

化工

PTA 价格大涨，化工新材料领域优质公司加速进口替代

一、PTA 价格大涨：油价、PX 跟 PTA 价格联动性较强，虽然此轮 PTA 价格上涨时油价发生回调，但从中长期看基本保持同涨同跌的趋势，因此未来两年预计油价震荡上行将为 PTA 价格形成有效的支撑；供需因素是此轮 PTA 大涨的决定性因素，未来两年 PTA 供给严重滞后于下游需求增速，PTA 装置开工率还有提升空间，考虑到 PTA 单套装置规模较大（大型单套装置占到国内产能的 5%），因此如果同时发生一套或者多套大型 PTA 装置检修或者故障停车之类的事件预计将会引发 PTA 价格大幅上涨；PTA 价格上涨初期由于汇率贬值和 PX 成本上涨等因素，价差扩大并不明显，随着后期人民币贬值趋势放缓，PTA 价差迅速扩大，可以看出后面 PTA 供需因素逐渐占据主导，PTA 企业将迎来盈利黄金期。

二、宏观经济波动及贸易战对化工刚性需求子行业没有影响：化工各子行业受宏观经济波动影响小，更多靠行业自身供需关系，比如衣、食相关的，值得一提的是化工很多子行业已经具备全球垄断性，贸易战影响不到这些子行业，比如 MDI、化纤、有机硅、维生素等。

三、自然优胜劣汰构建稳定格局，一体化、环保构筑行业长期壁垒：区别于行政手段控量等，化工稳定格局产能出清，化工环保、安全及项目审批上高要求，进入门槛大幅提高，且趋势不可逆。目前环保高压持续趋严，处罚力度大，对存量的产能依然处于持续的去化过程，同时建立了很高的项目投资壁垒，2020 年前是化工品新产能投放的断档期，而 2020 年后也仅有园区式的龙头企业存在扩张能力，行业集中度会持续提高且供给的弹性会弱化，行业整体受益且龙头议价能力提升。

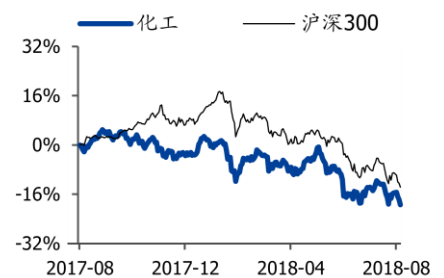
四、研发驱动下，新品种将带来化工周期白马持续成长动力：可以看到龙头企业在立足于现有业务稳定盈利和现金流的背景下，新产品扩张不断显现带来成长性，比如万华涉足 MMA/PMMA 等、鲁西扩张 PC、三友化工拓展天丝、莫代尔、民营化纤龙头企业投资上游大炼化等，目前部分子行业动态 5-6 倍 PE 水平存在明显的低估。而国内在供给侧改革和环保的影响下供给端受到的冲击还会持续，而化工下游需求相对刚性，存在自身的景气周期，预计整体化工周期行业将维持较高的景气中枢，盈利的持续性会更好。

具体标的：1) 白马龙头股：我们看好行业格局相对稳定，随着新增产能释放公司未来还存在内生持续成长性的白马龙头股，包括万华化学、三友化工、华鲁恒升、鲁西化工、扬农化工、浙江龙盛以及民营大炼化板块（桐昆股份、恒逸石化、恒力股份、荣盛石化）等，这些公司经过前期下跌，估值已经处于历史的下线，随着流动性的逐步放松，未来估值还会提升。2) 周期弹性标的：看好自身供需情况好，景气持续时间长，二、三季度业绩环比持续向上的子行业龙头标的，包括新安股份、港股东岳集团（有机硅）、神马股份（PA66）、花园生物（VD3）。3) 优质成长股：我们精选业绩与估值匹配、内生长持续同时积极外延的优质标的，包括新纶科技、双象股份、利安隆、光华科技、飞凯材料、国恩股份、至纯科技等。

风险提示：宏观经济增速低于预期、产品价格大幅波动等。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 王席鑫

执业证书编号：S0680518020002

邮箱：wangxixin@gszq.com

分析师 孙琦祥

执业证书编号：S0680518030008

邮箱：sunqixiang@gszq.com

分析师 罗雅婷

执业证书编号：S0680518030010

邮箱：luoyating@gszq.com

相关研究

1、《化工：政策加持信息消费产业，看好化工新材料领域优质公司加速进口替代》2018-08-12

2、《化工：人民币汇率推升部分化工品价格，继续坚定推荐周期品龙头》2018-08-05

3、《化工：MDI 淡季价格坚挺，坚定推荐化工龙头》2018-07-29



核心观点

一、继续重点推荐优质成长标的：

化工新材料领域具备壁垒高、盈利能力强而稳定、市场空间大的特征，是成长出大公司的沃土。我们认为符合产业发展趋势、未来持续成长空间较大、确定性较高的公司在任何市场环境下都会有超额的表现，具体标的上，我们精选业绩与估值匹配、内生成长持续同时积极外延的优质标的。

二、继续坚定认为趋势良好+亮眼业绩+底部估值的化工龙头企业将有望迎来修复行情：

我们团队率先提示周期景气子行业的投资机会，陆续发布有机硅、纯碱、粘胶、醋酸、VD3等行业深度报告，**持续重点推荐万华化学、炼化板块（桐昆股份、恒逸石化、恒力股份、荣盛石化）三友化工、花园生物、华鲁恒升、新安股份、神马股份、浙江龙盛、鲁西化工，同时建议继续关注东岳集团（港股）等。**核心观点如下：

1) 供给端：从全球范围内来看，从2016年开始多个化工子行业，包括MDI、TDI、维生素、有机硅、PA66等海外装置多次遭遇不可抗力，老旧装置进入老化淘汰阶段，使得多个子行业的供给端出现了全球性的收缩。国内从我们近期与多个子行业交流的情况来看，今年供给侧改革和环保的执行力度会比16、17年更加严格，对化工行业供给端的冲击还会继续演绎，包括近期长江水域的治理，江苏、内蒙地区的环保核查，以及6月份的青岛上合峰会，环保因素将会持续加速化工落后产能的淘汰。从短中长期分别来看，化工行业仍在去产能周期，未来2-3年都暂时看不到新的产能投产高峰，而且新增产能壁垒极高，龙头企业更倾向于整合并购。

2) 需求端：化工很多子行业与衣食住行相关，需求相对刚性，存在自身的景气周期，与固定资产投资相关性较小，预计整体化工周期行业将维持较高的景气中枢，盈利的持续性要更好，波动幅度也相对更加平缓。

3) 业绩与估值角度：18Q1周期龙头业绩几乎是全面超出市场预期的，如桐昆、恒力、华鲁、鲁西、新安、扬农、阳谷华泰等等。二、三季度来看龙头企业的盈利环比还有望继续改善，而估值经过这轮调整后均处于历史的底部区域，优质龙头公司可能将迎来全面的估值修复行情。

三、继续整体看好民营大炼化板块：

1) 受益油价中枢的提升：大炼化板块随油价中枢提升将持续受益，中油价下炼化企业能顺利将成本转嫁到下游产品并充分享受库存收益。

2) PTA供需改善，在新增产能停滞下行业景气度有望继续提升：民营大炼化企业更多的盈利提升来自于需求稳定增长下的供需关系改善，涤纶长丝景气度高，PTA更是出现了2012年以来罕有的产能增长停滞的两年空窗期，18年和19年PTA行业景气度将持续提升。

3) 三季度是行业传统旺季，股价回调下迎来较好的布局机会：二季度是行业传统淡季，但桐昆恒逸恒力等企业盈利同比依然保持高速增长，股价回调下我们认为是较好的布局机会，而且下半年尤其三季度是行业传统大旺季，我们认为业绩存在超预期的空间。

4) 18年PE回落至17Q3位置，后续成长空间很大：目前板块整体估值对应18年PE为11-14倍，已经回落至17Q3整体板块起势前的水平，三季度开始随着几大民营炼化项目逐步建成投产会为几家公司19-20年贡献超过目前1-2倍以上的收入和利润增长的成长性。

具体标的：**桐昆股份（520万吨涤纶长丝+400万吨PTA+浙石化20%股权）、恒逸石化（上下游均衡发展）、恒力股份（140万吨涤纶长丝+660万吨PTA+2000万吨炼**

化装置)、荣盛石化(595万吨PTA++160万吨PX+浙石化51%股权)、中国石化、卫星石化。

新纶科技: 1) 18年受益于电子功能胶膜苹果订单的大幅增长及动力电池铝塑膜需求放量,公司主业有望实现翻倍增长,考虑收购千洪电子并表,我们预计公司18年5个亿净利润。2) 19年~20年铝塑膜及光学膜的产能释放还将为公司带来业绩的持续增长,预计2020年公司常州一、二、三期已规划业务营收规模将超过62亿元(17年功能材料营收规模11.5亿),我们预计公司19、20年分别实现备考利润7.7亿、9.9亿元,分别对应增发摊薄后仅20、15倍PE; 3) 内生快速发展同时,公司沿产业链上下游积极整合日、美、韩等全球一流新材料企业资源,有望成为国内优质的新材料平台型公司之一。

双象股份: 公司是国内唯一一家具备规模化生产光学级PMMA的内资企业:公司高端光学级PMMA规划产能合计8万吨,其中第一条线4万吨已于2015年中正式投产,并于16年达到满产状态,过去几年为公司贡献的营业收入稳步增长,第二条线4万吨的产能预计将于今年三季度投产。同时公司积极向产业链下游延伸,规划的PMMA光学级板材项目预计也将于三季度投产,成为公司新的利润增长点。

利安隆: 高分子抗老化剂广泛应用于塑料、涂料、橡胶、化学纤维、胶黏剂五大高分子材料以及其他特种高分子材料领域,全球市场规模达到120亿美元,行业增速约4~6%。公司作为行业全球领先企业,客户涵盖了全球化工50强的约2/3。公司目前正在进行积极的产能扩张,投产后营收和净利润规模有望进一步提升。

至纯科技: 公司主营业务高纯工艺系统的业务范围涵盖设计、生产、服务全过程,客户目前已经覆盖了各行业领军企业,另外清洗设备将成为公司未来业绩新的增长点。国内半导体设备企业在细分市场清洗设备领域较为薄弱,目前尚未形成稳定的竞争格局。公司提前布局,15年已开始启动湿法工艺装备研发,17年已成立独立的半导体湿法事业部,致力于打造高端湿法设备制造开发平台。截至2018年上半年,公司的清洗设备已经获得6台的批量订单。随着半导体制程的不断缩短以及设备国产化的进一步推进,清洗设备将成为公司未来业绩新的增长点。至纯科技拟收购光电子技术行业知名企业波汇科技100%股权,两家企业的技术、资本平台有效对接后,更能发挥规模优势,进一步提升公司的竞争力。

光华科技: 1) 受益于PCB板产能不断扩大,原材料端PCB化学品需求快速上升。2) 动力电池回收市场千亿级:随着新能源车电池更换期到来,将带动新业务动力电池迅猛发展。3) 循环经济新征程:电池拆解回收-资源再生-正极材料的闭环生态,协同优势明显。

飞凯材料: 1) 混晶业务国产化及未来的出口带来行业每年超过30-40%的需求增长,而合成显示是目前国内优秀规模最大的混晶供应商,充分受益于行业的景气。2) 紫外固化材料上行业格局稳固下的以及光纤等需求提速下盈利能力将大幅度提升。3) 半导体业务产业化有望带来惊喜。目前对应估值27X,持续35-40%以上的备考业绩增长,可以看涨。

