

推荐 (维持)

PTA高位小幅回落，长丝旺季滞后

2018年09月16日

石化周观点20180916

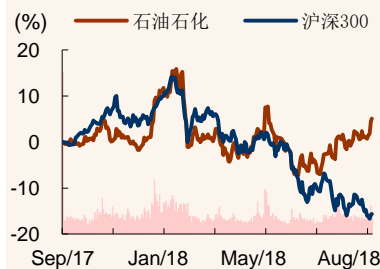
上证指数 2682

行业规模

		占比%
股票家数 (只)	48	1.4
总市值 (亿元)	25891	5.6
流通市值 (亿元)	24899	6.7

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	4.5	4.2	5.4
相对表现	8.4	24.6	20.7



资料来源: 贝格数据、招商证券

相关报告

- 1、《原油周观点 20180916—油价触碰 80 大关后回落》2018-09-16
- 2、《石化周观点 20180909—PX 回落，PTA 盈利扩大，长丝稳定》2018-09-09
- 3、《原油周观点 20180908—伊朗原油出口仍存博弈》2018-09-08

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

- **PTA 高位小幅回落，长丝旺季滞后。**截止 9 月 14 日，PX (CFR 中国主港) 价格 1372 美元/吨，本周上涨 3.43%，PX 与石脑油价差 687 美元/吨，本周上涨 4.01%，布伦特原油价格本周上涨 1.30% 至 78.10 美元/桶，石脑油 (CFR 韩国) 本周上涨 2.86% 至 684 美元/桶，PX-石脑油价差本周大幅扩大。截止 9 月 14 日，PTA 价格 (CCFEI 内盘) 9145 元/吨，本周下跌 1.77%，PTA 价差 1862 元/吨，本周下跌 18.45%，PTA 期货 1811 合约目前价格 8102 元/吨，本周下跌 6.44%，现货较期货升水 943 元/吨。本周 PTA 行业开工负荷 78.3%，本周下降 4.4pct，主要是逸盛宁波工厂 220 万吨装置 9 月 9 日开始停车检修 2 周，PTA 流通环节库存 75.6 万吨，本周上涨 4.3 万吨，PTA 仓单库存 2.70 万吨，本周下降 1.09 万吨，合计库存 78.3 万吨，本周上升 3.2 万吨。截止 9 月 14 日，MEG 价格 (CCFEI) 7430 元/吨，本周下跌 7.13%，华东主港地区 MEG 库存 55.9 万吨，本周下跌 3.1 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 12050、12100 和 13450 元/吨，分别下跌 1.63%、2.02% 和 1.10%，价差分别为 1659、1709 和 3059 元/吨，本周分别上涨 8.91%、5.28% 和 6.46%，本周 PTA 现货价格松动小幅回落，MEG 价格大幅回调，涤纶长丝小幅下跌，价差有所恢复。截止 9 月 12 日，盛泽地区织机开工率 75%，本周下降 5pct。截止 9 月 14 日，POY、FDY 和 DTY 的库存天数分别为 7.5、13.5 和 19.5 天，分别上升 5.5、7 和 3 天，截止 9 月 14 日，盛泽地区坯布库存天数 28.0 天，本周上升 1 天。本周涤纶长丝价格小幅回落，由于 PTA 和 MEG 价格下跌更多，长丝盈利有所恢复，本周由于 PTA 和 MEG 价格松动，下游“恐高”及利润不高，负荷下降，本周涤纶长丝产销率较低，仅 50~60%，导致涤纶长丝库存大幅上涨，目前涤纶长丝库存升至 2017 年同期水平，涤纶长丝传统旺季没有如期到来，我们判断一个重要的原因是 PX、PTA 价格的大幅上涨使得下游盈利下降，及近期 PTA 的价格松动导致下游观望情绪较浓，但服装、家纺及产业消费受涤纶长丝价格影响较小，我们判断若经济不出现大幅下滑，下游需求只会滞后不会消失，旺季大概率是推迟到来。
- **丙烯酸及酯行业开工率提升，盈利收窄。**截止 9 月 14 日，丙烯酸价格 9100 元/吨，本周价格上涨 1.11%，丙烯酸与 0.7*丙烯的价差 2695 元/吨，本周上涨 3.85%。本周末丙烯酸丁酯价格 10400 元/吨，本周价格下降 1.14%，丙烯酸丁酯-0.57*丙烯酸-0.57*正丁醇的价差 664 元/吨，本周下跌 21.04%，本周丙烯酸及酯盈利有所下滑。截止 9 月 14 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%，本周均持平。
- **PO 开工率提升至 9 成，盈利下滑。**截止 9 月 14 日，环氧丙烷 (华东) 价格 12750 元/吨，本周价格下跌 4.67，环氧丙烷与丙烯的价差 4790 元/吨，本周下跌 11.54%。本周国内环氧丙烷开工率 90% 左右，环比上涨 7pct。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。
- **丙烷上涨，PDH 盈利继续回落。**截止 9 月 14 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 1111 美元/吨、9150 元/吨和 666 美元/吨，本周分别上涨 1.83%、0.00% 和 0.45%，PDH 价差 3674 元/吨，本周下跌 0.97%。PP (EPS30R)：齐鲁石化价格 10800 元/吨，本周上涨 0.93%，聚丙烯与丙烯价差 1650 元/吨，本周上涨 6.45%。
- **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 名的产品分别为丁酮:华东地区、MTBE (华东)、LNG (河北)、对二甲苯 PX:CFR 中国主港和天然橡胶 (泰国 20# 复合标胶):华东地区，分别上涨 8.19%、6.64%、5.88%、3.43% 和 3.14%。在我们监测的 29 种化工产品价差中，本周涨幅前 5 名分别为聚酯切片-0.86*PTA-0.34*MEG、顺丁-丁二烯、甲乙酮-混合碳四、涤纶短纤-0.86*POY-0.34*MEG 和 MTBE-0.36*甲醇-0.64*混合碳四，分别上涨 106.20%、75.13%、27.88%、27.46% 和 18.53%。
- **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		7
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: 重点覆盖标的		12

一、招商石化本周观点

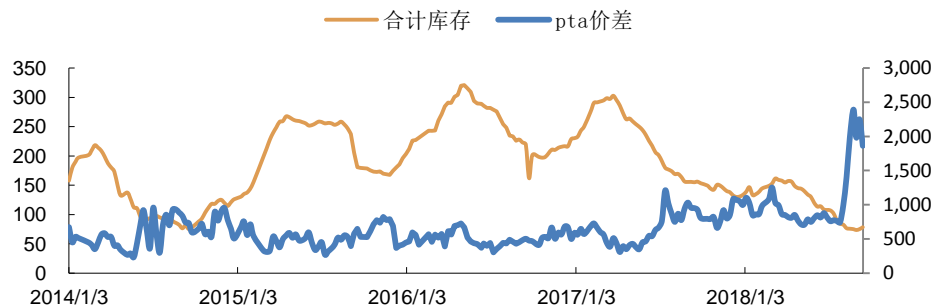
周观点：PTA 高位小幅回落，长丝旺季滞后

1.1、PTA 高位小幅回落，长丝旺季滞后

截止 9 月 14 日，PX（CFR 中国主港）价格 1372 美元/吨，本周上涨 3.43%，PX 与石脑油价差 687 美元/吨，本周上涨 4.01%，布伦特原油价格本周上涨 1.30%至 78.10 美元/桶，石脑油（CFR 韩国）本周上涨 2.86%至 684 美元/桶，PX-石脑油价差本周大幅扩大。

截止 9 月 14 日，PTA 价格（CCFEI 内盘）9145 元/吨，本周下跌 1.77%，PTA 价差 1862 元/吨，本周下跌 18.45%，PTA 期货 1811 合约目前价格 8102 元/吨，本周下跌 6.44%，现货较期货升水 943 元/吨。本周 PTA 行业开工负荷 78.3%，本周下降 4.4pct，主要是逸盛宁波工厂 220 万吨装置 9 月 9 日开始停车检修 2 周，PTA 流通环节库存 75.6 万吨，本周上涨 4.3 万吨，PTA 仓单库存 2.70 万吨，本周下降 1.09 万吨，合计库存 78.3 万吨，本周上升 3.2 万吨。

图 1：PTA 价差及库存情况

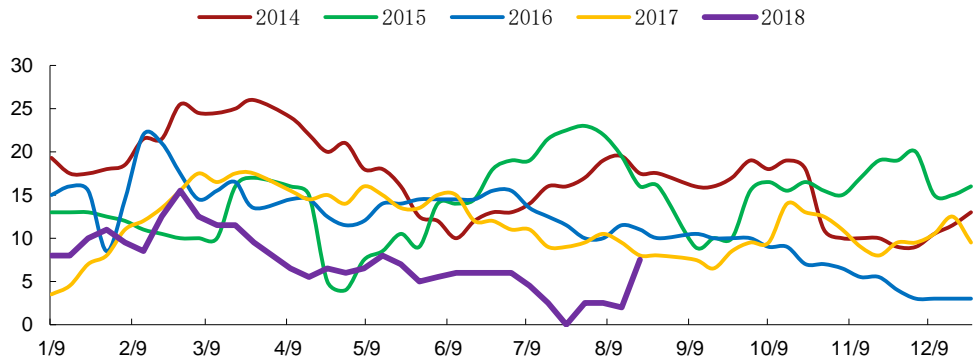


资料来源：Wind、中纤网、招商证券

截止 9 月 14 日，MEG 价格（CCFEI）7430 元/吨，本周下跌 7.13%，华东主港地区 MEG 库存 55.9 万吨，本周下跌 3.1 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 12050、12100 和 13450 元/吨，分别下跌 1.63%、2.02%和 1.10%，价差分别为 1659、1709 和 3059 元/吨，本周分别上涨 8.91%、5.28%和 6.46%，本周 PTA 现货价格松动小幅回落，MEG 价格大幅回调，涤纶长丝小幅下跌，价差有所恢复。截止 9 月 12 日，盛泽地区织机开工率 75%，本周下降 5pct。截止 9 月 14 日，POY、FDY 和 DTY 的库存天数分别为 7.5、13.5 和 19.5 天，分别上升 5.5、7 和 3 天，截止 9 月 14 日，盛泽地区坯布库存天数 28.0 天，本周上升 1 天。本周涤纶长丝价格小幅回落，由于 PTA 和 MEG 价格下跌更多，长丝盈利有所恢复，本周由于 PTA 和 MEG 价格松动，下游“恐高”及利润不高，负荷下降，本周涤纶长丝产销率较低，仅 50-60%，导致涤纶长丝库存大幅上涨，目前涤丝库存升至 2017 年同期水平，涤纶长丝传统旺季没有如期到来，我们判断一个重要的原因是 PX、PTA 价格的大幅上涨使得下游盈利下降，及近期 PTA 的价格松动导致下游观望情绪较浓，但服装、家纺及产业消费受涤纶长丝价格影响较小，我们判断若经济不出现大幅下滑，下游需求只会滞后不会消失，旺季大概率是推迟到来。

图 2：涤纶长丝 POY 历年的库存情况

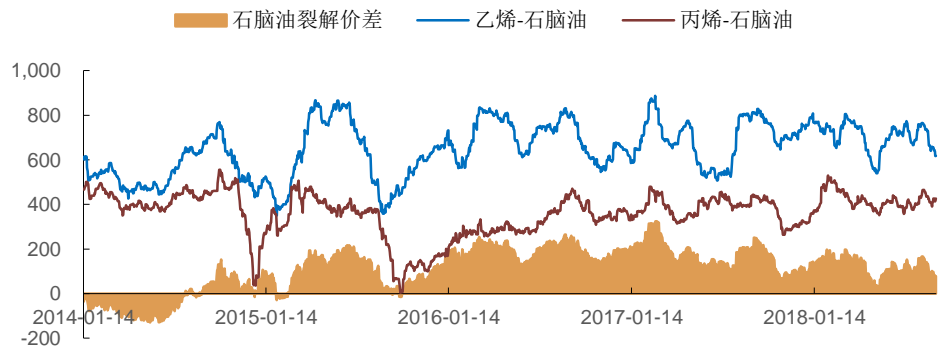


资料来源：中纤网、招商证券

1.2、乙烯和丁二烯价格回落，石脑油裂解价差收窄

截止 9 月 14 日，乙烯（FOB 韩国）、丙烯（FOB 韩国）和丁二烯（FOB 韩国）价格分别为 1285、1111 和 1574 美元/吨，本周分别下跌 0.00%、上涨 1.83%和下跌 2.78%，石脑油（CFR 韩国）价格 684 美元/吨，本周上涨 2.86%，乙烯-石脑油、丙烯-石脑油和丁二烯-石脑油价差分别为 617、427 和 890 美元/吨，本周分别下跌 6.32%、上涨 5.35%和下跌 11.74%。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 14 日，石脑油裂解价差为 78 美元/吨，本周下降 23 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 14 日，丙烯酸价格 9100 元/吨，本周价格上涨 1.11%，丙烯酸与 $0.7 * \text{丙烯}$ 的价差 2695 元/吨，本周上涨 3.85%。本周末丙烯酸丁酯价格 10400 元/吨，本周价格下降 1.14%，丙烯酸丁酯- $0.57 * \text{丙烯酸} - 0.57 * \text{正丁醇}$ 的价差 664 元/吨，本周下跌 21.04%，本周丙烯酸及酯盈利有所下滑。截止 9 月 14 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%，本周均持平。

装置方面，江苏裕廊 24 万吨装置停车，兰州石化 8 万吨装置停车检修。本周丙烯酸整体开工率 76%左右，本周上升 6pct，丙烯酸价格有所反弹，但丙烯酸丁酯价格继续回落，盈利收窄。

1.4、PO 开工率提升至 9 成，盈利下滑。

截止 9 月 14 日，环氧丙烷（华东）价格 12750 元/吨，本周价格下跌 4.67，环氧丙烷与丙烯的价差 4790 元/吨，本周下跌 11.54%。本周国内环氧丙烷开工率 90%左右，环比上涨 7pct。

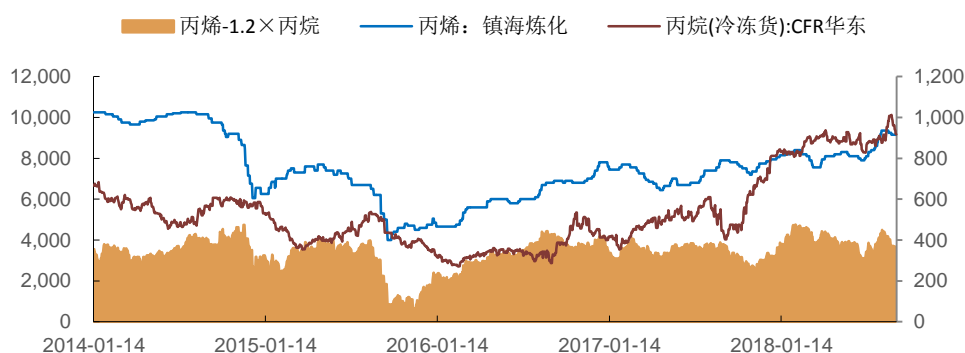
装置检修方面，本周山东金岭一期装置复苏 5 成负荷；吉林神华 30 万吨装置 8.3 开始停车检修，目前还没有重启；中石化长岭 10 万吨装置负荷 7 成。

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、丙烷上涨，PDH 盈利继续回落

截止 9 月 14 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 1111 美元/吨、9150 元/吨和 666 美元/吨，本周分别上涨 1.83%、0.00%和 0.45%，PDH 价差 3674 元/吨，本周下跌 0.97%。PP（EPS30R）：齐鲁石化价格 10800 元/吨，本周上涨 0.93%，聚丙烯与丙烯价差 1650 元/吨，本周上涨 6.45%。

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、华北油田苏桥储气库群全面投产

截至 9 月 10 日，华北油田顾辛庄储气库投产以来，平稳运行 11 天，累计注气 490 余万立方米，全面参与苏桥储气库群调峰保供运行。这标志着历经 6 年多建设，苏桥储气库群全面投产，为京津冀地区绿色生态建设提供能源支撑。

华北油田苏桥储气库群始建于 2012 年，由苏 1、苏 20、苏 4、苏 49、顾辛庄 5 座储气库构成，总有效库容 67.38 亿立方米，设计工作气量 23.32 亿立方米/年，是华北油田自行设计、建设的首座地下储气库群，也是目前世界上最深的储气库群，库群平均深度在 4900 米以上。

面对超深、高温、高压的世界级库群建设难题，华北油田与国外知名储气库公司合作，与国内科研院所、学校成立联合攻关小组。

针对库群特性，华北油田确立了“一井一策”工作法，先后出台《储气库井环空理论最高承压值测算方法》《储气库井气密封油管作业操作规程》《储气库废弃井封堵作业规程》等文件，确立了储气库行业标准，填补了国内储气库建设空白。

此次投产的顾辛庄储气库是该库群最后一座储气库。为确保顺利投产，储气库管理处认真筹备，成立投产小组，反复研究修订投产方案，对员工进行投产前培训。开展投产前安全检查，对霸 33-P1 井和霸 33-P2 井的生产设备、工艺流程、安全设施、仪器仪表等进行全面排查，确保法兰连接紧密、阀门开关流畅。苏桥储气库群第六注采周期目前累计注气 5.63 亿立方米，至注气期结束，注气量将达 6 亿余立方米，为冬季供气做好充足准备。

2.2、8 月份欧佩克原油产量攀升

据道琼斯 9 月 12 日消息，欧佩克援引二手消息来源称，8 月份该组织石油产量环比增加 27.8 万桶/日达到日均 3256 万桶。

欧佩克还将今年全球石油需求增长从先前估计的 300 万桶/日下调至 162 万桶/日。

在其月度报告中，欧佩克表示今年全球石油需求估计为 9882 万桶/日。

欧佩克将 2019 年全球石油需求增长从先前预测的基础上下调 2 万桶/日，降至 142 万桶/日，主要是因为拉美和中东部分地区的前景并不乐观。

2.3、新加坡 8 月船用燃油销量同比下降 9.2%

据普氏能源资讯新加坡 9 月 13 日消息称，新加坡海事和港口管理局周四公布的初步数据显示，8 月新加坡燃料油销量同比下降 9.2% 至 396 万吨。8 月份的销售额也比 7 月份的 404 万吨下降了 1.8%。

数据显示，到新加坡加油的船舶数量同比下降 6.18% 至 8 月份的 3,128 艘，同比下降 5.13%。

8 月燃料油销售包括 288 万吨 380 CST 高硫燃料油，20,100 公吨 180 CST 高硫燃料油，876,600 公吨 500 CST 高硫燃料油，125,700 吨低硫船用油，1,400 公吨 380 CST 低硫燃料油，20,300 公吨 180 CST 低硫燃料油和 49,300 吨海洋柴油。

今年 8 月，海洋汽油连续第四个月下滑，创历史新低。

与此同时，今年迄今为止，180 CST 高硫燃料油的销量最低。它在 2017 年 12 月下降为 19,090 公吨。

数据显示，今年 8 月，海洋柴油和 500 CST 低硫燃料油没有销售。

8 月份船用燃料油销售总量为 52,900 公吨，较 7 月份下降 21.7%。

HSFO 等级最高含硫量为 3.5%，LSFO 最大硫含量为 1%，符合 MPA 规定。

三、上周石化行业市场表现回顾

本周中信石油化工指数上涨 1.23%。

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海默科技、宝莫股份、仁智股份、中海油服和大庆华科；跌幅前五位的分别为宝利国际、国创高新、桐昆股份、三联虹普和天科股份。

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

周涨幅前五位

300084.SZ	海默科技	9.86%
002476.SZ	宝莫股份	8.51%
002629.SZ	仁智股份	6.12%
601808.SH	中海油服	6.07%
000985.SZ	大庆华科	5.41%

周跌幅前五位

股票代码	股票名称	周涨跌幅	备注说明
300135.SZ	宝利国际	-8.22%	
002377.SZ	国创高新	-7.08%	
601233.SH	桐昆股份	-5.32%	
300384.SZ	三联虹普	-5.09%	
600378.SH	天科股份	-4.83%	

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 名的产品分别为丁酮:华东地区、MTBE (华东)、LNG (河北)、对二甲苯 PX:CFR 中国主港和天然橡胶(泰国 20#复合标胶):华东地区, 分别上涨 8.19%、6.64%、5.88%、3.43%和 3.14%。

本周跌幅前 5 名的产品分别为丁二烯:华东地区、MEG (CCFEI 内盘)、PO (华东)、丁二烯:FOB 韩国和醋酸 (华东), 分别下跌 9.53%、7.13%、4.67%、2.78%和 2.73%。

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
丁酮:华东地区	8,060	8.19%	丁二烯:华东地区	13190	-9.53%
MTBE (华东)	7,230	6.64%	MEG (CCFEI 内盘)	7430	-7.13%
LNG (河北)	4,500	5.88%	PO (华东)	12750	-4.67%
对二甲苯 PX:CFR 中国主港	1,372	3.43%	丁二烯:FOB 韩国	1574	-2.78%
天然橡胶(泰国 20#复合标胶):华东地区	12,335	3.14%	醋酸 (华东)	4163	-2.73%

资料来源: Wind、招商证券

在我们监测的 29 种化工产品价差中, 本周涨幅前 5 名分别为聚酯切片-0.86*PTA-0.34*MEG、顺丁-丁二烯、甲乙酮-混合碳四、涤纶短纤-0.86*POY-0.34*MEG 和 MTBE-0.36*甲醇-0.64*混合碳四, 分别上涨 106.20%、75.13%、27.88%、27.46%和 18.53%。

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 21.04%、18.45%、17.54%、14.63%和 13.51%。

表 3: 本周价差涨跌幅前五

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
聚酯切片 -0.86*PTA-0.34*MEG	409	106.20%	丙烯酸丁酯-0.57*丙烯酸-0.57*丁醇	664	-21.04%
顺丁-丁二烯	1,754	75.13%	PTA-0.655*二甲苯	1,862	-18.45%
甲乙酮-混合碳四	2,110	27.88%	丁二烯-C4	7,240	-17.54%
涤纶短纤 -0.86*POY-0.34*MEG	986	27.46%	顺丁-天胶	2,609	-14.63%
MTBE-0.36*甲醇-0.64*混合 碳四	2,207	18.53%	苯-石脑油	162	-13.51%

