

化工

继续推荐优质新材料成长标的和周期头部公司

一、化工行业的分析核心是对各子行业供需面的判断。从供给端来看前期市场担心环保指标放松，我们认为环保上依然处于较严的状态，环比没有感觉到有明显的放松。我们认为未来“一刀切”式的限停产措施在冬季可能会逐步减少，“因厂制宜”可能是未来环保主要的方向。而从整体环保执法力度上看，我们认为会维持，但可能不会继续加强。从需求端来看，化工行业处在工业链的偏上中游，我们认为贸易摩擦等对各产业中长期向外转移会产生一定影响，这会是化工需求端中长期的一个重要的变量。但需要指出的是，化工部分传统子行业受宏观经济波动影响小，更多靠行业自身供需关系，比如和吃、穿相关的需求比较刚性，且部分相关子行业已具备全球垄断性，比如农化、维生素/氨基酸等，这些行业供需面我们认为未来存在改善的空间。

二、对于新兴的化工新材料板块来说，由于我们国家材料企业占下游各行业的份额比例还很低，伴随下游产业如新能源、消费电子、半导体等向国内转移，其未来需求端依旧处在快速增长阶段，我们非常看好国内优秀材料企业的成长空间和潜力。精选业绩增长与估值匹配性较好（未来3年 PEG < 1），具备大想象空间的新材料&清洗设备公司。

三、综合分析，我们认为对于化工周期性行业来说，污染大、进入壁垒不高的子行业未来供给和需求端都存在不确定性，尚需观望；但是对高壁垒、供需格局好、成长持续性强的子行业龙头企业中长期没有影响。对于新兴的化工新材料行业，我们看好其在需求端国产化进口替代背景下的持续高盈利能力和高成长性。

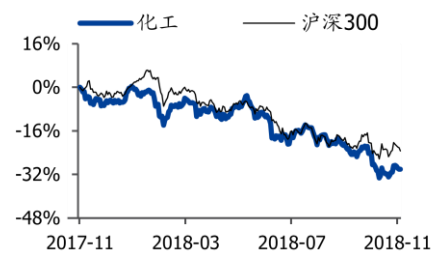
看好标的如下：精选业绩增长与估值匹配性较好（未来3年 PEG < 1），具备大想象空间的新材料&清洗设备公司。推荐标的：新纶科技、利安隆、至纯科技、强力新材、飞凯材料、鼎龙股份、双象股份；

周期看好高壁垒、供需格局好、成长持续性强的子行业龙头企业的中长期价值，推荐万华化学（MDI及新材料）、民营炼化龙头（桐昆股份、恒逸石化、恒力股份、荣盛石化、东方盛虹）、VD3（花园生物）。

风险提示：宏观经济增速低于预期、产品价格大幅波动、国际油价暴跌、新项目建设进度不及预期等。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 王席鑫

执业证书编号：S0680518020002

邮箱：wangxixin@gszq.com

分析师 孙琦祥

执业证书编号：S0680518030008

邮箱：sunqixiang@gszq.com

分析师 罗雅婷

执业证书编号：S0680518030010

邮箱：luoyating@gszq.com

相关研究

- 1、《化工：反弹优先配置高成长新材料标的和周期头部公司》2018-11-04
- 2、《持续推荐高成长新材料标的和周期头部企业》2018-10-28
- 3、《化工：看好高成长新材料标的和周期头部企业》2018-10-21



上周行情回顾

上周大盘、创业板和化工板块均呈现下降走势，上证综指周涨幅为-2.90%，创业板指周涨幅为-1.89%，基础化工板块（中信）周涨幅为-2.10%。化工板块上涨幅度跑赢大盘0.8%，跑输创业板0.21%；创业板跑赢大盘1.01%。化工板块大部分呈现下跌趋势。化学制品（-2.89%），化学原料（-2.13%），石油化工（-2.19%），农用化工（-1.81%），化学制药（-1.69%），煤炭化工（-0.14%）等板块下跌，合成纤维及树脂（2.62%）板块小幅上升。A股化工周涨幅前三的个股为德美化工（61.08%）、钱江生化（27.24%）、*ST尤夫（19.48%）；周涨幅居后三位的个股为康得新（-18.99%）、瀚叶股份（-12.65%）、传化智联（-11.40%）。

本周最新子行业信息跟踪

1、原油

本周国际油价先稳后降，担心库存持续增加和贸易摩擦引发全球需求增长减缓，是主要利空因素。截至10月31日收盘，WTI 区间 65.31-69.59，布伦特 75.47-77.62 美元/桶。上周四，原油库存增加和股市反弹支撑石油市场气氛，欧美原油期货反弹。上周五，美国股市下跌钻井平台增加打压石油期货市场气氛，国际油价盘中下跌。然而美国制裁伊朗期限临近，汇率下跌提振石油期货市场，欧美原油期货盘中下跌后收高。周一，俄罗斯表示无需减产，担心全球石油需求增长减缓，国际油价小幅下跌。周二，担心库存持续增加和贸易摩擦引发全球需求增长减缓，国际油价继续下跌。周三，美国原油库存连续6周增长，原油产量再创历史新高，国际油价继续下跌。10月份欧美原油期货创两年来最大单月跌幅。

2、聚氨酯

聚合 MDI:

本周聚合 MDI 市场价格阴跌继续，价格基本维持在 12800 元/吨附近，价格微幅波动。上海地区受进博会影响，上海工厂发货不畅，市场上海现货不多。下游目前也处于“青黄不接”的时候，谨慎寻货。供方厂家暂无明确指引消息，但是随着货源陆续填充，持货商积极保持出货。目前纯苯价格持续下探，加之国内 MDI 竞争趋势日趋激烈，业者后市对市场价格预期悲观。

本周国内 MDI 厂家生产平均开工率约在 58% 附近，较上周持稳。

国内大厂：万华化学(宁波)有限公司的 MDI 一期装置(40 万吨/年)将于 2018 年 11 月 1 日开始停车，预计检修 22 天左右；MDI 二期装置(80 万吨/年)将于 2018 年 12 月 1 日开始停车，预计检修 31 天左右。市场获悉，重庆巴斯夫、宁波万华、上海联恒、科思创均有检修计划，具体日期还需进一步跟进。

TDI: 本周周初，TDI 一夜之间价格上调、负库存、装置故障、限制发货。国内 TDI 月产量和日均产量分别达到 7 万吨和 0.24 万吨，均是近两年产量高位。与此同时，各大区域经销商社会库存持续下降，部分商家负库存运作，但除了上海科思创工厂 11 月有检修外，其他工厂都是满负荷运行。而经销商社会库存持续 6 周均处于下降状态，负库存幅度远超前于往年，多地出现上海货源短期现象，现货供应偏紧，也成为了万华延迟开车以外，第二大推动近期 TDI 止跌反弹的主要因素。

8 月下旬新华社已经发文《环保管控不能“一刀切”》，对环保督查“一刀切”引发的企业和民众的不适应进行了声援，同时让聚氨酯下游行业迎来一个暖秋，部分小型海绵厂积极复工，由半死不活到正常开工，加之 9-10 月 TDI 单价呈现断崖式下跌，终端海绵制品利润相对可观，海绵厂对原料 TDI 需求维持高水平。从市场了解发现，2018 年 1-11 月内销海绵市场相对稳定。然进入 10 月下旬后，部分出口型海绵企业积极转型，导致内销海绵竞价出货，利润空间均有萎缩。长远来看，支撑国内聚氨酯经济的主要产业，

汽车和房地产均有稳中下滑趋势，而且仅仅是个开始，对整个市场尚未真正释放其消极影响。

3、化纤

粘胶：本周国内粘胶短纤市场延续弱势运行，主流成交重心继续下探。

成本方面：国产溶解浆价格延续坚挺态势，新月报价继续上调至 7800-8000 元/吨，粘短成本端支撑强劲，对目前弱势行情施加压力，粘短行业亏损严重。

粘短市场供应再度小幅缩减，但利空因素环绕影响市场，业内人士信心不足，对市场看空依旧，厂家去库存压力仍然是目前最大待解决的问题，周初厂家普遍下调报价，个别厂家暂不定价，灵活商谈占据主导，月结政策也在场内执行，中端主流商谈重心跌至 14500-14700 元/吨，周后期听闻部分中端主流大厂与下游商谈重心跌破 14500 元/吨，高端主流执行价格跌至 14500-14600 元/吨，粘短主流价格不断下调，但下游拿货积极性仍然不高，粘短产销低迷。

