

推荐 (维持)

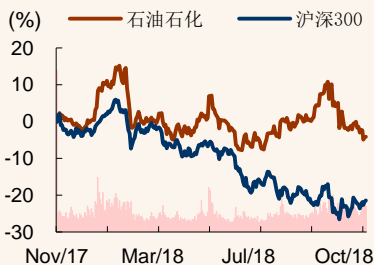
PTA企稳反弹，长丝减产去库存

2018年11月18日

石化周观点20181118

上证指数	2679
行业规模	占比%
股票家数 (只)	47 1.3
总市值 (亿元)	23561 5.1
流通市值 (亿元)	22723 6.1

行业指数			
%	1m	6m	12m
绝对表现	-7.9	-5.6	-4.0
相对表现	-13.0	10.7	16.6



资料来源：贝格数据、招商证券

相关报告

- 1、《石化周观点 20181111—原油大跌，化工品价格普跌盈利下滑》2018-11-12
- 2、《原油周观点 20181111—利空充斥市场，油价破位下跌》2018-11-11
- 3、《石油化工行业 2018 三季报总结—聚酯产业链高景气，助推行业盈利创新高》2018-11-09

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 企稳反弹，长丝减产去库存。**截止 11 月 16 日，PX (CFR 中国主港) 价格 1113 美元/吨，本周下跌 1.72%，PX 与石脑油价差 596 美元/吨，本周下降 0.33%，截止 11 月 16 日，布伦特原油价格本周下跌 3.98%至 67.10 美元/桶，石脑油 (CFR 韩国) 本周下跌 3.28%至 517 美元/桶。截止 11 月 16 日，PTA 价格 (CCFEI 内盘) 6770 元/吨，本周上涨 1.35%，PTA 价差 776 元/吨，本周上涨 32.90%，PTA 期货 1901 合约目前价格 6618 元/吨，本周上涨 2.67%，现货较期货升水 152 元/吨。本周 PTA 行业开工负荷 71.5%，本周环比下降 2.2pct，主要是亚东石化预计 11 月 13 日开始检修 15 天左右；恒力 3#装置 220 万吨本周末检修完重启；逸盛大化 225 万吨装置预计 11 月 21 日起检修 2 个月；福化 225 万吨装置 11 月 15 日开始检修 7~10 天左右；逸盛宁波 200 万吨装置 11 月份有检修计划。截止 11 月 16 日，PTA 流通环节库存 90.1 万吨，本周环比增加了 1 万吨。截止 11 月 16 日，MEG 价格 (CCFEI) 6100 元/吨，本周下跌 0.81%，华东主港地区 MEG 库存 76.9 吨，本周下降 0.7 万吨。MEG 的开工率 70.6%，本周上升 3.0pct。截止 11 月 16 日，华东地区涤纶长丝 POY、FDY 和 DTY 价格分别为 8905、9350 和 10700 元/吨，分别下跌 1.60%、2.09%和 2.73%，价差分别为 1009、1454 和 2804 元/吨，本周分别下跌 16.92%、15.19%和 11.39%，本周 PTA 厂商回购部分 PTA 现货导致 PTA 现货价格上涨，MEG 和涤纶长丝价格继续下跌，PTA 盈利改善，涤纶价格价差继续收窄，目前 PTA 和长丝均处于微利阶段。截止 11 月 14 日，江浙织机开工率 69%，本周持平。截止 11 月 16 日，POY、FDY 和 DTY 的库存天数分别为 19、20.5 和 25 天，分别下降 2.0、2.0 和 2.5 天，截止 11 月 15 日，盛泽地区坯布库存天数 33 天，本周上升 0.5 天。本周长丝盈利继续收窄，原材料 PTA 价格上涨，盈利改善，但 PTA 基差依然为负，由于长丝企业库存偏高，本周长丝企业召开 POY 4+2 会议，长丝企业开始减产，并降价促销，本周长丝整体产销率 130~150%，长丝库存有所下降。
- **丙烯酸及酯盈利下滑。**截止 11 月 16 日，丙烯酸价格 9350/吨，本周价格下跌 5.08%，丙烯酸与 0.7*丙烯的价差 3470 元/吨，本周下跌 2.25%。本周末丙烯酸丁酯价格 10900 元/吨，本周价格下跌 1.09%，丙烯酸丁酯-0.57*丙烯酸-0.57*正丁醇的价差 1415 元/吨，本周上涨 13.20%，本周丙烯酸及丁酯盈利有所回落。截止 11 月 16 日，丙烯酸下游丙烯酸酯、SAP 树脂和水处理剂开工率分别为 59%、60%和 52%，本周均持平。
- **PO 价格随丙烯下跌，盈利稳定。**截止 11 月 16 日，环氧丙烷 (华东) 价格 11350 元/吨，本周价格下跌 3.61%，环氧丙烷与丙烯的价差 4042 元/吨，本周上涨 2.46%。本周国内环氧丙烷开工率 93%左右，环比上涨 3pct。目前下游聚醚需求较弱，刚需采购为主，目前 PO 行业整体库存不高，目前行业检修装置较少，开工率较高，预计 PO 短期面临一定压力。
- **丙烯价格大跌，PDH 盈利收窄。**截止 11 月 16 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 921 美元/吨、8400 元/吨和 485 美元/吨，本周分别下跌 7.99%、6.67%和 2.12%，PDH 价差 4357 元/吨，本周下跌 10.56%。PP (EPS30R)：齐鲁石化价格 10400 元/吨，本周下跌 2.80%，聚丙烯与丙烯价差 2000 元/吨，本周上涨 17.65%。
- **LNG 价格平稳。**截止 11 月 16 日，LNG (河北) 和 LNG (上海) 的价格分别达到 4575 元/吨和 4575 元/吨，较上周分别上涨 0.55%和下跌 1.08%。
- **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 名的产品分别为天然气 (亨利交割中心)、乙烯：CFR 东北亚、丁二烯：华东地区、丁苯橡胶 (1502)：华东地区和 PTA (CCFEI 内盘)，分别上涨 9.63%、6.38%、4.55%、1.54%和 1.35%。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 PTA-0.655*二甲苯、丙烯酸甲酯-0.84*丙烯酸-0.36*甲醇、苯-石脑油、丁二烯-C4 和聚丙烯-丙烯，分别上涨 32.90%、24.44%、22.29%、20.11%和 17.65%。
- **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: LNG 价格	6
图 6: 布伦特和 WTI 原油价格走势 单位: 美元/桶.....	14
图 7: 天然气价格走势 单位: MMBtu	14
图 8: 石脑油、乙烯及价差走势 单位: 美元/吨.....	14
图 9: 丙烯、石脑油及价差走势 单位: 美元/吨.....	14
图 10: 丁二烯及价差走势 单位: 美元/吨和元/吨.....	14
图 11: 甲乙酮、C4 价格及差价 单位: 元/吨.....	14
图 12: 丙烷、丙烯及 PDH 价差情况 单位: 美元/吨	15
图 13: HDPE、LDPE 和 LLDPE 价格走势 单位: 元/吨.....	15
图 14: PP 及价差走势图 单位: 元/吨	15
图 15: PTA、PX 及价差走势 单位: 元/吨.....	15
图 16: 涤纶 POY 及价差走势 单位: 元/吨	15
图 17: 涤纶 FDY 及价差走势 单位: 元/吨.....	15
图 18: 涤纶 DTY 及价差走势 单位: 元/吨.....	16
图 19: PX 及价差走势 单位: 美元/吨.....	16
图 20: PA6、己内酰胺及价差走势 单位: 元/吨	16
图 21: 氨纶 20D、PTMEG 及价差走势 单位: 元/吨	16
图 22: 氨纶 40D、PTMEG 及价差走势 单位: 元/吨	16
图 23: 橡胶价格走势 单位: 元/吨.....	16
图 24: 丙烯酸及价差走势 单位: 元/吨.....	17
图 25: 丙烯酸甲酯及价差走势 单位: 元/吨.....	17
图 26: 丙烯酸丁酯及价差走势 单位: 元/吨.....	17
图 27: MTBE 及价差走势 单位: 元/吨	17
图 28: 顺酐及价差走势 单位: 元/吨.....	17
图 29: 环氧乙烷及价差走势 单位: 元/吨.....	17

