

中性

——维持

日期：2018年09月03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

油价、PX 上涨，继续关注高污染及新材料子行业

——化工行业周报（20180827-20180831）

■ 本周要点

石化方面，受美元回落、对伊制裁初显成效等因素共同影响，油价呈现上升趋势，我们预计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，PX、顺丁橡胶等产品受成本提升推动上涨，并且旺季临近，多数产品价格出现上涨。我们认为高污染细分子行业（染料、农化）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。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：液氯（18.93%）、PX（12.15%）、丙酮（9.56%）、顺丁橡胶（8.38%）、MTBE（6.12%）。

跌幅居前的有：醋酸（8.26%）、正丁醇（4.85%）、苯胺（4.83%）、丙烯酸丁酯（3.70%）、VA（2.60%）。

A 股涨跌幅情况

石化板块中光正集团、卫星石化、上海石化领涨，涨幅为 6.25%、5.94%和 4.36%，中曼石油、康普顿、三联虹普领跌，跌幅为 16.72%、10.32%和 7.14%。

基础化工板块中美联新材、盐湖股份、两面针、三爱富、青松股份领涨，涨幅分别为 16.07%、13.44%、9.07%、8.78%和 6.73%，*ST 东南、鸿达兴业、嘉化能源、西陇科学、川恒股份领跌，跌幅分别为 18.58%、14.29%、11.98%、11.51%和 10.00%。

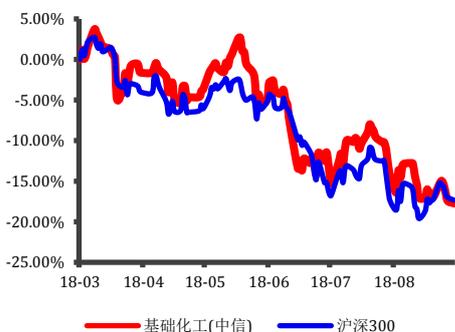
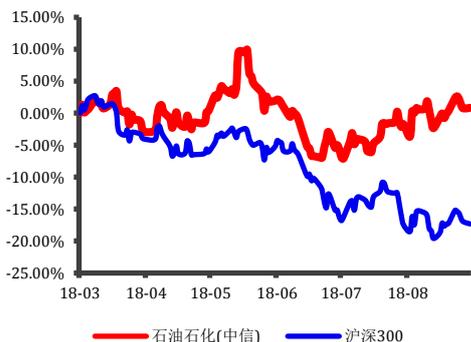
关注煤化工及环保受益行业+新材料优质成长股

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 31 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	2.67	0.09	0.28	0.45	29.7	9.5	5.9	1.2	增持
600426	华鲁恒升	17.13	0.75	1.5	1.75	22.8	11.4	9.8	2.6	增持
600063	皖维高新	2.76	0.05	0.12	0.16	55.2	23.0	17.3	1.2	增持
300041	回天新材	9.36	0.26	0.4	0.53	36.0	23.4	17.7	2.1	增持
002340	格林美	5.54	0.16	0.26	0.36	34.6	21.3	15.4	2.8	增持
300296	利亚德	10.1	0.49	0.78	1.17	20.6	12.9	8.6	3.6	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.....	9
1. 周行情总结及分析.....	9
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）	13
图 4 粘胶短纤价格走势图（元 / 吨）	13
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）	14
图 8 醋酸乙烯、PVA 价格走势图（元 / 吨）	14
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）	15
图 12 TDI 价格走势图（元 / 吨）	15
图 13 烧碱价格走势图（元 / 吨）	15
图 14 氨纶价格走势图（元 / 吨）	15
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，受美元回落、对伊制裁初显成效等因素共同影响，油价呈现上升趋势，我们预计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，PX、顺丁橡胶等产品受成本提升推动上涨，并且旺季临近，多数产品价格出现上涨。我们认为高污染细分子行业（染料、农化）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。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 0.40%, 基础化工指数下跌 0.59%, 同期沪深 300 指数上涨 0.28%。

个股方面, 石化板块中光正集团、卫星石化、上海石化领涨, 涨幅为 6.25%、5.94% 和 4.36%, 中曼石油、康普顿、三联虹普领跌, 跌幅为 16.72%、10.32% 和 7.14%。

基础化工板块中美联新材、盐湖股份、两面针、三爱富、青松股份领涨, 涨幅分别为 16.07%、13.44%、9.07%、8.78% 和 6.73%, *ST 东南、鸿达兴业、嘉化能源、西陇科学、川恒股份领跌, 跌幅分别为 18.58%、14.29%、11.98%、11.51% 和 10.00%。

三、行业及个股新闻

1. 据普氏能源资讯 8 月 30 日新加坡报道, 沙特阿拉伯国家石油公司周四在利雅得表示, 沙特阿美已把 9 月份丙烷合同价格定在 600 美元/吨, 比 8 月份的合同价格每吨提高了 20 美元。沙特阿美还把 9 月份丁烷合同价格定在 635 美元/吨, 比 8 月份的合同价格每吨提高了 40 美元。(中化新网)

2. 8 月 29 日, 天津开发区管委会与 PPG 公司在投资服务中心签署投资合作协议, PPG 全球最先进涂料创新中心项目落户天津开发区。PPG 全球涂料创新中心项目是 PPG 公司在美国以外唯一的全球级研发中心, 也是天津开发区落户的首个外资全球级研发中心项目。该创新中心计划于 2021 年完成建设并投入使用, 未来将服务于 PPG 所有事业部以及中国、亚洲乃至全球客户。(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伊朗制裁引发的供应面担忧为油价提供有效支撑, 而美国活跃钻井数下降、EIA 库存降幅超预期等利好因素的共同作用, 国际原油价格呈现全面上涨的态势。

供应方面: 美国能源信息署(EIA)周三(8月29日)公布报告显示, 截至 8 月 24 日当周, 美国原油库存减少 256.6 万桶至 4.058 亿桶, 市场预估为减少 68.6 万桶。美国精炼油库存减少 83.7 万桶, 市场

预估为增加 159.2 万桶，连续 4 周录得增长后再度录得下滑，且创 6 月 15 日当周(11 周)以来最大降幅。美国汽油库存减少 155.4 万桶，市场预估为增加 37 万桶。上周美国汽油需求上升至纪录新高的 990 万桶/日。此外，上周美国国内原油产量持平于 1100 万桶/日。

美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(8 月 24 日)公布数据显示，截至 8 月 24 日当周，美国石油活跃钻井数锐减 9 座至 860 座，创为 2016 年 5 月以来最大单周降幅。去年同期为 759 座。更多数据显示，截至 8 月 24 日当周美国石油和天然气活跃钻井总数减少 13 座至 1044 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 4 座于 182 座。

外媒报道称，截至 8 月 28 日的贸易流通数据预计，伊朗 8 月原油和凝析油的出口量大约为 6400 万桶，平均日出口量为 206 万桶。值得一提的是，这是自 2017 年 4 月以来，伊朗月均原油和超轻油出货量首次降至 7000 万桶以下，或表明美国对伊朗重启制裁的效果正在显现。

需求方面：美国能源信息署(EIA)发布月度短期能源报告显示，预计 2018 年美国原油产量将增加 131 万桶/日，此前为增加 144 万桶/日；同时预计 2019 年美国原油产量将增加 102 万桶/日，此前为增加 101 万桶/日。需求方面，EIA 预计 2018 年美国原油需求增速为 47 万桶/日，此前预期为 47 万桶/日；预计 2019 年美国原油需求增速为 29 万桶/日，此前预期为 33 万桶/日。

美国石油学会(API)公布的数据显示，截至 8 月 24 日当周 API 美国原油库存增加 3.8 万桶至 4.057 亿桶，库欣原油库存增加 13 万桶；汽油库存增加 2.1 万桶；精炼油库存增加 98.2 万桶；美国原油进口减少 5000 桶/日至 840 万桶/日。更多数据显示，伊朗在 8 月的原油和凝析油出口量料降至 6400 万桶原油当量，相当于 206 万桶/日，这是自 2017 年 4 月以来伊朗原油月度出口量首次跌破 7000 万桶。与今年 4 月的 309 万桶/日出口峰值相比，伊朗原油出口量已损失了 100 万桶以上。

上周化工品涨幅居前的有：液氯（18.93%）、PX（12.15%）、丙酮（9.56%）、顺丁橡胶（8.38%）、MTBE（6.12%）。

跌幅居前的有：醋酸（8.26%）、正丁醇（4.85%）、苯胺（4.83%）、丙烯酸丁酯（3.70%）、VA（2.60%）。

PVC: 据百川资讯统计，上周 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。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。

