

推荐 (维持)

PX回落, PTA盈利扩大, 长丝稳定

2018年09月09日

石化周观点20180909

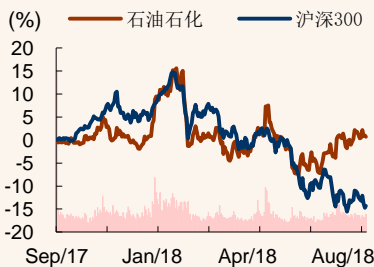
上证指数 2702

行业规模

		占比%
股票家数 (只)	48	1.4
总市值 (亿元)	25023	5.4
流通市值 (亿元)	24035	6.4

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	4.8	-0.7	0.2
相对表现	7.5	18.1	14.7



资料来源: 贝格数据、招商证券

相关报告

- 1、《石化周观点 20180902—PTA 涨势趋缓, 涤丝盈利修复》2018-09-02
- 2、《原油周观点 20180902—印度对伊原油进口骤减, 制裁初显威力》2018-09-02
- 3、《石化周观点 20180826—PTA 盈利再创新高, 长丝盈利短期收窄》2018-08-26

王强

wangqiang4@cmschina.com.cn
S1090517030001

石亮

shiliang1@cmschina.com.cn
S1090517070001

李舜

lishun2@cmschina.com.cn
S1090518070001

王亮

wangliang4@cmschina.com.cn
S1090517080005

□ **PX回落, PTA强势, PTA价差扩大, 长丝盈利稳定。**截止9月7日, PX(CFR中国主港)价格1332美元/吨, 本周下跌2.84%, PX与石脑油价差659美元/吨, 本周下跌4.40%, 布伦特原油价格本周下跌0.45%至77.10美元/桶, 石脑油(CFR韩国)本周下跌1.27%至673美元/桶, PX-石脑油价差本周有所收窄。截止9月7日, PTA价格(CCFEI内盘)9310元/吨, 本周上涨0.76%, PTA价差2251元/吨, 本周上涨13.52%, PTA期货1811合约目前价格8550元/吨, 本周下跌0.21%, 现货较期货升水760元/吨。本周PTA行业开工负荷82.7%, 本周上涨0.9pct, PTA流通环节库存71.3万吨, 本周上涨1.0万吨, PTA仓单库存3.79万吨, 本周上升0.53万吨, 合计库存仅75.1万吨, 本周上升1.5万吨。截止9月7日, MEG价格(CCFEI)8000元/吨, 本周下跌0.37%, 华东主港地区MEG库存59万吨, 本周上涨7.9万吨。MEG的开工率75.5%, 环比持平, 其中石油路线开工率76.8%, 煤制MEG开工率69%, 环比均持平。本周华东地区涤纶长丝POY、FDY和DTY价格分别为12250、12350和13600元/吨, 分别上涨0.16%、0.41%和0.00%, 价差分别为1523、1623和28733元/吨, 本周分别下跌1.93%、0.00%和1.71%, 本周PTA继续强势, MEG价格略有回调, 涤纶长丝平稳, 价差小幅波动。截止9月7日, 盛泽地区织机开工率80%, 与上周持平。截止9月7日, POY、FDY和DTY的库存天数分别为2.0、6.5和16.5天, 分别下降1、上升2和1天, 截止9月7日, 盛泽地区坯布库存天数27.0天, 本周下降0.5天。本周涤纶长丝价格小幅波动, 其中POY、FDY小幅上涨和DTY价格平稳, 长丝盈利小幅波动, 本周涤纶长丝POY依然保持强劲, 产销率约110%, FDY和DTY产销率约70%和90%, 本周库存略有上涨, 目前涤丝库存依然处于历史同期最低水平, 比2016年底更低, 目前下游的织机开工率与历史同期水平相当, 坯布库存继续保持稳定, 目前整个涤纶长丝产业链库存水平较低, 呈现淡季不淡, 预计随着9、10月份旺季的来临, 行业盈利将进一步走强, 看好PTA-涤纶长丝产业链Q3表现。

□ **丙烯酸及酯行业开工率提升, 盈利收窄。**截止9月7日, 丙烯酸价格9000元/吨, 本周价格下跌2.17%, 丙烯酸与0.7*丙烯的价差2595元/吨, 本周下跌4.77%。本周末丙烯酸丁酯价格10520元/吨, 本周价格下降2.59%, 丙烯酸丁酯-0.57*丙烯酸-0.57*正丁醇的价差836元/吨, 本周下跌16.57%, 本周丙烯酸及酯盈利有所下滑。截止9月7日, 丙烯酸下游丙烯酸酯、SAP树脂和水处理剂开工率分别为69%、60%和52%, 分别上升1pct、5pct和0pct。

□ **检修装置逐步恢复, PO供应增加, 短期偏弱。**截止9月7日, 环氧丙烷(华东)价格13375元/吨, 本周价格持平, 环氧丙烷与丙烯的价差5415元/吨, 本周上涨1.63%。本周国内环氧丙烷开工率83%左右, 环比上涨3pct。目前是PO需求淡季, 下游以刚需为主, 行业库存不高, 但随着行业检修装置的逐步复产, 供应开始充足, PO短期面临一定压力。

□ **丙烯价格稳定, 丙烷上涨, PDH盈利继续回落。**截止9月7日, 丙烯(FOB韩国)、丙烯(镇海炼化)和丙烷(冷冻货): CFR华东的价格分为1086美元/吨、9150元/吨和663美元/吨, 本周分别上涨0.00%、-1.08%和4.08%, PDH价差3710元/吨, 本周下跌7.93%。PP(EPS30R): 齐鲁石化价格10700元/吨, 本周下跌0.93%, 聚丙烯与丙烯价差1550元/吨, 本周持平。

□ **化工品价格监测。**在我们监测的53种化工产品中, 本周涨幅前5名的产品分别为顺丁橡胶(BR9000):华东地区、MTBE(华东)、碳四原料气:齐鲁石化、LNG(河北)和对二甲苯(PX):齐鲁石化, 分别上涨7.87%、6.27%、6.25%、4.94%和4.76%。在我们监测的29种化工产品价差中, 本周涨幅前5名分别为顺丁-丁二烯、顺丁-天胶、PA6-CPL、聚酯切片-0.86*PTA-0.34*MEG和PTA-0.655*二甲苯, 分别上涨152.44%、104.95%、15.15%、14.42%和13.52%。

□ **风险提示:** 国际原油价格暴跌, 下游化工品需求下降。

图表目录

图 1: PTA 价差及库存情况	4
图 2: 涤纶长丝 POY 历年的库存情况	5
图 3 石脑油裂解价差及乙烯、丙烯价差情况.....	5
图 4: PDH 价差情况.....	6
图 5: 布伦特和 WTI 原油价格走势 单位: 美元/桶.....	13
图 6: 天然气价格走势 单位: MMBtu	13
图 7: 石脑油、乙烯及价差走势 单位: 美元/吨.....	13
图 8: 丙烯、石脑油及价差走势 单位: 美元/吨.....	13
图 9: 丁二烯及价差走势 单位: 美元/吨和元/吨.....	13
图 10: 甲乙酮、C4 价格及差价 单位: 元/吨.....	13
图 11: 丙烷、丙烯及 PDH 价差情况 单位: 美元/吨.....	14
图 12: HDPE、LDPE 和 LLDPE 价格走势 单位: 元/吨.....	14
图 13: PP 及价差走势图 单位: 元/吨.....	14
图 14: PTA、PX 及价差走势 单位: 元/吨.....	14
图 15: 涤纶 POY 及价差走势 单位: 元/吨	14
图 16: 涤纶 FDY 及价差走势 单位: 元/吨.....	14
图 17: 涤纶 DTY 及价差走势 单位: 元/吨.....	15
图 18: PX 及价差走势 单位: 美元/吨.....	15
图 19: PA6、己内酰胺及价差走势 单位: 元/吨	15
图 20: 氨纶 20D、PTMEG 及价差走势 单位: 元/吨	15
图 21: 氨纶 40D、PTMEG 及价差走势 单位: 元/吨	15
图 22: 橡胶价格走势 单位: 元/吨.....	15
图 23: 丙烯酸及价差走势 单位: 元/吨.....	16
图 24: 丙烯酸甲酯及价差走势 单位: 元/吨.....	16
图 25: 丙烯酸丁酯及价差走势 单位: 元/吨.....	16
图 26: MTBE 及价差走势 单位: 元/吨	16
图 27: 顺酐及价差走势 单位: 元/吨.....	16
图 28: 环氧乙烷及价差走势 单位: 元/吨.....	16
图 29: 环氧丙烷及价差走势 单位: 元/吨.....	17

图 30: 己内酰胺及差价走势	单位: 元/吨.....	17
图 31: 己二酸及纯苯价格走势及价差	单位: 元/吨.....	17
图 32: LNG 价格走势	单位: 元/吨.....	17
图 33: 锦纶 POY 及 PA6 价格及价差	单位: 元/吨.....	17
图 34: 苯、石脑油及价差	单位: 美元/吨.....	17
表 1: 本周石化行业涨跌幅前五位.....		8
表 2: 本周产品价格涨跌幅前五位.....		8
表 3: 本周价差涨跌幅前五位.....		9
表 4: 本周监测化工品涨跌幅.....		9
表 5: 本周监测化工品涨跌幅.....		11
表 6: 重点推荐标的.....		12

一、招商石化本周观点

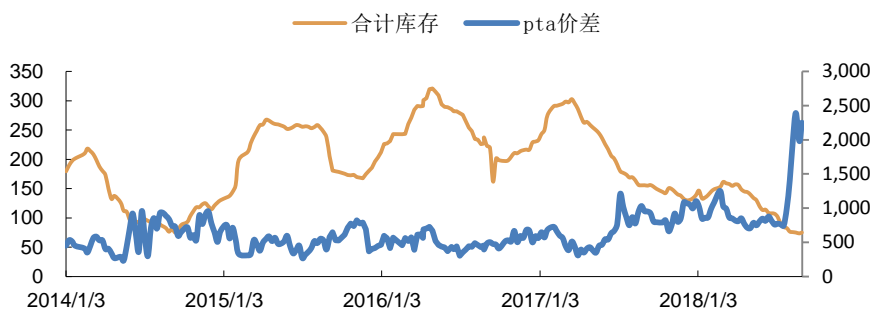
周观点：PX 回落，PTA 盈利扩大，长丝稳定

1.1、PX 回落，PTA 强势，PTA 价差扩大，长丝盈利稳定

截止 9 月 7 日，PX（CFR 中国主港）价格 1332 美元/吨，本周下跌 2.84%，PX 与石脑油价差 659 美元/吨，本周下跌 4.40%，布伦特原油价格本周下跌 0.45%至 77.10 美元/桶，石脑油（CFR 韩国）本周下跌 1.27%至 673 美元/桶，PX-石脑油价差本周有所收窄。

截止 9 月 7 日，PTA 价格（CCFEI 内盘）9310 元/吨，本周上涨 0.76%，PTA 价差 2251 元/吨，本周上涨 13.52%，PTA 期货 1811 合约目前价格 8550 元/吨，本周下跌 0.21%，现货较期货升水 760 元/吨。本周 PTA 行业开工负荷 82.7%，本周上涨 0.9pct，PTA 流通环节库存 71.3 万吨，本周上涨 1.0 万吨，PTA 仓单库存 3.79 万吨，本周上升 0.53 万吨，合计库存仅 75.1 万吨，本周上升 1.5 万吨。

图 1：PTA 价差及库存情况

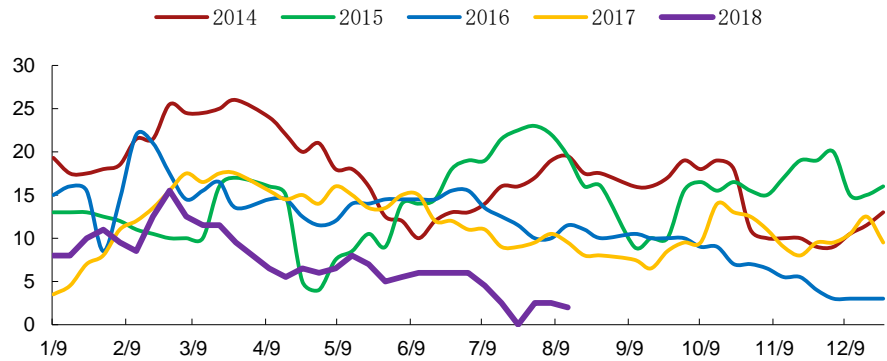


资料来源：Wind、中纤网、招商证券

截止 9 月 7 日，MEG 价格（CCFEI）8000 元/吨，本周下跌 0.37%，华东主港地区 MEG 库存 59 万吨，本周上涨 7.9 万吨。MEG 的开工率 75.5%，环比持平，其中石油路线开工率 76.8%，煤制 MEG 开工率 69%，环比均持平。

本周华东地区涤纶长丝 POY、FDY 和 DTY 价格分别为 12250、12350 和 13600 元/吨，分别上涨 0.16%、0.41%和 0.00%，价差分别为 1523、1623 和 28733 元/吨，本周分别下跌 1.93%、0.00%和 1.71%，本周 PTA 继续强势，MEG 价格略有回调，涤纶长丝平稳，价差小幅波动。截止 9 月 7 日，盛泽地区织机开工率 80%，与上周持平。截止 9 月 7 日，POY、FDY 和 DTY 的库存天数分别为 2.0、6.5 和 16.5 天，分别下降 1、上升 2 和 1 天，截止 9 月 7 日，盛泽地区坯布库存天数 27.0 天，本周下降 0.5 天。本周涤纶长丝价格小幅波动，其中 POY、FDY 小幅上涨和 DTY 价格平稳，长丝盈利小幅波动，本周涤纶长丝 POY 依然保持强劲，产销率约 110%，FDY 和 DTY 产销率约 70%和 90%，本周库存略有上涨，目前涤纶库存依然处于历史同期最低水平，比 2016 年底更低，目前下游的织机开工率与历史同期水平相当，坯布库存继续保持稳定，目前整个涤纶长丝产业链库存水平较低，呈现淡季不淡，预计随着 9、10 月份旺季的来临，行业盈利将进一步走强，看好 PTA-涤纶长丝产业链 Q3 表现。

图 2：涤纶长丝 POY 历年的库存情况

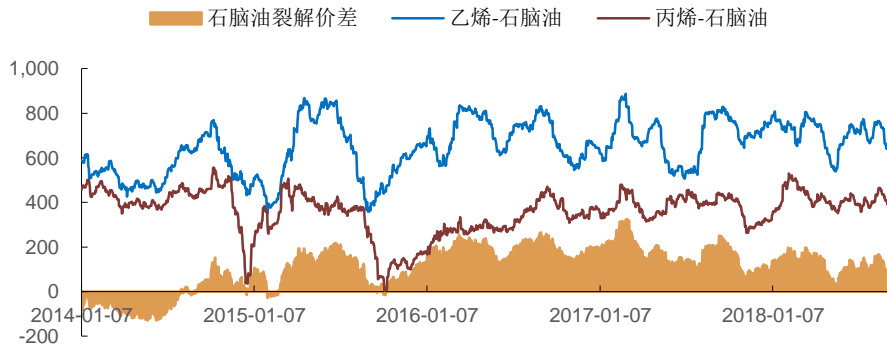


资料来源：中纤网、招商证券

1.2、丙烯和丁二烯价格回落，石脑油裂解价差收窄

截止 9 月 7 日，乙烯（FOB 韩国）、丙烯（FOB 韩国）和丁二烯（FOB 韩国）价格分别为 1310、1086 和 1689 美元/吨，本周分别下跌 0.00%、0.46%和 2.31%，石脑油（CFR 韩国）价格 673 美元/吨，本周下跌 1.27%，乙烯-石脑油、丙烯-石脑油和丁二烯-石脑油价差分别为 658、413 和 1016 美元/吨，本周分别下跌 0.97%、2.65%和 5.24%。按照 $(\text{乙烯} + 0.5 * \text{丙烯} + 0.15 * \text{丁二烯} + 0.25 * \text{纯苯}) / 3 - \text{石脑油}$ 测算，截止 9 月 7 日，石脑油裂解价差为 101 美元/吨，本周下降 18 美元/吨。

图 3 石脑油裂解价差及乙烯、丙烯价差情况



资料来源：Wind、招商证券

1.3、丙烯酸及酯行业开工率提升，盈利收窄

截止 9 月 7 日，丙烯酸价格 9000 元/吨，本周价格下跌 2.17%，丙烯酸与 $0.7 * \text{丙烯}$ 的价差 2595 元/吨，本周下跌 4.77%。本周末丙烯酸丁酯价格 10520 元/吨，本周价格下降 2.59%，丙烯酸丁酯- $0.57 * \text{丙烯酸} - 0.57 * \text{正丁醇}$ 的价差 836 元/吨，本周下跌 16.57%，本周丙烯酸及酯盈利有所下滑。截止 9 月 7 日，丙烯酸下游丙烯酸酯、SAP 树脂和水处理剂开工率分别为 69%、60%和 52%，分别上升 1pct、5pct 和 0pct。

装置方面，江苏裕廊 24 万吨装置停车，江苏三木 14 万吨装置本周重启，南通万州 8 万吨装置本周重启，兰州石化 8 万吨装置停车检修。本周丙烯酸整体开工率 70%左右，本周上升 2pct，丙烯酸及酯价格本周有所下降，盈利收窄。

1.4、检修装置逐步恢复，PO 供应增加，短期偏弱。

截止 9 月 7 日，环氧丙烷（华东）价格 13375 元/吨，本周价格持平，环氧丙烷与丙烯的价差 5415 元/吨，本周上涨 1.63%。本周国内环氧丙烷开工率 83%左右，环比上涨 3pct。

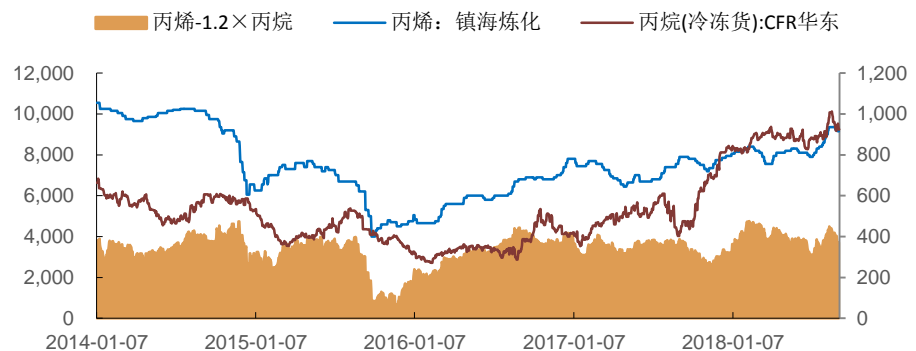
装置检修方面，本周山东金岭一套装置继续停车，另一套装置 9 月 1 日重启；吉林神华 30 万吨装置 8.3 开始停车检修，目前还没有重启；中石化长岭 10 万吨装置 6 月 5 日开始停车技术改造，9 月 5 日开工，目前负荷 5 成；石大胜华 4 万吨装置 7.29 开始检修，9 月 4 日重启。

目前是 PO 需求淡季，下游以刚需为主，行业库存不高，但随着行业检修装置的逐步复产，供应开始充足，PO 短期面临一定压力。

1.5、丙烯价格稳定，丙烷上涨，PDH 盈利继续回落

截止 9 月 7 日，丙烯（FOB 韩国）、丙烯（镇海炼化）和丙烷（冷冻货）：CFR 华东的价格分别为 1086 美元/吨、9150 元/吨和 663 美元/吨，本周分别上涨 0.00%、-1.08%和 4.08%，PDH 价差 3710/吨，本周下跌 7.93%。PP（EPS30R）：齐鲁石化价格 10700 元/吨，本周下跌 0.93%，聚丙烯与丙烯价差 1550 元/吨，本周持平。

图 4：PDH 价差情况



资料来源：Wind、招商证券

二、一周主要石化新闻

2.1、埃克森美孚考虑在广东新建石化装置

美国能源和石化巨头埃克森美孚公司周四表示，公司正考虑投资数十亿美元在中国广东省新建一化工联合体，包括一套 120 万吨/年的灵活进料的蒸汽裂解装置以及聚乙烯（PE）和聚丙烯（PP）装置。

该项目的投产时间预计为 2023 年，不过埃克森美孚已经警告该项目是否能实施将取决于未来的竞争力，因为大部分原料将需要从海外进口。

美国多数新建裂解装置是使用乙烷作为原料，包括埃克森美孚今年早些时候投产的位于得克萨斯州贝城的 150 万吨/年的乙烯装置。

然而，埃克森美孚计划中的位于中国的裂解装置可以使用其它原料，包括丙烷、丁烷和石脑油，其中一些已经被包括在加征进口关税清单中。

埃克森美孚已经与广东省政府就在惠州大亚湾石化工业园区新建该化工联合体项目签署了合作框架协议。

该项目仍有待最终投资决定（FID）

2.2、稳天然气意见出台 产量目标 2000 亿立方米

9月5日，为加快天然气产供储销体系建设，促进天然气协调稳定发展，国务院印发《关于促进天然气协调稳定发展的若干意见》（以下简称《意见》）。《意见》指出，各油气企业全面增加国内勘探开发资金和工作量投入，确保完成国家规划部署的各项目标任务，力争到2020年底前国内天然气产量达到2000亿立方米以上。

《通知》表示，要建立以地下储气库和沿海液化天然气（LNG）接收站为主、重点地区内陆集约规模化LNG储罐为辅、管网互联互通为支撑的多层次储气系统。供气企业到2020年形成不低于其年合同销售量10%的储气能力。

《意见》指出，要理顺天然气价格机制。落实好理顺居民用气门站价格方案，合理安排居民用气销售价格，各地区要采取措施对城乡低收入群体给予适当补贴。

金联创天然气分析师孙雷昨日在接受《证券日报》记者采访时表示，2018年如调整居民用气销售价格，原则上应在8月底前完成。在此背景之下，多省陆续调整公布天然气最新基准门站价格。多地赶在8月底上调价格与我国正在进行的天然气改革有关，居民用气由最高门站价格管理改为基准门站价格管理后，民用气供应商的购气成本有一定上升，上调民用气价格是成本传导至用户的结果。

孙雷表示，在“煤改气”力度加大后，近几年冬季民用气存在一定缺口，价格杠杆有助调整供需，但民用气调价有一个周期，且需要走一定的程序。考虑到此前国家发改委表示今年调整民用气价原则上应在8月底前完成，预计本轮气价上调或告一段落。

2.3、欧佩克石油 8 月产量达到今年最高水平

9月4日消息，由于利比亚产量的恢复帮助抵消了由于美国制裁导致的伊朗出口减少，欧佩克8月份的原油产量上升到今年的最高水平。

根据彭博新闻对分析师、石油公司和船只跟踪数据的调查，该集团15个成员国（现在包括刚果共和国）上个月共生产3274万桶/日，比7月份增加了42万桶/日。

欧佩克及其盟国在6月份同意将日产量合计提高100万桶/日，以满足消费者需求，防止价格大幅上涨。紧随其后的是美国总统唐纳德·特朗普敦促该组织采取行动防止进一步上涨。

利比亚是全球产值增长的最大贡献国，上月日产量为97万桶，7月份为66万桶。据一位知情人士周日透露，该国最大的油田沙拉拉在绑架事件后重新启动。尽管利比亚的复苏提高了欧佩克的石油产量，但由于内乱继续扰乱其石油工业，该国仍然是一个不可靠的供应国。

第二大增产来自伊拉克和阿拉伯联合酋长国：上个月每个国家都将每日石油产量提高了8万桶。最大出口国沙特阿拉伯8月份的生产增长了2万桶/日，从一个月前的1037万桶/日修正水平。该国曾表示，将在7月份大幅提高产量，但在找不到足够多的买家来证明将原油供应至创纪录水平后，它又犹豫不决。

俄罗斯与欧佩克以及其他几个非成员国合作，上个月在从6月份减产协议中获益的同时，保持了接近苏联解体后的纪录。

三、上周石化行业市场表现回顾

本周中信石油化工指数下跌 1.29%。

在我们监测的 64 只石油化工标的中，本周涨幅前五位的分别为惠博普、宝利国际、博迈科、国际实业和卫星石化；跌幅前五位的分别为高科石化、国创高新、桐昆股份、宝泰隆和三联虹普。

表 1：本周石化行业涨跌幅前五位

周涨幅前五位			
股票代码	股票名称	周涨跌幅	备注说明
002554.SZ	惠博普	20.92%	公司公布中标公告，合同金额 21.34 亿元
300135.SZ	宝利国际	10.61%	
603727.SH	博迈科	9.60%	
000159.SZ	国际实业	8.95%	
002648.SZ	卫星石化	8.41%	
周跌幅前五位			
股票代码	股票名称	周涨跌幅	备注说明
002778.SZ	高科石化	-6.48%	
002377.SZ	国创高新	-6.17%	
601233.SH	桐昆股份	-5.73%	
601011.SH	宝泰隆	-5.55%	
300384.SZ	三联虹普	-4.96%	

资料来源：Wind、招商证券

四、重点化工品价格及价差跟踪

在我们监测的 53 种化工产品价格中，本周涨幅前 5 名的产品分别为顺丁橡胶(BR9000):华东地区、MTBE (华东)、碳四原料气:齐鲁石化、LNG (河北) 和对二甲苯(PX):齐鲁石化，分别上涨 7.87%、6.27%、6.25%、4.94%和 4.76%。

本周跌幅前 5 名的产品分别为醋酸 (华东)、天然橡胶(泰国 20#复合标胶):华东地区、正丁醇 (华东)、WTI 原油和对二甲苯 PX:CFR 中国主港，分别下跌 5.93%、3.78%、3.39%、2.89%和 2.84%。

