

分析师: 顾敏豪

执业证书编号: S0730512100001

gumh00@ccnew.com 021-50588666-8012

## 化工品延续回调, 继续关注磷化工与制冷剂行业

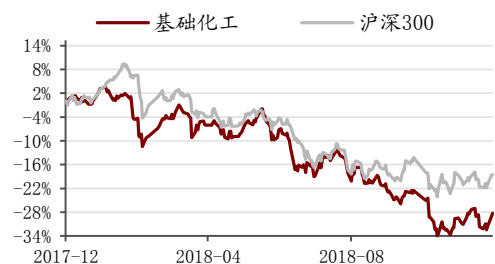
——基础化工行业月报

### 证券研究报告-行业月报

同步大市 (维持)

#### 基础化工相对沪深 300 指数表现

发布日期: 2018 年 12 月 06 日



#### 关键要素:

2018 年 11 月份中信基础化工行业指数上涨 0.81%，在 29 个中信一级行业中排名第 22 位。子行业中，涤纶、磷肥、钾肥板块表现居前。主要产品中，11 月份化工品仍延续下跌态势，价格下跌的产品占比较 10 月份继续提升。上涨品种中，TDI、氟化铝、萤石、维生素 D3、焦煤涨幅居前。11 月份的投资策略建议继续关注磷化工和制冷剂行业。

#### 投资要点:

#### 相关报告

- 1 《基础化工行业年度策略: 周期看好磷化工、制冷剂, 成长股布局电子化学品》 2018-11-16
- 2 《基础化工行业月报: 化工品价格整体回调, 关注磷化工、煤头尿素与制冷剂行业》 2018-11-01
- 3 《基础化工行业月报: 原油价格持续冲高, 关注磷化工和煤头尿素行业》 2018-10-15

联系人: 李琳琳

电话: 021-50588666-8045

传真: 021-50587779

地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 18 楼

邮编: 200122

- **市场回顾:** 2018 年 11 月份中信基础化工行业指数上涨 0.81%，跑赢上证综指 1.37 个百分点，跑赢沪深 300 指数 0.21 个百分点，行业整体表现在 29 个中信一级行业中排名第 22 位。过去 1 年来，中信基础化工指数下跌 32.30%，跑输上证综指 10.32 个百分点，跑输沪深 300 指数 11.50 个百分点，表现在 29 个中信一级行业中排名第 25 位。
- **子行业及个股行情回顾:** 在 25 个中信三级子行业中，涤纶、磷肥、钾肥板块表现居前，分别上涨 12.04%、7.63% 和 6.20%，塑料制品、锦纶、氮肥板块跌幅居前，分别下跌 15.77%、5.02% 和 2.24%。个股方面，基础化工板块 291 只个股中，201 支股票上涨，83 支下跌。其中凯美特气、德美化工、华西股份、上海新阳、兄弟科技位居涨幅榜前五位，涨幅分别为 60.32%、42.01%、41.74%、37.24%、31.51%；康得新、御家汇、瀚叶股份、利尔化学、三孚股份跌幅居前，下跌幅度分别为 44.39%、31.46%、22.68%、19.48%、17.01%。
- **产品价格跟踪:** 在卓创资讯跟踪的 250 个产品中，35 个品种上涨，上涨品种占比较 10 月份继续下降。涨幅居前的分别为 TDI、氟化铝、萤石、维生素 D3、焦煤，涨幅分别为 14%、14%、13%、11%、11%。181 个品种下跌，下跌品种占比较 10 月继续提升。跌幅居前的分别是氯气、甲苯、葱油、二甲苯、煤焦油，分别下跌了 97%、34%、32%、31%、30%。
- **行业投资建议:** 维持行业“同步大市”的投资评级。2018 年 11 月份的投资策略上，建议关注磷化工与制冷剂行业，推荐兴发集团 (600141)、巨化股份 (600160)。

**风险提示:** 供给侧改革进度低于预期；环保政策力度低于预期。

## 内容目录

|                      |    |
|----------------------|----|
| 1. 市场回顾.....         | 3  |
| 1.1. 板块行情回顾.....     | 3  |
| 1.2. 子行业及个股行情回顾..... | 3  |
| 2. 行业要闻回顾.....       | 4  |
| 3. 产品价格跟踪.....       | 10 |
| 3.1. 产品涨跌幅排名.....    | 10 |
| 3.2. 重点产品价格走势.....   | 10 |
| 4. 行业评级及投资观点.....    | 13 |
| 5. 风险提示.....         | 14 |

## 图表目录

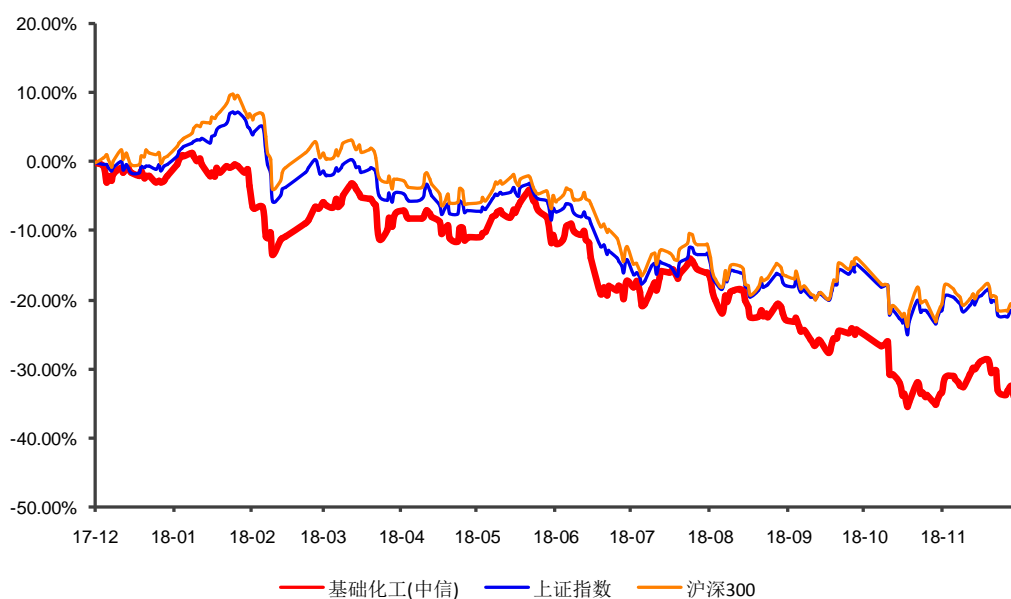
|                                   |    |
|-----------------------------------|----|
| 图 1: 过去一年来基础化工指数表现.....           | 3  |
| 图 2: 11 月份基础化工子行业行情表现.....        | 4  |
| 图 3: 原油价格走势.....                  | 10 |
| 图 4: 乙烯价格走势.....                  | 10 |
| 图 5: 丙烯价格走势.....                  | 11 |
| 图 6: 丁二烯价格走势.....                 | 11 |
| 图 7: 聚乙烯价格走势.....                 | 11 |
| 图 8: 聚丙烯价格走势.....                 | 11 |
| 图 9: PVC 价格走势.....                | 11 |
| 图 10: 丙烯酸甲酯价格走势.....              | 11 |
| 图 11: 天然橡胶价格走势.....               | 11 |
| 图 12: 炭黑走势.....                   | 11 |
| 图 13: 涤纶长丝价格走势.....               | 12 |
| 图 14: 粘胶短纤走势.....                 | 12 |
| 图 15: 钛白粉价格走势.....                | 12 |
| 图 16: 磷矿石价格走势.....                | 12 |
| 图 17: 尿素价格走势.....                 | 12 |
| 图 18: 氯化钾价格走势.....                | 12 |
| 图 19: 磷酸一铵价格走势.....               | 12 |
| 图 20: 磷酸二铵走势.....                 | 12 |
| 图 21: 纯碱价格走势.....                 | 13 |
| 图 22: MDI 价格走势.....               | 13 |
| 图 23: 草甘膦价格走势.....                | 13 |
| 图 24: 有机硅价格走势.....                | 13 |
| 图 25: 化工行业历史估值水平.....             | 13 |
| 图 26: 中信一级行业估值对比.....             | 13 |
| 表 1: 11 月份基础化工板块个股领涨、领跌情况.....    | 4  |
| 表 2: 11 月份化工产品涨跌情况 (单位: 元/吨)..... | 10 |

## 1. 市场回顾

### 1.1. 板块行情回顾

2018年11月份中信基础化工行业指数上涨0.81%，跑赢上证综指1.37个百分点，跑赢沪深300指数0.21个百分点，行业整体表现在29个中信一级行业中排名第22位。过去一年来，中信基础化工指数下跌32.30%，跑输上证综指10.32个百分点，跑输沪深300指数11.50个百分点，表现在29个中信一级行业中排名第25位。

图 1: 过去一年来基础化工指数表现



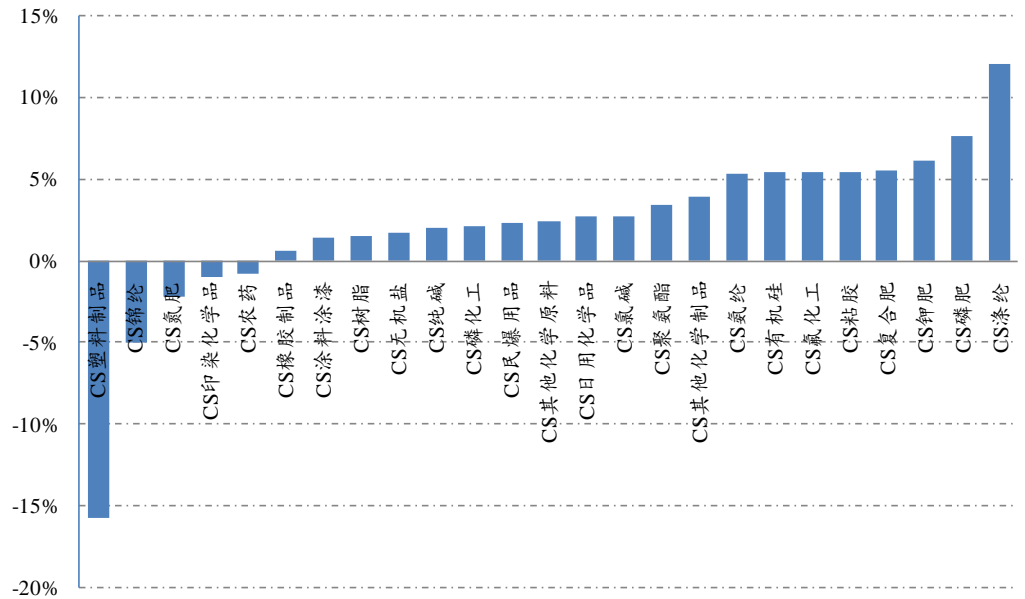
资料来源：中原证券、wind

### 1.2. 子行业及个股行情回顾

在25个中信三级子行业中，涤纶、磷肥、钾肥板块表现居前，分别上涨12.04%、7.63%和6.20%，塑料制品、锦纶、氮肥板块跌幅居前，分别下跌15.77%、5.02%和2.24%。

个股方面，基础化工板块291只个股中，201支股票上涨，83支下跌。其中凯美特气、德美化工、华西股份、上海新阳、兄弟科技位居涨幅榜前五位，涨幅分别为60.32%、42.01%、41.74%、37.24%、31.51%；康得新、御家汇、瀚叶股份、利尔化学、三孚股份跌幅居前，下跌幅度分别为44.39%、31.46%、22.68%、19.48%、17.01%。

图 2: 11 月份基础化工子行业行情表现



资料来源: 中原证券、wind

表 1: 11 月份基础化工板块个股领涨、领跌情况

| 涨跌幅前 10   |      |         | 涨跌幅后 10   |      |         |
|-----------|------|---------|-----------|------|---------|
| 证券代码      | 证券简称 | 涨跌幅 (%) | 证券代码      | 证券简称 | 涨跌幅 (%) |
| 002549.SZ | 凯美特气 | 60.32   | 300586.SZ | 美联新材 | -10.22  |
| 002054.SZ | 德美化工 | 42.01   | 002411.SZ | 延安必康 | -10.88  |
| 000936.SZ | 华西股份 | 41.74   | 600844.SH | 丹化科技 | -11.28  |
| 300236.SZ | 上海新阳 | 37.24   | 002442.SZ | 龙星化工 | -11.42  |
| 002562.SZ | 兄弟科技 | 31.51   | 300538.SZ | 同益股份 | -15.11  |
| 002591.SZ | 恒大高新 | 30.37   | 603938.SH | 三孚股份 | -17.01  |
| 002061.SZ | 浙江交科 | 27.39   | 002258.SZ | 利尔化学 | -19.48  |
| 002513.SZ | 蓝丰生化 | 26.60   | 600226.SH | 瀚叶股份 | -22.68  |
| 603519.SH | 立霸股份 | 25.49   | 300740.SZ | 御家汇  | -31.46  |
| 603928.SH | 兴业股份 | 25.04   | 002450.SZ | 康得新  | -44.39  |

资料来源: 中原证券、wind

## 2. 行业要闻回顾

“质量兴业”将主攻提升供给质量。11月30日, 全国石油和化学工业“质量兴业”活动总结大会在京召开, 与会代表在肯定今年石化行业质量工作成效的同时, 认为我国石化业产品中低端化、缺少核心关键技术等问题仍未从根本上解决, 下一步要以提升供给质量为主攻方向, 以标准化为支撑, 以品牌为引领, 加快行业质量工作再上新台阶。

工信部科技司质量处调研员姚佳对近期石化业的质量工作给予了充分肯定, 如突破了一批核心与关键技术, 二甲苯和煤制烯烃等一批大型技术装备实现国产化。在制造业单项冠军培育方面, 工信部和中国工业经济联合会公布的第三批制造业单项冠军名单中, 石化业有 9 家企业

入选单项冠军示范企业，2家企业入选单项冠军培育企业，11个产品入选单项冠军产品。这些企业和产品市场占有率高、专业生产性强，可持续发展好，为行业的高质量发展提供了很好的示范和引领作用。

中国石油和化学工业联合会副会长周竹叶表示，今年以来行业内通过推进质量标杆建设，加强行业品牌建设，实施“标准化+质量提升”行动等，行业质量工作有了积极进展，但仍存在许多不足，如产品同质化严重、缺少全球叫得响的知名品牌、部分企业抓质量的主动性不够等。

国家市场监督管理总局质量发展局副局长王海东也表示，石化行业大多数领域和产品都与公众息息相关，要谋求新形势下的高质量发展，石化业需要加快形成相关的标准体系和管理体系。

姚佳也指出：“工信部将积极推动石化业高水平团体标准的制定，发挥创新中心在行业基础性技术研发中的作用，引导专业机构开展质量分类分级评价。”

对于下一步工作，周竹叶提出，要按照高质量发展要求，以绿色可持续发展为主线，以提升供给质量为主攻方向，以“质量兴业”活动为抓手，以标准为支撑，以品牌为引领，进一步加强质量品牌建设，下大力气抓质量提升，为加快行业结构调整和转型升级提供更强有力的保障和支撑。

他强调，首先要更好地发挥“质量兴业”活动作用，通过宣传和舆论引导，进一步增强企业质量意识，引导企业加强全面质量管理。其次要深入推进品牌战略实施，以今年发布实施的品牌培育管理体系实施指南行业标准为契机，引领企业、化工园区切实增强品牌意识，加大品牌建设投入，并积极发挥优秀品牌在质量提升中的示范和引领作用。最后要引导企业加强自主创新，将绿色发展融入产品全生命周期，采用先进节能环保技术、工艺和装备，提高产品质量档次；在细分领域和细分市场掌握一批关键核心技术和产品。

会上还对行业内质量标杆授牌，为品牌故事征文比赛获奖代表颁奖，并为第二批“环保型农药乳油产品”生产企业颁发证书。

**乙二醇期货上市进入倒计时。**乙二醇期货挂牌上市进入倒计时，12月10日，该商品将在大连商品交易所正式亮相。挂牌前夕，大商所于12月4日发布了乙二醇期货合约及相关实施细则修正案。

此次发布的实施细则包括《大连商品交易所交易细则修正案》《大连商品交易所交割细则修正案》等。根据已公布的合约规则，乙二醇期货合约交易代码为EG，交易单位为10吨/手，报价单位为元/吨，最小变动价位为1元/吨，涨跌停板幅度为上一交易日结算价的4%，最低交易保证金为合约价值的5%。乙二醇期货合约月份为1至12月，最后交易日为合约月份倒数第4个交易日，最后交割日为最后交易日后第3个交易日。

大商所相关负责人表示，在市场各方的积极参与下，目前乙二醇期货上市准备工作有序推进，近期已顺利完成了全市场测试，相关业务、技术系统也准备就绪。下一步，大商所将继续

推进各项前期筹备，在全国多地开展合约规则培训和业务推广，推动相关产业企业和投资者了解并参与乙二醇期货市场，确保乙二醇期货的平稳上市和运行。

乙二醇是重要的石油化工基础有机原料，中国是全球最大的乙二醇进口国和消费国，国内有 90% 以上的乙二醇用于生产聚酯产品。因此，下游聚酯市场的变化在很大程度上决定了乙二醇供需和价格走势。