原料方面：本周国内电石市场价格继续保持上涨走势，PVC 企业开工率高，而电石产量恢复慢，造成供应失衡是价格连续上涨的主要原因。各地环保严格，乌盟地区处于用电高峰期，风电不足，局部限电，乌盟地区电石供应不稳定，乌海地区配套电石供应不足，外采导致当地电石外销量减少。宁夏地区正处环保检查，后续影响仍需关注。短期内价格上涨之势难止。

聚合 MDI：据百川资讯统计，上周聚合 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。月底除个别货源新货暂未到付，整体供应依旧显充裕。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。

原料市场：上周国内苯胺市场偏弱震荡。周初厂家报盘下调，山东金岭装置恢复正常运行，泰兴兴浦装置继续停车检修，苯胺市场受需求疲软、供应增多的拖累，市场开启竞价模式，采取低价刺激销售措施，但市场需求有限，商家心态偏弱；且目前原料价格回调，苯胺成本支撑有限，周中个别企业低价出货，且因成本原因计划低负荷生产，虽市场供应增多，但预计下调的空间有限。**下游市场：**国内聚醚市场推涨上行。原料环丙继续小幅推涨，加上美资大厂中东聚醚装置意外停车，场内利好支撑下，硬泡工厂承压跟涨，但下游行情依旧低迷，加上相关产品 F141B 价格高位，工厂新单成交跟进一般，目前主力交付前期订单，随行就市心态。

TDI：据百川资讯统计，上周国内 TDI 市场观望整理为主，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。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。目前华东地区国产货桶装带票出库大单商谈价 30200-30300 元/吨。另外下游整体反应平淡，成交以刚需补货为主。

纯碱：据百川资讯统计，上周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。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。

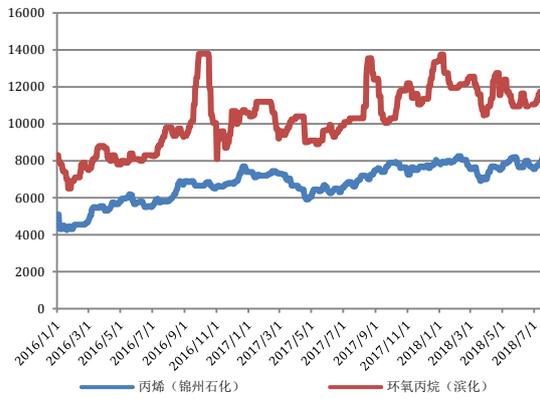
尿素：据百川资讯统计，国内尿素市场呈现小幅走弱态势，周环比出厂报价平均下调 10 元/吨左右，现主产区报价维持在 1910-1950 元/吨，尽管价格走弱，但主流仍挺在 1900 元/吨以上，且价格下行态势放缓，主产区逐步趋稳。当前尿素市场工农业需求偏淡，下游跟进趋于谨慎，部分下游企业前期备货充足，基本按需采购，部分尿素企业在新单不足下价格下调，而持待发量的厂家仍坚挺报价，山东及两河地区价格盘整为主，小颗粒主流成交 1860-1920 元/吨。其余地区，内蒙货源主要外发，前期订单尚可，暂无库存压力；新疆秋翻农需加之外发西南，价格坚挺为主，陕甘宁少量农需，外发为主，成交尚可。总体来看，目前无论工业农业尿素需求均处淡季，市场表现平平，供给端以及四季度气头开工等因素为当前市场关注点。

供应方面，上周国内供应平稳，周平均日产在 13.44 万吨，较上周基本持平。全国开工率 59.23%，周环比下降 0.77 个百分点，其中煤头开工 58.38%，周环比下降 0.77 个百分点，气头开工 61.67%，周环比持平。内蒙博大、天润装置复产；辽宁华锦及内蒙中煤一套装置检修，陕化昨日故障停车、陕西奥维乾元 9 月初有检修计划，前期检修企业预计在 9 月中旬大面积复产。预计下周开工小幅下滑，9 月中旬将有一轮增加。

上下游市场，上周烟煤市场保持稳定。西北地区无烟煤企生产能力偏弱，矿上库存均不高，加上周边地区化工、民用企业需求转好，开始备货，煤企挺价心态强烈。复合肥市场行情向好，成本压力下，企业报价虽无变化，厂家前期优惠政策到期取消，实际价格上涨。厂家前期订单待发量不足 5 成，零售商采购已启动，厂家日发运量增多，回款情况好转，个别开工上调，下游经销商零星补单。