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	78.10	1.30%	10.30%	6.99%	20.14%	41.28%
	WTI 原油	68.98	1.65%	6.29%	7.15%	12.73%	38.74%
	天然气(亨利交割中心)	2.90	0.69%	-3.97%	-3.97%	7.41%	-4.29%
石化产品国际报价	石脑油 (CFR 韩国)	684	2.86%	5.53%	3.38%	18.77%	35.22%
	乙烯: FOB 韩国	1,285	0.00%	-6.88%	-2.65%	1.98%	3.63%
	乙烯: CFR 东北亚	1,301	-1.51%	-7.14%	-5.38%	-2.55%	-1.06%
	丙烯: FOB 韩国	1,111	1.83%	1.83%	3.83%	10.00%	17.57%
	苯乙烯: FOB 韩国	1,371	-1.93%	-3.38%	-3.49%	6.74%	7.15%
	丁二烯: FOB 韩国	1,574	-2.78%	-9.28%	-6.31%	10.07%	7.04%
	纯苯: FOB 韩国	847	-0.94%	-4.62%	1.93%	0.47%	9.44%
	甲苯: FOB 韩国	828	0.98%	5.75%	6.29%	22.30%	26.22%
国内石化产品报价	碳四原料气: 齐鲁石化	5,950	0.00%	13.33%	27.96%	33.71%	29.35%
	苯乙烯: 华东地区	11,750	0.21%	-2.00%	-4.08%	17.79%	3.75%
	丁二烯: 华东地区	13,190	-9.53%	-3.23%	9.28%	14.70%	9.35%
	丁酮: 华东地区	9,150	0.00%	-2.14%	12.96%	15.82%	15.82%
C3C4 气体	丙烷(冷冻货): CFR 华东	8,060	8.19%	9.51%	7.29%	-18.17%	-10.44%
	丁烷(冷冻货): CFR 华东	666	0.45%	10.72%	20.11%	37.46%	27.22%
塑料	HDPE(DGDA6098): 齐鲁石化	691	0.44%	11.99%	22.30%	45.63%	32.88%
	LDPE(2102TN26): 齐鲁石化	11,100	0.91%	-3.48%	0.00%	6.22%	5.71%
	LLDPE(DFDA-7042): 齐鲁石化	9,600	0.00%	-4.48%	2.67%	0.52%	-11.52%
	PP(EPS30R): 齐鲁石化	9,600	0.00%	-1.03%	1.59%	2.67%	-3.52%
	对二甲苯(PX): 齐鲁石化	10,800	0.93%	-0.92%	6.93%	20.00%	15.51%
	对二甲苯 PX: CFR 中国主港	11,000	0.00%	23.60%	41.03%	46.67%	67.17%
	PTA (CCFEI 内盘)	1,372	3.43%	18.40%	38.44%	44.22%	63.02%
	MEG (CCFEI 内盘)	9,145	-1.77%	17.92%	59.32%	61.43%	76.54%
	涤纶 POY (CCFEI)	7,430	-7.13%	-0.93%	5.77%	6.91%	0.41%
	涤纶 FDY (CCFEI)	12,050	-1.63%	9.05%	33.74%	38.90%	37.95%
涤纶化纤	涤纶 DTY (CCFEI)	12,100	-2.02%	9.50%	27.70%	33.41%	29.41%
	涤纶短纤 (CCFEI)	13,450	-1.10%	7.17%	25.47%	32.51%	32.51%
	聚酯切片 (CCFEI)	11,377	-1.07%	13.24%	30.62%	27.78%	32.03%
	己内酰胺 CPL 内盘	10,800	-1.14%	13.09%	42.11%	38.02%	37.58%
	锦纶切片 (华东)	17,950	1.41%	5.90%	9.12%	6.85%	26.41%
	锦纶 POY	18,270	0.00%	2.64%	1.95%	-1.24%	18.95%
	氨纶 20D	21,950	1.15%	4.03%	5.53%	2.09%	16.76%
	氨纶 40D	40,500	0.00%	-1.22%	-3.57%	-8.99%	-8.99%
	PTMEG	34,200	-0.87%	-0.87%	-2.29%	-10.00%	-6.30%
	橡胶	天然橡胶(泰国 20#复合标胶): 华东地区	17,800	-1.11%	-2.73%	-3.78%	-3.78%
丁苯橡胶(1502): 华东地区		12,335	3.14%	-0.52%	14.11%	-3.48%	-25.60%
顺丁橡胶(BR9000): 华东地区		13,099	-0.05%	1.60%	1.92%	0.67%	-9.15%
丙烯酸产业链	丙烯酸 (华东)	14,944	-0.48%	6.70%	20.00%	16.09%	2.53%

敬请阅读末页的重要说明

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
	甲醇 (华东)	3,375	-0.59%	3.37%	8.87%	15.38%	16.18%
	乙醇 (华东)	5,550	0.00%	-0.89%	-8.26%	-5.93%	7.25%
	正丁醇 (华东)	7,980	-0.13%	-7.96%	-6.12%	8.42%	1.66%
	辛醇 (华东)	9,300	0.11%	-2.41%	7.39%	10.45%	5.92%
	丙烯酸甲酯 (华东)	11,400	0.00%	0.88%	0.00%	6.94%	15.38%
	丙烯酸乙酯 (华东)	11,050	0.00%	0.45%	-2.21%	-0.45%	-9.28%
	丙烯酸丁酯 (华东)	10,400	-1.14%	-0.57%	-5.88%	2.77%	-16.26%
	MTBE (华东)	7,230	6.64%	19.50%	15.68%	19.90%	29.80%
	顺酐 (华东)	9,050	0.22%	4.26%	3.43%	0.00%	0.22%
	正丁烷	4,800	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	11.63%
	纯苯 (华东)	7,113	-0.73%	0.84%	13.63%	8.84%	9.68%
其他	EO (华东)	10,900	0.00%	5.83%	6.86%	3.81%	11.22%
	PO (华东)	12,750	-4.67%	1.39%	9.44%	4.08%	16.70%
	醋酸 (华东)	4,163	-2.73%	-7.07%	-24.80%	-11.10%	43.33%
	LNG (河北)	4,500	5.88%	3.45%	20.00%	12.50%	26.76%
	LNG (上海)	4,575	-1.08%	-1.08%	11.59%	4.57%	22.00%

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	617	-6.32%	-18.06%	-13.52%	-23.45%	-23.77%
	丙烯-石脑油	427	5.35%	-0.44%	4.56%	-5.30%	-3.78%
	丁二烯-石脑油	890	-11.74%	-19.75%	-12.61%	3.99%	-8.18%
	苯-石脑油	162	-13.51%	-30.72%	-7.11%	-37.89%	-42.28%
	甲苯-石脑油	144	1.18%	-2.50%	22.73%	40.09%	-12.10%
	PX-石脑油	687	4.01%	34.77%	109.05%	83.96%	104.98%
	苯乙烯-石脑油	686	-6.39%	-14.13%	-9.49%	0.23%	-18.74%
PDH	丙烯-1.2×丙烷	3,674	-0.97%	-15.86%	-4.08%	-14.91%	-2.88%
	聚丙烯-丙烯	1,650	6.45%	6.45%	-17.50%	50.00%	13.79%
化纤	PTA-0.655*二甲苯	1,862	-18.45%	19.62%	128.90%	87.45%	105.41%
	涤纶 POY-0.86*PTA-0.34*MEG	1,659	8.91%	-9.37%	-1.54%	6.37%	-5.96%
	涤纶 FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	1,709	5.28%	-6.64%	-20.51%	-16.21%	-28.16%
	涤纶 DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	3,059	6.46%	-8.15%	-9.90%	0.63%	-3.78%
	涤纶短纤-0.86*POY-0.34*MEG	986	27.46%	19.15%	-28.83%	-43.66%	-40.11%
	聚酯切片-0.86*PTA-0.34*MEG	409	106.20%	23.71%	48.71%	-38.46%	-53.47%
	PA6-CPL	3,850	1.32%	8.45%	14.93%	-8.77%	-23.00%
	己内酰胺-纯苯	10,837	2.87%	9.51%	6.35%	3.65%	40.47%
	氨纶 40D-0.8*PTMEG-0.2*纯 MDI	14,430	0.07%	3.37%	-0.48%	-14.11%	-3.80%
	氨纶 20D-0.8*PTMEG-0.2*纯 MDI	20,730	1.52%	1.32%	-3.58%	-11.03%	-9.87%
橡胶产业链	丁二烯-C4	7,240	-17.54%	-14.62%	-3.72%	2.70%	-2.98%
	顺丁-天胶	2,609	-14.63%	38.48%	37.00%	110.30%	176.87%
	顺丁-丁二烯	1,754	75.13%	367.73%	357.07%	27.80%	-30.18%
丙烯酸产业链	丙烯酸-0.7*丙烯	2,695	3.85%	14.44%	6.52%	-6.10%	-32.96%
	丙烯酸甲酯-0.87*丙烯酸	2,541	-2.93%	-4.06%	-25.18%	-13.41%	212.85%
	丙烯酸丁酯-0.6*丙烯酸	664	-21.04%	-20.75%	-63.64%	-23.05%	-72.63%
其他	环氧乙烷-0.73*乙烯	4,472	2.56%	32.62%	7.59%	8.33%	15.13%
	环氧丙烷-0.87*丙烯	4,790	-11.54%	7.86%	4.05%	-6.58%	18.20%
	MTBE-0.36*甲醇-0.64*混合碳四	2,207	18.53%	37.00%	-0.43%	2.54%	39.35%
	顺酐-纯苯	1,937	3.86%	19.13%	-22.21%	-25.07%	-23.89%
	顺酐-正丁烷	4,250	0.47%	9.54%	7.59%	3.41%	-10.15%
	甲乙酮-混合碳四	2,110	27.88%	-4.52%	-28.76%	-60.93%	-52.05%
	醋酸-甲醇	2,341	-4.33%	-13.84%	-39.40%	-25.43%	75.22%
	己二酸-苯	4,950	2.88%	14.44%	-25.18%	-23.05%	13.79%

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。

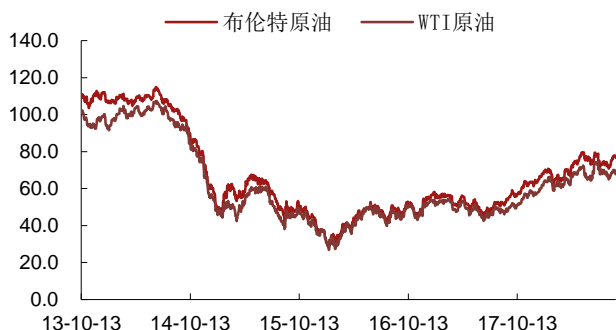
表 6：重点覆盖标的

标的	看点
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”，盈利前景较好，公司预计该项目 2020Q3 投产，该项目投产后将为公司带来新的盈利增长点。

资料来源：Wind、招商证券

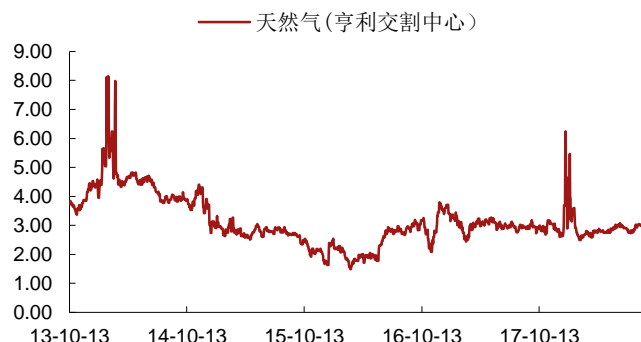
六、重点化工品价格走势

图 5: 布伦特和 WTI 原油价格走势 单位: 美元/桶



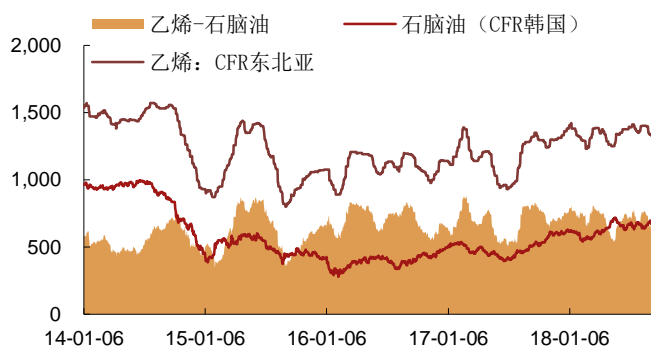
资料来源: WIND

图 6: 天然气价格走势 单位: MMBtu



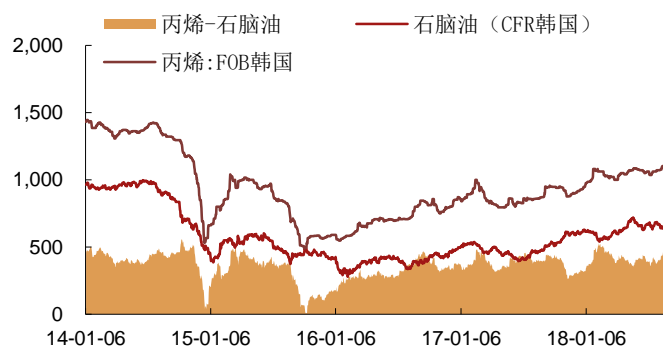
资料来源: WIND

图 7: 石脑油、乙烯及价差走势 单位: 美元/吨



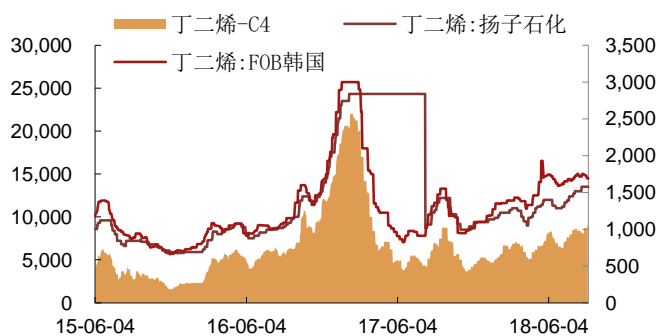
资料来源: WIND、招商证券

图 8: 丙烯、石脑油及价差走势 单位: 美元/吨



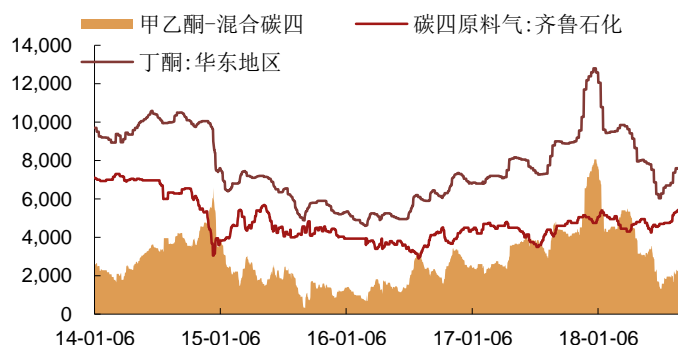
资料来源: WIND、招商证券

图 9: 丁二烯及价差走势 单位: 美元/吨和元/吨



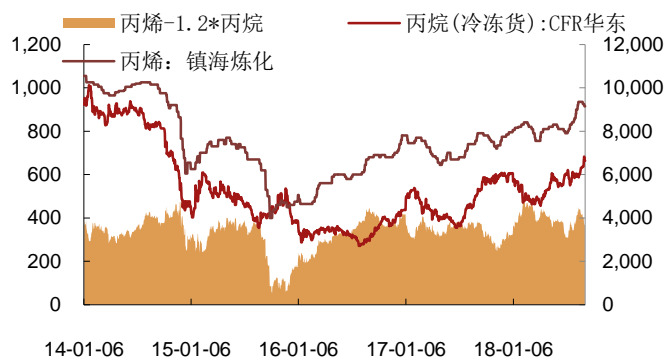
资料来源: WIND、招商证券

图 10: 甲乙酮、C4 价格及差价 单位: 元/吨



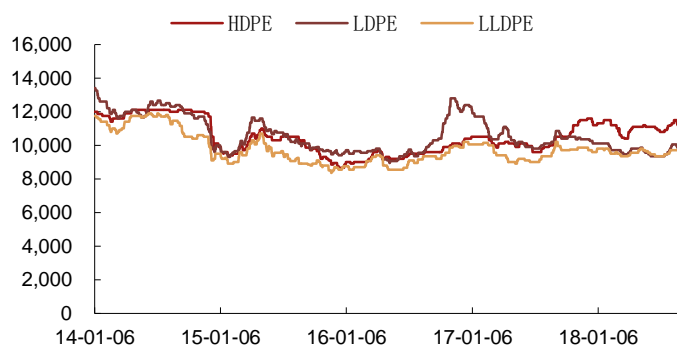
资料来源: WIND、招商证券

图 11: 丙烷、丙烯及 PDH 价差情况 单位: 美元/吨



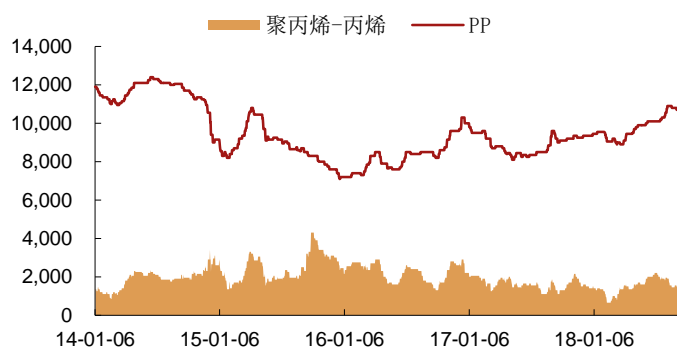
资料来源: WIND、招商证券

图 12: HDPE、LDPE 和 LLDPE 价格走势 单位: 元/吨



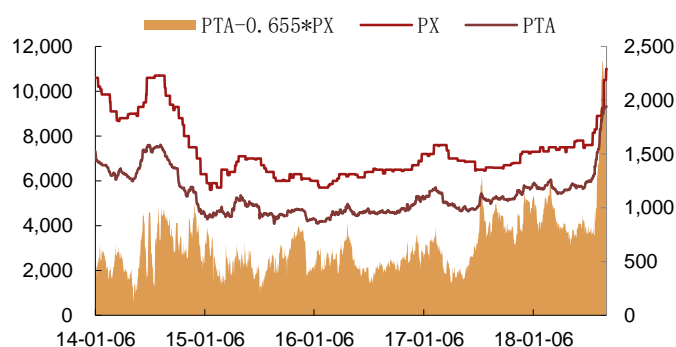
资料来源: WIND、招商证券

图 13: PP 及差价走势图 单位: 元/吨



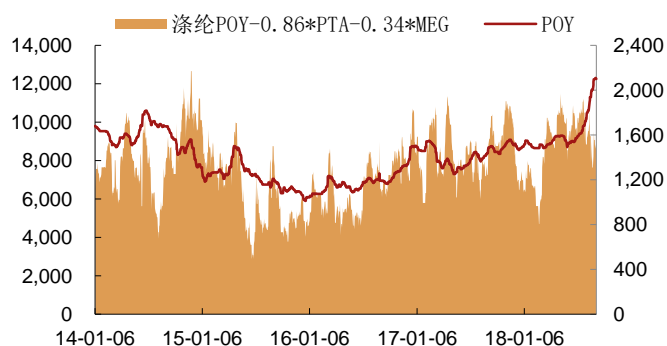
资料来源: WIND、招商证券

图 14: PTA、PX 及差价走势图 单位: 元/吨



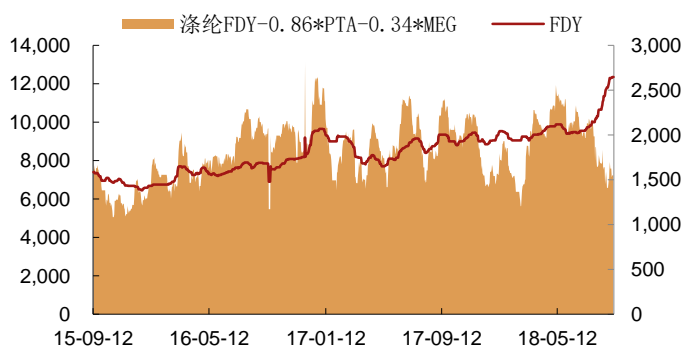
资料来源: WIND、招商证券

图 15: 涤纶 POY 及差价走势 单位: 元/吨



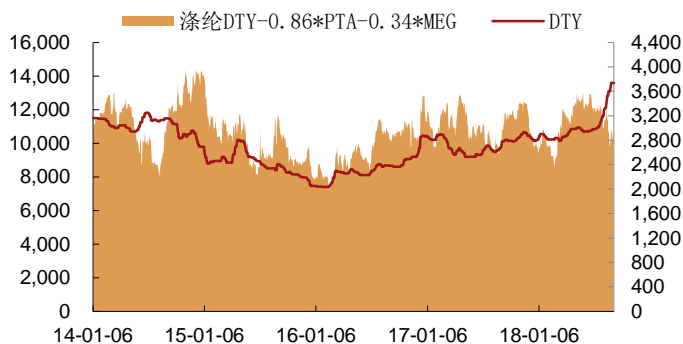
资料来源: WIND、招商证券

图 16: 涤纶 FDY 及价差走势 单位: 元/吨



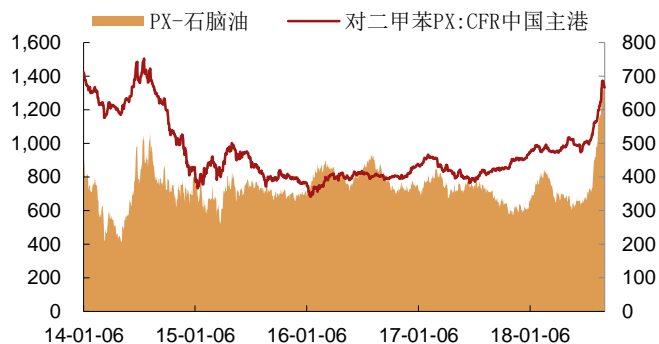
资料来源: WIND、招商证券

图 17: 涤纶 DTY 及差价走势 单位: 元/吨



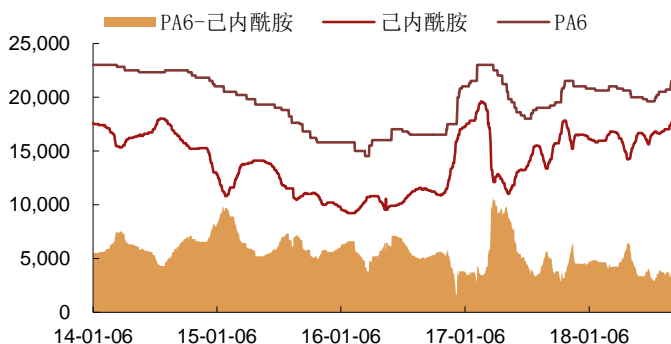
资料来源: WIND、招商证券

图 18: PX 及差价走势 单位: 美元/吨



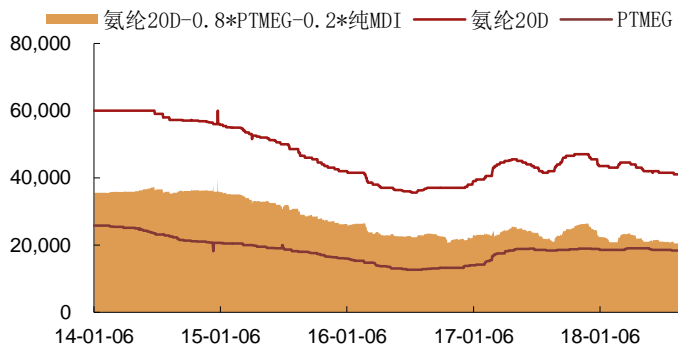
资料来源: WIND、招商证券

图 19: PA6、己内酰胺及差价走势 单位: 元/吨



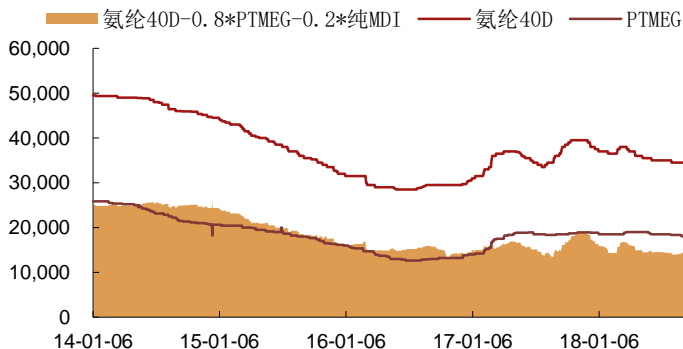
资料来源: WIND、招商证券

图 20: 氨纶 20D、PTMEG 及差价走势 单位: 元/吨



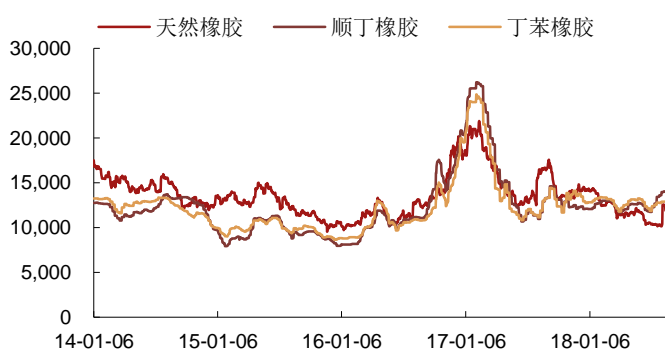
资料来源: WIND、招商证券

图 21: 氨纶 40D、PTMEG 及价差走势 单位: 元/吨



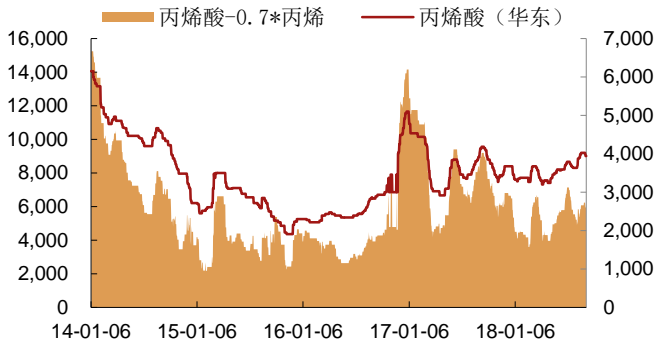
资料来源: WIND、招商证券

图 22: 橡胶价格走势 单位: 元/吨



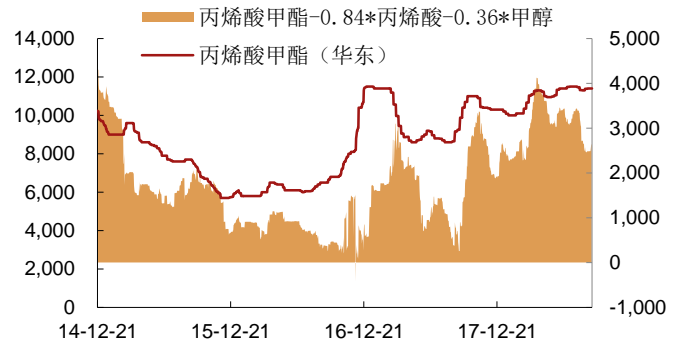
资料来源: WIND、招商证券

图 23: 丙烯酸及价差走势 单位: 元/吨



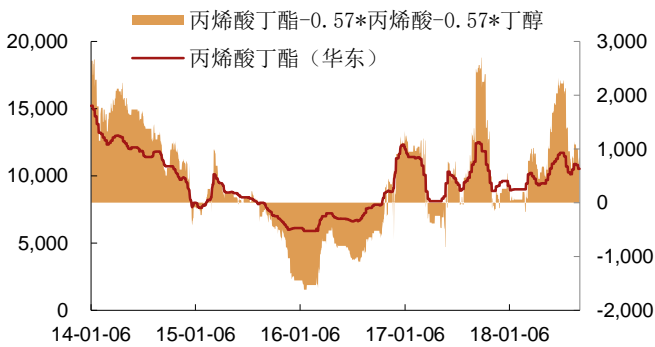