价格方面：本周粘胶短纤主流成交价格下挫，现中端市场主流报价在 15000 元/吨附近，目前主流商谈重心集中在 14500 元/吨偏下，较上周同期价格下跌 300 元/吨；高端市场价格下跌，目前主流大厂报价在 15200-15500 元/吨，主流商谈集中在 14500-14600 元/吨，较上周同期价格下跌 550 元/吨。

产销方面：本周粘短价格继续下调，下游保持刚需采购，普遍等待筑底价格，厂家产销数据维持低位震荡。

库存方面：本周各厂商保持随签随发为主，新单暂无大单成交，大部分厂内库存积压严重，行业整体库存上涨。

截止到目前行业整体平均开工率约 8.8 成。

腈纶：本周腈纶市场持续高位，价格平稳，下游厂家仍持观望状态，交投气氛一般，预计腈纶价格将继续僵持。现至收盘，华东地区 1.5D 腈纶短纤参考 20550-21100 元/吨，3D 腈纶丝束价格参考 20600-21100 元/吨，3D 腈纶膨体毛条中石油出库参考 21400 元/吨，3D 腈纶毛条东北大厂送到参考 22000 元/吨附近。市场交投气氛一般，厂家开工积极性低迷。东北大厂停车检修，市场运行一般，行业运行状态不佳，价格持续平稳。上游原料丙烯腈价格持续下滑，引发市场恐慌情绪，然目前厂家暂无新消息指引，以维持合约销售为主。然下游腈纶纱市场对高价原料采购心态谨慎，实际需求低迷，供需面矛盾加剧。本周腈纶利润有上升态势，对高价原料存抵触情绪，刚需补货，市场略显僵持。

供应方面：腈纶行业开工维持在 5 成附近，与上周相比略微上涨。行业开工低位徘徊。

需求方面：原料丙烯腈价格大幅下行，引发腈纶下游用户恐慌心理，目前低价跑货为主，对高价原料采购匮乏。

成本方面：本周丙烯腈市场震荡下行，目前丙烯腈价格较上周同期下跌，生产成本下跌，然腈纶市场交投气氛一般，目前仍是亏损状态，厂家实盘交投持有约 979 元/吨左右盈利，实盘交投利润率为 4.65%，较上周上升了 1.89%。

锦纶（酰胺纤维）：本周国内 PA6 切片市场偏上运行。周末锦纶切片市场盘整运行，原料己内酰胺市场走势平稳，切片成本端压力仍存，目前厂家整体开工不高，库存低位，报盘基本稳定，但下游需求依然偏淡，采购刚需为主，整体走货尚为稳定。周末国内常规纺切片市场稳定运行，己内酰胺市场运行平稳，成本端压力较重，目前厂家库存压力不高，但下游接货依然谨慎，交投氛围不温不火，常规纺切片主流参考 17200-17800 元/吨，现金自提；国内高速纺锦纶切片市场稳定运行，原料己内酰胺走势平稳，成本面支撑坚挺，厂家报盘稳定，下游需求一般，接货谨慎，走货合约为主，高速纺切片主流参考价 19000-19300 元/吨，承兑送到。

进口：2018 年 9 月，我国 PA6 切片累计进口量约为 2113 吨，环比上涨了 65.43%，同比上涨了 11.89%。

需求方面：锦纶长丝市场开工稳定；锦纶短纤市场开工平稳；锦纶帘子布厂家装置开工稳定。

成本方面：本周 PA6 切片平均生产利润较上周平均利润有所上升，己内酰胺市场震荡整理，PA6 切片市场成本面支撑下降，截至本周四，PA6 切片市场毛利润为 75 元/吨，较上周四毛利润上涨了 88 元/吨。

氨纶：本周氨纶市场弱势运行，氨纶成本端支撑稍显不足。氨纶市场平均开工率在 83% 附近，与上周持平。当前氨纶市场内多数厂家开工一直保持高位，货源供应较为充足，

现货供应稳定，但因终端市场开工情况一直稍显低位，接单意向不高，各方观市气氛较浓，对后市信心不足，厂家走货吃力，实单成交商谈灵活。

目前氨纶厂家大部分开工维持8-10成，亦有个别厂家开工5-6成，供货稳定。短期内氨纶市场开工维持在8-8.5成水平，平均库存水平维持在40-50天，交投疲软。

进出口：截止到2018年9月，我国氨纶累计进口数量约20055吨，累计出口数量42899吨。9月氨纶进口数量为2143吨，同比2017年上涨12.32%，同比2016年上涨24.16%；

9月氨纶出口数量为4281吨，同比2017年下降了1.31%，同比2016年上涨了4.24%。

成本方面：本周国内氨纶领域PTMEG市场偏淡整理，纯MDI价格持续下滑，氨纶成本支持减弱，下游终端市场需求弱势运行，氨纶厂家实盘交投持有约1598.29元/吨左右盈利，实盘交投利润率为4.77%，较上周同期上涨了0.14%。

4、聚酯涤纶

PTA：本周PTA期现货市场大幅下跌，主流供应商再次在现货市场内回购，回购价格基本和市场价格一致，对市场没有起到明显的提振效果。在美国制裁伊朗的问题上，美国豁免8个国家进口伊朗原油的权限，对伊朗的制裁力度有所松动，国际油价也一直在下跌的状态，石脑油和成本端PX价格也出现大幅下跌，利润在550美元/吨附近震荡。

供应端：本周PTA装置开停车并存，恒力石化220万吨/年的装置停车检修，海南逸盛220万吨/年的PTA装置升温重启，逸盛大连的200万吨/年的装置正在逐步降负，预计到11月20日正式全部停车进入检修状态，目前PTA开工率在79.59%附近。从11月中旬开始PTA临时检修的装置增多，导致预测的供需格局会有所变动，11月供需会由平衡变为去库，12月会变为平衡的格局。需求面：在聚酯持续下跌的情况下，目前聚酯利润已接近成本面，利润面临亏损的局面，但聚酯库存仍居高不下，聚酯开工也在高位，导致聚酯工厂临时开会讨论是否降负来减少库存压力，后期继续关注聚酯装置动态。

装置方面：海南逸盛220万吨/年PTA装置于11月5日升温重启，该装置于10月21日停车检修。逸盛大连200万吨/年PTA装置计划11月20日停车检修，预计检修2个月左右。恒力石化2号220万吨/年PTA装置于11月2日停车检修，预计检修15天左右。

5、草甘膦

本周草甘膦市场清淡，略显“滞涨”。

95%原粉供应商主流报价2.9-3万元/吨，市场成交至2.8-2.85万元/吨，个别低端价格成交至2.77-2.8万元/吨，上海港FOB主流价格4000-4200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1900-1950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。

全国开工企业11个：华中4个；华北1个；华东4个；江苏地区3个，浙江1家；西南2个。其中，IDA路线开工4个。从地区开工率看：华中93%；华东66%；西南71%。

从市场看，有如下几方面：

第一，草甘膦目前销售压力较大，市场上订单不多，贸易商积极销售库存，报价偏低；

生产商整体维持高端报价，实际成交可商谈；

第二，从原材料看，目前含碳系产品价格开始逐步回落，比如甲醇、冰醋酸等产品回落，生产成本逐步回落；

第三，从生产商开工情况看，虽然第二批环保回头看已经开始，但是主流的草甘膦生产商开工并没有受到影响，整体市场维持高位。

6、尿素

本周国内尿素市场延续弱势，虽国际招标、国内开工下滑，但市场并无好转。国内需求方面，农需淡季出货清淡，工业复合肥方面暂未采购，胶板厂因环保压力及市场欠佳，开工率维持低位，需求持续疲软。国际方面，孟加拉发布大小颗粒各2.5万吨招标，核算出货价格基本与目前国内价格持平，印度将于14日进行本年度最后一次招标，结合目前国内疲软的状态，预计价格并不会带来惊喜。开工方面，本周开工率52.79%，较上周降低2.7%，山西区域环保限产、气头新疆天运上周日停车，致使开工明显降低。