国恩股份: 未来3年复合增速35%以上,原有主业改性塑料稳步增长,新开拓的人造草坪和复合材料业务受益行业发展加速增长。

鼎龙股份: 02专项背书CMP抛光垫在下游半导体芯片企业的逐步放量,控股时代立夫加码CMP。公司基本面依旧稳健、业绩增速维持强劲态势,随着2017年商誉、出口汇率、研发等账务的调整完毕,2018年减轻了诸多包袱,轻装上阵,保持主营业务的业绩增速和释放更具有确定性。

上周行情回顾

上周大盘、创业板和化工板块均有所下跌，化工板块下跌幅度小于创业板大于大盘。上周上证综指周涨幅为-4.52%、创业板指周涨幅为-5.12%，化工板块（中信）周涨幅为-4.86%，跑赢创业板 0.26%，跑输大盘 0.34%。化工中上涨的为煤炭化工（3.67%），下跌板块为合成纤维及树脂（-3.23%）、石油化工（-3.80%）、农用化工（-4.86%）、化学制品（-4.89%）、化学原料（-5.17%）、化学制药（-6.86%）。A股化工周涨幅前三的个股为*st尤夫（26.49%）、神马股份（10.91%）、高科石化（10.00%）；周涨幅居后三位的个股为st亚邦（-18.59%）、浙江众成（-17.96%）、康达新材（-17.14%）。

本周最新子行业及个股信息跟踪

1、原油

本周国际油价先稳后跌，美元汇率增强和美国原油库存增加是主要利空因素。截至8月15日收盘，WTI 区间 64.43-67.63，布伦特 70.40-72.81 美元/桶。上周四，担心美中贸易战影响需求增长，国际油价在盘中大跌，然而欧美原油期货收盘趋于稳定。上周五，担心美国制裁伊朗导致全球供应趋紧，欧美原油期货反弹。周一，美元汇率增强，欧佩克增加产量，库欣地区原油库存增加，欧美原油期货小幅下跌。周二，美元汇率盘中继续增强，预计美国页岩油产量连续 20 个月增长，交易商等待观望，欧美原油期货继续小幅下跌。周三，尽管美国原油加工量创历史高点，然而美国原油库存意外增长，担心全球经济增长减缓，欧美原油期货大跌。周四，随中美准备就经贸问题重启磋商，交易商空头回补，国际油价反弹。

2、聚氨酯

聚合 MDI：本周国内聚合 MDI 市场价格先跌后涨。前期受低价货源和下游需求端疲软双重影响下，价格不断走低，部分业者后市看空，频繁低价出货。临近周末，上海各厂家限量控货，指导价格上调，持货商或封盘或高报，下游恐价格高涨，纷纷积极拿货。

原料市场方面，本周纯苯价格继续上探。周内华东市场库存继续下降至 16 万吨，较上周减少 2.8 万吨，较上月减少 5.8 万吨。近期库存整体下降迅速利好参与者心态，市场重心坚挺。中石化周内两次调涨挂牌价格，继续推高商谈重心。周内华东主流商谈一度走高至 7300-7350 元/吨，9 月下至 7400 元/吨。随后，因原油暴跌及下游苯乙烯下跌，场内观望情绪增加，低端卖盘出现，主流价格回落至 7200-7250 元/吨，零星有低位在 7150 元/吨。

TDI：本周国内 TDI 市场区间震荡，华东地区国产货桶装带票出库价格一直在 30500 元/吨附近摇摆不定。上周受进口韩华货期货盘冲击，国内现货市场普遍面临出货不畅，商家心态受影响，价格出现松动。另外由于本周北方工厂出厂价持稳，这对于贸易市场“稳价就意味着跌价”，一些获利盘为了变现，降价加速出货。至本周二收盘国产货带票出库价格跌至 30500 元/吨附近，个别商家为了消化库存国产货甚至报至 30000 元/吨。但周三晨间，甘肃银光 TDI 封盘停售，大规模检修正式定于下周开始。消息一经传开，市场气氛再度收紧，低价盘随着消失。

