

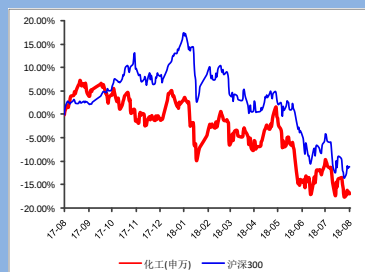
化工行业

2018 年 9 月 3 日

化工行业周报（8.27-8.31）&2018 年上半年业绩综述

——行业景气度延续 业绩稳健增长

投资评级：中性



摘要

- 本期上证综指下跌 0.15%，化工行业下跌 0.37%，弱于大盘。子行业涨跌互现，其中钾肥、聚氨酯等子行业涨幅居前，磷化工、氯碱跌幅居前。
- 本期上市公司 18 年上半年业绩报告已经披露完毕。2018 年上半年，全部 A 股营收同比增长 12.38%；归母净利同比增长 14.07%。同期申万化工行业实现营业收入 2.24 万亿元，同比增长 13.27%，实现净利润 1119.84 亿元，同比增长 47.17%。与全部 A 股相比，化工行业 2018 年上半年营业收入增速与全部 A 股相当，净利润增速实现大幅增长，大幅超过 A 股平均水平。整体来说行业延续 17 年以来的高景气，这主要得益于 2018 年原油高位震荡，使得部分子行业成本端支撑明显；同时受制于环保高压状态，供给端开工率和新增产能释放速度受到限制，部分落后产能被淘汰，供给侧收缩，供需格局发生明显改善；此外，纺服等终端销售回暖的带动下，部分子行业下游需求明显改善。
- 分行业来看，石油贸易、氮肥、磷肥、日化、合成革、轮胎、无机盐、氟化工等在原料价格上涨、供需格局改善、下游需求回暖等因素影响下盈利幅度较大。
- 从 ROE 来看，整个申万化工板块 2018 年上半年 ROE 为 6.33%，较去年同期上升 1.73 个百分点，其中氮肥、聚氨酯、炭黑、氟化工、涤纶等多个子行业在产品价格大幅提升的情况下盈利能力改善，ROE 提升明显。
- 单看二季度，二季度化工行业营收 1.19 万亿元，同比增长 15.98%，归母净利合计 349.85 亿元，同比增长 72.87%。其中细分子行业中纯碱、无机盐、氮肥、日化、氟化工、轮胎等业绩同比大幅增长。行业整体呈现淡季不淡的行情，行业开工率整体上升。化工品价格整体上虽然有所回调，但与去年同期相比依然处于高位，行业盈利能力同比依然增长稳健。
- 本周甲醇周初现货市场与前两周走势不同，周初成交清淡，周三随着期货再次暴涨成交好转，然气氛仅维持一日，随后继续转为清淡。
- 醋酸价格稳中弱势运行，供应面回血，需求仍旧欠佳，未来尚未有新增停车厂家消息释放，整体市场心态稍弱。
- 国内尿素市场保持涨势，周环比出厂报价上涨 40-60 元至 1900-1960 元/吨。钾肥市场坚挺中持续小幅探涨。磷肥平稳运行。
- 草甘膦价格小幅收涨。供应商报价 2.7-2.95 万元/吨，市场成交上调至 2.7-2.75 万元/吨。
- 国内纯 MDI 市场弱势运行。聚合 MDI 宽幅下滑。市场需求疲软，在缺乏

开源证券研究所

分析师：李文静

SAC 执业证书编号：

S0790514060002

Email:liwenjing@kysec.cn

联系电话：029-88447618

地址：西安市高新区锦业路 1 号

都市之门 B 座 5 层

开源证券股份有限公司

http://www.kysec.cn

订单支撑下，贸易商信心缺失报盘下滑。

- 国内粘胶短纤市场震荡偏强运行，主流成交重心缓慢向上移动。涤纶市场继续上涨。原料市场 PTA 持续上涨冲高，周内涤纶利润空间被压缩，在自身低库存的支撑下，市场气氛尚可。

投资建议：

- 近期我们建议关注优质成长标的、及具备产业一体化的龙头型标的。本期具体可重点关注：（1）油价高位推动的炼化产业链及煤化工企业。（2）近期价格处于高位的相关化工品对应的企业，如尼龙 66、PTA、涤纶、有机硅、农药等。（3）拥有核心高精技术的成长型企业，关注产业前景广阔、技术门槛高的新材料子行业。（4）环保高压、供给侧收缩、上游回暖的农化子行业。
- 长期来看，化工行业投资增速仍处于下行空间，新增产能供给有限，加上 2018 年开始环保费改为环保税、排污许可证等政策落实将大大加强政府对环保的执法刚度，国内环保高压常态化，供给侧有望持续收缩。在环保趋严的背景下，将加速落后的中小产能退出，部分子行业“劣币驱逐良币”现象得到改善，随着行业集中度的提升，龙头型企业市场份额不断扩大，行业产能结构得到较大调整。我们长期看好具备规模优势的龙头型企业。
- 重点公司推荐关注：万华化学（吸收合并优质资产、化工巨头再进一步）、华鲁恒升（主要产品价格高位、成本优势）、扬农化工（环保高压、麦草畏放量）、恒逸石化（PTA 价格高位，景气度维持）、飞凯材料（混晶、紫外固化业务稳健发展，转型综合材料平台）。
- **风险提示：**油价大幅下跌；环保力度低于预期；国际贸易环境恶化

目录

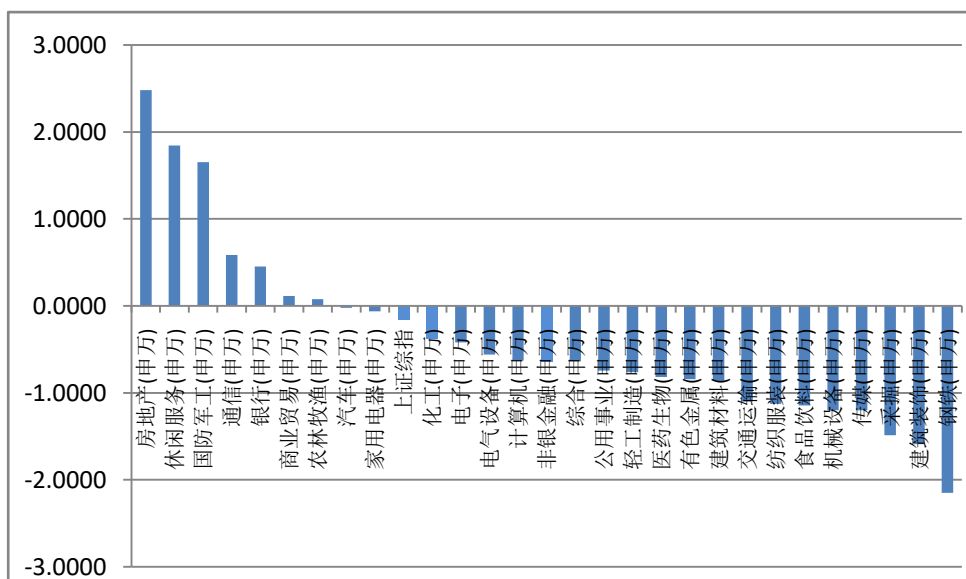
化工一周行情回顾	4
主要产品价格及分析	5
甲醇	6
醋酸	6
纯苯	7
甲苯	7
乙烯	7
苯乙烯	7
丁二烯	7
丙烯	7
尿素	8
钾肥	8
磷肥	9
磷矿石	9
草甘膦	10
MDI	11
环氧丙烷	11
己二酸	12
纯碱	12
粘胶纤维	13
氨纶	13
涤纶	13
天然橡胶	14
PVC	14

化工一周行情回顾

本期上证综指下跌 0.15%，化工行业下跌 0.37%，弱于大市。子行业涨跌互现，其中钾肥、聚氨酯等子行业涨幅居前，磷化工、氯碱跌幅居前。

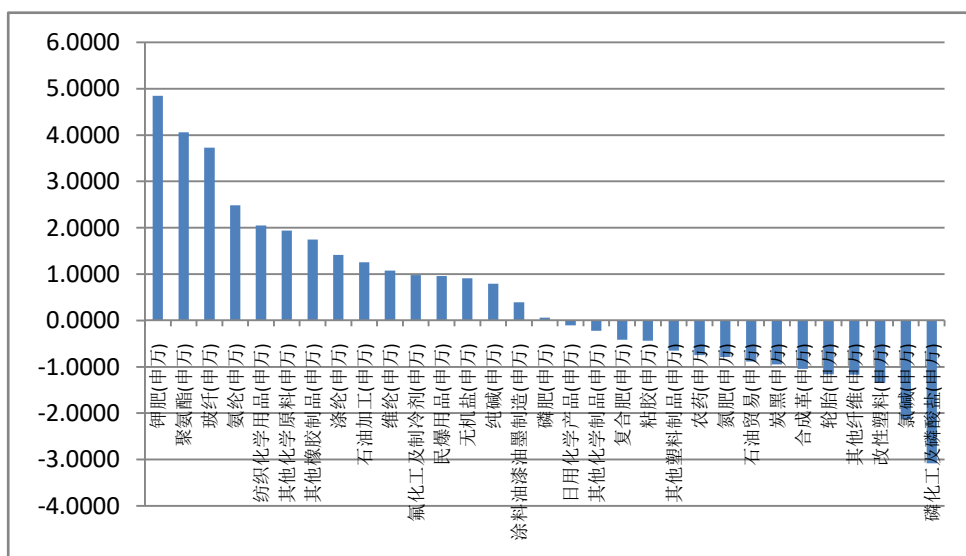
申万一级行业涨少跌多，其中房地产、休闲服务涨幅居前，钢铁、建筑等板块跌幅居前。

图表 1 申万一级行业一周涨跌排行



资料来源：wind，开源证券研究所

图表 2 申万化工三级行业涨跌



资料来源：wind，开源证券研究所

图表3 化工板块相关公司一周涨跌前十五

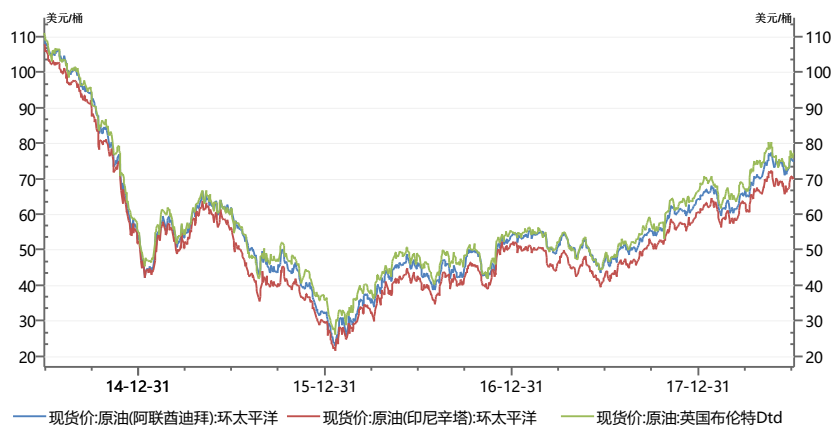
股票代码	股票简称	涨幅前十五	股票代码	股票简称	跌幅前十五
300586.SZ	美联新材	16.0686	603605.SH	珀莱雅	-7.7455
000792.SZ	盐湖股份	13.4409	000677.SZ	恒天海龙	-8.1395
600249.SH	两面针	9.0686	002053.SZ	云南能投	-8.2368
600636.SH	*ST 爱富	8.7786	300727.SZ	润禾材料	-8.3157
002741.SZ	光华科技	8.1081	600075.SH	新疆天业	-8.5039
300132.SZ	青松股份	6.7323	000553.SZ	沙隆达 A	-8.5277
603227.SH	雪峰科技	6.7010	300221.SZ	银禧科技	-8.6867
002319.SZ	乐通股份	6.5000	002909.SZ	集泰股份	-8.8252
002224.SZ	三力士	6.3551	002895.SZ	川恒股份	-10.0000
002496.SZ	辉丰股份	5.9908	603798.SH	康普顿	-10.3194
002648.SZ	卫星石化	5.9365	002584.SZ	西陇科学	-11.5059
300481.SZ	濮阳惠成	5.8563	600273.SH	嘉化能源	-11.9786
002427.SZ	尤夫股份	5.5886	002002.SZ	鸿达兴业	-14.2857
603823.SH	百合花	4.6622	002263.SZ	大东南	-18.5811
002440.SZ	闰土股份	4.5149	000950.SZ	*ST 建峰	-29.6642

资料来源: wind, 开源证券研究所

主要产品价格及分析

石油输出国组织(OPEC)仍有增产空间的消息令市场承压, 不过伊朗制裁带来的支撑效果依然限制着油价的下行空间, 同时美元继续走弱也为油价带来支撑。上周数据显示美国原油库存大幅下降, 部分缓解了市场对供应过剩问题的担忧, 国际油价盘中小幅下挫。

图表4 三地原油价格走势



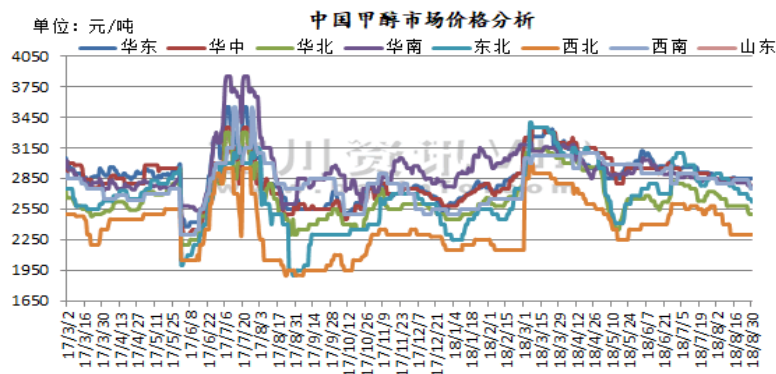
资料来源: wind, 开源证券研究所

据生意社价格监测, 2018 年第 35 周(8.27-8.31)工信 68 价格涨跌榜中环比上升的商品共 17 种; 涨幅前 3 的商品分别为苯酚(4.85%)、己二酸(4.16%)、丙烷(2.87%)。环比下降的商品共 13 种, 其中跌幅 5% 以上的商品共 1 种, 占该榜被监测商品数的 2.1%; 跌幅前 3 的商品分别为醋酸(-5.08%)、正丁醇(工业级)(-3.48%)、磷矿石(-2.16%)。

甲醇

港口持续维持高位震荡运行; 内地西北价格相对上周持续走高, 涨幅在 50-70 元/吨; 关中价格依旧高位, 成交良好。山东地区则维持持续窄幅走高, 鲁南地区主要企业停装置恢复, 但货源依旧紧张; 华北地区河北、山西随市场调整, 整体上涨为主。西南地区整体维持盘整。由于延安能化本周甲醇外采, 西北地区货源紧张, 预计下周依旧缺货。甲醇市场易涨难跌。

图表 5 国内甲醇市场价格走势

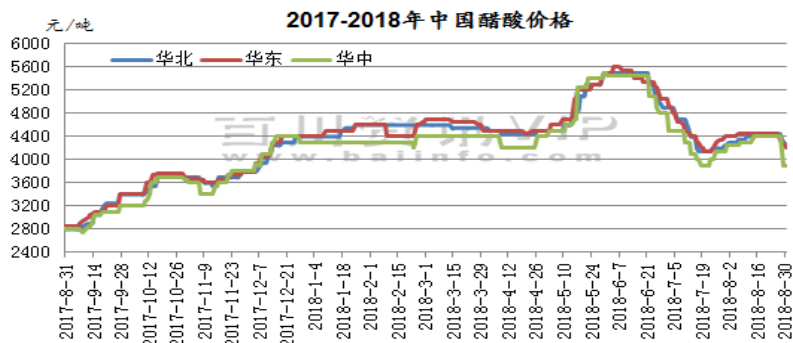


资料来源: 百川资讯

醋酸

醋酸价格持续大幅度走低, 从周初至今各地区价格均有不同程度的下滑, 幅度在 250-500 元/吨。跌速惊人, 各地厂家纷纷表示出货冷清, 下游接货相当一般。本周复产厂家较多, 目前暂无停车厂家出现, 安徽华谊今日复产, 逐渐提升负荷中。因此, 本周开工较上周窄幅上调, 较上周回涨 1.9%, 供应面货源充足, 但需求区仍旧颓势, 整体形势仍旧看空为主。

图表 6 国内醋酸市场价格走势



纯苯

国内纯苯市场价格呈现区间整理走势，上周价格区间为 7125-7325 元/吨，本周市场价格区间为 7175-7325 元/吨，较上周市场价格上涨 0-50 元/吨，本周主营炼厂的挂牌价稳定，执行 7250-7400 元/吨。周五，隔夜原油走势上涨，汇率回调，内外盘价差有所减少，加之临近周末，场内观望情绪浓厚，交投清淡，买卖盘僵持多等待更多消息指引，周初，国际原油继续上涨，提振场内情绪，地炼重心向下，以及苯乙烯走势疲软，多重消息影响下，纯苯总体呈现区间整理之势，周内后期，外围消息缺乏指引，国内地炼重心继续下移，纯苯的相关产品加氢苯价格走势疲软，场内观望情绪浓厚。场内缺乏利好消息带动。华东地区 7250 元/吨，华北地区 7250 元/吨，华南地区 7250 元/吨，华中地区 7250 元/吨。

甲苯

国内两苯市场行情重心向上。本周甲苯市场价格水平较上周价格上涨 0-170 元/吨之间，华东甲苯市场价格 6600-6780 元/吨，较上周价格上涨 140-170 元/吨，华南市场价格在 6300-6400 元/吨，较上周价格上涨 150 元/吨，华北市场价格稳定在 6500-6550 元/吨，较上周价格上涨 0-50 元/吨。本周二甲苯市场平均价格水平较上周价格变化 0-170 元/吨，华东二甲苯市场价格 6850-7000 元/吨，较上周价格上涨 130-170 元/吨，华南市场价格维稳在 6500-6550 元/吨，较上周价格上涨 50-100 元/吨，华北市场价格水平 6750-6800 元/吨，较上周价格持平。

乙烯

本周（8 月 23 日-8 月 29 日）CFR 东南亚收于 1270 美元/吨，较上周末价格上涨 0.79%，CFR 东北亚收于 1395 美元/吨，较上周末价格下滑 0.36%。FD 美国海湾本周末价格是 17.13 美分/磅，较上周末价格上涨 4.64%；FD 西北欧本周末价格是 1063 欧元/吨，较上周末价格上涨 0.38%；CIF 西北欧本周末价格是 1244 美元/吨，较上周末价格上涨 1.30%。

苯乙烯

国内苯乙烯市场价格区间震荡整理，市场商谈气氛一般，电子盘价格整理下滑，对国内市场提振作用减弱，安徽昊源苯乙烯开始外销，台风天气影响结束后，进口船货陆续到港，华东港口库存有所增加，供应紧张局面进一步得到缓解，生产企业高价出货承压，乏大单成交支撑，持货商报盘窄幅松动，买盘追涨谨慎，但目前苯乙烯价格依旧相对高位，下游抵触情绪仍存，买盘接货意向低迷，成交无明显放量，商家备货意愿不多，有部分前期获利盘走货，业者观望情绪增加，跌势行情下，买盘退市观望。

丁二烯

国内丁二烯市场价格继续走高，市场低价货源进一步减少，外盘价格高位整理，辽通化工周一和周四报价节点均暂停外销，中石化供价有上调传闻，厂家库存压力有限，出货尚可，市场可流通货源较少，供应面支撑作用仍偏强；受成本

压力影响，合成胶价格有所跟涨，虽部分下游对高价仍存一定观望心态，但是在货源有限和看涨氛围下，刚需询盘采购，市场持续有高价成交，支撑持货商报盘价格坚挺上行。

丙烯

国内丙烯主流市场价格整理下调，市场交投重心下移，前期检修装置陆续重启，昌邑和安邦石化正常出货，区域内货源供应增加，聚丙烯期货价格震荡整理，粉料企业出货严重不畅，对丙烯采购需求减量，利空市场心态明显，导致丙烯炼厂出货不佳，库存压力上升，市场成交量下降，在市场看空氛围影响下，其它下游买进意向亦减弱，盼跌心态增加，业者降价优惠出货为主。

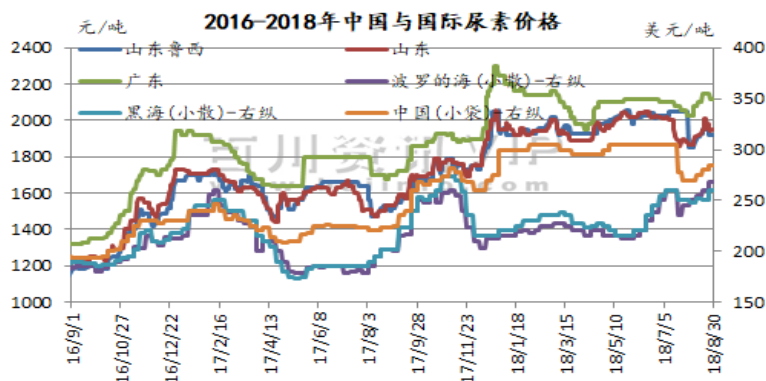
有机硅

本周有机硅市场下滑明显，价格更迭快速，低价不断出现，企业实际成交价混乱，山东个别企业 DMC 报盘下穿至 32000 元/吨，国内其他大厂挺价有心无力，出货压力倍增下价格也是出现明显下滑，目前国内大厂主要报盘在 33500 元/吨，生胶、107 胶等产品下跌至 34500、34000 元/吨低价附近。价格越是下跌走货越是不畅，但近期个别厂家表示旺季气氛逐步显现，接单量已经开始有所增加。

尿素

国内尿素市场呈现小幅走弱态势，周环比出厂报价平均下调 10 元/吨左右，现主产区报价维持在 1910-1950 元/吨，尽管价格走弱，但主流仍挺在 1900 元/吨以上，且价格下行态势放缓，主产区逐步趋稳。当前尿素市场工农业需求偏淡，下游跟进趋于谨慎，部分下游企业前期备货充足，基本按需采购，部分尿素企业在新单不足下价格下调，而持待发量的厂家仍坚挺报价，山东及两河地区价格盘整为主，小颗粒主流成交 1860-1920 元/吨。

图表 7 国内尿素市场价格走势



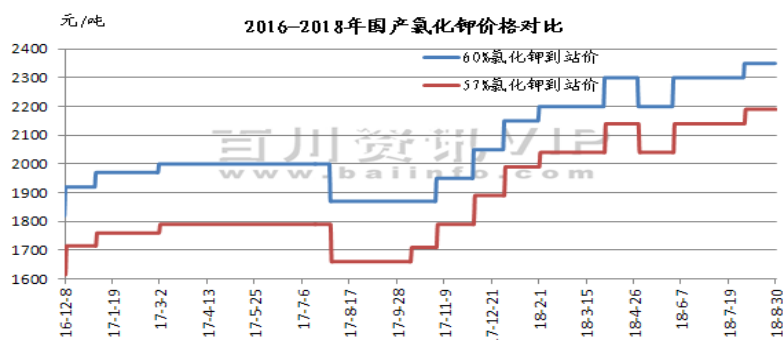
资料来源：百川资讯

钾肥

钾肥市场挺价待市，白俄罗斯 BPC 公司同印度 IPL 公司达成了钾肥大合同，

价格为 290 美元/吨(到岸价, 含 180 天信用证)。该价格较 2017 年钾肥合同价 240 美元/吨(到岸价)上涨了 50 美元/吨。该新合同的供货时间为自 2018 年 9 月至 2019 年 6 月份, 供货数量尚未披露, 据 BPC 公司表示将参照去年。预计中国亦将在近期敲定大合同, 价格参考印度上行幅度, 预计在 270-280 美元/吨左右。

图表 8 国内市场钾肥价格走势

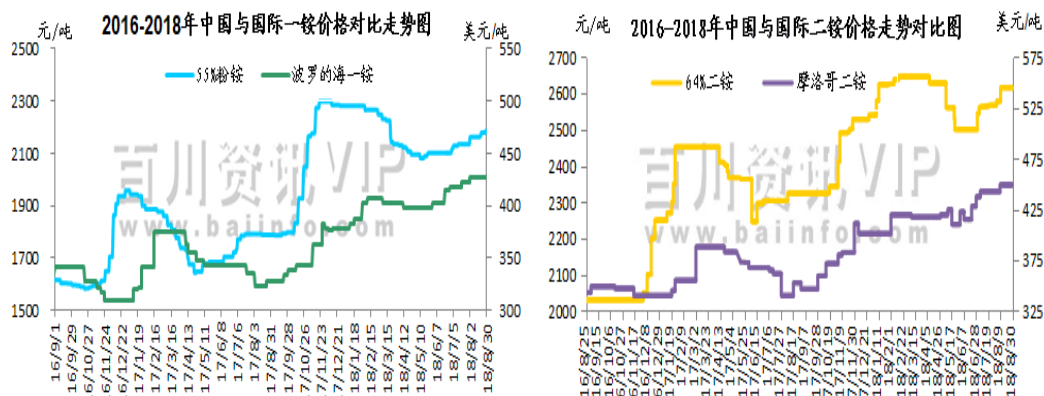


资料来源: 百川资讯

磷肥

一铵市场高位横盘, 个别企业在成本压力下报价小幅上调, 虽多数企业观望为主, 新单成交一般, 也有部分企业接单至 9 月中下旬。国内冬储市场缓慢展开, 一铵企业挺价心态好, 开工积极性高, 本周平稳发运为主。本周磷酸二铵市场平稳运行, 主流企业 9 月份出口订单已经敲定, 成交价格在 416-418 美元/吨 FOB。

表 9 国内市场磷酸一铵和二铵价格走势



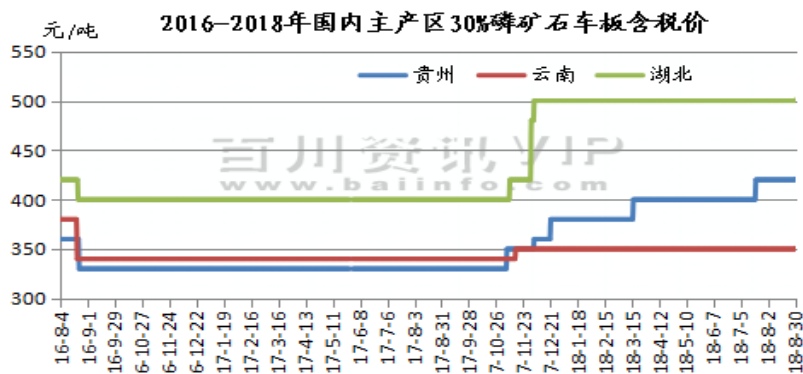
资料来源: 百川资讯

磷矿石

磷矿石市场延续横盘, 企业发货平稳, 主流磷矿企业仍发运前期订单。下游磷肥市场当前正值秋季化肥生产旺季, 加上出口订单支撑, 企业发运平稳, 但市场价格暂无明显变化, 下游市场对磷矿石市场利好输出有限。四川地区因前期

暴雨天气影响，至今运输仍未恢复，水富段陆运受阻，矿石滞留矿山。云南地区因雨季影响，磷矿企业间歇性开采，下游部分磷肥企业反映矿石供应略显紧张。贵州地区当前生产相对平稳，开磷和瓮福在7月份价格调整之后，陆续有新单按照调整后价格执行，但其他企业对市场仍投以观望态度。湖北地区环保二次发力，磷矿石产出有限，下游磷肥企业陆续消化磷矿7月份呢上调幅度。

图表 10 国内磷矿石价格走势

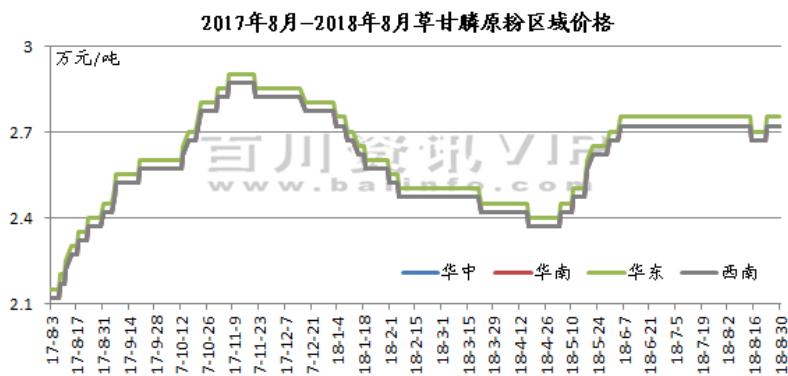


资料来源：百川资讯

草甘膦

本周，草甘膦价格稳定。供应商报价 2.7-2.95 万元/吨，市场成交上调至 2.7-2.75 万元/吨，上海港 FOB 主流价格 3950-4000 美元/吨。200 升装 41% 草甘膦异丙胺盐水剂报价至 14500 元/千升，实际成交至 13700 元/千升，港口 FOB 至 1900 美元/千升；200 升装 62% 草甘膦水剂成交至 16500-17000 元/吨，港口 FOB 至 2400 美元/吨。25 公斤装 75.7% 颗粒剂主流价格至 25600 元/吨。

图表 11 草甘膦原粉价格走势



资料来源：百川资讯

TDI

国内 TDI 市场观望整理为主，上周五甘肃银光 TDI 装置正式停车检修，另外烟台巨力也在 9 月上中旬有检修计划，随后市场出现看涨预期，华东地区国产货桶装带票出库报盘普遍上扬至 30500 元/吨附近。但本周归来，工厂方面并

未有明朗消息，仍以商谈出货为主，这一定程度上牵制贸易商操作积极性。由于场内低价货源所剩无几，而工厂涨价预期落空，导致中间贸易市场难涨难跌。

MDI

国内纯 MDI 市场低位盘整。临近月底，市场普遍等待工厂动态，对外报价以稳为主。且下游需求偏弱，出货不畅，商家颇感压力。万华 9 月纯 MDI 挂牌至 31200 元/吨，较上月持平。目前持货商心态相对稳定。不过鉴于当前需求低迷，加上货源偏多，尚不具备反弹动力。市场等待上海工厂挂牌消息，观望气氛较浓。不过下游按需采购，成交气氛整体显清淡。聚合 MDI 弱势整理。临近月底，市场多在等待工厂消息，同时下游需求整体显清淡，在缺乏上涨支撑下，聚合 MDI 市场行情弱势走稳。场内人士普遍等待工厂消息，市场颇显冷清。月底除个别货源新货暂未到付，整体供应依旧显充裕。万华挂牌价之后，市场继续等待上海工厂价格。北方地区管道保温对于原料需求好转不明显，对于 9 月国内聚合 MDI 市场能否好转市场普遍持谨慎心态。目前华北地区 PM200 桶装带票出库报价在 18500-19000 元/吨，实单可谈。

图表 12 国内纯 MDI 和聚合 MDI 价格走势

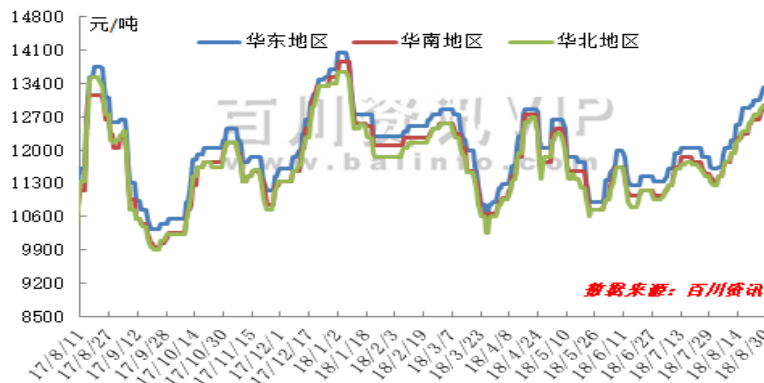


资料来源：百川资讯

环氧丙烷

国内环氧丙烷市场不断冲高。虽然上周末部分降负装置有所提升，但北方受暴雨影响，金岭装置意外全线停车，以及吉神装置短线难以重启，区域货源偏紧加剧，加上原料丙烯价格高位，成本及供应双重利好推动下，工厂对外报盘价不断推涨上行；虽然其他小下游工厂采购积极性尚可，但整体需求量对环丙市场支撑力度不够，加上主力下游聚醚因新单接货不佳，对高价原料存抵触情绪，场内实质性需求一般，多刚需谨慎跟进为主。华东当地主流现汇送到价格 13000-13100 元/吨；山东现汇主流成交商谈在 12700-12800 元/吨；华南主流商谈价格在 12700-12800 元/吨左右。

图表 13 环氧丙烷价格走势



资料来源：百川资讯

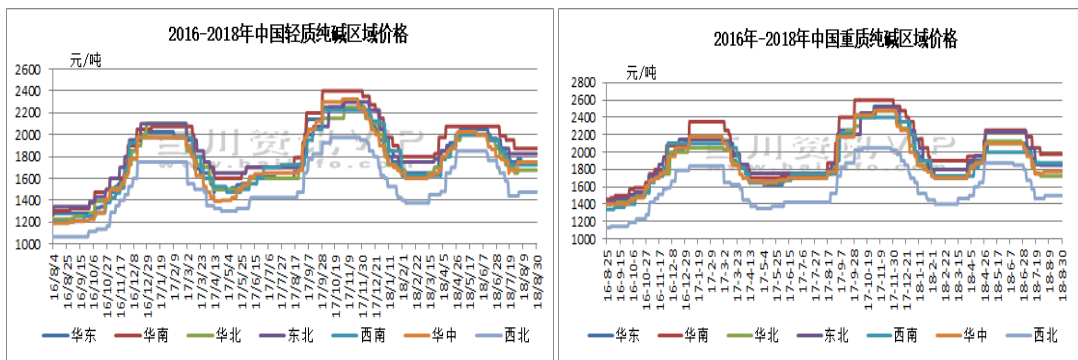
己二酸

国内己二酸市场高位僵持。原料纯苯整理观望，厂家成本面支撑坚挺，多数厂家结算已公布，成本压力下，中间商报盘上移，部分维持观望，市场整体低出意向不强，厂家主流挺价意向，下游入市积极性一般，实单商谈谨慎，目前市场各环节仍处持续做库存阶段，主流看涨。临近月末，市场交投气氛有所减弱，部分报盘坚挺，目前市场消息面暂不明朗，等待供方政策进一步明朗。

纯碱

部分厂家报价小幅提涨 20-50 元/吨，因下游短期用量宽松，买涨情绪欠佳，实际交投缓和，整体市场以走稳运行为主。从生产状态及库存表现来看，本周纯碱厂家持续以 8 成开工为主，加上本月低价下游采购量释放，近期厂家货源加速下放，碱厂库存均持低位运行。据悉，华中湖北及河南厂家检修不断影响，当地企业货源偏紧；华东区域上半月低产后，近期供应趋紧，开工状态略有回升；西北区域在低价售量期间，下游及中间商买入积极，近期库存消耗殆尽，厂家限售封单；华南及东北区域外围货源补充较足，当地企业供应紧张，下游采购略有紧张。本月市场止跌企稳，低位价格促进各企业库存量快速释放，而终端用户月耗量有限，下游仓储备量短期较为宽松，整体采购积极性欠佳。临近月末，下游行业下月采购将集中释放，碱企基于低供及低价双重利好，整体心态积极看涨。

图表 14 纯碱价格走势



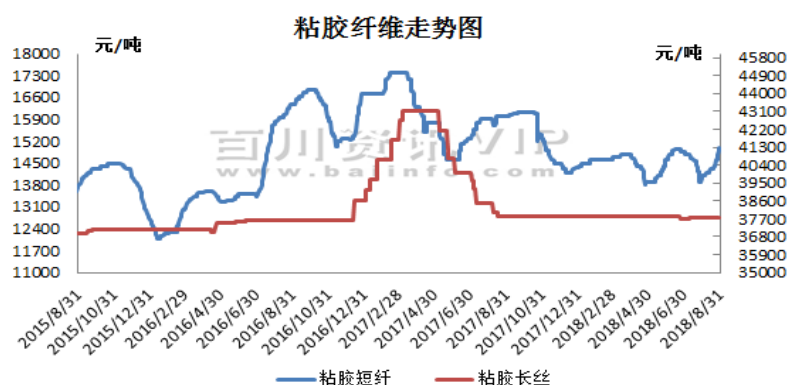
烧碱

中国烧碱市场整体走势向上，氧化铝行业用碱价格基本锁定，河南、山西地区氧化铝行业用液碱的涨幅在 200 元/吨（折百），广西、贵州地区氧化铝行业用液碱的涨幅在 250-300 元/吨（折百），山东氧化铝行业用碱价格自 31 号开始上调 50 元/吨，在此背景下，国内液碱企业报价稳步提升，预计下周华南、华北及华东局部地区液碱市场多将持续上涨。

粘胶纤维

国内粘胶短纤市场震荡偏强运行，主流成交重心上涨速度加快。溶解浆价格保持高位坚挺，成本端依旧利好支撑，厂家扭亏为盈心态增强，在高成本低库存利好提振下，粘短价格上涨速度加快。西北某厂 10 万吨/年新装置于 28 日正式开车，且前期停车检修 25 万吨/年装置于上周末按计划重启，粘短开工率近日变化频繁，下游在粘短价格上涨之后，随着补货周期的临近，下游补货积极性逐渐升温。

图表 15 粘胶纤维价格走势



资料来源：百川资讯

氨纶

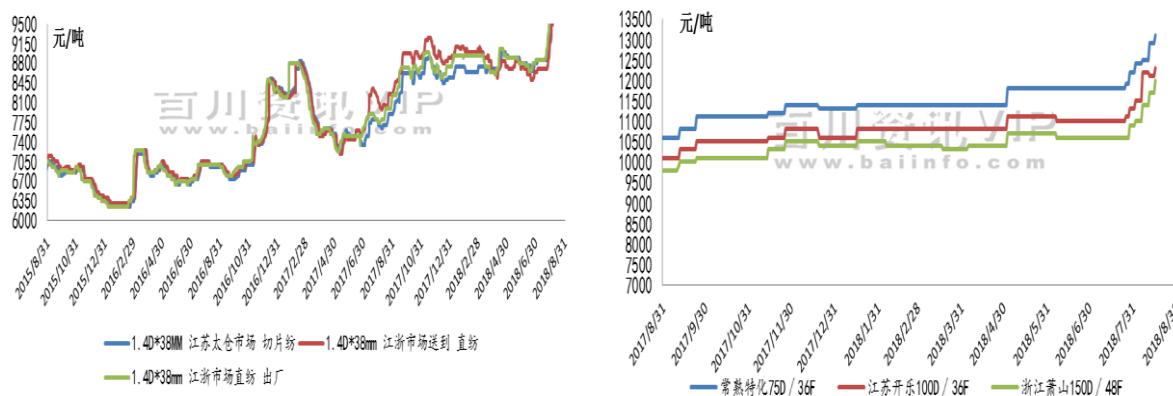
福建地区氨纶市场盘弱运行，原料市场持稳整理，成本端支撑表现一般，场内供货稳定，但下游市场实际接单情绪不高，谨慎操盘为主。价格方面，氨纶 20D 主流价格参考 42000-43000 元/吨；30D 主流价格参考 40000-42000 元/吨；40D 主流价格参考 34000-36000 元/吨，实单需详谈。山东氨纶市场偏弱运行，氨纶成本端支撑尚可，厂家现货供应稳定，但下游市场实际需求不旺，场内各方对后市观市气氛较浓，整体市场刚需成交仍显吃力。

涤纶

本周涤纶短纤市场上涨。原料市场 PTA 持续上涨冲高，现货仍然紧张，听闻 PTA 大厂回购第 2 单 1002 吨成交 9250 元/吨自提，炒涨市场气氛，市场监管相关部门对 PTA 疯狂上涨采取措施，但效果不佳，PTA 上涨幅度虽有放缓，但仍无走弱趋势，下游江浙地区喷水织机开机率维持在 75%，下游市场本周需求稳定，终端纯涤纱价格大涨。涤纶短纤市场价格上涨，上游原料的大幅上涨压缩了短纤的利润，短纤受上游影响跟涨，短纤利润不高，库存低位在 6 天左

右，市场气氛较好。涤纶长丝本周市场价格大涨，原料大幅上涨的同时压缩涤纶生产利润，FDY、DTY 利润基本为零，长丝市场靠 POY 利润支撑，厂家担忧市场回旋，不压库存。在自身低库存的支撑下，涤纶市场挺市气氛较高。

图表 16 涤纶短纤和长纤价格走势



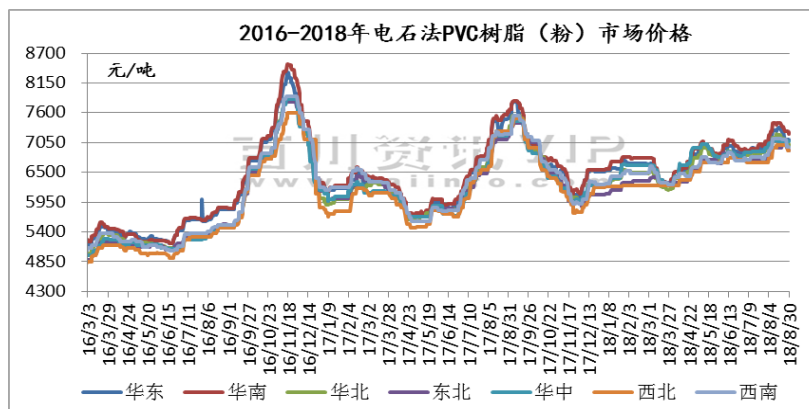
天然橡胶

国内天胶市场价格震荡下滑。受改性橡胶沥青公路的消息已经得到消化及印度洪水预期减产短期对市场影响有限，沪胶期价重心回落，且天胶依然存在着较为明显的库存压力及下游山东轮胎产区因暴雨导致停产影响近期开工从而拉低对天胶的需求，短期整体供需格局难有改善，加之宏观面因中美贸易关系预期偏空背景下，本周天然橡胶价格缺乏支撑，呈窄幅下滑走势。截止周末，全乳胶现货价格在 10300-10600 元/吨左右。

PVC

PVC 市场价格持续下行。期货震荡下行，影响现货市场心态，下游拿货谨慎，现货市场随行就市调整，整体交投氛围清淡。贸易商和上游厂家价格不断下行。虽然原料电石价格不断上涨，但并未对 PVC 价格起到提振作用。本周电石法市场价格下调幅度在 100-200 元/吨。乙烯料方面，价格震荡下行，目前华东地区齐鲁 1000 型送到价格送到在 7300-7350 元/吨，部分其他货源价格略高。华南乙烯料价格稳定，主流 7550-7650 元/吨自提。

图表 17 PVC 价格走势



维生素: 本周维生素 A 市场价格延续走跌，市场成交活跃。市场报价至 370 元/kg-390 元/kg，主流成交价在 375 元/公斤左右，局部价格略低，成交价与

上周相比下跌 15 元/公斤。

投资建议

本期上市公司 18 年上半年业绩报告已经披露完毕。2018 年上半年，全部 A 股实现营收 20.80 万亿元，同比增长 12.38%；实现归母净利 1.95 万亿，同比增长 14.07%。同期中万化工行业实现营业收入 2.24 万亿元，同比增长 13.27%，实现净利润 1119.84 亿元，同比增长 47.17%。与全部 A 股相比，化工行业 2018 年上半年营业收入增速与全部 A 股相当，净利润增速实现大幅增长，大幅超过 A 股平均水平。整体来说行业延续 17 年以来的高景气，这主要得益于 2017 年以来原油价格等上游震荡上行，2018 年原油高位震荡，使得部分子行业成本端支撑明显；同时受制于环保高压状态，供给端开工率和新增产能释放速度受到限制，部分落后产能被淘汰，供给侧收缩，供需格局发生明显改善；此外，纺服等终端销售回暖的带动下，部分子行业下游需求明显改善。

板块	营业总收入(合计) 2018 中报 亿元	营业总收入合计(同比增长率) 2018 中报%	归属母公司股东的净利润 (合计) 2018 中报亿元	归母净利合计(同比增长率) 2018 中报 %	净资产收益率-平均(整体法) 2018 中报 %	销售毛利率(整体法) 2018 中 报%
全部 A 股	207908.81	12.38	19530.14	14.07	5.86	19.99
SW 化工	22405.83	13.27	1119.84	47.17	6.33	19.41
SW 石油化工	14291.15	12.68	481.39	52.93	5.92	18.91
SW 石油加工	14078.32	12.38	478.43	52.31	5.97	19.13
SW 石油贸易	212.83	36.87	2.95	344.08	2.47	4.37
SW 化学原料	1060.04	20.63	89.72	27.99	6.46	20.72
SW 纯碱	222.60	0.73	27.56	42.18	8.11	27.17
SW 氯碱	719.27	29.16	49.77	24.02	6.00	17.90
SW 无机盐	46.01	25.06	6.79	93.60	7.75	36.04
SW 其他化学原料	72.15	12.56	5.60	(20.89)	4.30	19.23
SW 化学制品	4330.25	12.11	399.21	45.79	7.07	24.32
SW 氮肥	517.40	12.19	42.15	197.56	11.83	17.75
SW 磷肥	252.57	(21.42)	1.35	144.17	1.91	15.12
SW 钾肥	78.37	54.71	(11.79)	(125.67)	(6.02)	25.70
SW 复合肥	312.09	8.92	18.21	11.37	5.93	17.13
SW 农药	828.46	7.32	73.22	48.63	7.90	23.98
SW 日用化学产品	186.91	14.04	11.40	132.33	4.79	31.43
SW 涂料油漆油墨制造	87.47	11.31	7.58	50.83	4.42	31.63
SW 民爆用品	125.88	14.04	8.89	18.90	3.33	26.99
SW 纺织化学用品	283.36	31.77	35.38	56.05	7.35	29.02
SW 氟化工及制冷剂	122.10	(0.96)	18.06	76.04	9.03	25.17
SW 磷化工及磷酸盐	117.57	14.22	2.52	2.75	2.24	16.38

SW 聚氨酯	597.32	26.88	94.80	44.89	16.77	29.07
SW 玻纤	117.85	16.36	18.40	19.97	6.90	35.43
SW 其他化学制品	702.90	16.23	79.04	14.91	5.32	26.03
SW 化学纤维	1680.59	21.85	81.57	52.47	7.07	10.63
SW 涤纶	1420.75	22.58	66.08	53.62	8.16	9.42
SW 维纶	27.97	30.14	0.88	20.17	1.87	16.71
SW 粘胶	65.94	4.03	0.66	(72.90)	0.71	9.72
SW 氨纶	43.95	35.20	4.14	40.72	5.74	24.61
SW 其他纤维	121.98	18.64	9.81	124.40	7.50	18.81
SW 塑料	397.62	15.48	32.71	12.68	4.70	21.57
SW 合成革	25.52	33.25	2.06	108.46	3.17	24.31
SW 改性塑料	182.56	13.02	7.19	9.69	3.84	15.46
SW 其他塑料制品	189.53	15.82	23.46	9.18	5.29	27.07
SW 橡胶	646.18	2.04	35.24	79.35	5.11	16.85
SW 轮胎	526.94	(2.73)	22.06	103.98	4.20	14.97
SW 其他橡胶制品	53.03	33.55	7.80	46.69	7.28	31.66
SW 炭黑	66.22	27.70	5.37	52.96	9.46	19.93