下周开始，四川气头企业将有部分停车，开工率将继续走低。本月下旬两湖及四川区域的环保压力将减轻，预计复合肥及胶板厂开工率明显提升，对行情有明显支撑。短期来看，磷复肥会议召开，市场趋于停滞，会后复合肥生产及销售开启、气头企业限气停车，

供需面变化,将对市场形成支撑。

纯碱:本周国内纯碱市场整体走势平稳,涨后暂稳。国内纯碱整体开工率 73.90%,上周 74.27%,环比下调 0.37%。其中氯碱的开工率 78.33%,上周 87.92%,环比下调 9.59%,主要原因在于晶昊检修、井神负荷调整、三友氯碱装置影响纯碱装置开工。联产开工率 65%,上周 61.15%,环比上调 3.85%,12家百万吨企业整体开工率 92.92%,上周 87.5%,环比上调 5.42%,虽然整体开工略有下调,但大企业开工基本满负荷,供应比较稳定。华北、华东部分企业开工降负荷,徐州丰城装置开工已恢复正常,湖北双环装置开工 90%。下游需求表现一般,轻质采购积极性不高,部分企业月底和月初适量备货,近期保持观望态度,按需采购企业也不少。随着供暖季的到来,下游开工或多或少会受到影响,消耗量减少,认为纯碱行情稳中偏弱。从目前看,纯碱的走势表现较好,价格高位震荡,碱厂少量库存,基本无压力,另外企业陆续接后期订单,库存积累速度放缓,玻璃生产线开工正常,重质碱消耗稳定,支撑纯碱目前整体走势。

7、PVC

本周 PVC 市场继续下跌,买涨不买跌心态加剧,下游采购意向不高,刚需采购为主,商家高价货让利销售,短期并未有跟企业大单跟进,导致企业本周价格延续下调为主,看空氛围浓郁,产销压力逐渐出现。截止目前西北地区报价 6200-6250 元/吨承兑出厂;华东市场电石料 6350-6450 元/吨现汇自提,乙烯料 6800-7100 元/吨送到。亚洲 PVC 市场周三保持平稳,印度由于排灯节公共假期进口市场关闭。市场多数 11 月份货源基本售罄,部分卖家考虑 12 月份的定价,预计两周内开始公布 2 月份船期价格。中国市场持续走低,华东电石法跌至 6500 元/吨,乙烯法在 6900 元/吨,后市仍看跌。CFR 中国主港价格在 850 美元/吨,CFR 东南亚主港价格在 850 美元/吨,CFR 印度主港在 905 美元/吨。

8、维生素

VA:本周维生素 A 市场价格持续上涨。近期国内维生素 A 市场关于厂家停产检修等消息活跃,部分厂家出货略显紧张并对终端用户限量签单,部分贸易商惜售或无货,下游库存偏低,市场购销积极,经销商报价有所反弹。截至本周四,国内市场报价宽泛在 280-320 元/公斤,主流成交价在 285 元/公斤,较上周(250 元/公斤)同比上涨 25 元/公斤,涨幅 14%。欧洲市场价格至 60-65 欧元/公斤。下游市场:当前全国猪价稳中震荡调整。近期北方疫情稳定,生猪市场紧张氛围缓和,疫情影响不吃猪肉的心理逐渐减小,加上天气降温降雪,终端猪肉消费有所增长,养殖户惜售,猪价稳中有涨;南方市场近日疫情接二连三,本周三农业农村部发布湖北省黄冈市排查出首例非洲猪瘟,南方区域供给失衡逐步调整,主销区供给仍显偏紧,白条可调出地区与调入地区猪价涨跌调整,新发疫区猪价下跌明显,周四,湖北黄冈猪价下调 0.7 元/kg,除新发疫区外市场整体供需调整猪价趋于稳定,预计近期猪价稳中震荡调整,不排除新发疫区猪价大幅下滑现象。