表 2：本周产品价格涨跌幅前五位

名称 (涨幅前五)	产品最新价格	周涨幅	名称 (跌幅前五)	产品最新价格	周涨幅
顺丁橡胶(BR9000):华东地区	15,016	7.87%	醋酸 (华东)	4280	-5.93%
MTBE (华东)	6,780	6.27%	天然橡胶(泰国 20#复合标胶):华东地区	11960	-3.78%
碳四原料气:齐鲁石化	5,950	6.25%	正丁醇 (华东)	7990	-3.39%
LNG (河北)	4,250	4.94%	WTI 原油	68	-2.89%
对二甲苯(PX):齐鲁石化	11,000	4.76%	对二甲苯 PX:CFR 中国主港	1332	-2.84%

资料来源：Wind、招商证券

在我们监测的 29 种化工产品价格价差中，本周涨幅前 5 名分别为顺丁-丁二烯、顺丁-天胶、PA6-CPL、聚酯切片-0.86*PTA-0.34*MEG 和 PTA-0.655*二甲苯，分别上涨 152.44%、104.95%、15.15%、14.42%和 13.52%。

本周跌幅前 5 名分别为甲乙酮-混合碳四、丙烯酸丁酯-0.57*丙烯酸-0.57*丁醇、醋酸-甲醇、苯-石脑油和丙烯-1.2×丙烷，分别下跌 28.91%、16.57%、11.52%、10.39%和 7.93%。

表 3：本周价差涨跌幅前五位

名称 (涨幅前五)	产品最新价格	周涨幅	名称 (跌幅前五)	产品最新价格	周涨幅
顺丁-丁二烯	436	152.44%	甲乙酮-混合碳四	1,500	-28.91%
顺丁-天胶	3,056	104.95%	丙烯酸丁酯-0.57*丙烯酸-0.57*丁醇	836	-16.57%
PA6-CPL	3,800	15.15%	醋酸-甲醇	2,447	-11.52%
聚酯切片 -0.86*PTA-0.34*MEG	198	14.42%	苯-石脑油	192	-10.39%
PTA-0.655*二甲苯	2,251	13.52%	丙烯-1.2×丙烷	3,710	-7.93%

资料来源：Wind、招商证券

表 4：本周监测化工品涨跌幅

分类	价格/价差名称	最新价格	涨跌幅				
			一周	一月	三月	半年	一年
石油天然气	布伦特原油	77.10	-0.45%	6.74%	1.00%	20.71%	41.47%
	WTI 原油	67.86	-2.89%	1.62%	3.51%	12.50%	38.18%
	天然气(亨利交割中心)	2.96	-0.67%	-1.00%	1.72%	5.71%	1.37%
石化产品国际报价	石脑油 (CFR 韩国)	673	-1.27%	0.97%	1.87%	18.96%	32.58%
	乙烯: FOB 韩国	1,310	0.00%	-2.24%	1.16%	11.02%	9.17%
	乙烯: CFR 东北亚	1,331	-1.11%	-4.93%	-1.41%	1.60%	3.98%
	丙烯: FOB 韩国	1,086	-0.46%	1.50%	1.02%	5.44%	20.67%
	苯乙烯: FOB 韩国	1,414	-0.60%	-1.39%	0.43%	7.86%	2.24%
	丁二烯: FOB 韩国	1,689	-2.31%	-2.09%	-2.09%	21.51%	24.19%
	纯苯: FOB 韩国	865	-1.59%	-1.03%	2.61%	0.82%	7.59%
国内石化产品报价	甲苯: FOB 韩国	822	0.12%	2.11%	5.25%	20.00%	25.30%
	碳四原料气: 齐鲁石化	5,950	6.25%	22.68%	40.00%	27.96%	35.23%
	苯乙烯: 华东地区	11,850	-0.63%	-2.51%	-4.05%	15.33%	1.50%
	丁二烯: 华东地区	14,580	3.04%	8.32%	15.44%	26.34%	31.23%
C3C4 气体	丁酮: 华东地区	9,150	-1.08%	1.67%	12.96%	11.59%	15.82%
	丙烷(冷冻货): CFR 华东	7,450	-1.46%	9.24%	-4.36%	-23.04%	-17.22%
塑料	丁烷(冷冻货): CFR 华东	663	4.08%	9.59%	19.46%	41.06%	24.16%
	HDPE(DGDA6098): 齐鲁石化	688	2.53%	9.90%	19.65%	49.57%	29.32%
	LDPE(2102TN26): 齐鲁石化	11,000	-1.79%	-2.65%	-0.90%	0.00%	4.76%
	LLDPE(DFDA-7042): 齐鲁石化	9,600	-2.54%	-4.48%	2.67%	-1.03%	-11.52%
涤纶化纤	PP(EP330R): 齐鲁石化	9,600	-1.03%	-1.03%	1.59%	1.05%	-5.88%
	对二甲苯(PX): 齐鲁石化	10,700	-0.93%	-1.83%	7.00%	17.58%	11.46%
	对二甲苯 PX: CFR 中国主港	11,000	4.76%	23.60%	41.03%	46.67%	67.17%
	PTA (CCFEI 内盘)	1,332	-2.84%	18.33%	34.82%	38.61%	57.82%
	MEG (CCFEI 内盘)	9,310	0.76%	28.06%	61.77%	60.66%	78.69%
	涤纶 POY (CCFEI)	8,000	-0.37%	2.24%	14.94%	11.11%	2.56%
	涤纶 FDY (CCFEI)	12,250	0.16%	16.67%	36.87%	39.52%	41.13%
	涤纶 DTY (CCFEI)	12,350	0.41%	15.96%	30.69%	33.51%	32.09%
	涤纶短纤 (CCFEI)	13,600	0.00%	12.86%	27.10%	32.04%	34.65%
	聚酯切片 (CCFEI)	11,500	0.29%	16.24%	30.48%	27.19%	33.46%
	己内酰胺 CPL 内盘	10,925	0.69%	18.75%	43.75%	37.42%	38.29%
	锦纶切片 (华东)	17,700	1.72%	5.36%	6.31%	6.31%	29.20%
	锦纶 POY	18,270	0.00%	2.64%	1.95%	2.93%	17.87%
	氨纶 20D	21,700	0.00%	2.84%	4.33%	1.40%	16.67%
氨纶 40D	40,500	-1.22%	-1.22%	-3.57%	-8.99%	-7.95%	
PTMEG	34,500	0.00%	0.00%	-1.43%	-9.21%	-4.17%	

分类	价格/价差名称	最新价格	涨跌幅				
			一周	一月	三月	半年	一年
橡胶	天然橡胶(泰国 20#复合标胶):华东地区	11,960	-3.78%	-4.40%	3.82%	-7.32%	-31.83%
	丁苯橡胶(1502):华东地区	13,106	3.87%	1.73%	-0.26%	-0.33%	-1.62%
	顺丁橡胶(BR9000):华东地区	15,016	7.87%	7.53%	18.52%	15.67%	12.58%
丙烯酸产业链	丙烯酸(华东)	9,000	-2.17%	6.51%	10.43%	7.14%	-4.76%
	甲醇(华东)	3,395	2.72%	3.35%	11.31%	25.05%	16.47%
	乙醇(华东)	5,550	-0.36%	-0.89%	-8.26%	-5.93%	6.22%
	正丁醇(华东)	7,990	-3.39%	-0.12%	-11.71%	10.97%	-0.25%
	辛醇(华东)	9,290	-0.54%	2.99%	1.09%	11.26%	3.91%
	丙烯酸甲酯(华东)	11,400	0.00%	0.80%	0.71%	10.25%	23.38%
	丙烯酸乙酯(华东)	11,050	0.00%	1.19%	-2.21%	1.94%	-0.99%
	丙烯酸丁酯(华东)	10,520	-2.59%	4.16%	-3.49%	11.68%	-4.71%
其他	MTBE(华东)	6,780	6.27%	16.90%	3.51%	8.65%	23.95%
	顺酐(华东)	9,030	0.33%	7.37%	0.67%	-0.22%	7.89%
	正丁烷	4,800	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	11.63%
	纯苯(华东)	7,165	0.22%	4.07%	13.73%	4.75%	11.69%
	EO(华东)	10,900	0.93%	5.83%	0.93%	2.83%	11.22%
	PO(华东)	13,375	0.00%	11.00%	15.30%	4.09%	11.46%
	醋酸(华东)	4,280	-5.93%	-1.98%	-21.56%	-6.96%	50.88%
	LNG(河北)	4,250	4.94%	0.00%	13.33%	4.94%	23.19%
	LNG(上海)	4,625	0.00%	0.00%	8.19%	3.93%	28.47%

资料来源: Wind、招商证券

表 5: 本周监测化工品涨跌幅

分类	价格/价差名称	最新价格	涨跌幅				
			一周	一月	三月	半年	一年
大石化	乙烯-石脑油	658	-0.97%	-10.29%	-4.54%	-12.55%	-14.80%
	丙烯-石脑油	413	-2.65%	3.45%	-1.80%	-11.64%	3.94%
	丁二烯-石脑油	1,016	-5.24%	-2.70%	-6.41%	22.04%	15.93%
	苯-石脑油	192	-10.39%	-7.36%	-1.32%	-36.54%	-43.61%
	甲苯-石脑油	149	6.99%	10.98%	20.53%	16.87%	-9.31%
	PX-石脑油	659	-4.40%	43.50%	101.23%	66.45%	95.85%
	苯乙烯-石脑油	741	-0.50%	-5.51%	-1.41%	-3.57%	-21.02%
PDH	丙烯-1.2×丙烷	3,710	-7.93%	-8.18%	-3.17%	-18.92%	-0.72%
	聚丙烯-丙烯	1,550	0.00%	-18.42%	-18.42%	72.22%	-8.82%
化纤	PTA-0.655*二甲苯	2,251	13.52%	71.83%	165.76%	118.98%	134.46%
	涤纶 POY-0.86*PTA-0.34*MEG	1,523	-1.93%	-4.03%	-6.79%	8.61%	-1.55%
	涤纶 FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	1,623	0.00%	-6.56%	-23.94%	-13.54%	-26.79%
	涤纶 DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	2,873	-1.71%	-8.41%	-15.10%	-2.02%	-3.17%
	涤纶短纤-0.86*POY-0.34*MEG	773	-2.11%	-21.13%	-48.36%	-55.23%	-47.89%
	聚酯切片-0.86*PTA-0.34*MEG	198	14.42%	-30.94%	-30.21%	-65.65%	-74.15%
	PA6-CPL	3,800	15.15%	2.70%	13.43%	-9.52%	-28.30%
	己内酰胺-纯苯	10,535	2.77%	6.25%	1.79%	2.63%	44.61%
	氨纶 40D-0.8*PTMEG-0.2*纯 MDI	14,420	1.26%	3.30%	-0.21%	-13.13%	-1.90%
	氨纶 20D-0.8*PTMEG-0.2*纯 MDI	20,420	-1.54%	-0.20%	-4.80%	-11.60%	-10.04%
橡胶产业链	丁二烯-C4	8,630	-0.80%	-0.35%	4.86%	25.25%	28.61%
	顺丁-天胶	3,056	104.95%	52.39%	62.37%	97.96%	237.65%
	顺丁-丁二烯	436	152.44%	-13.61%	990.63%	-69.76%	-80.42%
丙烯酸产业链	丙烯酸-0.7*丙烯	2,595	-4.77%	20.70%	4.64%	-4.95%	-33.80%
	丙烯酸甲酯-0.87*丙烯酸	2,618	5.46%	-13.59%	-22.46%	0.35%	936.34%
	丙烯酸丁酯-0.6*丙烯酸	836	-16.57%	14.61%	-50.85%	7.46%	-23.97%
其他	环氧乙烷-0.73*乙烯	4,361	12.47%	31.86%	-9.64%	-6.64%	7.39%
	环氧丙烷-0.87*丙烯	5,415	1.63%	28.31%	18.92%	-6.69%	5.61%
	MTBE-0.36*甲醇-0.64*混合碳四	1,750	2.80%	14.16%	-33.62%	-22.87%	9.66%
	顺酐-纯苯	1,865	0.76%	22.30%	-30.15%	-25.84%	-4.60%
	顺酐-正丁烷	4,230	0.71%	17.17%	1.44%	-0.47%	3.93%
	甲乙酮-混合碳四	1,500	-28.91%	-25.74%	-55.75%	-70.18%	-67.39%
	醋酸-甲醇	2,447	-11.52%	-5.63%	-35.78%	-23.31%	93.79%
	己二酸-苯	4,839	11.40%	20.70%	-22.46%	7.46%	-8.82%

资料来源: Wind、招商证券

五、重点覆盖标的

重点覆盖标的：恒逸石化、荣盛石化、恒力股份、新凤鸣、东华能源、中化国际、卫星石化、新奥股份、广汇能源。

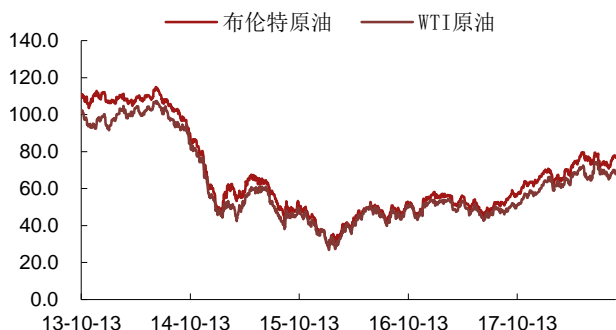
表 6：重点覆盖标的

推荐标的	推荐逻辑
恒逸石化	我们判断 2018~2019 年涤纶长丝行业依然保持比较好的景气度，2018~2019 PTA 行业无新增产能，处于景气复苏通道中，公司通过集团整合涤纶长丝破产产能，目前正注入上市公司，未来公司涤纶长丝产能大幅增长；公司文莱炼化项目有望 2018 年底或 2019 年初投产，文莱项目税收优势明显，预计盈利超过 30 亿元，投产后一方面解决公司 PX 和纯苯的供应问题，另一方面将带来盈利的大幅提升。
荣盛石化	我们判断 PX 在 2018 年供需格局较好，盈利将保持高位，预计宁波中金石化将为公司贡献稳定的利润；PTA 持续复苏，预计 2018 年盈利同比改善概率大；预计 2018~2019 年涤纶长丝处于景气复苏周期；浙江石化一期预计 2018 年底投产，按照公司 50% 的股权测算，有望为公司贡献超过 35 亿的净利润。
恒力股份	我们判断 2018~2019 年涤纶长丝行业依然保持比较好的景气度，2018~2019 PTA 行业无新增产能，处于景气复苏通道中，公司 PTA 权益产能 660 万吨，弹性巨大。公司恒力炼化 2000 万吨/年炼化装置预计 2018 年 10 月份投料，2019 年 Q1 有望打通产品线，2019 年预计能贡献 2-3 个季度的业绩，2019 年公司盈利将大幅增加，同时 2020 年也会有不错的盈利增量。
东华能源	PDH 上游丙烷全球供应充足，工艺路线优势明显，我们看好 PDH 行业。2018 年公司宁波福基 PDH 装置将全年贡献利润，未来 3-5 年公司将继续发力 PDH 行业，按照规划将新建 5 套 PDH 装置，其中宁波 3 套、连云港 2 套，待其全部投产后，其 PDH 产能将达到 456 万吨。最近公司 LPG 贸易纠纷正式和解，解除了市场担心，随着油价上涨，LPG 长约对公司 LPG 贸易减小，贸易业务盈利有望正常化。预计 2018~2019 年公司 EPS 分别为 1.04 和 1.36 元。
中化国际	公司农化业务盈利稳定，大连圣奥、扬农化工等产品线优势明显；天然橡胶业务趋于稳定；近几年集团对公司的定位是精细化工平台，因此 2017 年公司出售了化工物流业务，同时收购了集团部分精细化工资产；公司作为中化集团旗下 A 股精细化工平台，是集团重点打造的产业，预计未来公司在精细化工领域将通过更多的外延并购做大做强，同时公司实施创新驱动战略，未来内生发展可期。
新凤鸣	公司专注于涤纶长丝生产，2018~2020 年涤纶长丝产能不断扩张，预计产能从 2017 年底的 270 万吨扩张至 2020 年的 470 万吨，同时公司积极延伸产业链，2019Q3 公司第一套 220 万吨 PTA 装置预计投产，届时公司产业链一体化将更加完善。我们判断涤纶长丝景气将持续，公司有望持续受益。
卫星石化	公司是我国丙烯酸及酯行业龙头企业，我们认为丙烯酸行业景气度稳中有升，公司受益明显；我们看好 PDH 行业，目前公司 PDH 二期在建，预计 2018 年底投产，届时公司将拥有 90 万吨 PDH 产能，将为公司贡献稳定的利润；公司将在连云港基地发展乙烷裂解制乙烯项目，乙烷裂解制乙烯是目前石化行业“皇冠上的明珠”，盈利非常好，公司预计该项目 2020 年投产，该项目投产后公司盈利有望再上一个台阶。

资料来源：Wind、招商证券

六、重点化工品价格走势

图 5: 布伦特和 WTI 原油价格走势 单位: 美元/桶



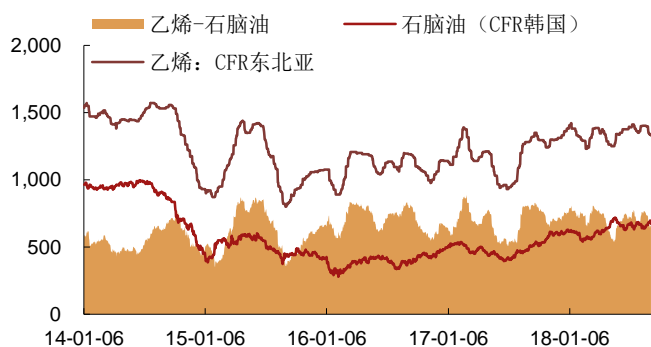
资料来源: WIND

图 6: 天然气价格走势 单位: MMBtu



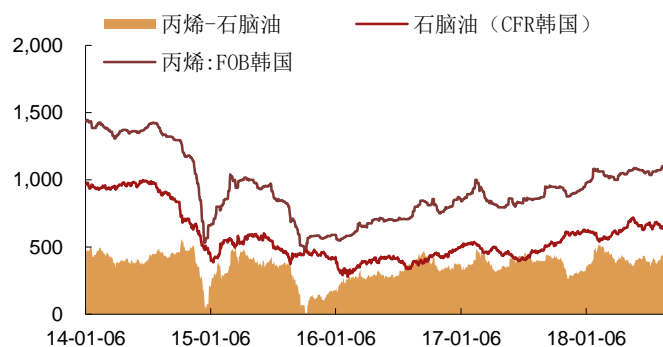
资料来源: WIND

图 7: 石脑油、乙烯及价差走势 单位: 美元/吨



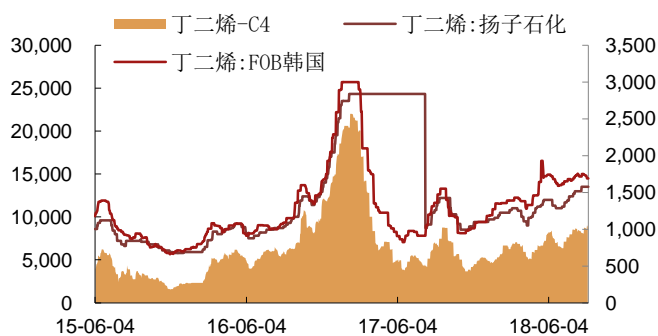
资料来源: WIND、招商证券

图 8: 丙烯、石脑油及价差走势 单位: 美元/吨



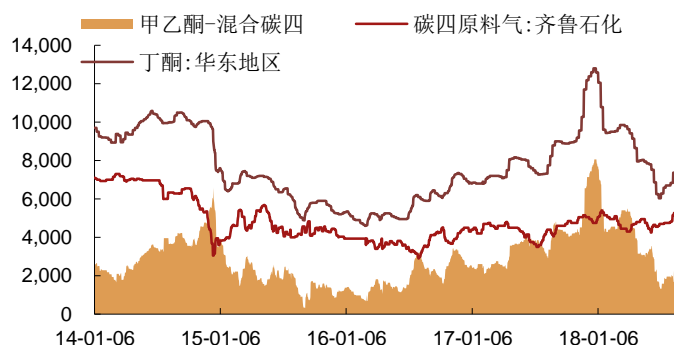
资料来源: WIND、招商证券

图 9: 丁二烯及价差走势 单位: 美元/吨和元/吨



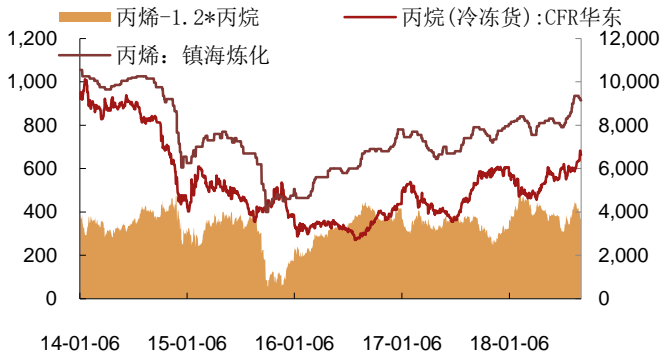
资料来源: WIND、招商证券

图 10: 甲乙酮、C4 价格及差价 单位: 元/吨



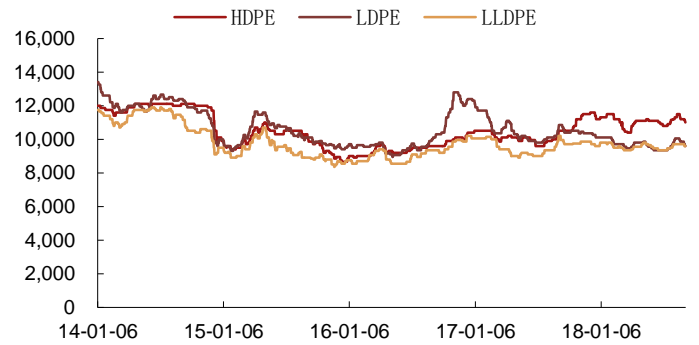
资料来源: WIND、招商证券

图 11: 丙烷、丙烯及 PDH 价差情况 单位: 美元/吨



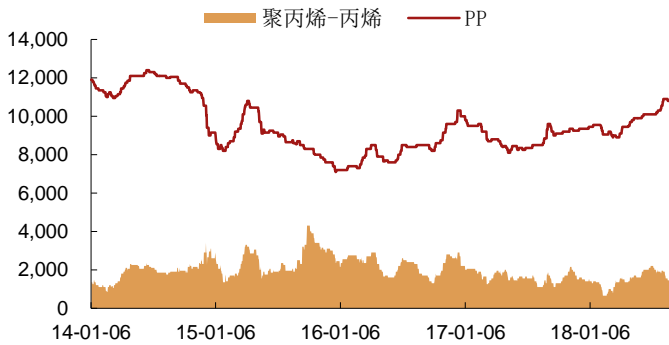
资料来源: WIND、招商证券

图 12: HDPE、LDPE 和 LLDPE 价格走势 单位: 元/吨



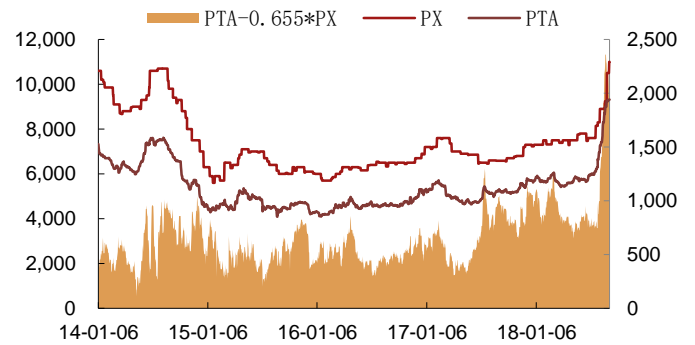
资料来源: WIND、招商证券

图 13: PP 及差价走势图 单位: 元/吨



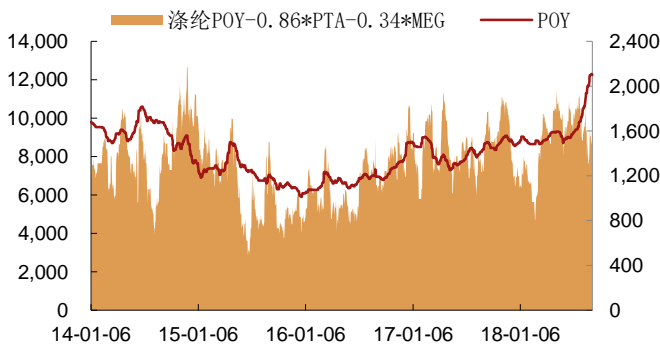
资料来源: WIND、招商证券

图 14: PTA、PX 及差价走势图 单位: 元/吨



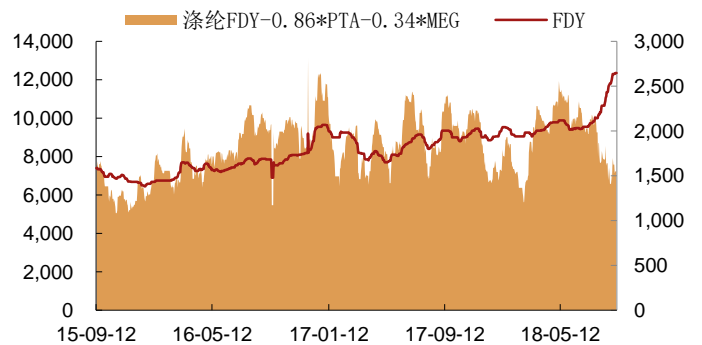
资料来源: WIND、招商证券

图 15: 涤纶 POY 及差价走势 单位: 元/吨



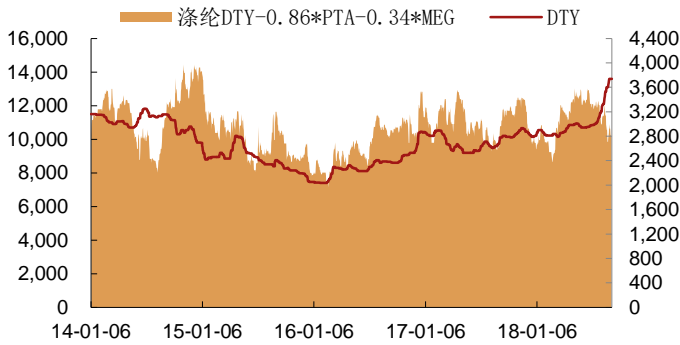
资料来源: WIND、招商证券

图 16: 涤纶 FDY 及价走势 单位: 元/吨



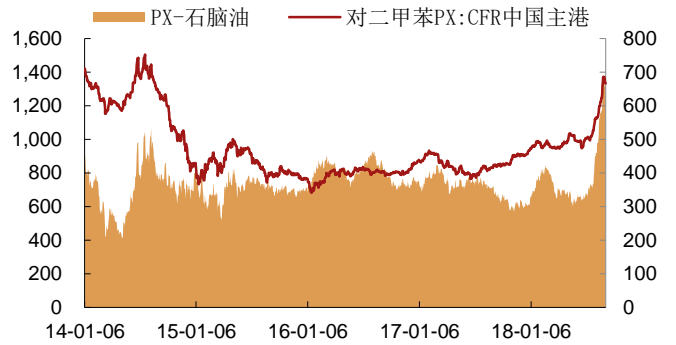
资料来源: WIND、招商证券

图 17: 涤纶 DTY 及差价走势 单位: 元/吨



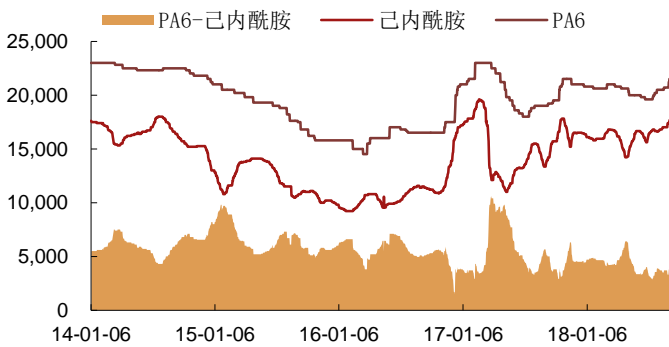
资料来源: WIND、招商证券

图 18: PX 及差价走势 单位: 美元/吨



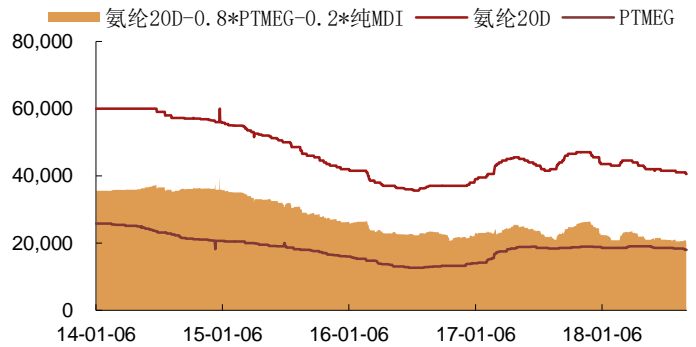
资料来源: WIND、招商证券

图 19: PA6、己内酰胺及差价走势 单位: 元/吨



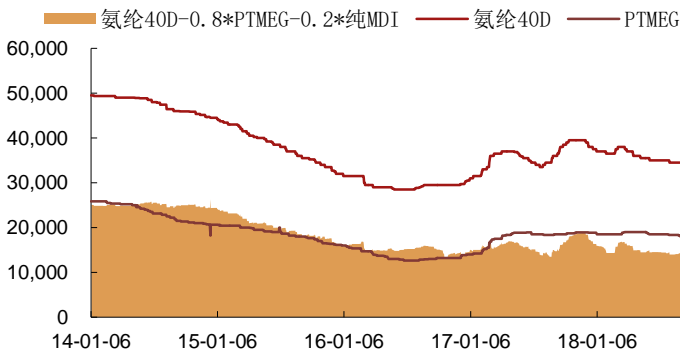
资料来源: WIND、招商证券

图 20: 氨纶 20D、PTMEG 及差价走势 单位: 元/吨



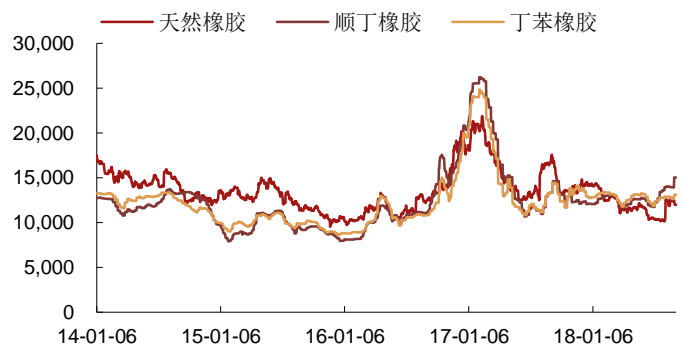
资料来源: WIND、招商证券

图 21: 氨纶 40D、PTMEG 及价差走势 单位: 元/吨



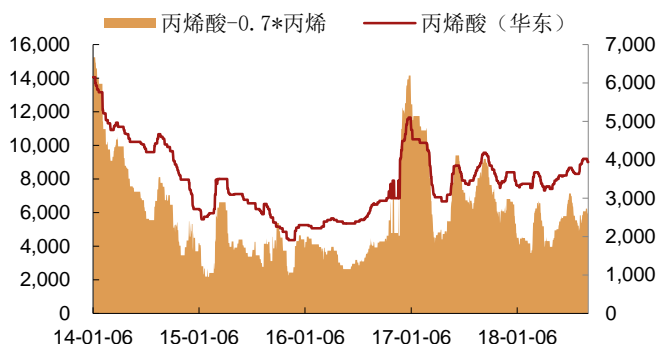
资料来源: WIND、招商证券

图 22: 橡胶价格走势 单位: 元/吨



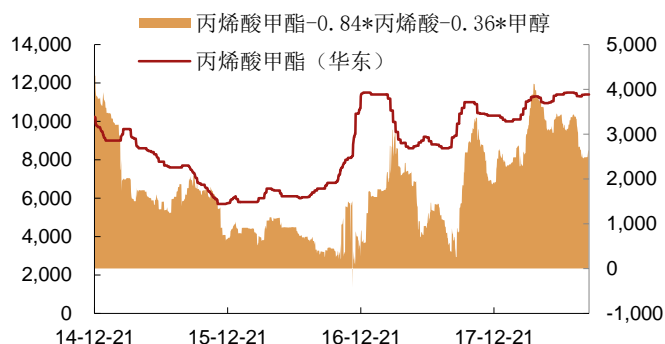
资料来源: WIND、招商证券

图 23: 丙烯酸及价差走势 单位: 元/吨



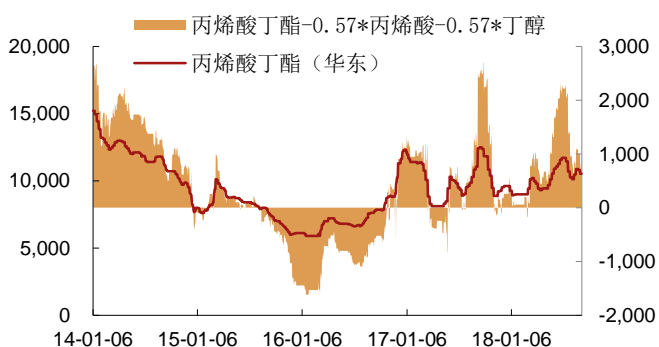
资料来源: WIND、招商证券

图 24: 丙烯酸甲酯及价差走势 单位: 元/吨



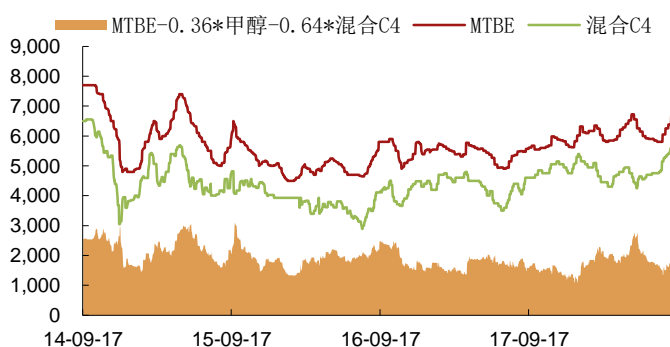
资料来源: WIND、招商证券

图 25: 丙烯酸丁酯及价差走势 单位: 元/吨



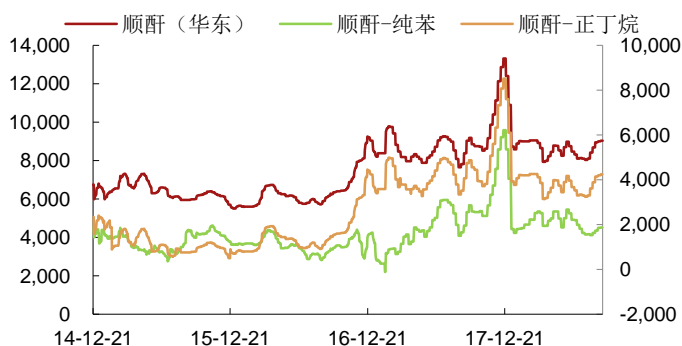
资料来源: WIND、招商证券

图 26: MTBE 及价差走势 单位: 元/吨



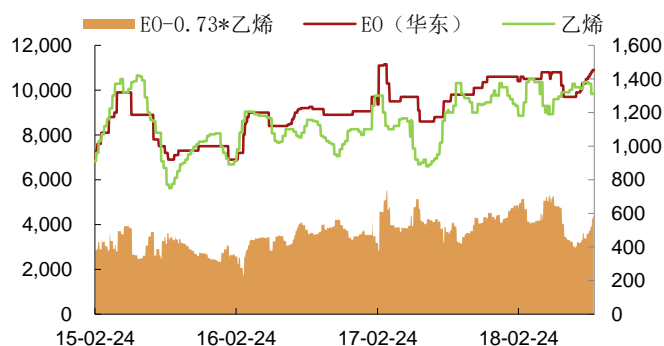
资料来源: WIND、招商证券

图 27: 顺酐及价差走势 单位: 元/吨



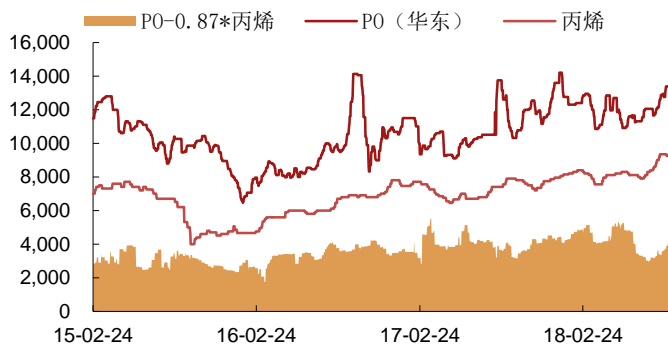
资料来源: WIND、招商证券

图 28: 环氧乙烷及价差走势 单位: 元/吨



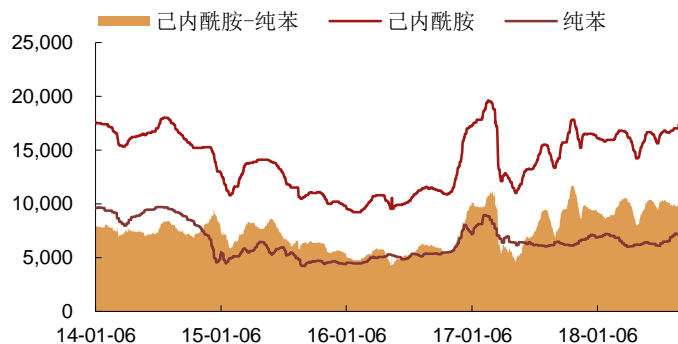
资料来源: WIND、招商证券

图 29: 环氧丙烷及差价走势 单位: 元/吨



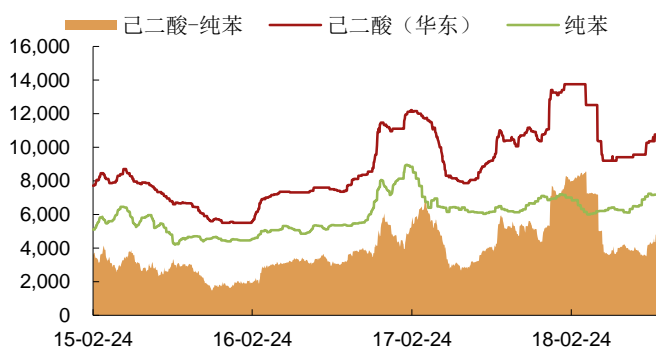
资料来源: WIND、招商证券

图 30: 己内酰胺及差价走势 单位: 元/吨



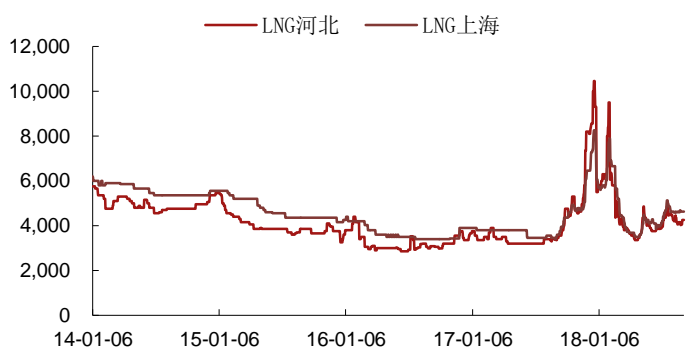
资料来源: WIND、招商证券

图 31: 己二酸及纯苯价格走势及价差 单位: 元/吨



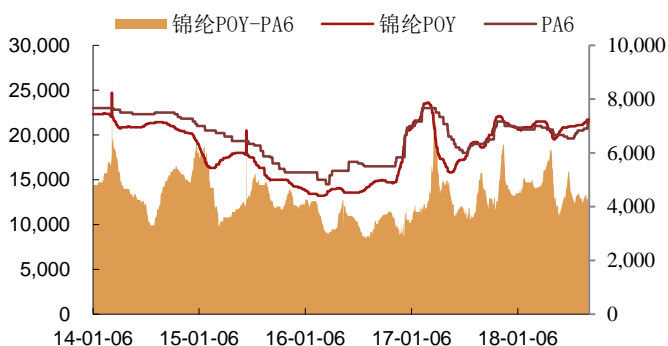
资料来源: WIND、招商证券

图 32: LNG 价格走势 单位: 元/吨



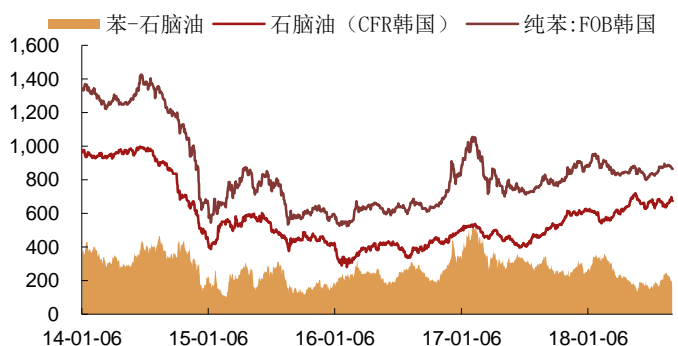
资料来源: WIND、招商证券

图 33: 锦纶 POY 及 PA6 价格及价差 单位: 元/吨



资料来源: WIND、招商证券

图 34: 苯、石脑油及价差 单位: 美元/吨



资料来源: WIND、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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或观点直接或间接相关。

王强，招商证券研发中心董事，石化行业首席分析师。浙江大学工学学士、硕士，意大利管理硕士；2年石化企业运营经验、7年证券研究经验。曾就职于湘财证券、银河证券、中信建投证券研究部，2017年2月加入招商证券。所在团队2011-2016年获得新财富石油化工行业3年第1名、3年第2名，2017年新财富石油化工第4名；2012-2015年连续4年获得水晶球石油化工行业第1名。

石亮，石化行业分析师。复旦大学理学学士，上海财经大学金融学硕士，4年化工实业经验，4年证券研究经验，曾就职于国联证券、中信建投证券研究所。2017年6月加入招商证券，从事石油化工行业研究，2017年新财富石油化工第4名。

王亮，石化行业分析师，硕士、高工。清华大学、中科院6年能源化工实业经验，2年证券研究经验，曾就职于太平洋证券研究院，2017年8月加入招商证券，从事石油化工行业研究。

李舜，石化行业分析师。清华大学工程管理硕士。6年石化化工实业经验，曾经在多个石化化工市场信息咨询机构任职。2016年5月加入招商证券，从事石油化工领域行业研究。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。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。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。