分行业来看，石油贸易、氮肥、磷肥、日化、合成革、轮胎、无机盐、氟化工等在原料价格上涨、供需格局改善、下游需求回暖等因素影响下盈利幅度较大。其他化学原料、钾肥（盐湖股份巨亏）、粘胶等行业净利润同比增速呈现下滑，主要受上游原料上涨、下游传导不利、产能过剩等原因影响导致盈利受到挤压。从 ROE 来看，整个申万化工板块 2018 年上半年 ROE 为 6.33%，较去年同期上升 1.73 个百分点，其中氮肥、聚氨酯、炭黑、氟化工、涤纶等多个子行业在产品价格大幅提升的情况下盈利能力改善，ROE 提升明显。

单看二季度，二季度化工行业营收 1.19 万亿元，同比增长 15.98%，归母净利润合计 349.85 亿元，同比增长 72.87%。子行业中纯碱、无机盐、氮肥、日化、氟化工、轮胎等业绩大幅增长。行业整体呈现淡季不淡的行情，行业开工率整体上升。化工品价格整体上虽然有所回调，但与去年同期相比依然处于高位，行业盈利能力同比依然增长稳健。

近期我们建议关注优质成长标的、及具备产业一体化的龙头型标的。本期具体可重点关注：（1）油价高位推动的炼化产业链及煤化工企业。（2）近期价格处于高位的相关化工品对应的企业，如 PTA\涤纶、有机硅、尼龙 66、农药等。

（3）拥有核心高精技术的成长型企业，关注产业前景广阔、技术门槛高的新材料子行业。（4）环保高压、供给侧收缩、上游回暖的农化子行业。

长期来看，化工行业投资增速仍处于下行空间，新增产能供给有限，加上 2018 年开始环保费改为环保税、排污许可证等政策落实将大大加强政府对环保的执法刚度，国内环保高压常态化，供给侧有望持续收缩。在环保趋严的背景下，将加速落后的中小产能退出，部分子行业“劣币驱逐良币”现象得到改善，随着行业集中度的提升，龙头型企业市场份额不断扩大，行业产能结构得到较大调整。我们长期看好具备规模优势的龙头型企业。

重点公司推荐关注：万华化学（吸收合并优质资产、化工巨头再进一步）、华鲁恒升（主要产品价格高位、成本优势）、扬农化工（环保高压、麦草畏放量）、

恒逸石化（PTA 价格高位，景气度维持）、飞凯材料（混晶、紫外固化业务稳健发展，转型综合材料平台）。

近期限售股解禁明细

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	变动前(万股)			变动后(万股)			解禁股份类型
				总股本	流通A股	占比(%)	总股本	流通A股	占比(%)	
300699.SZ	光威复材	2018-09-03	13,776.72	36,800.00	9,200.00	25.00	36,800.00	22,976.72	62.44	首发原股东限售股份
600623.SH	华谊集团	2018-09-03	94,078.50	211,743.09	93,354.59	44.09	211,743.09	187,433.09	88.52	定向增发机构配售股份
002002.SZ	鸿达兴业	2018-09-10	13,121.10	258,454.97	208,168.71	80.54	258,454.97	221,289.80	85.62	定向增发机构配售股份
002584.SZ	西陇科学	2018-09-10	8,521.64	58,521.64	29,209.72	49.91	58,521.64	37,731.37	64.47	定向增发机构配售股份
300537.SZ	广信材料	2018-09-10	1,881.37	19,302.76	6,920.19	35.85	19,302.76	8,801.56	45.60	定向增发机构配售股份
601113.SH	华鼎股份	2018-09-17	19,305.00	111,382.85	64,000.00	57.46	111,382.85	83,305.00	74.79	定向增发机构配售股份
300041.SZ	回天新材	2018-09-17	6,287.45	42,571.24	25,858.55	60.74	42,571.24	32,146.00	75.51	定向增发机构配售股份
300073.SZ	当升科技	2018-09-17	1,151.70	43,672.28	33,520.84	76.76	43,672.28	34,672.54	79.39	定向增发机构配售股份
603055.SH	台华新材	2018-09-21	3,317.56	54,760.00	6,760.00	12.34	54,760.00	10,077.56	18.40	首发原股东限售股份
603378.SH	亚士创能	2018-09-28	1,998.00	19,480.00	4,900.00	25.15	19,480.00	6,898.00	35.41	首发原股东限售股份

资料来源：Wind，开源证券研究所

分析师承诺

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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。

与公司有关的信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）：相对强于市场表现20%以上；

增持（outperform）：相对强于市场表现5%~20%；

中性（Neutral）：相对市场表现在-5%~+5%之间波动；

减持（underperform）：相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（overweight）：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）：行业与整体市场表现基本持平；

看淡（underweight）：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

电话：029-88447618

传真：029-88447618

公司简介

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，由陕西开源证券经纪有限责任公司变更延续的专业证券公司，主要股东为陕西煤业化工集团有限责任公司、佛山市顺德区美的技术投资有限公司、佛山市顺德区诚顺资产管理有限责任公司、佛山市顺德区德鑫创业投资有限公司，注册资本 17.9 亿元，公司的经营范围为：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券自营；证券资产管理；融资融券； 约定购回；股票质押式回购；证券承销；证券投资基金销售。

业务简介：

■ 代理买卖证券业务：我公司经中国证监会批准，开展证券代理买卖证券业务，主要包括：证券的代理买卖（沪、深 A 股、证券投资基金、ETF、LOF、权证、国债现货、国债回购、可转换债券、企业债券等）；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户。公司通过集中交易系统可以为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网和手机等多种委托渠道，可满足投资者通买通卖的交易需求。公司目前与多家银行开通客户资金第三方存管业务，确保投资者资金安全流转，随时随地轻松理财。

■ 证券投资咨询业务：我公司经中国证监会批准，开展证券投资咨询业务，为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、看法或建议；

■ 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问：我公司经中国证监会批准，开展财务顾问业务，为上市公司收购、重大资产重组、合并、分立、股份回购、发行股份购买资产等上市公司资产、负债、收入、利润和股权结构产生重大影响的并购重组活动，提供交易估值、方案设计、出具专业意见等专业服务。

■ 证券自营业务：我公司经中国证监会批准，开展证券自营业务，使用自有资金和依法筹集的资金，以公司名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价值证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 资产管理业务：我公司经中国证监会批准，开展资产管理业务，接受客户委托资产，并负责受理客户委托资产的投资管理，为客户提供专业的投资管理服务。服务对象为机构投资者以及大额个人投资者，包括各类企业、养老基金、保险公司、教育机构和基金会等。

