

萤石价格继续上涨，炭黑、DMC行业提价

投资要点

- 萤石**：本周萤石粉价格继续大幅上涨，目前华东地区 97 萤石湿粉价格区间为 3600-3750 元/吨，山东地区价格区间为 3500-3600 元/吨，江西、福建地区由于周边下游氟化工行业集中，部分高端送到价涨至 3800 元/吨，未来价格不排除上涨至 4000 元/吨以上。由于国内部分萤石装置停车，场内矿山和浮选装置停车检修，场内萤石供应相对减少，萤石价格达到历史最高价。未来随着内蒙及河北的萤石选厂 11 月开始因气温过低无法生产将陆续停车，萤石粉价格有望继续上涨，同时，受矿山炸药审批受限等因素影响，矿山开工始终难有提升，企业多库存无量，萤石块市场货源也十分紧张。长期来看，由于萤石的稀缺性，全球已有多个国家已建立和实施了较完善的战略性矿产资源储备制度和体系。为保护萤石资源，实现可持续发展，我国也将萤石矿产列为“战略性矿产”，先后发布了一系列加强管理的规定。萤石行业准入标准将持续趋严而无放松可能，这将有利于行业内优势企业的发展，未来行业产能将持续收缩，行业集中度将持续提高，继续重点推荐**金石资源(603505)**。
- 氟化工**：受原材料萤石及硫酸价格上涨影响，本周国内各地区无水氢氟酸价格均继续上涨至 14000 元/吨以上，未来北方地区萤石粉采购趋紧，后续伴随气温回落，供应紧张局面有望加剧，进一步对氢氟酸价格形成支撑。同时由于目前国内 R22 配额不足 20%，市场基本无小瓶装散货，R22 价格厂家报价上涨至 23000-24000 元/吨，R134a 价格上涨至 32500 元/吨，R32 上涨至 23000 元/吨，PTFE 分散乳液、树脂等产品价格也实现了上涨。国内 R22 生产配额已从 2013 年的 43.4 万吨下降至今年的 27.4 万吨，2020 年还将进一步削减至 20 万吨，国内供给仍将进一步收紧。进入 11 月后，随着原材料萤石、氢氟酸等成本端的支撑，同时下游空调将进入新的冷年生产周期，我们看好短期 R22 价格较大的上涨空间，以及中期氟化工行业进入新的高景气周期，重点推荐**巨化股份(600160)**，公司股价已经完成了估值消化，而未来 R22 生产配额将持续收缩，R22 有望持续上涨，公司具备较大的弹性。
- 炭黑**：受之前原材料煤焦油价格大幅上涨影响，本周国内炭黑市场价格普遍上涨 500-800 元/吨，目前 N330 山西地区报 7800-8000 元/吨，山东地区报 8200-8500 元/吨，江浙沪地区报 8600 元/吨左右。原材料煤焦油价格保持稳定，河北、山西等主产区价格均在 4000 元/吨左右，下游全钢胎与半钢胎开工率均保持稳定，未来炭黑价格走势主要取决于上游焦化企业限产力度，短期内预计炭黑价格将保持稳定，建议关注**黑猫股份(002068)**和**金能科技(603113)**。
- 草甘膦**：本周草甘膦市场价格保持稳定，国内主流价格上涨至 2.9 万元/吨，目前全国开工企业 11 家，全国平均开工率接近 60%，受醋酸、黄磷等原材料价格上涨影响，本周甘氨酸价格大幅上涨至 17000 元/吨，草甘膦成本端压力较大目前国内自有甘氨酸配套草甘膦产能约占总产能 40%，占该工艺产能的 57%。国内四川福华签订协议受让江山股份第一大股东中化国际的 29.19% 股份，去年兴发集团收购内蒙古腾龙 5 万吨装置，国内草甘膦行业整合大幕正式拉开，行业集中度会明显提高，行业议价能力显著增强。四季度是下游制剂消费旺季，同时我们预计取暖限产季会影响甘氨酸和草甘膦的开工率，醋酸、黄

西南证券研究发展中心

分析师：杨林

执业证号：S1250518100002

电话：010-57631191

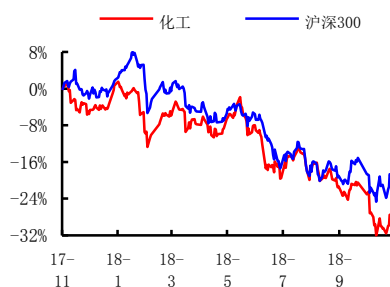
邮箱：ylin@swsc.com.cn

分析师：黄景文

执业证号：S1250517070002

邮箱：hjjw@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	325
行业总市值(亿元)	28,417.82
流通市值(亿元)	26,536.95
行业市盈率 TTM	13.36
沪深 300 市盈率 TTM	10.7

相关研究

- 化工行业三季报总结：农化、氟化工行业景气度持续向上，聚氨酯、氯碱盈利水平下滑 (2018-11-04)
- 化工行业周观点(10.22-10.26)：萤石、蛋氨酸价格大幅上涨，草铵膦报价上涨 (2018-10-26)
- 碳酸二甲酯行业：原料供给受限、下游需求持续增长，碳酸二甲酯迎来景气周期 (2018-10-23)
- 化工行业周观点(10.15-10.19)：氟化工产品价格持续上涨，云贵地区磷矿石价格上涨 (2018-10-19)
- 氟化工行业动态报告：成本支撑叠加配额减少，制冷剂价格持续上涨 (2018-10-18)

磷、甲醇等原材料给予较强的成本支撑，因此预计草甘膦价格未来将保持较高位，重点推荐**兴发集团(600141)**，关注**江山股份(600389)**。



- **磷矿石**：本周磷矿石价格维持高位，贵州、云南、湖北地区 30%磷矿石车板含税价分别维持 420 元/吨、330 元/吨、550 元/吨。产量方面，2018 年前三季度磷矿石产量 7992.3 万吨，同比增长 6.9%。第三季度磷矿石产量 2817.3 万吨，同比增长 6.6%。四川地区前三季度产量 318 万吨，同比下降 32.5%；云南地区前三季度产量 1578.0 万吨，同比下降 11.4%。库存方面，磷矿石库存从 2017 年开始持续下降，2017 年年底达到历史低点的 2 万吨左右。今年年初磷矿石库存虽有所回升，但上半年磷矿产量下滑较大，库存持续下降，进入第四季度，磷矿石库存量降低到 4 万吨以下，而去年同期库存量为 10 万吨左右，库存消耗明显。进入 11 月后，下游磷肥市场进入传统冬季备肥季节，磷矿石后续需求即将开启，同时，湖北地区磷矿石将于 11 月中旬停止供应；四川、云南前三季度磷矿产量受环保影响，均大幅下降；预计四季度国内磷矿石供应将出现缺口，磷矿石价格有望继续上涨。重点推荐**兴发集团(600141)**，关注**云天化(600096)**。
- **黄磷**：本周国内黄磷价格继续上涨，上调幅度约 200-400 元/吨，目前湖北地区黄磷价格上涨至 16500 元/吨，较上周上涨 2.5%。黄磷价格从 2018 年 8 月底开始触底反弹；湖北地区黄磷价格从 2018 年 8 月底的 14200 元/吨，上涨至本周的 16500 元/吨，涨幅达到 16.2%。供给方面，受上游磷矿石的限产的影响，2018 年上半年黄磷产量约 31.3 万吨，同比 2017 年同期减少了 6.8%，其中云南地区减少了 13.1%，贵州地区减少了 12.8%，四川地区增加了 10.2%；2018 年第三季度黄磷产量有所增长，达到 25.2 万吨，同比增长 5.9%；前三季度黄磷累计产量 56.5 万吨，同比减少 1.2%。本周黄磷供应下滑，四川地区受环保督查“回头看”的影响较大，行业开工率约为 59.9%，云贵川装置开工率分别为 75.6%、41.3%、40.7%。需求方面，受进博会和环保回头看的影响，部分化工企业开工受限，下游行业对黄磷需求减弱。随着进博会的结束，部分企业的复产，对黄磷的需求回升，预计四季度将继续出现供需紧平衡趋势，黄磷价格有望持续上涨。重点推荐**兴发集团(600141)**，关注**云天化(600096)**。
- **有机硅**：本周国内有机硅市场价格止跌企稳。自 10 月份以来，国内有机硅主要产品价格下滑 10000 元/吨左右，目前 DMC 市场价格在 20000-20500 元/吨，生胶价格 21000-22000 元/吨左右，107 胶价格 20000-21000 元/吨，硅油报价在 23000 元/吨左右。原材料方面价格较为平稳，421#金属硅价格在 13000-13500 元/吨左右，甲醇华东地区主流价下跌至 2950-3050 元/吨左右，DMC 与原材料金属硅、甲醇的价差在 9500 元/吨左右。装置开工方面，行业 10 月份有效开工率下滑至不足 8 成，预计 11 月份开工率仍将继续下滑，星火化工 45 万吨装置 11 月份停车 50%，鲁西化工装置运行减半，浙江新安、合盛硅业 11 月份均会降负荷运行，山东金岭、山东东岳、内蒙恒业成、唐山三友一期 11 月上旬均有停车检修计划。我们认为前期价格大幅下跌的主要原因是上游有机硅企业库存积压较多，企业以低价消耗库存，目前单体企业库存已有所消耗，短期内国内有机硅价格将以稳为主，伴随接下来 11 月份企业减产，在当前库存消耗完全后，有机硅价格有望出现反弹上涨。重点推荐**兴发集团(600141)**和**新安股份(600596)**。
- **成长标的**：我们建议关注：**扬帆新材(300637)**在内蒙古阿拉善建设 2.9 万吨产能，预计明年开始逐步释放产能，同时在国内环保趋严的背景下，未来光引发剂和巯基化合物业务将持续增长。**蓝晓科技(300487)**在盐湖提锂业务上绽放新安，目前在手订单超过 12 亿，未来公司将直接受益。**利安隆(300596)**作为高分子抗老化剂龙头，内生增长，突破产能瓶颈，打开成长天花板。**新纶科技(002341)**铝塑膜二期项目投产实现国产化替代，未来常州三期显示材料项目投产，进一步打开成长空间。
- **风险提示**：萤石产品需求疲弱的风险；磷矿石产能收缩不及预期风险；制冷剂下游空调产量下滑的风险。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，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。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心**上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 楼

邮编：100033

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	汪文沁	高级销售经理	021-68415380	15201796002	wwq@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
北京	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	刘致莹	销售经理	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn