



VA、VE 价格大幅上涨，贵州地区磷矿石提价

投资要点

- 维生素：**本周国内 VA 价格大幅上涨，目前市场主流报价 500 元/公斤，较上周上涨 158 元/公斤，环比上涨 46.2%。供给端 VA 货源紧张，一方面国外厂家供应量缩减，四季度国内厂家出口量大，对国内供应紧张，10 月份我国 VA 出口 31.2 吨，同比增长 91.9%；另一方面国内个别 VA 油工厂停产时间或延长至春节后，导致国内供应减少。需求端来看，美国是我国 VA 主要出口国，占总出口量约三分之一，中美贸易摩擦不确定性使得下游经销商加大采购量，造成市场缺货氛围浓重。本周 VE 市场价格微涨，国内贸易商报价涨至 40-45 元/公斤左右，成交价在 42 元/公斤，较上周（39 元/公斤）同比上调 3 元/公斤，涨幅 7.7%。近期下游猪肉价格稳中偏强，随着冬季腌腊制品制作开启，猪肉需求有望增加，12 月猪肉价格看涨，有望继续支撑维生素价格。建议关注**新和成(002001)**。
- 磷矿石：**本周，贵州地区磷矿石价格大幅上调，贵州开磷的 29%、30%品位磷矿石车板价（含税）分别上调 80 元至 470 元/吨和 500 元/吨，猫儿沱 30%品位船板含税价上调 80 元至 570 元/吨，均自 12 月 5 日开始执行新价；湖北地区远安和夷陵部分磷矿企业已经停采，28%品位成交主流价格 500 元/吨，30%品位磷矿石船板含税价格为 550 元/吨；云南地区 30%磷矿石车板含税价维持 330 元/吨。产量方面，今年 1-10 月份全国磷矿石产量总计 8927 万吨，同比减少 29%。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，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导致库存大幅下降，进入第四季度后磷矿石库存量持续下降。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，湖北及部分贵州矿山因为气候转冷及环保因素将面临停产。我们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)**。
- 碳酸二甲酯：**本周山东地区碳酸二甲酯价格上涨至 8300-8400 元/吨，华东地区价格上涨至 8600-8700 元/吨，上游原材料环氧丙烷山东地区价格跌至 10300-10500 元/吨，DMC 价差水平持续扩大。山东维尔斯 5.5 万吨装置及安徽铜陵 3 万吨装置继续停车，年中山东利华益新增二期聚碳酸酯装置试车投产，采购大量碳酸二甲酯，同时江苏泰州灵谷预计下个月停产，加剧了国内现货的紧张局面，目前下游电解液等正处于消费旺季，同时未来国内大量聚碳酸酯装置投产将加大的碳酸二甲酯的需求，我们预计碳酸二甲酯价格中期仍然存在上涨可能性，建议关注具备 7.5 万吨产能的**石大胜华(603026)**。
- TDI：**本周国内 TDI 价格大幅上涨，目前华东地区价格在 21000-22000 元/吨，部分外资厂家价格涨至 22500-23000 元/吨，原材料甲苯价格下降至 5400 元/吨以下，目前行业毛利已回升至 6000 元/吨以上。德国巴斯夫路德维希港 30 万吨 TDI 装置由于莱茵河水位影响停车，上海巴斯夫 16 万吨装置 12 月份还将减量供应，同时万华化学 30 万吨装置及葫芦岛连石化学仍未实现批量量产，上海科思创 25 万吨装置仍处于停车检修状态中，国内现货供应略显紧张，但

西南证券研究发展中心

分析师：杨林

执业证号：S1250518100002

电话：010-57631191

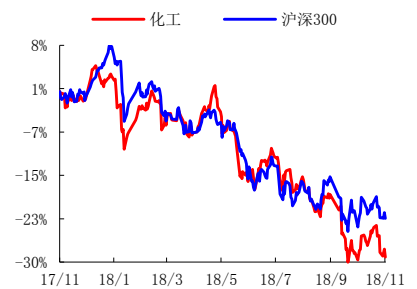
邮箱：ylin@swsc.com.cn

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	324
行业总市值(亿元)	27,168.49
流通市值(亿元)	25,409.10
行业市盈率 TTM	12.76
沪深 300 市盈率 TTM	10.5

相关研究

1. 铝塑膜行业研究报告：软包电池发展向好，铝塑膜需求持续走强 (2018-11-30)
2. 化工行业 2019 年投资策略：看好磷、氟化工行业景气度向上，推荐业绩确定性强的真成长 (2018-11-18)
3. 化工行业周观点(11.5-11.9)：萤石价格继续上涨，炭黑、DMC 行业提价 (2018-11-09)
4. 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)
5. 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)

目前下游正值淡季，需求略显疲弱，因此价格较难出现大幅上涨，我们建议关注沧州大化(600230)。



- **萤石：**本周萤石粉价格维持高位，目前华东地区 97 萤石湿粉价格区间为 3650-3750 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 3800-3900 元/吨，下游氢氟酸价格在 15000 元/吨左右，氟化铝价格上涨至 13300 元/吨左右。由于国内北方地区萤石装置停车，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，我们认为下游需求端可能存在抵触现象，萤石价格大幅上涨的可能性在减小。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，国内萤石企业的整合大幕将陆续展开，行业集中度将持续提高，继续重点推荐**金石资源(603505)**。
- **纯碱：**本周国内纯碱价格保持稳定，部分厂家零星调涨，目前华北地区轻碱主流价格 2000-2100 元/吨，重碱价格 2100-2300 元/吨，国内整体开工率上涨至 79%左右，但山东海化因环保事件影响将限产 30%，未来将影响东部地区供给。隆众石化统计目前国内纯碱库存 15 万吨左右，与上周水平基本持平，但同比大幅减少 57%，目前国内检修厂家 5 家，涉及产能 245 万吨，约占总产能的 8%。目前浮法玻璃均价 1610 元/吨左右，环比持平。目前纯碱行业下游处于淡季，但山东海化产能受限叠加国内库水平低位，纯碱厂家存在提价的预期，建议关注**山东海化(000822)**和**三友化工(600409)**。
- **成长标的：**我们建议关注：**扬帆新材(300637)**在内蒙阿拉善建设 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姿，目前在手订单超过 12 亿，未来公司将直接受益。**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：**维生素、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
	花洁	销售经理	0755-26673231	18620838809	huaj@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn