

化工

短期关注贸易摩擦趋缓背景下化工股投资机会，配置新材料标的

一、我们从9月中旬开始对顺周期的高贝塔资产偏谨慎，主要来源于几点：**1) 需求的放缓**：9月份后化工下游行业需求明显放缓下对行业供需形成了一定的失衡的影响，且目前底部拐点以及复苏的进程仍需要观察；**2) 固定资产投放将进入一个小高峰**：以上市公司为样本分析下的在建工程/固定资产资产比值在三季报下处于过去3年的小高峰，新增产能约在19年年中到2020年投放，比值约在16-17%；**3) 外部因素**：贸易摩擦短期有缓解但中长期依然有约束。短期来看可关注前期受贸易摩擦影响的行业和公司，如卫星石化、PTA-涤纶产业链等。

二、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忧环保指标放松，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，G20会议后贸易摩擦趋缓背景下我们认为下游需求中长期来看是非常有利的。考虑到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，因此这些行业供需面我们认为未来存在改善的空间。

三、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能力。

四、国际油价下跌对于下游整条石化产业链的价格和价差从短期看是拖累的，但是从中长期来看，油价在低位会提升下游石化品的需求占比和产品竞争力，因此我们对于油价下跌造成的石化品盈利下滑短期保持谨慎，但中长期保持较为乐观；另外贸易摩擦带来的悲观预期有望得到修复，建议关注【卫星石化】。

看好的标的如下：

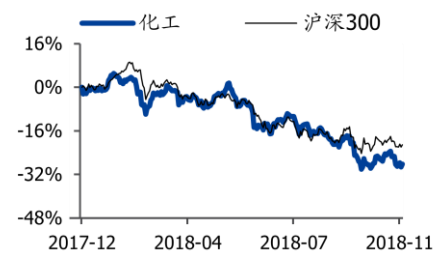
精选业绩增长与估值匹配性较好（未来3年PEG < 1），具备大想象空间的新材料&清洗设备公司。推荐标的：【新纶科技、利安隆、至纯科技、强力新材、飞凯材料、鼎龙股份、双象股份】；

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）、C3C2龙头（卫星石化）、维生素（花园生物、新和成）。

风险提示：宏观经济增速低于预期；产品价格大幅波动；国际油价大跌；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 李扬

执业证书编号：S0680518060001

邮箱：liyong@gszq.com

相关研究

- 《化工：积极关注新材料成长优质公司和周期头部标的》
2018-11-25
- 《化工：积极关注优质新材料成长标的和周期头部公司》
2018-11-18
- 《化工：继续推荐优质新材料成长标的和周期头部公司》
2018-11-11



上周行情回顾

上周大盘、创业板和化工板块均呈现上升走势，上证综指周涨幅为 0.34%，创业板周涨幅为 1.58%，化工板块（中信）周涨幅为 0.27%。化工板块上涨幅度跑输大盘 0.07%，跑输创业板 1.31%；创业板跑赢大盘 1.24%。化工板块大部分呈现下降趋势。化学制品（0.05%），化学原料（1.20%）；合成纤维及树脂（-0.17%）；农用化工（-0.71%），煤炭化工（-1.40%），石油化工（-0.20%），化学制药（1.40%），A股化工周涨幅前三的个股是凯美特气（31.66%）、科恒股份（18.99%）当升科技（17.63%）；周涨幅居后三位的个股为 ST 昌九（-19.11%），亚士创能（-16.75%），*ST 尤夫（-12.96%）。

本周最新子行业信息跟踪

1、原油

本周国际油价趋于弱势，供应过剩忧虑，加之美国原油库存连续增长是主要利空因素。截至 11 月 28 日收盘，WTI 区间 50.29-54.63 美元/桶，布伦特 58.76-62.6 美元/桶。上周四，美国原油库存增长至去年 12 月份以来最低水平，国际油价下跌，但是欧佩克有意图减产，抑制油价跌幅。上周五，担心超供，交易商在欧美原油期货急剧抛盘，欧美原油期货继续暴跌，布伦特原油期货一年多来首次跌破 60 美元。周一，空头回补，国际油价强劲反弹，美国股市上涨也支撑石油期货市场。周二，对供应担忧仍存，市场充满不确定性，在 G20 会议和欧佩克会议之前，欧美原油期货盘中振荡后小幅收低。周三，数据显示美国原油库存连续第 10 周上升，等待 G20 会议是否能缓和贸易紧张，欧美原油期货大跌。

2、聚氨酯

聚合 MDI: 本周聚合 MDI 市场价格延续小幅下探，价格淡稳震荡。上海现货价格基本在 12000 元/吨附近，整柜价格更低。本周周初业者多观望厂家指导价格，价格变动幅度很小，持货商随行商谈出货。临近月底，厂家才迟迟公布挂牌价格，昨日晚间万华和亨斯迈公布挂牌价格均下调，业者后市信心不足，多看跌为主。据了解，12 月初重巴、宁波万华二期装置均有检修计划，本周华东市场纯苯均价在 5629 元/吨，聚合 MDI 主流市场在上海货 12000 元/吨附近、万华货 12200-12300 元/吨附近。本周国内聚合 MDI 工厂生产成本约在 11089 元/吨附近，利润约在 1354 元/吨，环比利润增长约在 33 元/吨；整体利润率约在 10.9% 左右，环比上周上涨 0.3%。

TDI: 本周一 TDI 风平浪静，周二欧洲巴斯夫装置停车、上海科思创一口价 23000 元/吨；周三上海赛科事故及张家口化工事故、TDI 新增装置投产不顺利；周四韩华及韩巴对中报价上调。可谓是利好尽出，国内及日韩工厂订单均有增量，国内工厂延续负库存运作。然而周内 TDI 表现较为平静，在上海工厂 12 月仍有减量。国际市场发现虽韩国方面对中国报价上调，然韩国方面货源充裕，对南美、南亚等地区呈现下调趋势。另外欧洲巴斯夫装置停车，主因莱茵水位低导致运输受阻，工厂方面努力另寻运输方式，加上欧洲当地价格弱稳，当地并无货紧现象，因此整体国际市场仍显疲沓，中国虽一枝独秀，仍要保持“低调”，谨防历史重演。另外转眼进入 12 月，终端表现不佳，下游客户表示：“TDI 涨是小刀割肉，跌是开闸放血”。本周国内 TDI 周产量约为 1.2 万吨。周内 TDI 平均开工率为 70% 附近。

3、化纤

粘胶: 本周国内粘胶短纤市场平稳运行，主流成交重心暂稳。成本方面，国产溶解浆实单成交阻力较大，下游压价意愿明显，对于实单 7700-7800 元/吨附近价位较抵触，商谈仍显僵持，粘短因亏损严重压价心理较强，粘短成本依然较高，目前行业亏损维持每

吨千元运行，然下游拿货积极性仍然欠佳。供需方面，西南某厂11月5日附近装置减产，负荷降至5成附近，华东某厂11月5日起对一条年产5万吨的生产线进行改造升级工作，重启时间推迟，同时11月13日对新疆工厂产能5万吨生产线进行检修，计划一个月，华东某厂产能约6万吨/年于近期停产，华东某厂年产18万吨/年装置减产约五成，东北某厂装置减产五成，同时，其他工厂装置负荷均有一定下调，截止本周末粘短整体开工负荷降至约7.8成。粘短价格止跌企稳，企业有提涨意向，然终端纺织行情依旧不温不火，行业去库存进度相对缓慢，周内粘短中端主流成交价格多稳定集中在13700-13900元/吨，导致下游纱价格承压显弱。

腈纶: 本周腈纶工厂报盘均有所下滑，听闻部分工厂价格下滑2000-4000元/吨，然厂家暂无明确消息公布，市场交投重心执行月结价格，下游用户观望心态浓厚，后市看空心态仍存。目前工厂价格调整思路略有分歧，但成本支撑不断下滑的状态下，腈纶市场弱势难改。现至收盘，华东地区1.5D腈纶短纤暂参考16550-18900元/吨，3D腈纶丝束价格暂参考16600-18800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。本周腈纶利润可观，然下游接货意向欠佳，刚需补货，市场略显僵持。供应方面：腈纶行业开工维持在3.3成附近，与上周相比持平。东北某大厂腈纶装置5成附近开工，上海石化腈纶装置停产检修，齐鲁石化、安庆石化装置负荷至5成附近，杭州湾腈纶装置月初检修，宁波中新生产基本停滞，大庆石化装置负荷6-7成，行业开工低位徘徊。需求方面：本周上游原料丙烯腈重心下跌，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。腈纶市场供应量减少，厂家开始进行调价，然下游纱厂的避险意识仍然浓厚，开工情况低迷，商家按需购买，下游销售受阻，但是各厂家仍持观望状态，腈纶需求寡淡。

锦纶(酰胺纤维): 本周国内PA6切片市场重心走低。周末锦纶切片市场重心走软，原料己内酰胺市场弱势震荡，切片厂家成本端压力仍存，下游补货意愿一般，市场交投寡淡，商谈低价为主。周末国内常规纺切片市场弱势震荡，锦纶行业整体表现不佳，利空市场心态，买涨不买跌情绪下，成交跟进缓慢，走货小单为主，市场价格混乱，不乏高低价卖盘听闻，华东市场主流商谈参考15000-15500元/吨，现金自提；国内高速纺锦纶切片市场走势疲软，行业心态谨慎，业者操作积极性受限，市场交投氛围寡淡，成交低位，华东市场主流商谈价格参考17500-18000元/吨左右承兑送到。进口：2018年10月，我国PA6切片累计共进口约1765吨，环比下降了80.88%，同比下降了16.44%。需求方面：锦纶长丝市场开工稳定；锦纶短纤市场偏弱运行；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涨，己内酰胺市场弱势震荡，PA6切片市场成本面支撑上涨，截至本周四，PA6切片市场毛利润为-356元/吨，较上周四毛利润上涨了157元/吨。

氨纶: 本周氨纶市场供略大于求，主流货源竞争激烈，多有促销，现款货源价多较低。氨纶厂家库存处于中高位，积极走货，新增货源的释放让市场承压更加明显；下游需求面偏弱，因此氨纶在供大于求的基本面下，买盘拿货积极性较低，市场暂无主动备货操作。供应方面：本周氨纶开工8成附近，开工淡稳，与上周持平。各大工厂开工稳定，货源充足，上游原料市场偏弱运行，成本端支撑减弱，厂家现货供应稳定，多维持合约供货，厂家表示下游终端市场接单意向欠佳，走货相对吃力，贸易商持续低价促销。短期内氨纶市场开工维持在7-8.5成水平，平均库存水平维持在40-50天，交投疲软。

4、 聚酯涤纶

PTA: 本周PTA期现货市场延续跌势，市场成交氛围低迷。本周原油价格窄幅震荡，牵动着整个化工行业的行情，目前石脑油、PX价格跟着原油一直在走下行的通道，PX价格降至1008美元/吨，较11月初下降了191美元/吨附近，成本端对PTA支撑乏力，但PX与石脑油的价差依旧在高位，PX仍存较大的下调空间。供应端：本周PTA装置开停车并存，江阴汉邦60万吨/年的PTA装置、恒力石化220万吨/年的PTA装置、珠海BP110万吨/年的PTA装置、福海创225万吨/年的PTA装置和亚东石化70万吨/年的PTA装置升温重启，逸盛大连200万吨/年的PTA装置停车检修，本周重启装置要多于停车的装置，开工率回升至85%附近，供应偏紧的格局正在逐步放缓。需求面：原油的下跌导致市场氛围恐慌，终端纺织企业在市场氛围的影响下，不敢大量囤货，导致

下游聚酯产销又回落到偏弱的局势，目前下游聚酯的库存主要集中在聚酯工厂，自聚酯工厂减产以来聚酯的去库力度不大。

5、草甘膦

本周草甘膦价格略有下滑，市场成交疲软。95%原粉供应商主流报价 2.9-3 万元/吨，市场成交至 2.77-2.8 万元/吨，上海港 FOB 主流价格 4000-4120 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 13500 元/千升，港口 FOB 至 1800-1850 美元/千升；200 升装 62% 草甘膦水剂成交至 16000-16500 元/吨，港口 FOB 至 2400 美元/吨。25 公斤装 75.7% 颗粒剂主流价格至 25000-25500 元/吨。全国开工企业 10 个。从市场看，有如下几方面：

第一，从供应端看，市场开工整体情况较好，上周有媒体报道，镇江一生产商三氯化磷泄漏，但从市场反馈看，对该工厂和市场影响有限；

第二，从原料端看，大宗商品价格短期内仍以下滑为主，成本支撑有限；

第三，从采购端看：国内淡储市场整体采取观望态度，“持币观望”，等待市场进一步下滑；

第四，从主要出口市场看，采购计划推进缓慢；第五，从市场库存看，整体市场处于库存逐步累积的过程，而贸易商临近年末的清仓，将进一步加重价格下下调的压力。

6、尿素

本周国内尿素市场利好支撑缺失，继续延续下行走势。内贸需求清淡，市场采购弱勢，价格持续走低，在买涨不买跌心理下，更加重了市场的观望僵持情绪。目前复合肥企业需求并未释放，多按需随采随用，胶板厂需求低迷，环保压力下开工率低位。出口方面对市场并无强势支撑，印度订单基本采购完毕，货源集港中，而港口货物面临回流的压力。供应方面，本周开工率 51.61%，较上周小幅走低 0.11%，内蒙古气头企业全部停车，湖北华润计划检修中，本月底西南区域气头企业停车企业增多，因此下周开工率继续下行，因此供需面继续维持紧平衡的局面。因价格持续的走低，市场信心遭受打击，经销商密切观望但出手谨慎。虽整体开工率维持在低位，但主产区开工率相对较高。因此整体来看，市场信心的恢复仍需时日，弱勢行情短期不变，下周市场将经历一个博弈调整过程。继续关注下游市场的采购心态及开工率走势。

7、纯碱

本周，国内纯碱市场整体走势稳中向好，月底多数厂家根据行业会内容进行调价。轻质碱涨幅在 50-100 元/吨，重质碱涨幅在 100-150 元/吨。据了解，轻质下游需求疲软，下游企业卖不动货，原材料上涨，成本增加，资金紧张，基本不备货，按需采购。重质下游需求稳定。目前，纯碱市场与下游市场都有观望心态，纯碱价格处于高位，下游采购心态不佳。纯碱库存环比上周波动不大，长期处于低位水平，累积比较缓慢。国内纯碱整体开工率 79.63%，上周 78.05%，环比上调 1.58%。其中氨碱的开工率 87.08%，上周 84.58%，环比上调 2.50%，联产开工率 70%，上周 68.65%，环比上调 1.35%。12 家百万吨企业整体开工率 90.83%。

8、PVC

本周 PVC 市场价格重心震荡窄幅上行，在期货震荡上行的带动下，现货市场局部价格上涨，华东华南地区低价货源减少。加之市场货源有限，对价格形成一定支撑，市场参与者多坚挺报价出货。但下游询盘采购积极性一般，实际成交量未见明显放大。随着环保检查临近结束，西南下游开工将逐步恢复，需求端转好，出货情况好转。北方因进入冬季，需求平淡，价格维稳为主。西北地区生产企业货源不多，部分仍交付前期订单为主，提货较为紧张，因此价格基本维稳。本周装置方面仅山东信发 21-28 日检修，现已陆续恢复，河北盛华 11 月 28 日因故临时停车，其他企业开工维持稳定。原料方面：中国电石市场总体走势以稳为主，电石市场价格原位僵持，成本面变化不大。本周电石料 SG-5 加权平均价格在 6402 元/吨，较上周均价 6408 元/吨变化不大。本周乙烯料价格盘整为主，华东地区价格略有上涨。本周加权平均价格在 6911 元/吨，与上周持略有小涨。市场价格方面：华东自提价格 6470-6550 元/吨，华南自提价格 6600-6650 元/吨，华北自

提价格 6330-6400 元/吨，东北承兑价格 6300-6350 元/吨，华中自提价格 6400-6500 元/吨，西南送到终端主流 6400-6500 元/吨。

9、维生素

VA: 本周维生素 C 市场依旧偏淡运行。上游玉米市场成本端尚存支撑，下游市场采购意愿较弱，消费趋于疲软。截至本周四，国内主流厂家食品级 VC 报价在 29-35 元/公斤，饲料级在 38-33 元/公斤，医药级在 65-68 元/公斤。与上周持平，国内各大贸易商整体报价趋于平稳。上游市场：产地玉米上市压力不明显，新粮集中上市推迟，不过受非洲猪瘟影响，后期存栏及饲料消费受限，饲企原料采购意愿被抑制，深加工利润大减影响开工率，深加工需求增长或不如预期，加之陈粮结转库存较大，新陈粮源共同释放，市场供给周期加长，预计 12 月份玉米价格将继续以缓涨为主，局部市场存在阶段性、小幅及短时回调可能。

VC: 本周维生素 C 市场依旧偏淡运行。上游玉米市场成本端尚存支撑，下游市场采购意愿较弱，消费趋于疲软。截至本周四，国内主流厂家食品级 VC 报价在 29-35 元/公斤，饲料级在 38-33 元/公斤，医药级在 65-68 元/公斤。与上周持平，国内各大贸易商整体报价趋于平稳。上游市场：产地玉米上市压力不明显，新粮集中上市推迟，不过受非洲猪瘟影响，后期存栏及饲料消费受限，饲企原料采购意愿被抑制，深加工利润大减影响开工率，深加工需求增长或不如预期，加之陈粮结转库存较大，新陈粮源共同释放，市场供给周期加长，预计 12 月份玉米价格将继续以缓涨为主，局部市场存在阶段性、小幅及短时回调可能。生产工艺：VC 生产技术壁垒不高，进入门槛较低。目前，国内 VC 生产工艺主要采用 1980 年在中国科学院北京微生物研究所的研究员尹光琳发明“维生素 C 二步发酵新工艺”，即先将葡萄糖还原成为山梨醇，经过第一次细菌发酵成为山梨糖，再经过第二次细菌发酵转化为 KGA(2-keto-gulonic acid)，最后异化成为维生素 C。

VE: 本周维生素 E 市场行情紧跟维生素 A 的步伐，市场情绪在 VA 大涨推动下保持稳步上行的态势。国内部分厂家停报加上购销气氛活跃，VE 行情上扬。截至本周四，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 7.69%。欧洲市场稳中趋强整理，报价在 4.2-4.3 欧元/公斤。下游市场：近日猪价稳中略偏强，上涨及稳定地区略有增加。随气温的进一步下降，市场需求继续缓慢增长，但受疫情影响活猪禁限运，地区间供应不平衡，猪价暂未形成季节性上涨的趋势。冬至前后，南方地区腊肉制作将逐渐进入高峰期，目前西南地区腌腊制品制作已经零星开启，猪肉需求有所增加，零售价格看涨，但产区低价白条肉的调入冲击当地市场，猪价并未能随之上涨，甚至出现了小幅调整的现象。北方地区市场供应充足，大猪仍有积压，猪价持续震荡调整，但因价格已经跌至低位，加之冷链运输增加，部分疫区陆续解除封锁，白条外调好转，整体调整幅度不大。

10、甲醇、甲醛、二甲醚、醋酸

本周两湖地区价格大幅下调，外围市场利空主导，再者其他地区低价货源冲击市场，受此影响主力厂家报盘接连下调，下游商家谨慎操作，实单成交寡淡；本周华北大区甲醇市场持续出现下跌局面。主产区放货价格持续踩踏式降低，导致销售区域华北大区出现明显走跌。与此同时，库存整体无明显下降，但下游也相继存在理性补库的局面，故导致华北大区甲醇工厂库存较上周基本持稳。此外，贸易操作方面多进行单边锁单下游为主。整体来看，周内华北区域跌幅明显。本周西南甲醇行情弱势下行，西北甲醇本周持续走低，受甲醇期货周初跌停影响，内蒙等地观望为主，本周多数企业未出新价，部分在 2100 元/吨，周边部分小厂如乌海、巴彦淖尔等地降至 2000 元/吨左右，本周主流 2150-2200 元/吨，销售尚可；宁夏部分单降至 1950 元/吨。得益于西北甲醇制烯烃消耗相对稳定，当地多数甲醇工厂库存不高，销售压力不大，但内地山东等地及港口持续走低，贸易商心态悲观，下周西北甲醇继续走低概率大。华南：本周华南甲醇震荡走低，临近月底，周初现货市场存在补空需求，成交增多，加之期货市场适时反弹，广东甲醇市场回暖。

甲醛: 本周甲醛市场弱势盘整。本周，内地原材料市场走跌明显，部分厂家让利销售，出货情况好转，但整体价格缺乏支撑，周内连续下调。甲醛价格周内基本保持稳定，原材料市场弱势走跌，甲醛成本支撑不足，难以回升。收冬季环保检查影响，甲醛厂开工

低位，加之下游需求不足，甲醛厂家出货一般。本周河北地区再次启动大气污染预警，当地厂家降负居多。山东临沂地区甲醛厂家仍在全面整改中。本次山东临沂地区的停产将至少持续到12月2日。短线来看，甲醛市场支撑面较小，价格或将继续走低。

二甲醚：本周二甲醚市场整体呈先跌后稳走势。周初，各生产企业库存压力较大，为保出货接连下调价格，市场氛围略显清淡。后期随着价格跌至低位，加之民用市场小幅反弹，北部地区市场报价逐步回稳，下游以及贸易商恐涨心理下纷纷入市采购，厂家出货好转，河南、山西地区新一轮补货后库存低位，多数厂家稳中小幅试探性上涨；山东、河北地区氛围均尚属温和，价位连续守稳，优先排库为主。西南地区泸天化10万吨二甲醚装置本周二（11月27日）起停车大修3个月左右，但原料价格的走低使得当地部分原料外采小厂复产计划提上日程，因此泸天化供应量的缺失并没有对西南市场起到明显的提振作用，反之，周边厂家继续积极甩货，采购商则惧跌依旧观望为主。目前来看，北部地区目前虽略有回暖迹象，但外围环境仍偏负面，市场利好支撑力度不足。

醋酸：本周国内醋酸市场稳势偏弱，在上周末临近之际塞拉尼斯宣布报价上调止住了醋酸原本跌势，但稳势维持时间较短，本周暂无听闻塞拉尼斯事件后续情况下，部分业者对于醋酸后期仍旧保持看空心态，市场成交按需采购下供方库存数量逐渐出现累升，但目前厂家仍有消化前期订单为主，库存数量多在合理位置，维持厂家稳价报盘。江苏索普在前期检修结束之后装置迟迟未能恢复正常供应，本周出货量有所提高，合约客户之外零售新单也可正常供应，新货定价一改前期高端位置，反而处在市场主流成交价格，与河南、山东货源并无明显价差。在11月出口醋酸数量较少情况下，部分业者存在对于12月醋酸出口看好心态，但目前来看本周醋酸出口价格与上周同期相比跌价明显，且12月出口订单并未出现累升增加情况，本周出口货源多是上周或者前期订单。再次种种情况下，国内醋酸市场逐渐偏向利空，而国内需求持续偏弱情况下，再无明显利好支撑，醋酸市场多有可能稳中走跌。

11、有机硅

本周，有机硅市场平稳整理运行，市场供需双双清淡，行情暂无起色。主要基础产品DMC主流报价19500-20000元/吨，实际成交19000-19500元/吨，个别企业低端至18000元/吨。生胶供应商主流报价20500-21000元/吨，市场成交至20000-20500元/吨。107胶供应商市场报价20000元/吨，市场成交19000-19500元/吨。全国开工企业12家，华东5家；华中2家；西北1家；山东3个；华北1家。其中，外资1家，合资2家。从地区开工率来看：华东区域开工率在83%；山东区域开工率在30%左右；华中开工率90%。从市场看，预计有机硅价格稳中趋弱，原因有如下几方面：

第一，从成本方面看，受到国际原油价格下滑，甲醇市场行情首当其冲，华东区域价格大幅下滑至2500元/吨，期货市场频频大跌，氯甲烷受此影响亦是下跌至3000元/吨以下

第二，从国内政策看，虽然第二批环保回头看正在进行时，但是从有机硅供应商开工情况看，供应商自身开工率目前来看12月份受到影响企业主要为浙江新安、浙江中天，山东以及河北企业并未反应有环保影响开工问题；

第三、从供应方面来看，11月份有机硅企业开工受自身厂家检修、减产影响，开工受限，预计12月份企业开工率在此检修计划结束后将会有所上升；

第四、从四季度需求来看，11月份北方区域进入冬季，国内房地产行业降温，室温胶需求下滑，海外市场目前库存充裕，采购积极性有限，国内市场目前“淡储”热情有限。

第五、从企业库存情况来看，11月，单体厂家库存消耗主要为前期低价时期，下游采购库存转移，当前下游企业库存充沛，维持一周以上，部分企业有一月左右库存，再次采购积极性较低，实质生产消耗库存缓慢。

风险提示

宏观经济增速低于预期；产品价格大幅波动；国际油价大跌；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