华东乙烯法 PVC 价格及价差（元/吨）



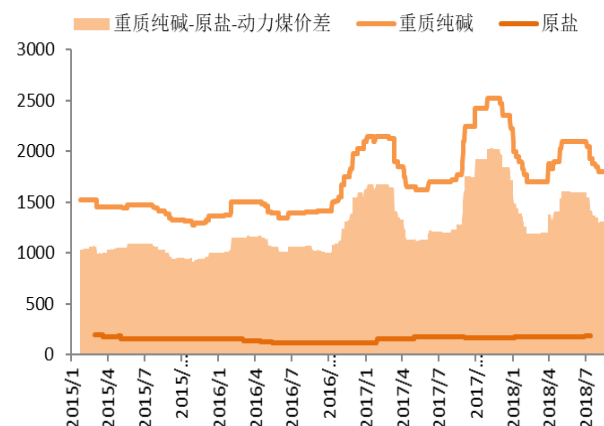
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 5：华东地区轻质纯碱价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 27：华东地区重质纯碱价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.5. 橡胶

天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 10000 元/吨，下降 1.96%。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 12550 元/吨，下降 2.33%，行业开工率 43.49%，维持不变。

顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 13700 元/吨，下降 1.44%，行业开工率 40.76%，维持不变。

炭黑：绛县恒大炭黑报价 7300 元/吨，维持不变，行业开工率 56.90%，维持不变。

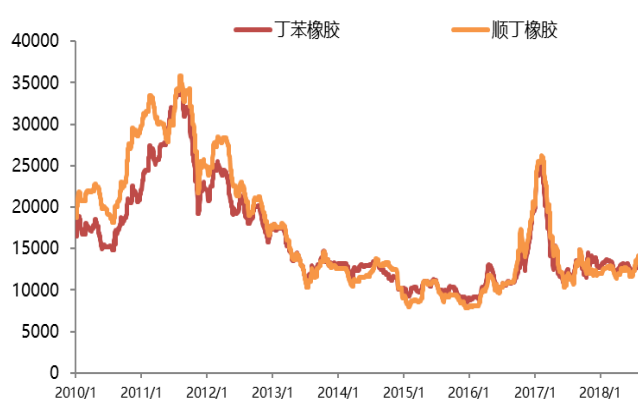
橡胶助剂：促进剂 NS 报价 36500 元/吨，下降 0.54%。促进剂 CZ 报价 26500 元/吨，维持不变。

图 28: 国内天然橡胶价格 (元/吨)



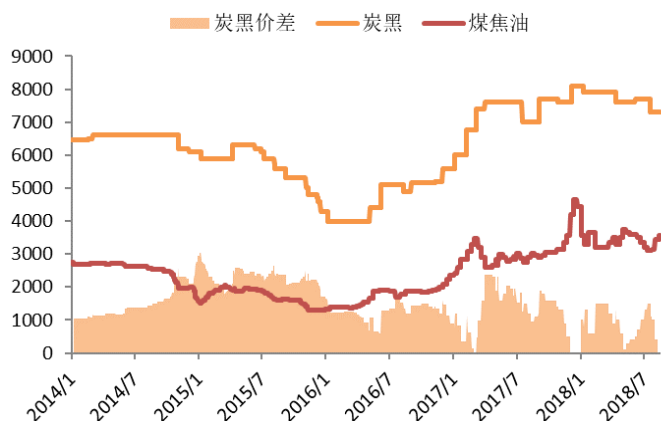
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 29: 国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格 (元/吨)



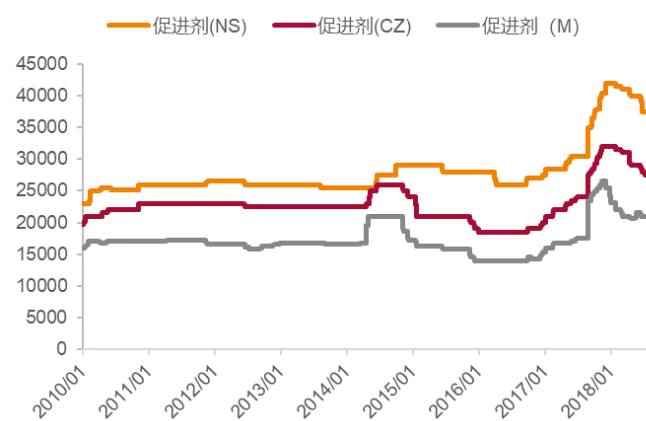
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 6: 炭黑价格及价差 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 30: 橡胶助剂价格 (元/吨)