3、化纤

粘胶：本周粘胶短纤主流成交价格上涨，现中端市场主流报价在 14300-14500 元/吨，目前主流商谈重心集中在 14200-14400 元/吨，较上周同期相比上涨 100 元/吨；高端市场价格上涨，目前主流大厂执行报价在 14500-14600 元/吨，主流商谈集中在

14300-14500 元/吨,较上周同期相比上涨 100 元/吨。粘胶长丝市场整体平稳运行,120D 一档 39500-41000 元/吨、二档 38000-39500 元/吨、三档 36000-37500 元/吨。

近期棉花的内外盘接连下跌,首先是 ICE 美棉价格大跌,其中 12 月合约从 8 月 1 日的近期最高点 89.98 美分/磅跌至近期最低点 80.6 美分/磅,短短半个月时间跌幅超过了 10%。国内郑棉市场,主力 1901 合约也是在短短一周多的时间从近期高点 17555 元/吨开始下跌,最低跌至 16220 元/吨,跌幅达 7.6%。美棉的下跌是由于中美贸易冲突的升级以及当时美棉主产区德克萨斯州预报将出现大范围降雨,导致美棉的价格重心下移,随后在国内时间 8 月 10 日的晚,美国农业部(USDA)公布了最新一期的全球农作物的月报,大幅调增了大豆、玉米、高粱、棉花和糖等美国农作物的产量,美国农产品期货市场整体大跌,美棉也应声下跌。之后又遇到土耳其里拉大幅贬值,一方面全球恐慌情绪增加,商品都走低,另一方面土耳其作为美棉出口的第三大市场,2017/18 年度美棉出口土耳其的棉花占其总出口量的 11%,这对美棉的利空影响较大。

腈纶: 本周腈纶价格维持高位,至收盘,华东腈纶短纤 1.5D 参考 20700-21200 元/吨; 3D 腈纶丝束 20600-21200 元/吨, 3D 腈纶毛条中石油出库参考 20900 元/吨,东北大厂送到参考 22200 元/吨附近,与上周收盘相比变动有限。综合来看,腈纶市场目前供应面仍呈现阶段性偏紧状态,部分品种货源紧缺,国内腈纶厂家成本持续上涨,仍处于亏损状态,需求面仍缺乏利好支撑,腈纶高价遭遇替代品竞争,厂商销售缓慢,各大厂商维持限产节奏。长线来看,大庆石化、上海石化均有检修计划,未来市场供应量难有进一步增长,一定程度上利好基本面走势。

锦纶: 本周国内 PA6 市场窄幅上涨。常规纺切片市场偏强运行,原料己内酰胺价格走强,切片厂家报盘跟涨,部分装置检修,限产保价,下游工厂对高价原料抵触,接货情绪不佳,市场略显僵持,常规纺切片主流参考 17800-18200 元/吨,现金送到;高速纺锦纶切片市场稳中有涨,己内酰胺价格走高,成本压力下,厂家报盘上探,场内现货不多,供应偏紧,实际成交以合约为主,高速纺切片主流参考价 18900-19100 元/吨,承兑送到。

氨纶: 本周氨纶市场淡稳整理,原料市场走势维稳,成本端支撑表现尚可,厂家供货充足,下游市场需求不旺。价格方面,氨纶 20D 主流价格参考 42000-43000 元/吨; 30D 主流价格参考 40000-42000 元/吨; 40D 主流价格参考 34000-36000 元/吨。

4、聚酯涤纶

PTA: 本周 PTA 期现货市场价格继续大幅上扬。PTA 市场供需缺口仍在,库存低位且仍存下降预期,PTA 期货市场移仓换月,基差有所回落但仍在高位,期现货市场仍以高位为主导。恒力石化本周升温重启,供应格局有所缓和,但原料 PX 端受供应的问题价格大幅上涨。成本及需求的支撑下,本周 PTA 现货价格走势高位。截止 8 月 16 日 PTA 市场价格在 8150 元/吨,较上周估价上调 820 元/吨附近,较 8 月 2 日 6210 元/吨上涨 23.8%。供应方面来看,截至目前,PTA 社会库存已经降至 60 万吨左右,相较于去年同期的 113 万吨,出现大幅下跌。我们预计桐昆石化 150 万吨装置将于 8 月中下旬停车检修,时间待定;珠海 BP125 万吨、珠海 BP110 万吨装置将于 10 月检修。装置情况来看,目前 PTA 长期停产产能在 470 万吨(福海创 165 万吨; BP 珠海 60 万吨; 辽阳石化 80 万吨; 逸盛宁波 65 万吨; 扬子石化 40 万吨+60 万吨),占总产能的 9.5%左右。7 月涉及检修装置大约 500 万吨,检修导致产量损失 317 万吨。8 月涉及检修装置可能在 370 万吨以上,预计 8 月检修损失量在 20 万吨左右。需求方面来看,本月下游聚酯切片、聚酯瓶片、涤纶 POY、涤纶 DTY、涤纶 FDY 和涤纶短纤价格分别上涨了 925 元/吨、725 元/吨、1030 元/吨、1025 元/吨、700 元/吨和 760 元/吨,聚酯企业借助涨价将成本上涨压力向下游转移。下游织造企业频频发布“呼吁书”、“倡议书”,哭诉生产步履维艰,质疑化纤原料价格上涨,意图抱团抵制。社会零售品消费总额增长率下滑,近年东南亚纺织服装迅速崛起,订单向东南亚转移,中美贸易摩擦再升级,已冲击到纺织服装行业,下半年纺织服装内外需均面临重大挑战。不过,纺织服装需求的惨淡暂未影响到 PTA、聚酯。聚酯开工率维持在 90.37% 的高位。

5、草甘膦

本周，草甘膦市场风波不断，价格方面略有下滑。供应商报价 2.7-2.95 万元/吨，市场成交下滑至 2.65-2.7 万元/吨，上海港 FOB 主流价格 3950-4000 美元/吨。关于草甘膦致癌的争议，上世纪八十年代就已经存在，但是草甘膦产业却在争议中不断发展壮大，至今已成为全球最大的转基因农作物除草剂。截至目前，根据国际上绝大多数权威研究机构的研究表明，没有直接证据证明草甘膦对人类致癌。加州法院的判决并非终审，据网上消息，孟山都已决定上诉，最终的判决结果不有不确定性。草甘膦作为全球最大的转基因农作物的除草剂，具有除草谱广、除草彻底、持效期长等有点，对于保障农作物产量，确保全球粮食安全具有十分重要的意义，预计在未来数年，其它除草剂品种难以经济有效地替代草甘膦。

6、尿素

国内尿素市场保持上涨基调，上周末至周初价格继续反弹，截止今日，本轮出厂报价在一周时间内已累计上涨近百元，成交更是紧追报价上扬，涨幅破百，山西价格从 1730 元/吨涨至 1860 元/吨，河南从 1750 元/吨涨至今日 1880 元/吨，是自 6 月底大跌至 7 月中旬后行情僵持以来的最大涨幅，本次涨价行情完全依托工业需求带动，复合肥采购原料带动贸易商抄底，加上全国日产受检修、限电的影响仅在 13 万吨的低水平震荡，因此供需双向造就了本轮涨价的释放。在经过约一周时间下单采购后，华北及华中的采购稳中带有放缓步调，但厂家仍紧抓噱头喊涨，可以说贸易商联合厂家一起烘托了涨价氛围。本周国内供应面略有回升，全国开工率 58.24%，环比上升一个百分点，其中煤头开工 55.69%，环比下滑 1 个百分点，气头开工 65.59%，环比增加四个百分点。云南、山东、河南、新疆均有复产装置，同时已有两千吨的装置检修。

7、纯碱

本周，国内纯碱市场整体走势平稳，部分企业进行价格调整，多数企业挺价出货，市场以灵活稳定出货为主。青海五彩上周开始检修，计划检修 7-10 天，湖北双环自 7 月 15 日开始检修，预计本月 20-25 号开工。湖北应城新都于上周进行试生产以后于今日再停三天。晶昊公司纯碱分公司试生产第一批纯碱销售出库，试生产纯碱 963.17 吨，试生产的第一批纯碱 33.3 吨，开始组织装车出货。企业库存处于合理水平，有订单支撑，下游耗碱企业开工逐渐提升，纯碱厂家订单有所增加，企业出货节奏略有加快，多数企业 8 月份生产量订单已全部签完。就目前而言，国内整体开工不高，产量相对稳定，下游厂家刚需偏好备货，采购积极性尚可，厂家积极出货，库存量有一定程度的下降，因此市场供需维持平衡。据了解，近期玻璃市场信心逐渐回升，华北地区因环保停产的生产线开始复产，对纯碱市场形成利好因素。

PVC: PVC 市场价格震荡上行为主。由于前期价格大幅上涨，本周初市场谨慎观望，各地价格波动有限，随后期货震荡，现货多跟随期货价格进行调整。本周原料方面，电石供应较前期紧张，南北差异较大，北方价格连续上调，价格在 30-60 元/吨，而河南及以南地区则保持稳定，成本面有所增加。供应方面，上游企业开工较为稳定，零星检修，货源不多，大厂预售为主，部分厂家交付前期订单为主，企业控制出货。下游需求方面，仍以刚需拿货为主，因期货价格震荡，下游谨慎观望，整体成交量并未出现大幅变化。整体来看，PVC 现货市场供需矛盾不大。

8、维生素

VA: 本周维生素 A 市场窄幅震荡，市场成交活跃。市场报价至 390 元/kg-400 元/kg，主流成交价在 395 元/公斤左右，局部价格略低，成交价与上周相比下跌 3 元/公斤。

7 月中旬起新和成 VA 工厂计划停产检修 10 周，8 月 2 日新和成上虞工厂在停产检修期间发生事故，市场关注提升。国内工厂在事故发生后一度停报观望，市场略有活跃，成交以小批量补货为主。

VC: 本周维生素 C 市场价格持稳，国内厂家价格坚挺。石药和东总依然坚持挺价，石药 VC 医药级 65 元/公斤，食品级 45 元/公斤，饲料级 35 元/公斤。贸易商食品级主流成交价 42 元/公斤左右，较上周相比持平。帝斯曼江山制药维生素 C 工厂从 2018 年 7 月开始停产升级改造，计划持续时间 4 个月，在停产升级改造期间将保持对订单用户的供应。华北制药在内蒙古新建维生素 C 项目，主要承建年产 8200 吨维生素 C 原粉和 1800 吨磷酸酯项目，短期内影响不大，建设期不会短。上游原料方面，国内玉米现货价格基本稳定，局部有所波动。国内玉米市场伴随陈粮出库数量增加，8 月华北春玉米也将开始上市，市场的供给偏宽松。

VE: 本周维生素 E 市场行情持稳，市场需求无明显变化。国内市场报价 39-40 元/公斤，贸易商主流成交价格 40 元/公斤左右，部分品牌价格略低。成交价与上周相比持平。受环保影响，部分厂家限签停签。其中天新药业受原料上涨影响，提高 VE 产品报价至 40 元/公斤，海嘉诺受环保督查影响其 B2、B6、VE 产品均停止报价；BASF 宣布解除应用于动物营养的维生素 A 和 E 产品的不可抗力，产品逐步恢复供应；新和成计划在 8 月初到 9 月对维生素 E 工厂停产检修 5 周，对市场存有支撑。外贸方面：欧洲 E 现货价格市场报至 4.3-4.5 欧元/kg，欧洲用户库存差异大，部分用户仍在执行 2018 年初合同，部分用户在市场采购现货补货。后期欧洲价格企稳，留意国内出口订单。中国主流市场出栏外三元、内三元及土杂商品大猪综合日均价上涨，全国生猪出栏综合日均价 13.43 元每公斤，相比上涨 0.14%。生猪价格持续震荡偏强，生猪价格涨至部分养殖户心理价位，加之疫情频发，近两日养殖户出栏积极性有所提高。目前规模养殖场挺价意愿仍较明显，标猪供应仍偏紧，但市场消费暂未出现明显好转，屠宰企业收猪积极性略有下降。