■ 融资融券业务：融资融券交易和约定购回式证券交易业务运作，为客户提供信用融资服务

分支机构

深圳分公司 地址：深圳市福田区福华三路卓越世纪中心 4 号楼 18 层	电话：0755-88316669
上海分公司 地址：上海市浦东新区世纪大道 100 号环球金融中心 62 层	电话：021-68779208
北京分公司 地址：北京市西城区锦什坊街 35 号院 1 号楼 2 层	电话：010-58080500
福建分公司 地址：福建省厦门市思明区七星西路 178 号七星大厦 17 层 02 单元	电话：0592-5360180
珠海分公司 地址：珠海市香洲区九州大道西 2023 号富华里 B 座 2902	电话：0756-8686588
江苏分公司 地址：南京市建邺区河西大街 198 号同进大厦 4 单元 901 室	电话：025-86573878
云南分公司 地址：云南省昆明市度假区滇池路 918 号摩根道五栋 B 区楼	电话：0871-64630002
湖南分公司 地址：长沙市岳麓区潇湘北路三段 1088 号渔人商业广场 16 栋 3 楼	电话：0731-85133936
河南分公司 地址：郑州市郑东新区金水东路 33 号美盛中心 808 号	电话：0371-61778510
深圳第一分公司 地址：深圳市南山区粤海街道科苑路 11 号金融科技大厦 A 座 10 层 C1 单元	电话：0755-86660408
海南分公司 地址：海南省海口市龙华区金贸西路 1 号富丽花园文景阁 308 室	电话：0898-36608886
吉林分公司 地址：吉林省长春市南关区人民大街 10606 号 东北亚国际金融中心 3 楼 301 室	电话：0431-81888388
上海第二分公司 地址：上海市世纪大道 1239 号世纪大都会 2 号楼 13 层 02B 室	电话：021-58391058
北京第二分公司 地址：北京市朝阳区建国门外大街 8 号楼 16 层 1605 单元	电话：010-85660036
四川分公司地址：成都市高新区天府大道北段 28 号 1 幢 1 单元 20 层 2003-2004	电话：028-65193979
重庆分公司 地址：重庆市渝北区新南路 166 号 2 幢 1 单元 21-4	电话：023-63560036
咸阳分公司 地址：陕西省西咸新区沣西新城世纪大道世纪家园三期 A 座 6 号	电话：029-33660530
山东分公司 地址：山东省济南市市中区旅游路 28666 号国华东方美郡 109 号楼 1 层	电话：0531-82666773
北京第三分公司 地址：北京市丰台区榴乡路 88 号院 18 号楼 6 层 601 室	电话：010-83570606
江西分公司 地址：江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道 988 号绿地中央广场 A1#办公楼-1501 室	电话：0791-83820859

南京分公司 地址：南京市建邺区庐山路 168 号 1307、1308、1309 室

电话：025-86421886

广东分公司：广州市天河区华强路 2809 号

电话：020-38939190

新疆分公司：乌鲁木齐市经济技术开发区喀纳斯湖北路 455 号创智大厦 B 座 23 楼 2302 室

电话：0991-5277045

苏州分公司地址：苏州市高新区华佗路 99 号金融谷商务中心 15 幢

电话：0512-69582166

营业部

西大街营业部：西安市西大街 495 号（西门里 200 米路北）

电话：029-87617788

长安路营业部：西安市长安南路 447 号（政法学院正对面）

电话：029-85389098

纺织城营业部：西安市纺织城三厂什字西南角（纺正街 426 号）

电话：029-83542958

榆林航宇路营业部：榆林市航宇路中段长丰大厦三层

电话：0912-3258261

榆林神木营业部：榆林市神木县东兴街融信大厦四层

电话：0912-8018710

商洛通江西路证券营业部：商洛市商州区通江西路全兴紫苑 13-5 座一层

电话：0914-2987503

铜川正阳路营业部：铜川新区正阳路东段华荣商城一号

电话：0919-3199313

渭南朝阳大街证券营业部：渭南市朝阳大街中段

电话：0913-8189866

咸阳兴平证券营业部：兴平市金城路中段金城一号天镜一号

电话：029-38615030

西安锦业三路证券营业部：西安市锦业三路紫薇田园都市 C 区 S2-2

电话：029-68765786

佛山顺德新宁路证券营业部：广东省佛山市顺德区大良新宁路 1 号信业大厦 8 楼

电话：0757-22363300

汉中南郑证券营业部：汉中市南郑县大河坎镇江南西路君临汉江二期

电话：0916-8623535

韩城盘河路证券营业部：韩城市新城区盘河路南段京都国际北楼 4 层 B 户

电话：0913-2252666

锦业路营业部：西安市高新区锦业路 1 号都市之门 B 座 5 层 1 幢 1 单元 10505 室

电话：029-88447531

宝鸡清姜路证券营业部：宝鸡市胜利桥南清姜路西铁五处综合楼商铺三楼

电话：0917-3138308

沈阳大北街证券营业部：沈阳市大东区大北街 52 号 7 号楼 4 楼

电话：024-31281728

安康花园大道证券营业部：安康市高新技术产业开发区花园大道居尚社区 2-2002

电话：0915-8889006

延安中心街营业部：延安市宝塔区中心街治平大厦 7 楼 712 室

电话：0911-8015880

厦门莲前西路证券营业部 地址：福建省厦门市思明区莲前西路 209 号 13 层 C 单元

电话：0592-5360897

西安太华路营业部：西安未央区太华北路大明宫万达广场三号甲写 1703

电话：029-89242249

西安纺北路证券营业部：西安市灞桥区纺北路城东交通枢纽负一层

电话：029-83623600

顺德新桂中路证券营业部：佛山市顺德区大良新桂中路海悦新城 93A 号

电话：0757-22222562

深圳南新路证券营业部：深圳市南山区南山街道南新路阳光科创中心二期 A 座 508、509、510、511

电话：0755-82371868

西安凤城一路证券营业部：西安市经济技术开发区凤城一路 6 号利君 V 时代 A 座 1903 室

电话：029-65663036

上海中山南路证券营业部：上海市黄浦区中山南路 969 号 1103 室

电话：021-63023551

北京西直门外大街证券营业部：北京市西城区西直门外大街 18 号金贸大厦 C2 座 1708

电话：010-88333866-801

杭州丰潭路证券营业部：杭州市拱墅区丰潭路 380 号银泰城 8 幢 801 室-4

电话：0571-88066202

鞍山南五道街证券营业部：鞍山市铁东区南五道街 20 栋 1-2 层

电话：0412-2312266

西安太白南路证券营业部：西安市雁塔区太白南路 109 号岭南郡 10101 号

电话：029-89281966

济南新泺大街证券营业部：济南市高新区新泺大街康桥颐东 2 栋 2 单元 106

电话：0531-66620999

咸阳渭阳中路证券营业部：咸阳市秦都区渭阳中路副 6 号政协综合楼 4 楼

电话：029-33273111

西安临潼华清路证券营业部：西安市临潼区华清路 4 号楼独栋 4-（1-2）04 一层

电话：029-83817435

铜川红旗街营业部：铜川市王益区红旗街 3 号汽配公司大楼四层电话：0919-2185123

咸阳人民西路营业部：咸阳市秦都区人民西路 37 号 117 幢 1 层商铺

电话：029-33612955

汉中劳动西路证券营业部：汉中市汉台区劳动西路丰辉铭座商住楼主楼二层东区

电话：0916-8887897

西安阎良人民路证券营业部：西安阎良区人民东路与公园南路十字东北角

电话：029-81666678

天津霞光道证券营业部：天津市南开区霞光道花园别墅 42、43 号楼及地下室的房屋的 1 幢宁泰广场写字楼 19 层 05 及 06 单元
电话：022-58282662

咸阳玉泉路证券营业部：咸阳玉泉路丽彩广场综合楼 1 单元 14 层 1403 号电话：029—38035092

宝鸡金台大道证券营业部：陕西省宝鸡市金台区金台大道 6 号
电话：0917-3138009

北京振兴路证券营业部：北京市昌平区科技园区振兴路 28 号绿创科技大厦 6 层 B614\615
电话：010-60716667

汉中东大街证券营业部：陕西省汉中市汉台区东大街莲湖城市花苑一层
电话：0916—8860108

宝鸡中山路营业部：陕西省宝鸡市中山路 72 号 1 层
电话：0917-3679876

安庆湖心北路证券营业部：安徽省安庆市开发区湖心北路 1 号
电话：0556-5509208

淮安翔宇大道证券营业部：江苏省淮安市淮安区翔宇大道北侧、经六路西侧（华夏商务中心 102 室）
电话：0517-85899551

绍兴胜利东路证券营业部：绍兴市越城区元城大厦 1201-1 室
电话：0575-88618079

安康汉阴北城街证券营业部 地址：陕西省安康市汉阴县城关镇北城街 100 号
电话：0915-2113599