VC:本周维生素 C 市场稳中整理为主。目前处于国外大客户签单的时候,为了避免国内贸易商的干扰,各别生产企业小幅调涨报价。截至本周四,国内食品级 VC 贸易商主流成交价在 34 元/公斤,与上周持平。其中山东鲁维制药食品级 VC 报价 30 元/公斤,部分客户 32 元/公斤,饲料级 28 元/公斤,其他厂家报价运行平稳。上游市场:近日玉米市场陈粮价格相对平稳,新粮收割接近尾声,上市节奏逐步开展,市场价格波动也转战新粮阵地;进入新一季粮食年度已一月有余,市场格局也与往年有较大变化;临储结转库存陆续供应市场,东北规模深加工企业陈粮原料库存维持高位,非洲猪瘟形势严峻,直接影响养殖户补栏积极性,也将直接影响上游玉米原料消费,进博会开幕后,或将开启农产品进口的步伐,若进口及进口替代量逐步增大,也将冲击国内农产品市场;主要消费板块需求能力趋弱,供给整体宽松趋势,势必会引起价格波动,提醒贸易企业谨慎操作,合理预判价格,避免盲目囤粮。

VE:本周维生素 E 市场稳中趋强运行,近期市场消息称部分厂家 VE 产品停报,市场购销好转,成交较为活跃,价格重心小幅上行。截至本周四,国内贸易商报价在 35-38 元/公斤,成交价在 36.5 元/公斤,较上周(36 元/公斤)同比上调 0.5 元/公斤,涨幅 1.39%,市场低价货源减少。欧洲 E 现货价格偏强整理,市场报价在 4.0-4.3 欧元/公斤。能特在投资平台表示 VE 扩展 1 万吨项目建设进展顺利,预计年底可开始投入生产。下游市场:当前全国猪价稳中震荡调整。近期北方疫情稳定,生猪市场紧张氛围缓和,疫情影响不吃猪肉的心理逐渐减小,加上天气降温降雪,终端猪肉消费有所增长,养殖户惜售,猪

价稳中有涨；南方市场近日疫情接二连三，本周三农业农村部发布湖北省黄冈市排查出首例非洲猪瘟，南方区域供给失衡逐步调整，主销区供给仍显偏紧，白条可调出地区与调入地区猪价涨跌调整，新发疫区猪价下跌明显，本周四，湖北黄冈猪价下调0.7元/公斤，除新发疫区外市场整体供需调整猪价趋于稳定。

9、甲醇

广东地区本周甲醇市场整体成交氛围较为僵持，场内货量较为充裕，业者心态疲软，加之期货大幅下跌，场内行情跟跌下行整理。福建地区本周期货大幅下行，场内价格出现持续下跌行情，业者买跌不买涨的心态下观望情绪浓厚，场内交投不佳，临近周末价格有所回调，场内询盘增多，有小幅放量。

华中：本周，两湖地区价格小幅走低，主力厂家报盘下调，下游商家多观望，实单商谈清淡，多刚需采购为主，整体成交较为低迷。

华北：本周华北甲醇市场大幅下跌，山东、山西、河北等地屡次调低销售，然出货情况暂未改观，市场买涨不买跌的情绪浓厚，下游以及贸易目前多观望为主。山西本周新增2家企业检修，临汾、长治地区2家厂家拍卖流拍，市场价格下滑众多。山东地区本周企业库存偏高，市场询盘较少，出货不畅，且临沂当地甲醛厂几乎全线停车，询盘有限。河北地区周边市场持续走低，且当地需求缩减，市场延续下跌态势。