图 30: 环氧丙烷及差价走势	单位: 元/吨.....	18
图 31: 己内酰胺及差价走势	单位: 元/吨.....	18
图 32: 己二酸及纯苯价格走势及价差	单位: 元/吨.....	18
图 33: LNG 价格走势	单位: 元/吨.....	18
图 34: 锦纶 POY 及 PA6 价格及价差	单位: 元/吨.....	18
图 35: 苯、石脑油及价差	单位: 美元/吨.....	18
表 1: 本周石化行业涨跌幅前五位.....		9
表 2: 本周产品价格涨跌幅前五位.....		10
表 3: 本周价差涨跌幅前五位.....		10
表 4: 本周监测化工品涨跌幅.....		11
表 5: 本周监测化工品涨跌幅.....		12
表 6: 重点覆盖标的.....		13

一、招商石化本周观点

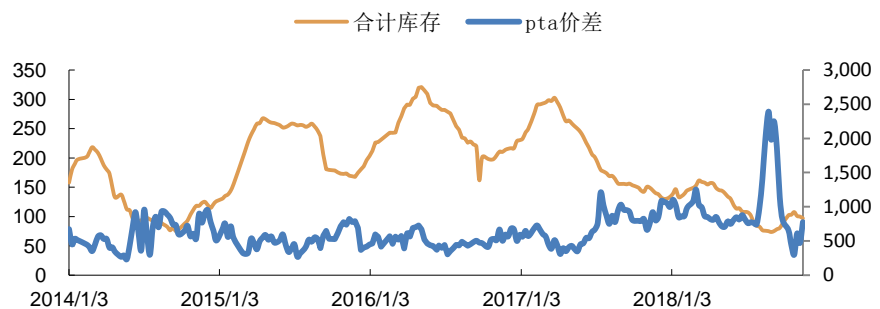
周观点：PTA 企稳反弹，长丝减产去库存

1.1、PTA 企稳反弹，长丝减产去库存

截止 11 月 16 日，PX（CFR 中国主港）价格 1113 美元/吨，本周下跌 1.72%，PX 与石脑油价差 596 美元/吨，本周下降 0.33%，截止 11 月 16 日，布伦特原油价格本周下跌 3.98%至 67.10 美元/桶，石脑油（CFR 韩国）本周下跌 3.28%至 517 美元/桶。

截止 11 月 16 日，PTA 价格（CCFEI 内盘）6770 元/吨，本周上涨 1.35%，PTA 价差 776 元/吨，本周上涨 32.90%，PTA 期货 1901 合约目前价格 6618 元/吨，本周上涨 2.67%，现货较期货升水 152 元/吨。本周 PTA 行业开工负荷 71.5%，本周环比下降 2.2pct，主要是亚东石化预计 11 月 13 日开始检修 15 天左右；恒力 3#装置 220 万吨本周末检修完重启；逸盛大化 225 万吨装置预计 11 月 21 日起检修 2 个月；福化 225 万吨装置 11 月 15 日开始检修 7~10 天左右；逸盛宁波 200 万吨装置 11 月份有检修计划。截止 11 月 16 日，PTA 流通环节库存 90.1 万吨，本周环比增加了 1 万吨。

图 1：PTA 价差及库存情况

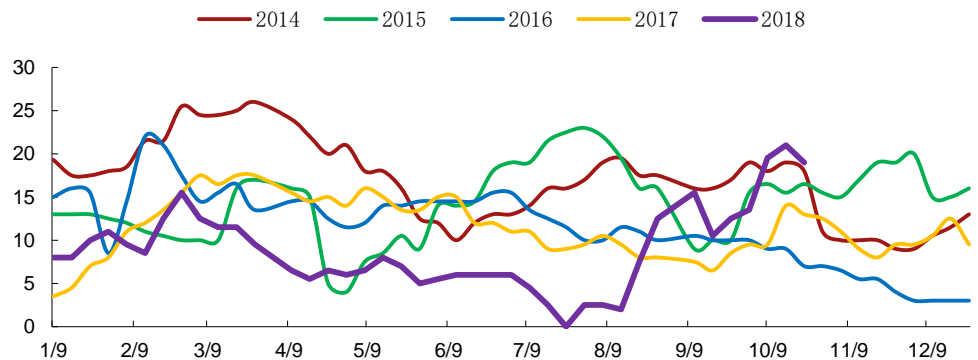


资料来源：Wind、中纤网、招商证券

截止 11 月 16 日，MEG 价格（CCFEI）6100 元/吨，本周下跌 0.81%，华东主港地区 MEG 库存 76.9 吨，本周下降 0.7 万吨。MEG 的开工率 70.6%，本周上升 3.0pct。

截止 11 月 16 日，华东地区涤纶长丝 POY、FDY 和 DTY 价格分别为 8905、9350 和 10700 元/吨，分别下跌 1.60%、2.09%和 2.73%，价差分别为 1009、1454 和 2804 元/吨，本周分别下跌 16.92%、15.19%和 11.39%，本周 PTA 厂商回购部分 PTA 现货导致 PTA 现货价格上涨，MEG 和涤纶长丝价格继续下跌，PTA 盈利改善，涤丝价格价差继续收窄，目前 PTA 和长丝均处于微利阶段。截止 11 月 14 日，江浙织机开工率 69%，本周持平。截止 11 月 16 日，POY、FDY 和 DTY 的库存天数分别为 19、20.5 和 25 天，分别下降 2.0、2.0 和 2.5 天，截止 11 月 15 日，盛泽地区坯布库存天数 33 天，本周上升 0.5 天。本周长丝盈利继续收窄，原材料 PTA 价格上涨，盈利改善，但 PTA 基差依然为负，由于长丝企业库存偏高，本周长丝企业召开 POY 4+2 会议，长丝企业开始减产，并降价促销，本周长丝整体产销率 130~150%，长丝库存有所下降。

图 2：涤纶长丝 POY 历年的库存情况

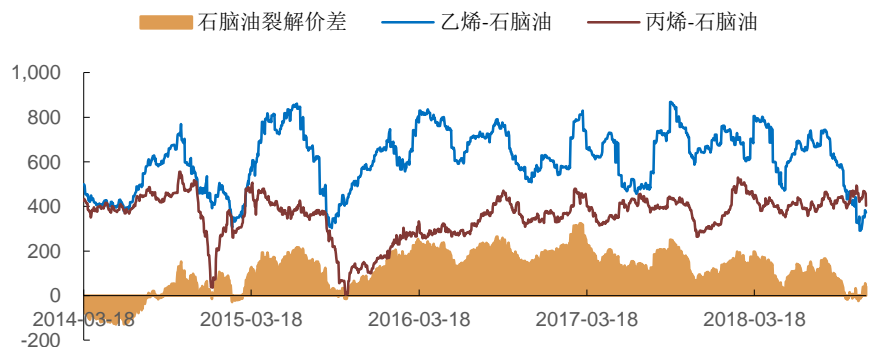


资料来源：中纤网、招商证券

1.2、乙烯价差扩大，丙烯收窄，石脑油裂解价差扩大

截止 11 月 16 日，乙烯（FOB 韩国）、丙烯（FOB 韩国）和丁二烯（FOB 韩国）价格分别为 890、921 和 1058 美元/吨，本周分别上涨 1.14%、下跌 7.99% 和 0.00%，石脑油（CFR 韩国）价格 517 美元/吨，本周下跌 3.28%，乙烯-石脑油、丙烯-石脑油和丁二烯-石脑油价差分别为 373、404 和 541 美元/吨，本周分别上涨 4.70%、下跌 10.10% 和上涨 11.24%。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 11 月 16 日，石脑油裂解价差为 41 美元/吨，本周上升 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、丙烯酸及酯盈利下滑

截止 11 月 16 日，丙烯酸价格 9350/吨，本周价格下跌 5.08%，丙烯酸与 $0.7 * \text{丙烯}$ 的价差 3470 元/吨，本周下跌 2.25%。本周末丙烯酸丁酯价格 10900 元/吨，本周价格下跌 1.09%，丙烯酸丁酯- $0.57 * \text{丙烯酸} - 0.57 * \text{正丁醇}$ 的价差 1415 元/吨，本周上涨 13.20%，本周丙烯酸及丁酯盈利有所回落。截止 11 月 16 日，丙烯酸下游丙烯酸酯、SAP 树脂和水处理剂开工率分别为 59%、60% 和 52%，本周均持平。

装置方面，江苏裕廊 24 万吨装置停车，上海华谊 16 万吨装置停车，台塑宁波一套装置停车，齐鲁开泰一套装置检修，中海油惠州 14 万吨装置停车检修，福建滨海 6 万吨装置重启。本周丙烯酸整体开工率 63% 左右，环比下滑 1pct。

1.4、PO 价格随丙烯下跌，盈利稳定

截止 11 月 16 日，环氧丙烷（华东）价格 11350 元/吨，本周价格下跌 3.61%，环氧丙烷与丙烯的价差 4042 元/吨，本周上涨 2.46%。本周国内环氧丙烷开工率 93%左右，环比上涨 3pct。

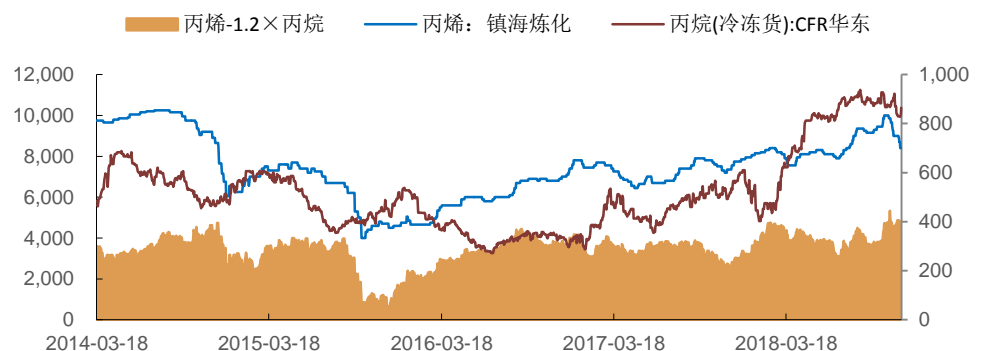
装置检修方面，山东三岳一套装置检修本周复产，山东永大 5 万吨装置停车，吉林神华 30 万吨装置恢复重启，目前负荷 7 成左右，目前 PO 装置基本复产，开工率在高位。

目前下游聚醚需求较弱，刚需采购为主，目前 PO 行业整体库存不高，目前行业检修装置较少，开工率较高，预计 PO 短期面临一定压力。

1.5、丙烯价格大跌，PDH 盈利收窄。

截止 11 月 16 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 921 美元/吨、8400 元/吨和 485 美元/吨，本周分别下跌 7.99%、6.67%和 2.12%，PDH 价差 4357 元/吨，本周下跌 10.56%。PP（EPS30R）：齐鲁石化价格 10400 元/吨，本周下跌 2.80%，聚丙烯与丙烯价差 2000 元/吨，本周上涨 17.65%。

图 4：PDH 价差情况

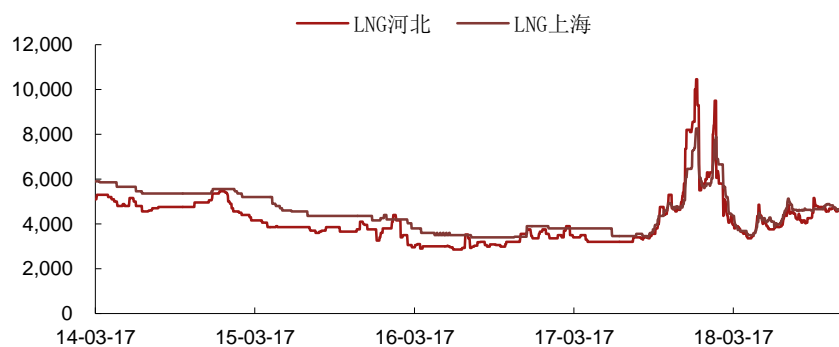


资料来源：Wind、招商证券

1.6、LNG 价格平稳

截止 11 月 16 日，LNG（河北）和 LNG（上海）的价格分别达到 4575 元/吨和 4575 元/吨，较上周分别上涨 0.55%和下跌 1.08%。

图 5：LNG 价格



资料来源：Wind、招商证券

二、一周主要石化新闻

2.1、2018年10月原油生产增长，进口大幅增加

10月份，生产原油1609万吨，同比增长0.3%，上月受台风“山竹”影响下降2.4%；日均产量51.9万吨，环比增加1.3万吨。1-10月份，原油产量15721万吨，同比下降1.7%。

10月份进口原油4080万吨，同比增长31.5%，增速比上月加快30.6个百分点；进口量环比增加359万吨，日均进口131.6万吨，再创新高。1-10月份，进口原油37716万吨，同比增长8.1%。

10月份，原油加工量5278万吨，同比增长4.6%，增速比上月回落0.3个百分点；日均加工170.3万吨，环比减少0.8万吨。1-10月份，原油加工量50510万吨，同比增长7.8%。

10月份，生产天然气134亿立方米，同比增长7.5%，增速比上月回落1个百分点；日均生产4.3亿立方米，环比增加0.2亿立方米。1-10月份，天然气产量1295亿立方米，同比增长6.3%。

10月份，进口天然气730万吨，同比增长25.6%，增速比上月回落3个百分点，进口量环比减少32万吨。1-10月份，进口天然气7206万吨，同比增长33.1%。

2.2、基本面疲软令亚洲苯乙烯单体价格跌至18个月新低

据普氏能源咨询新加坡11月15日消息，受需求疲软和库存上升等基本因素继续低迷的影响，亚洲苯乙烯单体(SM)周三跌至1031美元/吨(CFR中国)，创下过去18个月的最低水平。

标准普尔全球普氏能源咨询公司的数据显示，上一次的低点出现在2017年5月12日，当时的价格为1025美元/吨。

下游市场需求疲弱和中国东部地区库存增加，都给亚洲SM市场带来了下行压力。

据市场消息人士称，截至周三，中国东部地区SM库存增加至7.03万吨，环比上周增加1.58万吨，增幅达到29%。

此外，美中之间不断升级的贸易紧张关系已经导致市场出现了巨大的不确定性，从而限制了SM价格。

亚洲一家SM生产商周三表示：“苯乙烯的下降趋势和波动看起来将比之前预期的持续时间更长。即使价格反弹，复苏也是有限的。”

下游聚苯乙烯(PS)和丙烯腈-丁二烯-苯乙烯共聚物(ABS)生产商表示，市场购买兴趣不大，因为在苯乙烯原料市场前景黯淡和波动性加大的情况下，终端用户不愿保留库存。

当亚洲市场SM价格在10月份开始下滑时，市场人士就指出，他们一直在等待SM价格从1400美元/吨的水平回落。但由于SM价格的下跌持续了很长一段时间，这抑制了终端用户的总体信心水平。

2.3、发改委启动天然气日调度日报告机制 全额保民生

经济日报-中国经济网北京11月15日讯(记者王婉莹)近期各地已经陆续开始供暖，“今年我国天然气供需虽然处于紧平衡状态，但居民用气可以全额保障。”国家发改委

政策研究室副主任兼新闻发言人孟玮表示。

随着国家蓝天计划的推进以及北方冬季清洁取暖政策的实施，我国天然气表观消费量增长迅速，2018年前三季度同比增幅在16.7%左右。

“今年全年已落实可供资源量2635亿立方米，比去年增加249亿方；各省区市全面完成全年供气合同以及供暖季供气合同签订，资源全部分解至各地；今年新开工储气项目近100个，预计可形成储气能力约160亿立方米，比上年增加约35亿立方米以上。”孟玮说，“目前已落实的资源量能够足额保障民生用气的需求。”

孟玮透露，最近一段时间，国家发改委、国家能源局会同各有关部门、地方和企业，在天然气增产增供、管网联通、储气能力建设、调峰预案准备等方面，逐项推动任务落实，“同时，为及时应对供暖期间可能出现的一些新的情况和问题，从11月1日开始，国家发改委牵头建立并启动了日调度日报告工作机制，也就是说，我们每日与相关部门、地方和主要供气企业进行对接，汇总天然气供需、价格、管存罐存、进口管道气、天气、安全等方面的信息和情况，及时指导和督促各地处置个案问题”。

此外，“供气企业是保障天然气安全、足量、稳定供应的责任主体，要严格按照已经签订的合同供气。”孟玮说。

经济日报-中国经济网了解到，中国石化计划今冬明春供应天然气181.7亿方，同比增长17.7%，其中计划向京津冀周边及汾渭平原等北方7省市供应同比增长29.1%。中国石油旗下华北油田调集各方资源，预计到明年3月之前，将累计备足50亿立方米“粮草”，今冬明春期间，还将为四川、重庆、贵州、广西和云南等地提供天然气资源量约112.6亿立方米。中国海油今冬明春计划供气246亿方，同比增长20%。其中，计划向北方七省市供应天然气61亿方，同比增加63.5%。

在国内天然气产量增速低于需求增速、管道气资源趋紧的情况下，相对灵活的进口LNG也将成为天然气冬季保供的主力之一。数据显示，2017年进口LNG达到3800万吨，2018年有望突破5000万吨，同比增长超过30%。

除此，“各相关企业还要按照要求，在已有每日2亿立方米调峰能力的基础上，再增加一定量的调峰能力，以应对极端情况的发生。同时，各地要根据本地区供用气特点，针对管道安全、短供停供等突发事件做好应急预案。一旦出现供应紧张的情况，要及时组织有关方面有序实施‘压非保民’。”孟玮表示。

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 0.20%。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国际实业、华鼎股份、茂化实华、ST 华信和美都能源；跌幅前五位的分别为齐翔腾达、杰瑞股份、中油工程、海油工程和中国石化。

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
000159.SZ	国际实业	35.35%	
601113.SH	华鼎股份	19.59%	
000637.SZ	茂化实华	18.30%	
002018.SZ	ST 华信	12.70%	
600175.SH	美都能源	10.97%	
周跌幅前五位			
股票代码	股票名称	周涨跌幅	备注说明
002408.SZ	齐翔腾达	-26.30%	
002353.SZ	杰瑞股份	-12.21%	
600339.SH	中油工程	-6.43%	
600583.SH	海油工程	-3.50%	
600028.SH	中国石化	-1.47%	

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 名的产品分别为天然气(亨利交割中心)、乙烯:CFR 东北亚、丁二烯:华东地区、丁苯橡胶(1502):华东地区和 PTA (CCFEI 内盘),分别上涨 9.63%、6.38%、4.55%、1.54%和 1.35%。

本周跌幅前 5 名的产品分别为碳四原料气:齐鲁石化、甲苯:FOB 韩国、顺酐(华东)、丁酮:华东地区和丙烯:FOB 韩国,分别下跌 15.05%、9.58%、9.45%、9.32%和 7.99%。

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
天然气(亨利交割中心)	4.10	9.63%	碳四原料气:齐鲁石化	3,950	-15.05%
乙烯:CFR 东北亚	1,001	6.38%	甲苯:FOB 韩国	651	-9.58%
丁二烯:华东地区	10,580	4.55%	顺酐(华东)	8,100	-9.45%
丁苯橡胶(1502):华东地区	12,268	1.54%	丁酮:华东地区	7,980	-9.32%
PTA (CCFEI 内盘)	6,770	1.35%	丙烯:FOB 韩国	921	-7.99%

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 PTA-0.655*二甲苯、丙烯酸甲酯-0.84*丙烯酸-0.36*甲醇、苯-石脑油、丁二烯-C4 和聚丙烯-丙烯,分别上涨 32.90%、24.44%、22.29%、20.11%和 17.65%。

本周跌幅前 5 名分别为聚酯切片-0.86*PTA-0.34*MEG、己二酸-苯、顺丁-丁二烯、甲苯-石脑油和涤纶短纤-0.86*POY-0.34*MEG,分别下跌 89.54%、35.08%、27.91%、24.92%和 22.78%。

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
PTA-0.655*二甲苯	776	32.90%	聚酯切片-0.86*PTA-0.34*MEG	54	-89.54%
丙烯酸甲酯-0.84*丙烯酸-0.36*甲醇	2,524	24.44%	己二酸-苯	3,740	-35.08%
苯-石脑油	146	22.29%	顺丁-丁二烯	1,630	-27.91%
丁二烯-C4	6,630	20.11%	甲苯-石脑油	134	-24.92%
聚丙烯-丙烯	2,000	17.65%	涤纶短纤-0.86*POY-0.34*MEG	1,154	-22.78%

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	67.10	-3.98%	-16.50%	-6.62%	-15.67%	9.34%
	WTI 原油	56.83	-5.08%	-18.87%	-13.79%	-20.62%	2.84%
	天然气(亨利交割中心)	4.10	9.63%	24.24%	36.21%	49.09%	32.69%
石化产品国际报价	石脑油(CFR 韩国)	517	-3.28%	-25.30%	-18.66%	-26.74%	-12.38%
	乙烯: FOB 韩国	890	1.14%	-19.09%	-35.51%	-25.21%	-28.80%
	乙烯: CFR 东北亚	1,001	6.38%	-9.08%	-28.55%	-19.92%	-23.00%
	丙烯: FOB 韩国	921	-7.99%	-18.93%	-16.35%	-13.93%	5.02%
	苯乙烯: FOB 韩国	1,004	-7.13%	-21.51%	-29.11%	-26.99%	-17.98%
	丁二烯: FOB 韩国	1,058	0.00%	-4.60%	-38.27%	-45.18%	7.96%
	纯苯: FOB 韩国	664	-4.46%	-18.94%	-24.65%	-24.30%	-20.49%
	甲苯: FOB 韩国	651	-9.58%	-20.42%	-16.43%	-18.88%	-4.12%
国内石化产品报价	碳四原料气: 齐鲁石化	3,950	-15.05%	-31.30%	-25.47%	-20.20%	-21.78%
	苯乙烯: 华东地区	9,050	-0.82%	-17.54%	-24.11%	-19.56%	-12.05%
	丁二烯: 华东地区	10,580	4.55%	-6.04%	-22.38%	-8.87%	21.47%
	丁酮: 华东地区	8,400	-6.67%	-16.00%	-10.16%	2.44%	14.29%
C3C4 气体	丙烷(冷冻货): CFR 华东	7,980	-9.32%	-7.42%	8.42%	-0.62%	-16.53%
	丁烷(冷冻货): CFR 华东	485	-2.12%	-27.72%	-19.30%	-20.03%	-18.56%
塑料	HDPE(DGDA6098): 齐鲁石化	457	-2.25%	-30.86%	-26.65%	-25.57%	-20.31%
	LDPE(2102TN26): 齐鲁石化	10,100	-3.81%	-11.79%	-12.17%	-9.82%	-12.17%
	LLDPE(DFDA-7042): 齐鲁石化	9,350	-2.09%	-5.56%	-6.97%	-4.10%	-9.66%
	PP(EPS30R): 齐鲁石化	9,350	-1.06%	-5.08%	-3.61%	-3.61%	-5.08%
涤纶化纤	对二甲苯(PX): 齐鲁石化	10,400	-2.80%	-8.77%	-4.59%	5.05%	11.23%
	对二甲苯 PX: CFR 中国主港	10,000	0.00%	-9.09%	12.36%	33.33%	47.06%
	PTA (CCFEI 内盘)	1,113	-1.72%	-13.61%	-7.07%	8.97%	24.19%
	MEG (CCFEI 内盘)	6,770	1.35%	-9.49%	-18.43%	16.02%	21.98%
	涤纶 POY (CCFEI)	6,100	-0.81%	-15.75%	-19.42%	-14.80%	-15.16%
	涤纶 FDY (CCFEI)	8,905	-1.60%	-19.99%	-21.19%	-3.83%	-1.93%
	涤纶 DTY (CCFEI)	9,350	-2.09%	-17.07%	-17.62%	-5.27%	-1.06%
	涤纶短纤 (CCFEI)	10,700	-2.73%	-15.75%	-16.73%	-2.01%	0.47%
	聚酯切片 (CCFEI)	9,050	-3.00%	-15.14%	-15.29%	0.72%	-2.04%
	己内酰胺 CPL 内盘	7,950	-4.79%	-18.25%	-20.10%	0.00%	1.92%
	锦纶切片 (华东)	16,350	0.31%	-4.39%	-3.82%	4.81%	7.57%
	锦纶 POY	17,550	0.80%	-6.40%	-1.40%	5.09%	-5.03%
	氨纶 20D	21,000	-1.64%	-5.41%	-0.94%	6.60%	-2.33%
	氨纶 40D	40,000	0.00%	-1.23%	-2.44%	-4.76%	-14.89%
	PTMEG	33,500	0.00%	-2.05%	-2.90%	-5.63%	-15.19%
橡胶	天然橡胶(泰国 20# 复合标胶): 华东地区	17,000	-1.73%	-3.95%	-7.10%	-10.53%	-10.05%
	丁苯橡胶(1502): 华东地区	11,210	-0.58%	-8.34%	-5.40%	-2.18%	-15.78%
	顺丁橡胶(BR9000): 华东地区	12,268	1.54%	-1.71%	-4.84%	-6.53%	-10.47%
丙烯酸产业链	丙烯酸(华东)	12,210	0.04%	-13.05%	-12.82%	-3.05%	-0.92%
	甲醇(华东)	9,350	-5.08%	-8.33%	2.75%	18.35%	19.87%
	乙醇(华东)	2,840	-6.89%	-19.20%	-12.07%	-17.44%	-5.18%
	正丁醇(华东)	5,900	0.00%	2.61%	5.36%	-2.48%	10.28%
	辛醇(华东)	7,290	-1.62%	-10.71%	-15.92%	-11.96%	8.77%
	丙烯酸甲酯(华东)	9,565	-1.39%	-3.38%	0.37%	8.69%	19.71%
	丙烯酸乙酯(华东)	11,400	0.00%	0.00%	0.88%	4.11%	9.62%
丙烯酸丁酯(华东)	11,400	0.00%	1.06%	3.64%	4.68%	-5.00%	
其他	MTBE(华东)	10,900	-1.09%	-0.55%	4.21%	12.72%	22.75%
	顺酐(华东)	5,700	-7.47%	-23.39%	-5.79%	-10.94%	-4.68%
	正丁烷	8,100	-9.45%	-16.24%	-6.68%	-5.04%	-17.85%
	纯苯(华东)	4,800	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	EO(华东)	5,995	-5.14%	-14.26%	-15.01%	-4.31%	-8.33%
	PO(华东)	9,300	-5.10%	-10.58%	-11.43%	-11.43%	-7.92%
	醋酸(华东)	11,350	-3.61%	-14.34%	-11.84%	-3.81%	-4.62%
	LNG(河北)	4,547	-6.64%	-11.26%	1.49%	-2.19%	23.89%
	LNG(上海)	4,575	0.55%	0.55%	10.24%	2.81%	-2.66%

资料来源: Wind、招商证券

敬请阅读末页的重要说明

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	373	4.70%	-8.54%	-49.91%	-22.39%	-43.50%
	丙烯-石脑油	404	-10.10%	-13.64%	-12.79%	12.08%	50.75%
	丁二烯-石脑油	541	11.24%	12.53%	-49.93%	-55.69%	60.06%
	苯-石脑油	146	22.29%	0.84%	-39.45%	-14.85%	-42.07%
	甲苯-石脑油	134	-24.92%	-5.50%	-7.74%	36.88%	81.17%
	PX-石脑油	596	-0.33%	-0.02%	6.05%	91.14%	94.75%
	苯乙烯-石脑油	486	-3.45%	-22.58%	-36.98%	-28.99%	-24.95%
PDH	丙烯-1.2×丙烷	4,357	-10.56%	-1.52%	-0.69%	21.09%	66.90%
	聚丙烯-丙烯	2,000	17.65%	42.86%	29.03%	17.65%	0.00%
化纤	PTA-0.655*二甲苯	776	32.90%	37.52%	-59.41%	-1.39%	-17.64%
	涤纶 POY-0.86*PTA-0.34*MEG	1,009	-16.92%	-54.88%	-36.48%	-43.28%	-45.83%
	涤纶 FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	1,454	-15.19%	-38.93%	-11.26%	-39.01%	-34.88%
	涤纶 DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	2,804	-11.39%	-26.32%	-10.66%	-18.34%	-18.31%
	涤纶短纤-0.86*POY-0.34*MEG	1,154	-22.78%	-34.84%	18.76%	-23.09%	-42.90%
	聚酯切片-0.86*PTA-0.34*MEG	54	-89.54%	-93.52%	-77.41%	-86.99%	-90.76%
	PA6-CPL	5,150	-0.96%	5.10%	47.14%	19.77%	-18.25%
	己内酰胺-纯苯	10,355	3.76%	2.44%	4.11%	11.12%	19.57%
	氨纶 40D-0.8*PTMEG-0.2*纯 MDI	15,520	1.90%	1.17%	11.02%	7.40%	-17.14%
	氨纶 20D-0.8*PTMEG-0.2*纯 MDI	22,020	1.33%	1.76%	7.52%	5.11%	-16.05%
橡胶产业链	丁二烯-C4	6,630	20.11%	23.69%	-20.88%	-0.45%	81.15%
	顺丁-天胶	1,000	7.53%	-81.20%	-115.50%	12.25%	198.69%
	顺丁-丁二烯	1,630	-27.91%	-41.41%	334.67%	65.69%	-54.89%
丙烯酸产业链	丙烯酸-0.7*丙烯	3,470	-2.25%	8.44%	35.81%	60.65%	30.70%
	丙烯酸甲酯-0.87*丙烯酸	2,524	24.44%	61.09%	1.22%	-19.09%	-8.89%
	丙烯酸丁酯-0.6*丙烯酸	1,415	13.20%	42.85%	26.62%	-3.18%	407.79%
其他	环氧乙烷-0.73*乙烯	4,786	-10.56%	-1.06%	42.75%	-7.26%	18.53%
	环氧丙烷-0.87*丙烯	4,042	2.46%	-11.16%	-14.73%	-5.25%	-26.58%
	MTBE-0.36*甲醇-0.64*混合碳四	2,150	1.62%	-9.36%	41.09%	6.57%	29.85%
	顺酐-纯苯	2,105	-19.81%	-21.40%	29.46%	13.23%	-36.60%
	顺酐-正丁烷	3,300	-20.39%	-32.24%	-14.95%	-4.07%	-34.78%
	甲乙酮-混合碳四	4,030	-4.05%	48.16%	91.00%	30.84%	-10.64%
	醋酸-甲醇	3,013	-6.51%	-6.58%	10.13%	-4.78%	46.79%
	己二酸-苯	3,740	-35.08%	8.44%	1.22%	-3.18%	0.00%

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。

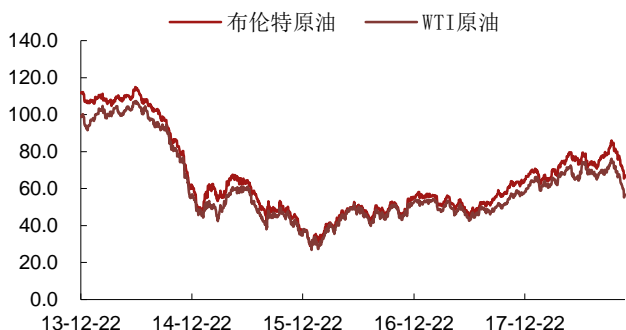
表 6：重点覆盖标的

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

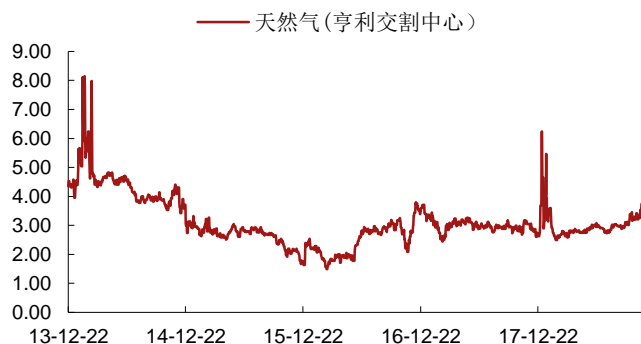
六、重点化工品价格走势

图 6: 布伦特和 WTI 原油价格走势 单位: 美元/桶



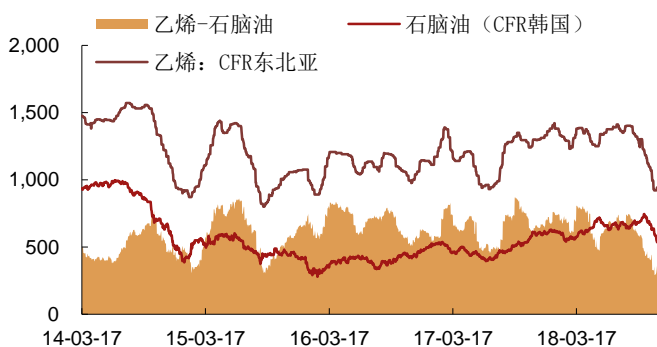
资料来源: WIND

图 7: 天然气价格走势 单位: MMBtu



资料来源: WIND

图 8: 石脑油、乙烯及价差走势 单位: 美元/吨



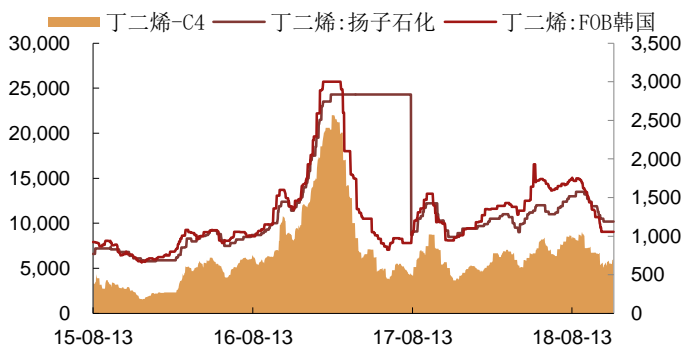
资料来源: WIND、招商证券

图 9: 丙烯、石脑油及价差走势 单位: 美元/吨



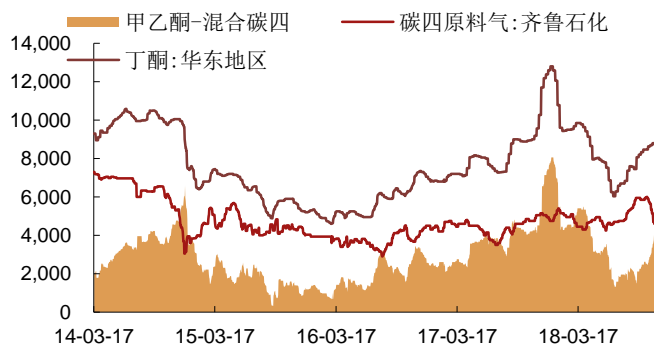
资料来源: WIND、招商证券

图 10: 丁二烯及价差走势 单位: 美元/吨和元/吨



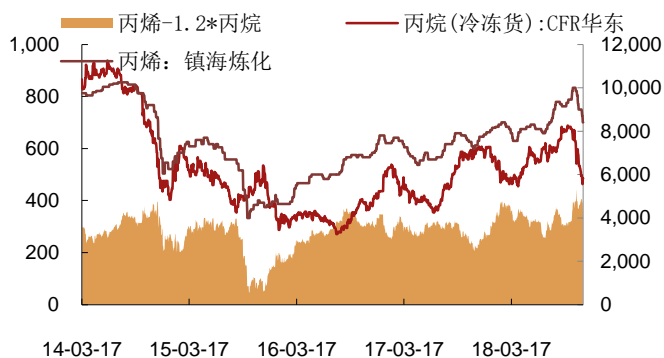
资料来源: WIND、招商证券

图 11: 甲乙酮、C4 价格及差价 单位: 元/吨



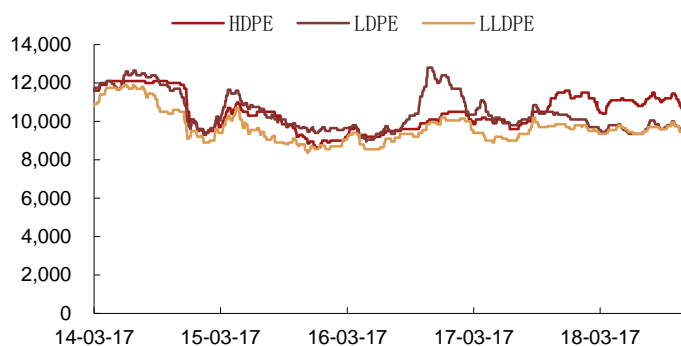
资料来源: WIND、招商证券

图 12: 丙烷、丙烯及 PDH 价差情况 单位: 美元/吨



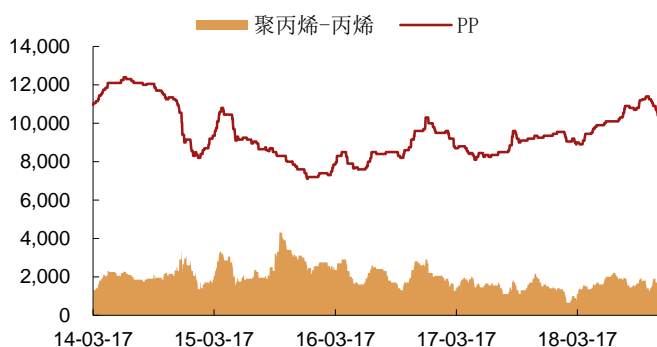
资料来源: WIND、招商证券

图 13: HDPE、LDPE 和 LLDPE 价格走势 单位: 元/吨



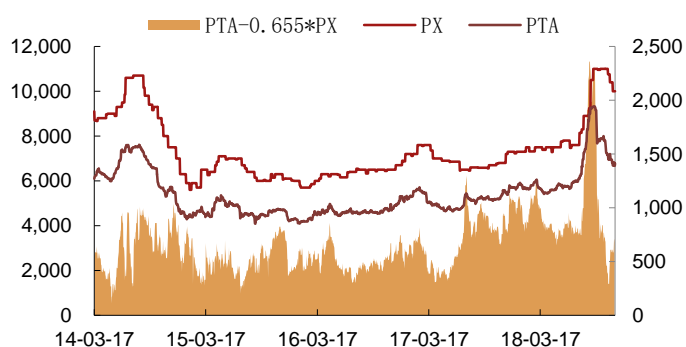
资料来源: WIND、招商证券

图 14: PP 及差价走势图 单位: 元/吨



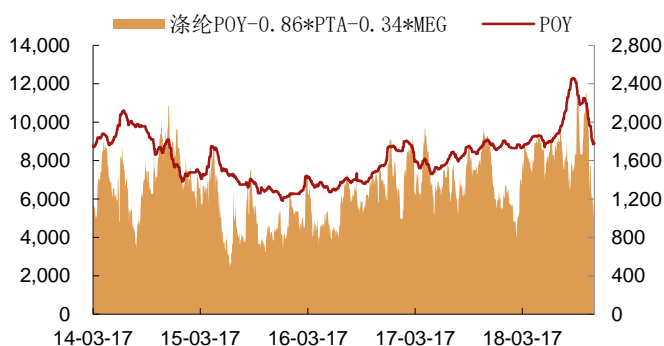
资料来源: WIND、招商证券

图 15: PTA、PX 及差价走势图 单位: 元/吨



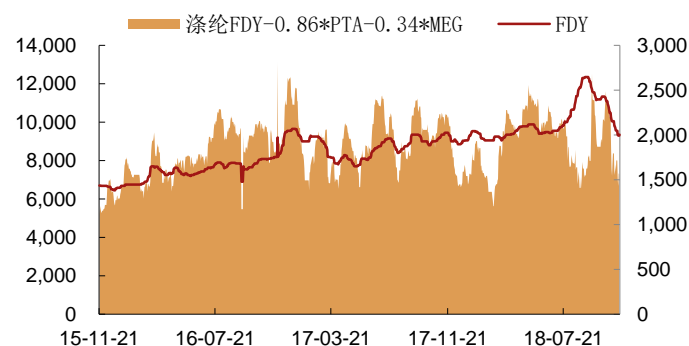
资料来源: WIND、招商证券

图 16: 涤纶 POY 及差价走势 单位: 元/吨



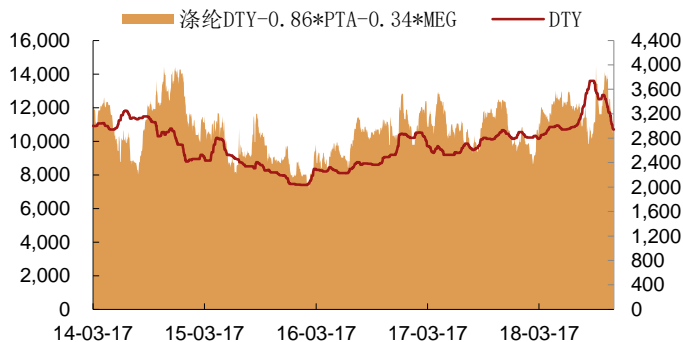
资料来源: WIND、招商证券

图 17: 涤纶 FDY 及价走势 单位: 元/吨



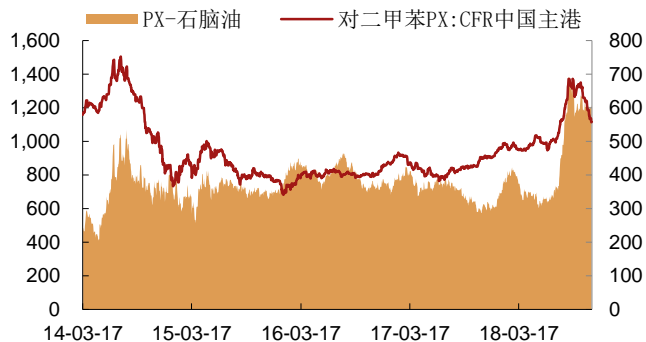
资料来源: WIND、招商证券

图 18: 涤纶 DTY 及差价走势 单位: 元/吨



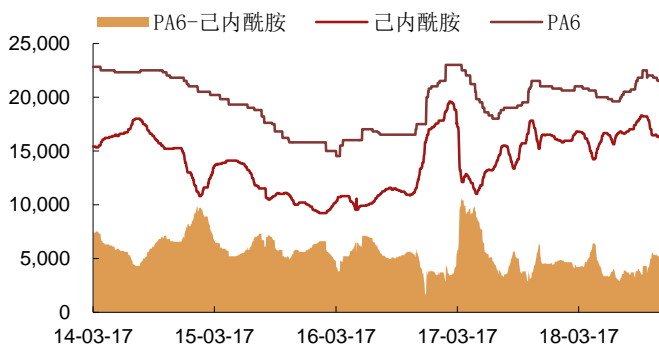
资料来源: WIND、招商证券

图 19: PX 及差价走势 单位: 美元/吨



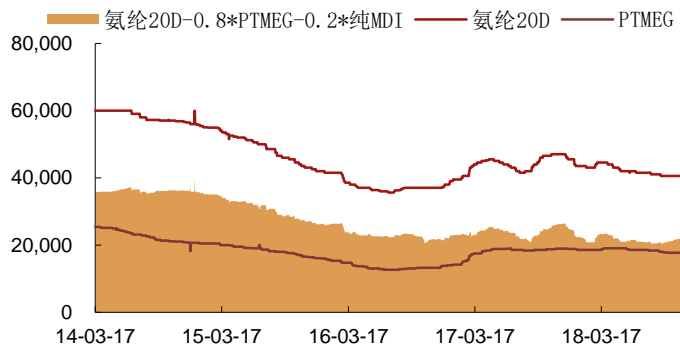
资料来源: WIND、招商证券

图 20: PA6、己内酰胺及差价走势 单位: 元/吨



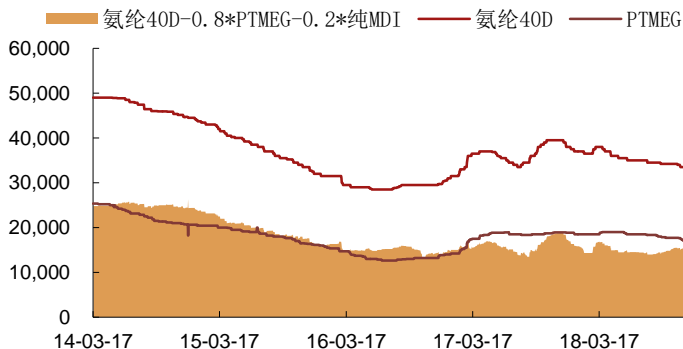
资料来源: WIND、招商证券

图 21: 氨纶 20D、PTMEG 及差价走势 单位: 元/吨



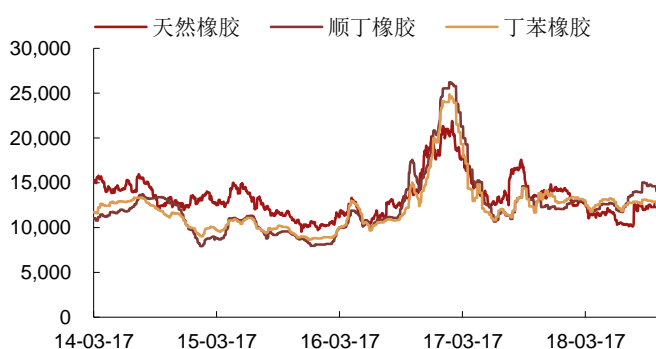
资料来源: WIND、招商证券

图 22: 氨纶 40D、PTMEG 及价差走势 单位: 元/吨



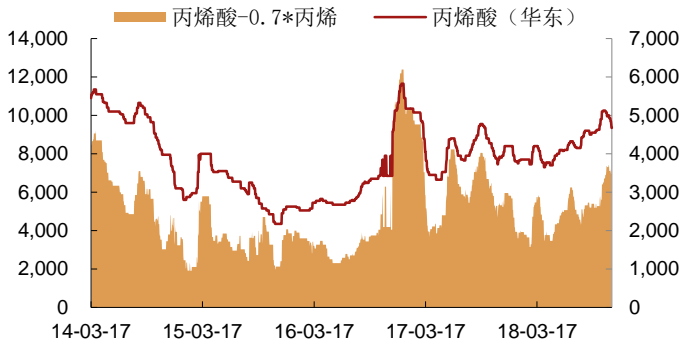
资料来源: WIND、招商证券

图 23: 橡胶价格走势 单位: 元/吨



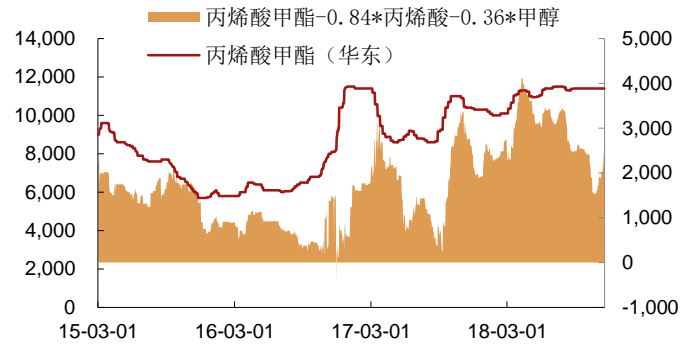
资料来源: WIND、招商证券

图 24: 丙烯酸及价差走势 单位: 元/吨



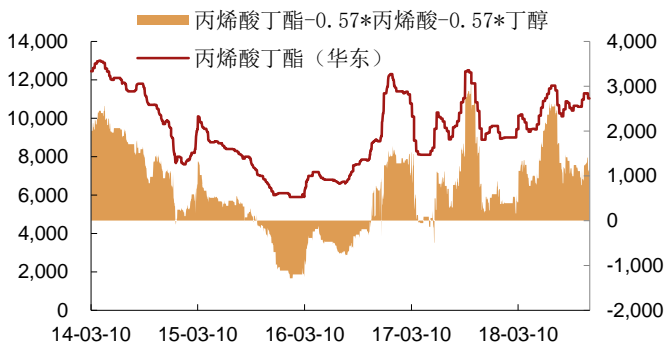
资料来源: WIND、招商证券

图 25: 丙烯酸甲酯及价差走势 单位: 元/吨



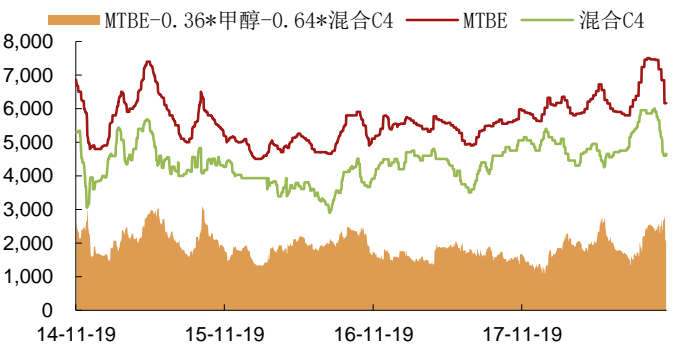
资料来源: WIND、招商证券

图 26: 丙烯酸丁酯及价差走势 单位: 元/吨



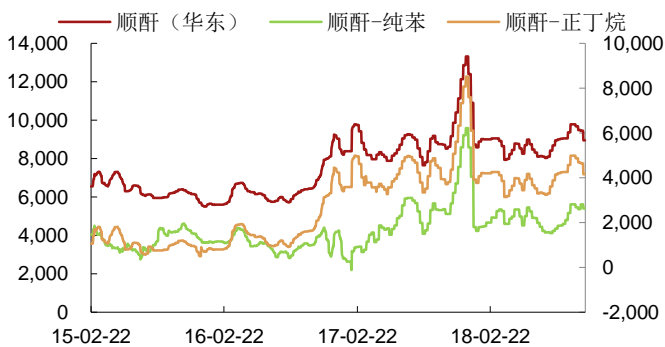
资料来源: WIND、招商证券

图 27: MTBE 及价差走势 单位: 元/吨



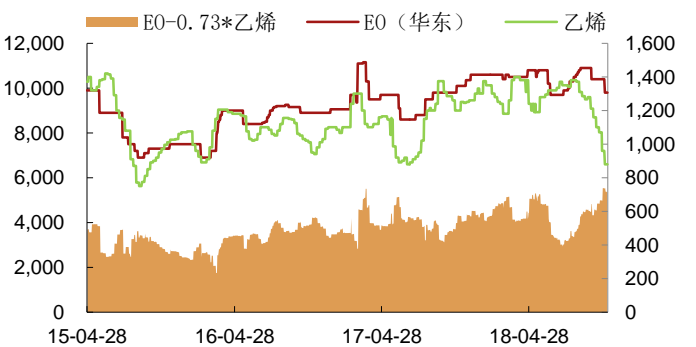
资料来源: WIND、招商证券

图 28: 顺酐及价差走势 单位: 元/吨



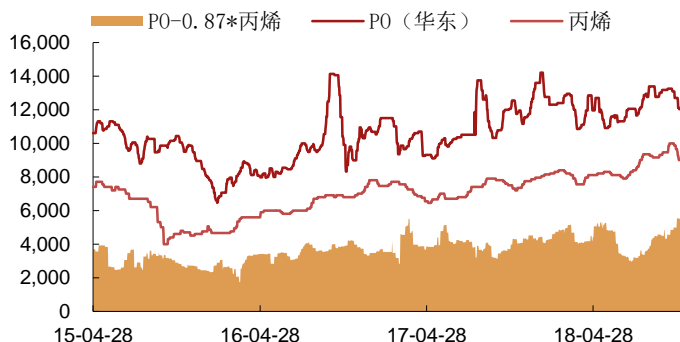
资料来源: WIND、招商证券

图 29: 环氧乙烷及价差走势 单位: 元/吨



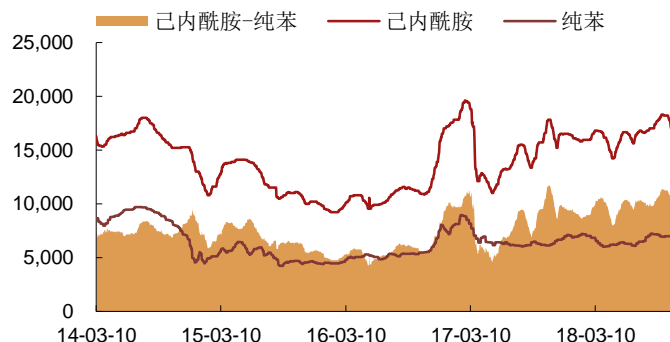
资料来源: WIND、招商证券

图 30: 环氧丙烷及差价走势 单位: 元/吨



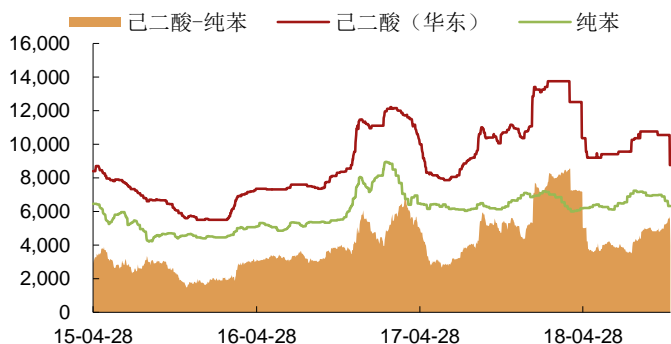
资料来源: WIND、招商证券

图 31: 己内酰胺及差价走势 单位: 元/吨



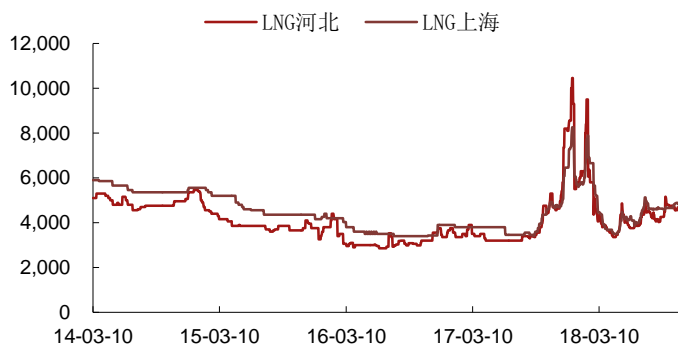
资料来源: WIND、招商证券

图 32: 己二酸及纯苯价格走势及价差 单位: 元/吨



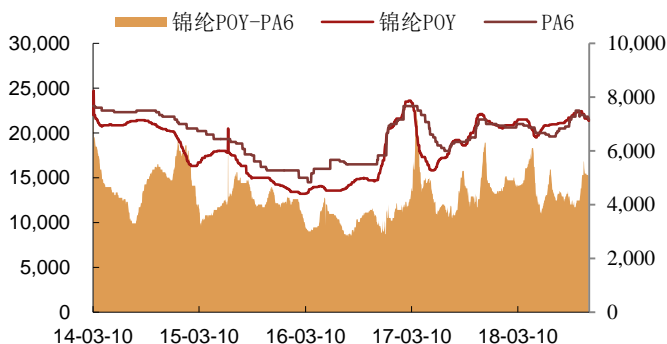
资料来源: WIND、招商证券

图 33: LNG 价格走势 单位: 元/吨



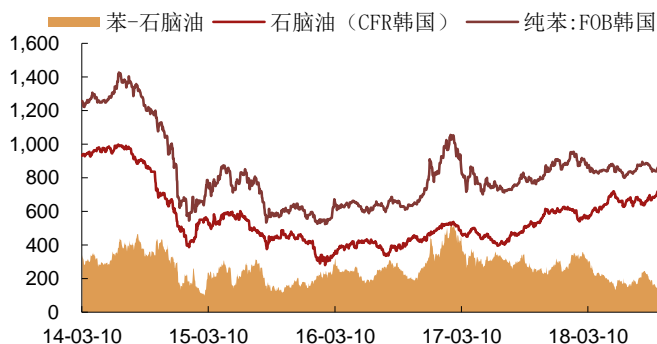
资料来源: WIND、招商证券

图 34: 锦纶 POY 及 PA6 价格及价差 单位: 元/吨



资料来源: WIND、招商证券

图 35: 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。