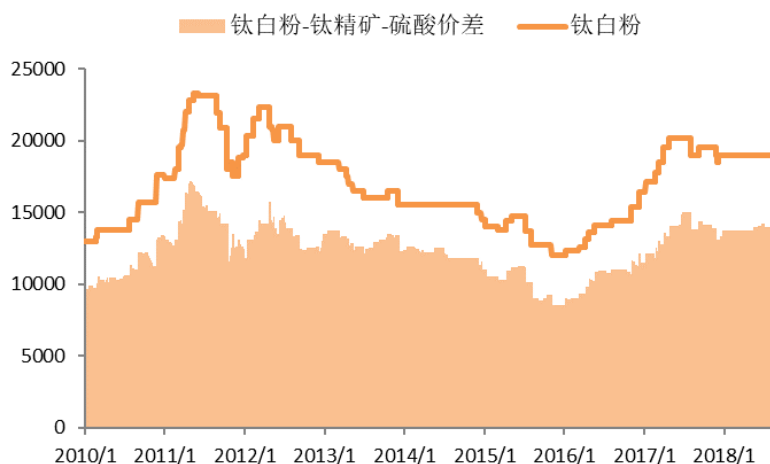
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

2.6. 钛白粉

钛精矿: 攀钢钛业钛精矿报价 1250 元/吨, 维持不变, 行业开工率 52.40%, 维持不变。

钛白粉: 四川龙蟒钛白粉报价 19000 元/吨, 维持不变, 行业开工率 76.46%, 维持不变。

图 7: 国内钛白粉价格及价差 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

2.7. 制冷剂

R22: 华东 R22 报价 19500 元/吨, 维持不变。

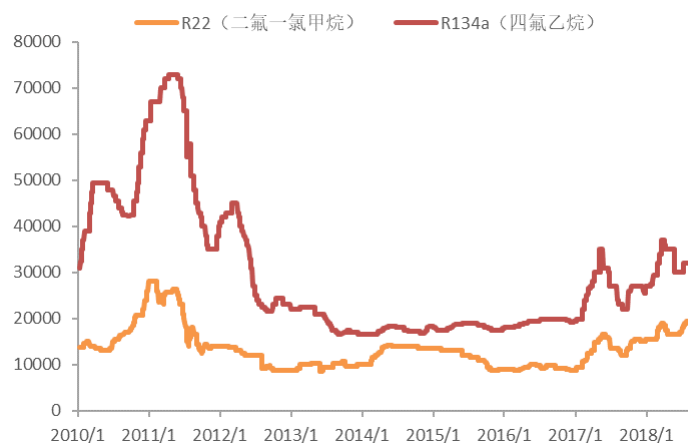
R134a: 华东华东 R134a 报价 32000 元/吨, 维持不变。

R125: 浙江高端 R125 报价 32000 元/吨, 维持不变。

R32: 浙江低端 R32 报价 20000 元/吨, 下降 4.76%。

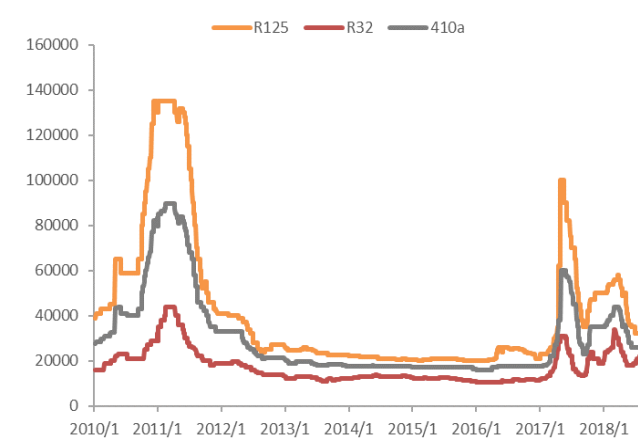
R410a: 江苏低端 R410a 报价 25000 元/吨, 维持不变。

图 31: R22、R134a 价格 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 32: R125、R32、R410a 价格 (元/吨)