甲醛：本周甲醛市场延续偏弱走势。本周伊始，甲醇市场再度下滑，成交清淡。受其影响，甲醛价格持续走低，下游拿货多以刚需为主，成交偏淡。继上周河北发起大气预警，本周山东临沂地区迎来中央强力度检查，周内该地区近40家甲醛厂均因土地无合法规划手续被迫停产，目前仍在开工的甲醛厂家少之又少，据了解，本次停产大约持续一个月左右，本次临沂地区的停产时间较长，涉及厂家较多，甲醛价格也随之抬升，但鉴于外地货输入，涨幅有限。短线来看，甲醛市场将持续受到甲醇走弱影响，但局部地区受环保制约产量下降，价格将有小幅抬升。

二甲醚：本周二甲醚价格涨跌互现，整体呈现两极分化的走势。河南地区价格跌至低位后自11月3日迎来新一轮补货期，终端用户询盘意愿增加，整体市场出货情况得到好转，当地原料外采厂家至今处于停车检修状态，因此河南市场在库存低位支撑下商谈重心缓慢上移，当前地区主流成交价格集中在4200-4300元/吨之间。山西地区受环保检查影响限量生产，生产企业基本维持产销平衡的状态，因此整体货源有限，价格小幅推涨至4240元/吨。山东以及河北地区在前期河南低价格冲击下出货平平，企业方面库存以及销售压力逐渐增加，主流走势理性回落为主。西南地区二甲醚市场略显封闭，原料市场以及液化气价格均处于不温不火的状态，因此终端市场需求疲软，观望心态较浓，整体市场价格弱势走跌为主。目前看来，原料甲醇市场弱势运行且仍有下滑势头，液化气价格本周回调过后后续推涨无力。

醋酸：本周国内醋酸市场延续前期跌势为主，周初时段华北、河南供方纷纷让利，市场整体商谈区间走低，且加重了市场对于醋酸后市看空心态，目前国内各厂家库存数量均属正常，并非出现高位库存等出货压力，持续降价说明了供方自身对于醋酸后市也保持看空心态，前期积极出货为主。市场最大利空来自于印度市场近期假日休市，11月11日结束，但9-10月期间印度市场进口醋酸数量充足，所以目前仍与库存支撑正常生产，国内下游对于醋酸消化有限情况下，印度市场后期对于醋酸采购情况成为目前首要看点。醋酸酯类行业整体处在传统淡季中整体开工偏低位，对于醋酸需求支撑迟迟未能增加，且近期华东部分酯类生产企业装置停车、降负荷等，对于醋酸需求量继续降低。PTA行业整体开工波动有限，且部分厂家仍在检修状态，未能给与醋酸市场明显利好。索普装置重启在即，供应量增加无异于加重了市场利空心态，但国际市场库存数量接近尾声，后期多关注出口订单数量累计，是否改变国内行情跌势。

10、有机硅

本周有机硅市场高低成交均有，部分企业挺价销售，部分企业降价销售，市场成交情况混乱，本周DMC出货价格主要在19000元/吨成交，企业当前报盘主要在20000元/吨。相较于前期一味下跌而言当前市场震荡运行为主，明显过度看空市场气氛减少，下游采购接货小高峰在上周之后逐渐告一段落。当前企业出货平稳，部分企业库存有明显下滑，室温胶库存低位，但高温胶库存相对依旧偏高。11月份多数厂家有停车检修计划，预计产量将缩减两成水平，旨在提振市场信心，提高市场成交出货价格。冬季市场需求淡稳，目前下游企业有所备货，缺乏重要利好，提振信心略显不足，甲醇市场本周期货、现货

市场双双大跌，大宗商品下跌趋势存在。

就企业生产成本角度来看，当前DMC价格18000-19000元/吨价格触及企业完全成本线，价格下行跌破成本企业生产信心将不会足，故预计未来一个月DMC市场并不会大幅下行，但需求利好难以提振，国内宏观环境悲观情绪不改，市场大幅前行亦受到阻挠，本月震荡弱勢整理运行为主，DMC行情将在19000-21000元/吨之下运行。生胶行情将在20000-22000元/吨左右，107胶在19000-21000元/吨之间运行。

风险提示

宏观经济增速低于预期、产品价格大幅波动、国际油价暴跌、新项目建设进度不及预期等。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com