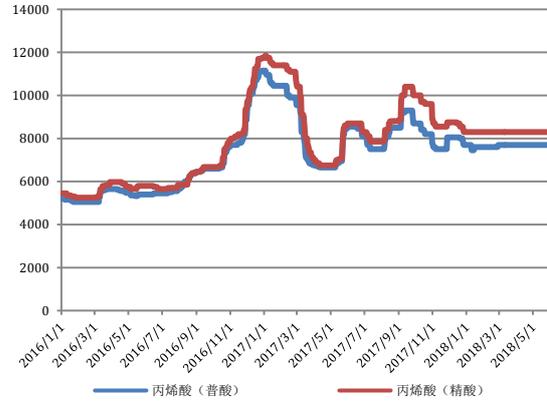
2. 部分产品价格走势

图1 丙烯、环氧丙烷价格走势图（元/吨）



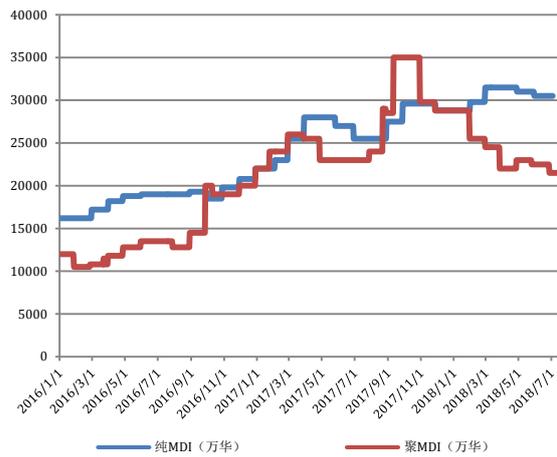
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图2 丙烯酸价格走势图（元/吨）



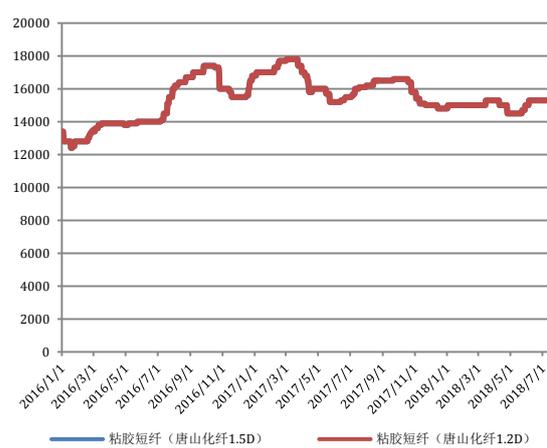
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图3 纯MDI、聚MDI价格走势图（元/吨）



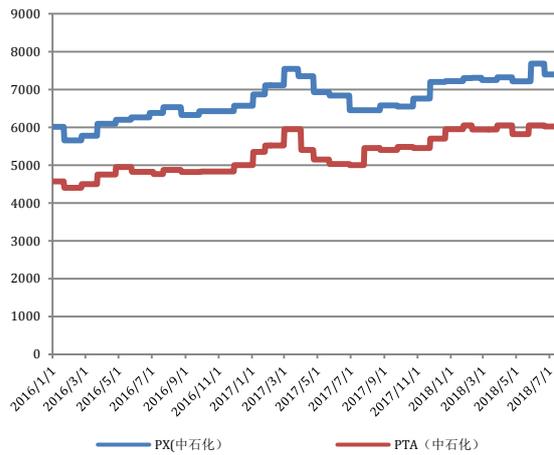
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图4 粘胶短纤价格走势图（元/吨）



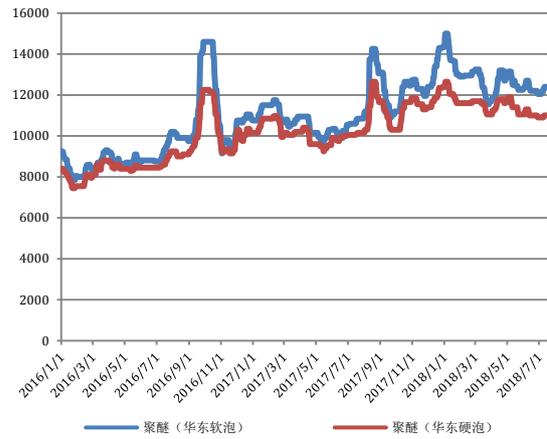
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图 5 PX-PTA 价格走势 (元/吨)