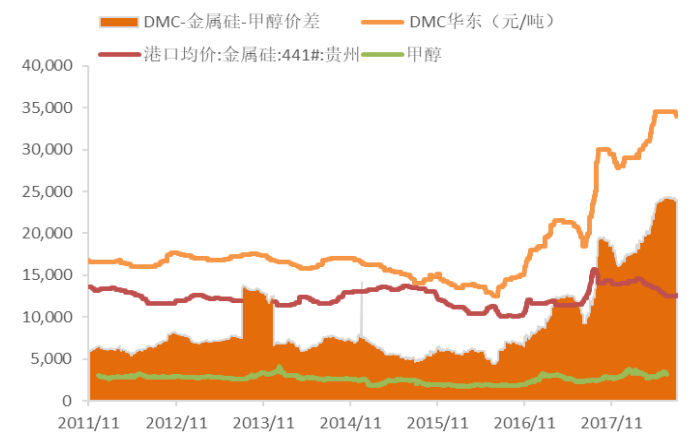
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

2.8. 有机硅及其他

有机硅: 华东 DMC 报价 34000 元/吨, 下降 0.87%。

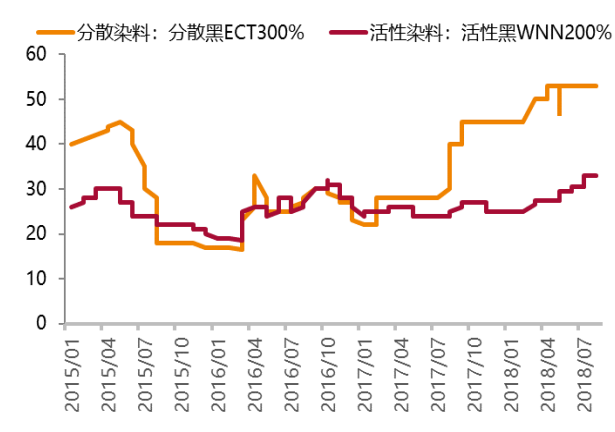
染料: 分散黑 ECT300%报价 53 元/公斤, 维持不变, 活性黑 WNN200%报价 33 元/公斤, 维持不变。

图 33: 国内有机硅价格 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 34: 分散及活性染料价格 (元/公斤)



资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

3. 行业重点新闻

新“绿色革命”或将到来，中国学者找到农作物高产少肥途径：中国科学院遗传与发育生物学研究所傅向东研究员领导的团队发现 GRF4 生长因子在提高水稻和小麦氮肥利用率方面发挥关键作用，探索出粮食产量和氮肥利用率同步提高的农业可持续发展新路径。这一研究成果 16 日发表在国际权威学术期刊《自然》上。“绿色革命”是指半矮化育种促进粮食增产的技术变革，通过植物生长抑制因子 DELLA 蛋白高水平积累，培育出植株矮、抗倒伏、产量高的新品种。另一方面，携带“绿色革命”基因的农作物对氮肥的响应较弱，大量施加氮肥便成了增产的重要保障。而氮肥的过量使用会加剧土壤酸化、水体富营养化和农业温室气体排放等一系列生态环境污染问题。（资料来源：Wind）

4. 投资观点及建议

声明：本报告所有产能数据均来自相关上市公司公告。

投资观点及建议：新版《农药管理规定》推升龙头市场份额，重点推荐诺普信。磷化工景气底部抬升，推荐低估值龙头兴发集团。江苏环保政策调整，农药及染料行业影响大，推荐扬农化工和利尔化学；推荐浙江龙盛、关注闰土股份。MDI 价格高景气，推荐万华化学。原油价格维持高位运行，推荐涤纶长丝（桐昆股份）、煤化工（华鲁恒升、鲁西化工）、双星新材（聚酯膜供需反转）。有机硅景气持续至 2019 年底，推荐新安股份、东岳集团。聚碳酸酯进口替代空间大，推荐浙江交科。长期看好新和成。看好国产化率加速推进的电子化学品公司，推荐鼎龙股份，万润股份，关注飞凯材料。电动汽车销量大涨，继续看好锂电隔膜，推荐星源材质和创新股份。

1 农药：推荐诺普信、扬农化工、兴发集团、利尔化学。诺普信：新版《农药管理规定》推升龙头市场份额，行业竞争格局迎拐点，田田圈继续推进，直营经销商陆续放量，重点推荐诺普信。扬农化工：1，菊酯价格 16 年底进入上涨通道，功夫菊酯由 14 万元/吨上涨至当前 25 万元/吨，公司拥有菊酯完整产业链，成本优势突出。公司卫生菊酯国内市场占有率高达 70%，农用菊酯国内市场占有率约 30%。2，如东二期 2 万吨麦草畏已于 17 年投产，目前公司拥有麦草畏产能 2.5 万吨，18 年产量有望达到 2.2 万吨。公司长单销售模式下，价格稳定，毛利率高达 40%左右。兴发集团：公司草甘膦权益产能 9.85 万吨，甘氨酸全部自行配套，有机硅单体权益产能 8 万吨，全面布局磷化工产业链综合竞争优势显著，草甘膦涨 1000 业绩增加 7000 万，DMC 涨 1000 业绩增加 3000 万。利尔化学：百草枯禁用，草铵膦需求快速增长，然而环保导致行业开工率偏低，新增产能投放低于预期。公司现有 8500 吨草铵膦产能，稳定生产，未来随着可转债 7000 吨草铵膦项目投产，公司行业龙头地位继续加强。

2.磷化工：推荐兴发集团。公司一季度已收购完成腾龙，未来合计 18 万吨草甘膦产能有望贡献显著利润。有机硅行业高景气有望持续至 2019 年底，三季度末旺季来临价格有望继续上涨，公司 20 万吨单体产能继续显著受益高景气。磷矿石行业在周期底部 4 年多，本轮环保高压有望继续对行业供给产生较大影响，预计行业景气度将从底部逐渐向上抬升，价格有望继续上涨。2013 年至今，国内磷化工景气持续下行，但公司逆势加大扩张步伐，累计投资近 50 亿，以外延和内生方式齐发力，不断做大磷矿石体量，整合并做强有机硅、草甘膦业务，同时大力向磷化工下游高附加值精细化工品布局，成功打造国内磷化工巨头的雏形。随着年初定增资金到位，募投项目正按部就班推进，投产后产品产能将进一步扩大；并购内蒙古腾龙后草甘膦龙头地位得到进一步巩固。公司围绕磷矿石资源，打造的多元一体化经营模式成本优势显著，抗周期波动和风险能力、向下游延伸能力强，长期发展空间广阔。

3 煤化工：推荐华鲁恒升和鲁西化工。1) 华鲁恒升：公司作为国内煤化工龙头，依托业内领先的洁净煤气化技术，构建“一头多线”循环经济柔性多联产运营模式，成本优势显著，业绩稳健增长，能够穿越周期。公司各产品目前年产能：尿素 180 万吨、DMF 25 万吨，一甲胺、二甲胺、三甲胺 20 万吨，己二酸 16 万吨，醋酸 60 万吨，多元醇 25 万吨，乙二醇 5 万吨。50 万吨乙二醇项目投产后，常态利润将再上一新台阶。油价上涨业绩弹性大。2) 鲁西化工：13.5 万吨 PC、10 万吨甲酸、10 万吨己内酰胺、退城入园

项目 18 年投产，业绩望继续高增长。长期看，公司作为全面布局煤化工、盐化工、氟硅及新材料的综合化工集团，循环经济和园区模式竞争优势显著，对内有继续降成本空间，对外有继续扩张潜力，未来将继续做大做强。2018 年业绩继续靓丽。油价上涨业绩弹性大。

4.聚氨酯：MDI 高景气，推荐万华化学。MDI 格局重塑，行业继续高景气：全球 MDI 多年寡头格局，12-16 年厂商争抢份额、原料下跌导致景气下行。目前行业格局已重塑，未来几年无新进入者，仅龙头在扩产，开工率维持高位，各厂商以利润为导向制定竞争策略，预计行业持续高景气。公司是全球 MDI 龙头，具备全球化竞争优势：公司 MDI 产能 180 万吨，全球占比 23%，低成本优势显著。正推进匈牙利 BC 公司 30 万吨 MDI 资产注入，并投资 78 亿在美国扩建一体化项目，届时产能全球第一，全球化优势凸显。石化项目奠定发展基石，新材料驱动持续增长：100 万吨乙烯落地后，丙烯产能也同步扩大至 125 万吨，奠定长期发展基石。页岩气革命下，公司以丙烷为原料的石化项目成本优势明显，每年有望节约 10 亿成本，贡献 30 亿净利。公司长期战略重心是新材料，18-19 年 PC 等陆续投产，板块业绩年增速 35%以上。

5.BOPET（双星新材）：BOPET 需求年均增速 10%左右。2015 年起基本没有新增产能，新增产能建设周期 2 年，行业景气将持续复苏。2017 年行业整体开工率 75%左右，扣除功能膜部分无效产能，包装膜装置基本满负荷开工。根据卓创资讯，产品库存显著下降，目前产品库存约 3 天，处于历史低位。行业盈利开始逐渐改善，目前 12 微米聚酯薄膜价格超过 1.17 万元/吨，底部至今涨价 50%，价差接近 1800 元，为 2012 年以来最高水平。行业前十大公司份额超过 50%，集中度高，涨价能力更强。现有产能 30 万吨，国内占比 12%，规模国内第一。价差每扩大 1000 元，双星新材的 EPS 增厚 0.19 元，业绩弹性大。