资料来源: WIND、招商证券

图 24: 丙烯酸甲酯及价差走势 单位: 元/吨



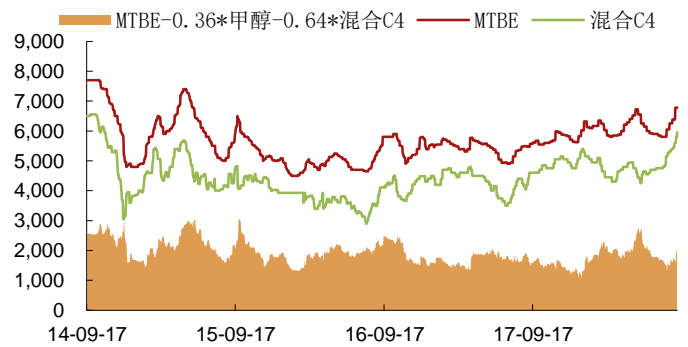
资料来源: WIND、招商证券

图 25: 丙烯酸丁酯及价差走势 单位: 元/吨



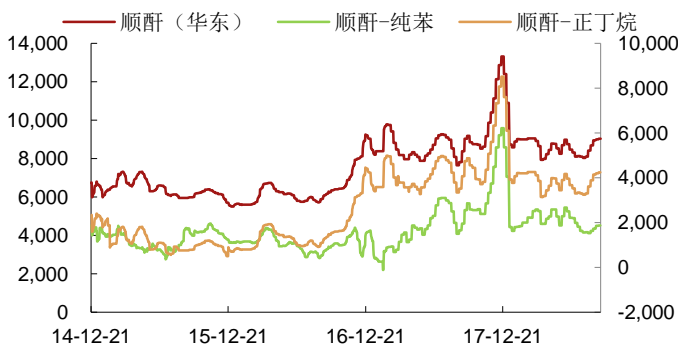
资料来源: WIND、招商证券

图 26: MTBE 及价差走势 单位: 元/吨



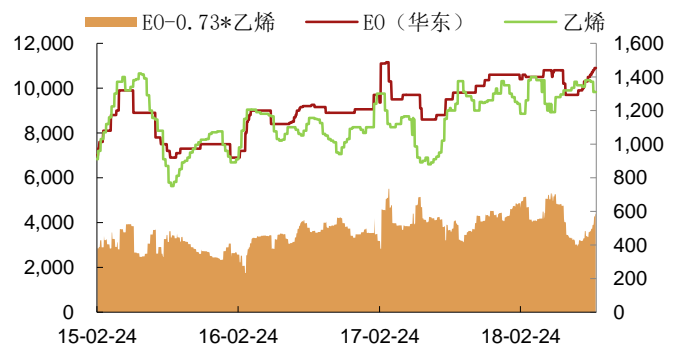
资料来源: WIND、招商证券

图 27: 顺酐及价差走势 单位: 元/吨



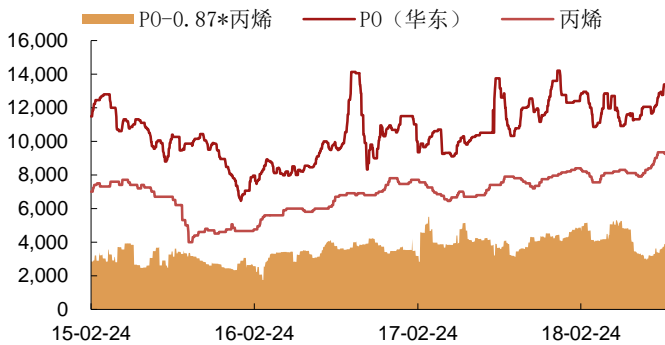
资料来源: WIND、招商证券

图 28: 环氧乙烷及价差走势 单位: 元/吨



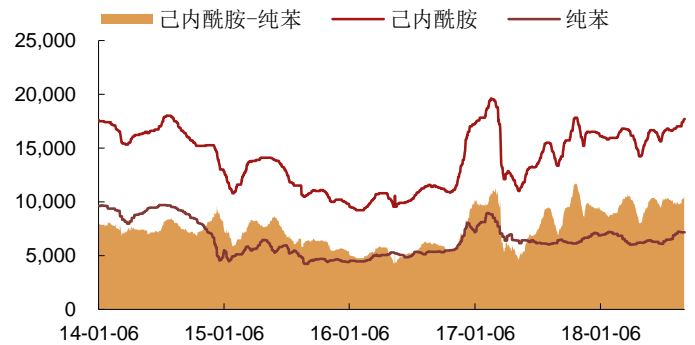
资料来源: WIND、招商证券

图 29: 环氧丙烷及差价走势 单位: 元/吨



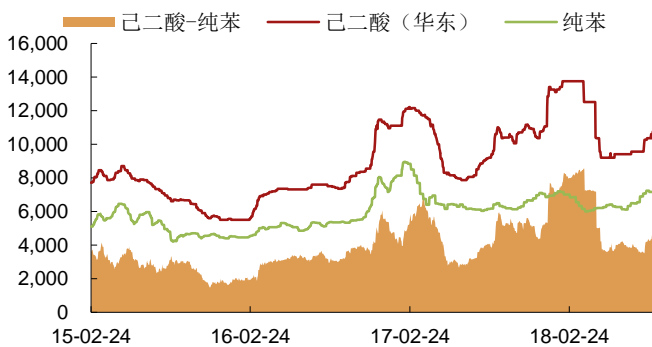
资料来源: WIND、招商证券

图 30: 己内酰胺及差价走势 单位: 元/吨



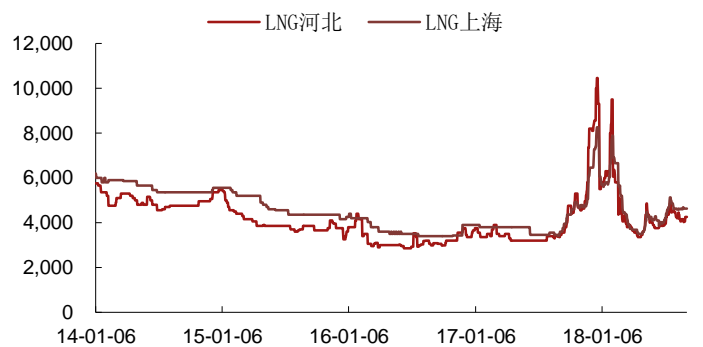
资料来源: WIND、招商证券

图 31: 己二酸及纯苯价格走势及价差 单位: 元/吨



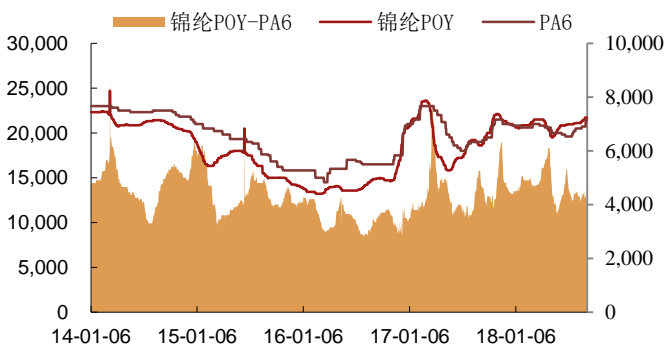
资料来源: WIND、招商证券

图 32: LNG 价格走势 单位: 元/吨



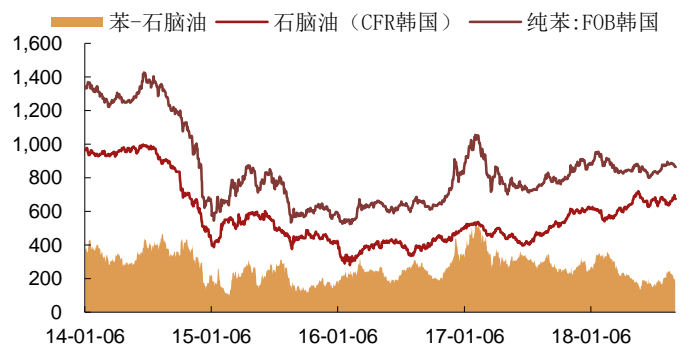
资料来源: WIND、招商证券

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。