9、醇类

甲醇: 本周甲醇市场价格走势一波三折。周初，内地市场心态一般，西北基准价相对上周实际成交有一定松动，且部分企业计划稍低价格出货，然随着期货暴涨，市场心态再次爆棚，西北定价高企，且出货较好，部分企业在低库存背景下停售；华东现货亦随期货大幅走高，随着主产区及主消费地价格走高，内地跟涨。但好景不长，周中随着期货回落，市场成交气氛转淡，显僵持，价格依旧维持高位坚挺。

甲醛: 甲醛市场价格整体大稳小动，上游甲醇本周价格区域性走势，主要受期货因素影响。经过上周暴涨的市场氛围之后，本周价格存在不稳定性，周初开始价格开始回落。华北，华东，华南，华东地区价格均有调整，幅度大约控制在 60-70 元/吨左右，库存一般。本周开工率上探，河北主流厂家满负荷开工，厂家表示现在出货较好，供不应求。下游产品本周价格小幅度上探，厂家表示现在下游产品市场低迷，出货一般。

二甲醚: 本周二甲醚市场价格宽幅上涨后经历大幅回落，上周末开始二甲醚上涨势头强劲液化气刚需采购助推二甲醚价格持续走高，截止本周二全国范围内二甲醚价格均有上涨且价格多在 4300 元/吨以上。目前，二甲醚宽幅走跌，交投方面冷清。周初，二甲醚价格受下游刚需补货影响，逐步走高，下游液化气价格继续上行，炼厂出货压力不大。二甲醚受上下游双重利好影响，价格上行趋势强劲，厂家表示交投状况尚可。周中，二甲醚价格整体上走稳，上游甲醇价格受期货拉涨继续走高，下游抵触情绪渐起，二甲醚上行道路暂时中断，价格全国范围内报稳。周末，二甲醚厂家出货一般，成交稀少，库存有所上涨，价格全国范围内下调报价在 100-200 元/吨，主要由于下游阶段性补货结束，成交转淡，厂家下调报价刺激出货，但成效一般。

醋酸: 本周醋酸价格持续小幅走涨，各地区价格上涨幅度在 100-150 元/吨左右。邻近周末，价格逐渐走稳，各家处于观望状态。本周开始供应面严重收紧，开工较上周回落 7.63%，与需求面的持续弱化逐渐趋于平衡。目前醋酸又经历了一轮小幅度回涨，整体下游仍表示压力过大，出货冷清。下游需求疲软，供应面停车消息不断释放，抬价心里浓郁，整体价格持续坚挺。

10、有机硅

本周有机硅市场相较于上周变化不大，依旧是明稳暗降为主，8月需求整体提升两成左右，下游库存低位，采购拿货有望增加，近期江西星火重启，市场货源供需保持相对平衡，震荡运行之下存弱势下滑空间，部分厂家出货压力存在，价格出现200-500元/吨的让利现象。截止目前国内DMC市场主流成交价格在34000-34500元/吨，部分低端下滑至33200元/吨，但主流市场依旧以34000元/吨为主。生胶市场主流成交价格在35000-35500元/吨；107胶市场主流成交价格在34300-35000元/吨；二甲基硅油市场国内主流成交价格在37000-39000元/吨。

风险提示

宏观经济增速低于预期、产品价格大幅波动等。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼
 邮编：100033
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com