6 涤纶长丝：推荐桐昆股份。桐昆股份是国内涤纶长丝龙头。涤纶价格继续回升，利润向产业链（PX-PTA-涤纶）下游转移。此外涤纶行业供给格局向好，需求平稳增长。公司打造全产业链企业，布局差别化纤维。我们测算，涤纶长丝每涨价 100 元/吨，公司 EPS 增厚 0.21 元。

7.氟硅行业：有机硅供需反转，高景气持续至 2019 年，开工率近 90%，企业盈利向好；环保推升氟化工成本曲线，一体化企业景气上行。推荐新安股份：国内有机硅龙头，34 万吨单体产能，一体化优势显著，配套 8 万吨草甘膦，协同效应显著。东岳集团：全球氟硅龙头，一体化、园区化优势显著，具备核心竞争力，氟硅高景气，下游进军高分子领域成长性好。

8 维生素：推荐新和成。海外 BASF 柠檬醛装置事故，18 年二季度才能恢复生产，VAVE 恢复正常供应预计要到 3 季度末，受此影响 VA 价格从 500 元/公斤大幅最高上涨至 1400 元/公斤以上。公司 VA 产能 1.2 万吨，价格上涨 1 万/吨业绩增加 8000 万。布局蛋氨酸、香精香料、高分子材料，十三五望高速增长。

9 橡胶助剂：推荐阳谷华泰。阳谷华泰是橡胶助剂行业龙头，橡胶助剂需求稳定增长，环保问题突出导致供给收缩严重，我们认为 17Q3 启动的涨价将延续至 18 年，公司业绩弹性巨大。17-19 年公司可转债项目 2 万吨不溶性硫磺、1 万吨促进剂 NS 陆续投产，打开公司成长空间。

10 染料：2018 年染料行业新增产能 5 万吨、增速 3.6%，同时为行业龙头扩张；另一方面环保趋严之下，落后产能将进一步被淘汰。国内纺织服装行业弱复苏，国外经济复苏带动出口，我们判断需求有望增长 4.4%。供需向好，行业处于低库存状态，再加上染料中间体价格的推动，我们认为染料价格存继续上涨趋势，尤其是分散染料（涤纶长丝带动需求高速增长及中间体间苯二胺价格上涨）。染料行业集中度高，对下游行业具有定价权，龙头企业将受益于价格上涨，盈利水平不断提升，建议关注行业龙头浙江龙盛、闰土股份。

11 锂电隔膜：推荐创新股份、星源材质。市场之前过度担忧隔膜产能过剩、降价、企业盈利能力下降，我们判断 2018 年高端湿法锂电隔膜景气持续，详见前期发布的深度报告。重点推荐：创新股份：国内湿法隔膜龙头，成本优势显著，已为国际大厂供货，有望继续

深度切入海外供应链打开增长空间。星源材质：国内隔膜龙头，新产能投产增长空间大，客户优质壁垒高。

12 电子化学品：推荐国瓷材料和万润股份。国瓷材料：5G 时代手机将逐渐采用非金属背板，以 20%渗透率测算，陶瓷背板用氧化锆有望达到 4 万吨，较目前增长 10 倍以上。三环集团粉体不外售，国瓷材料产业链地位突出。国五标准推广，尾气催化剂市场 2-3 倍增长；三元电池成为主流，隔膜涂覆用氧化铝进入快速增长期。万润股份：从三星到 Apple 再到国产机，未来 OLED 是确定性大趋势，2016-2020 年 OLED 需求复合增速有望达到 38.7%。公司提前布局 OLED 有机发光材料，全资子公司九目化学进行 OLED 中间体、单体合成的研发制作；控股子公司三月科技专注于下一代 AMOLED 的终端材料及其应用领域。受益于 OLED 在高端智能手机快速普及，公司 OLED 业务发展潜力巨大。此外公司沸石二期 5000 吨产能陆续投产，打开未来三年成长空间。

5. 风险提示

油价下跌；重大安全事故；环保政策对行业的不确定性影响。

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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（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“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，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天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风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，天风证券及/或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，天风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。天风证券的销售人员、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。天风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。天风证券的资产管理部门、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，天风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，投资者应当考虑到天风证券及/或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。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com