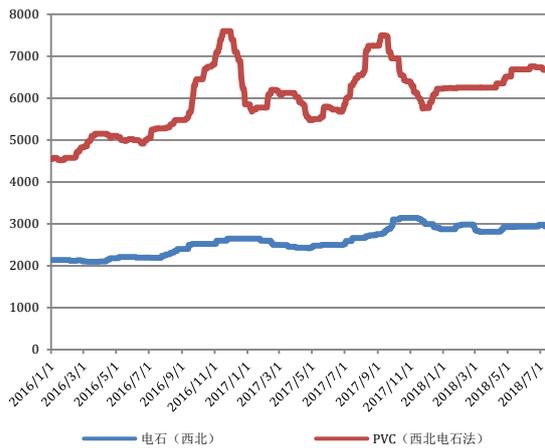
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势 (元/吨)



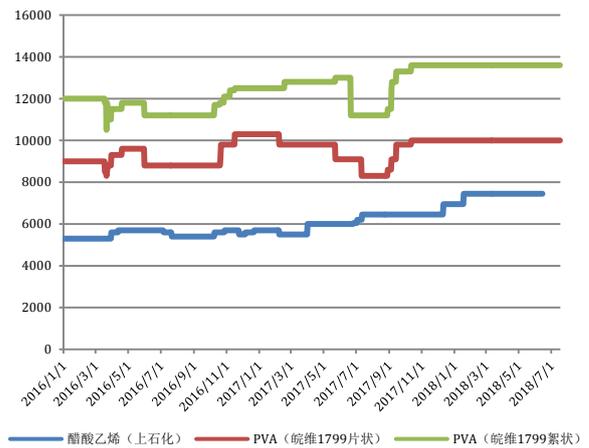
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 7 电石、电石法 PVC 价格走势 (元/吨)



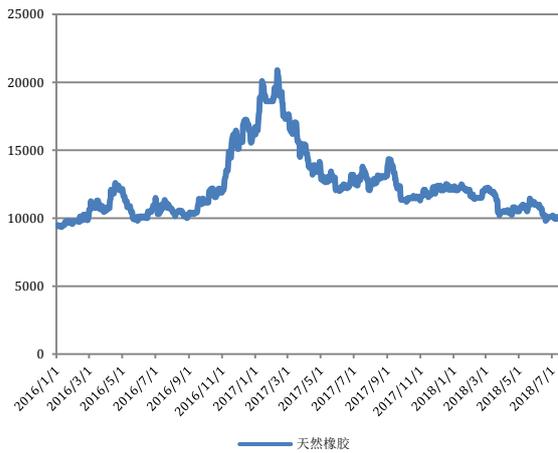
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 8 醋酸乙烯、PVA 价格走势 (元/吨)



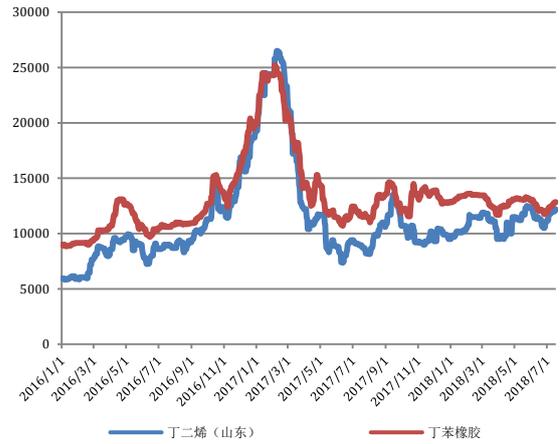
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图9 天然橡胶价格走势(元/吨)



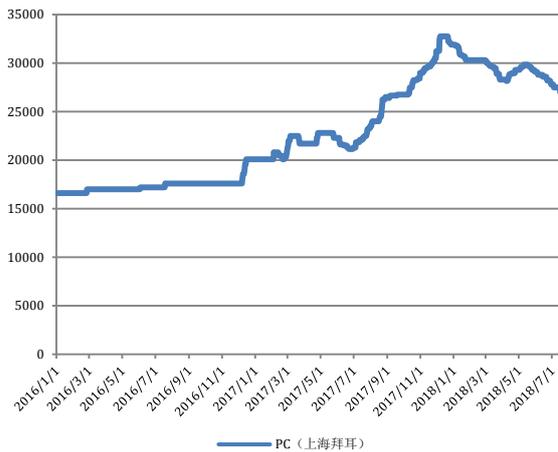
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图10 丁二烯、丁苯橡胶价格走势(元/吨)



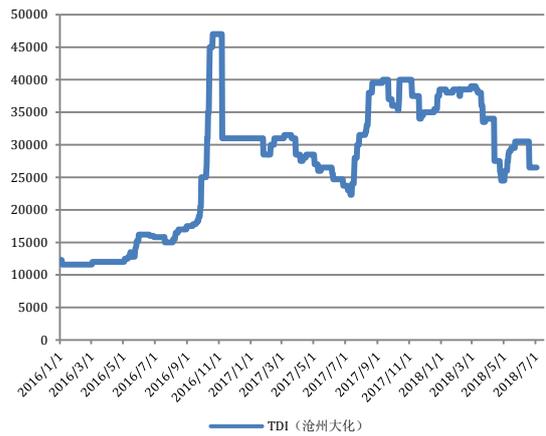
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图11 PC价格走势(元/吨)



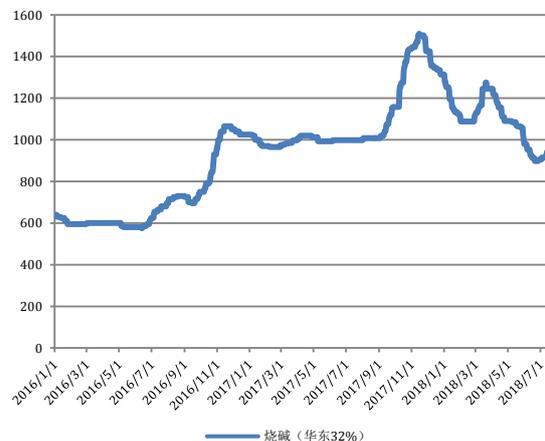
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图12 TDI价格走势(元/吨)



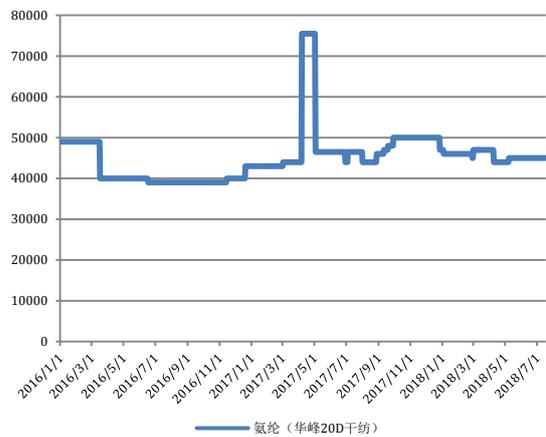
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图13 烧碱价格走势(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(元/吨)

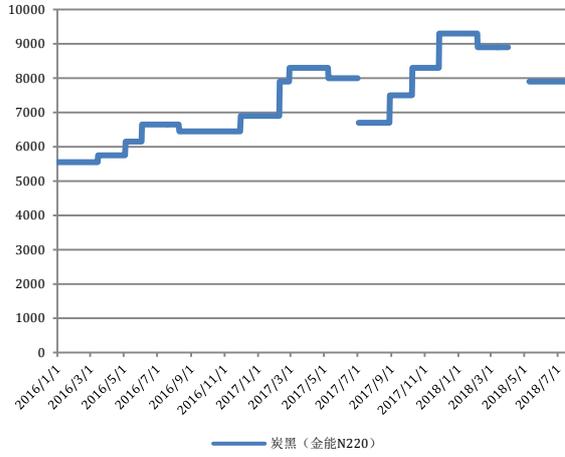


数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

数据来源：百川资讯 上海证券研究所

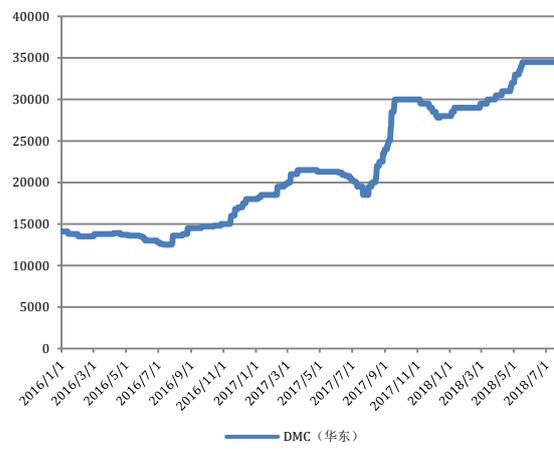
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图 15 炭黑价格走势图（元/吨）



数据来源：百川资讯 上海证券研究所

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

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。