2018 年，我国聚酯市场行情经历了从高速上涨到回调降温的过程。7 月 19 日乙二醇市场价格为 7265 元/吨，随后回调至 11 月 19 日的 5815 元/吨，跌幅高达 1450 元/吨。12 月 4 日，乙二醇最新报价为 6200 元/吨。

业内人士认为，在目前市场环境下，聚酯产业链企业对利用乙二醇期货的避险需求非常强烈，上市乙二醇期货，将为众多产业链企业提供风险管理工具，有助于行业整体稳定发展。此外，乙二醇期货价格将成为国内外行业企业重要的价格参考。

现有乙二醇定价合约主要参考 ICIS（安迅思）均价、普氏均价、中石化结算价和 CCF（中国化纤信息网）均价。前程石化乙二醇相关负责人严明丽对记者表示，乙二醇期货上市后或改变行业传统定价模式，以期货价格为基准的基差贸易今后有望在相关产业链应用和推广。

所谓基差贸易是指买卖双方在交易过程中以约定的某个时段期货价格为基准，在此基础上加上一个升贴水来确定最终成交价格。随着国内期货市场的快速发展，以期货价格为现货贸易定价的点价模式在国内化工品领域已得到快速发展，它改变了以往传统“背靠背”的贸易方式，也倒逼贸易商为上下游企业提供更多的贸易服务，进一步加速贸易商的洗牌。

PTA（精对苯二甲酸）与乙二醇同为聚酯重要原料。目前，PTA 期货价格已经成为现货贸易中的定价参考，基差贸易成为相关企业的主要交易模式。广发期货乙二醇研究员张晓珍也表示，乙二醇的基差贸易模式有依可循，乙二醇期货上市运行平稳后，传统定价模式将逐步变成期货加升贴水的基差贸易模式，进一步优化贸易定价模式。

**10 月份化工行业增加值同比增长 4.4%**。10 月份，化工行业增加值同比增长 4.4%，增速同比提高 1.8 个百分点。主要化工产品中，乙烯产量同比增长 0.9%，合成橡胶产量增长 8.2%，初级形态的塑料产量增长 5.3%，合成纤维产量增长 5.4%；烧碱产量增长 6.4%，纯碱产量下降 3%；化肥产量增长 1.9%，其中氮肥产量下降 2.1%，磷肥、钾肥产量分别增长 4.1% 和 17.5%；农药产量下降 2.2%；橡胶轮胎外胎产量下降 1.1%；电石产量增长 14.6%。

1-10 月，化工行业增加值同比增长 3.9%，增速同比提高 0.2 个百分点。主要产品中，乙烯产量 1538 万吨，增长 1.9%。初级形态的塑料产量 7081 万吨，增长 5.7%；合成橡胶产量 453 万吨，增长 7.6%；合成纤维产量 3717 万吨，增长 8%。烧碱产量 2799 万吨，增长 1.6%；纯碱产量 2127 万吨，增长 0.4%。化肥产量 4689 万吨，下降 5.7%；其中，氮肥、磷肥产量分别下降 7.4% 和 4.7%，钾肥产量增长 2.4%。农药产量 195 万吨，增长 0.5%。橡胶轮胎外胎产量 71195 万条，下降 0.5%。电石产量 2140 万吨，增长 3.4%。

重点监测的化工产品中,主要产品价格均比上月上涨。10月份,烧碱(片碱)平均价格为4450元/吨,比上月上涨0.9%,同比下跌2.4%;纯碱1880元/吨,比上月上涨1.6%,同比下跌20%。尿素2120元/吨,比上月上涨5%,同比上涨19.1%;国产磷酸二铵2710元/吨,比上月上涨1.1%,同比上涨8.4%。电石3120元/吨,比上月上涨0.3%,同比下跌2.5%。

1-9月,化工行业实现利润3983亿元,同比增长23.8%。其中,肥料制造业利润205亿元,增长30.1%。

**1-10月份化工行业利润同比增长22.1%**。国家统计局11月27日发布的工业企业财务数据显示,2018年1-10月份,全国规模以上工业企业利润总额增长55211.8亿元,同比增长13.6%。新增利润主要来源于钢铁、石油、建材、化工等5大行业。

1-10月份,钢铁行业利润增长63.7%,石油开采行业增长3.7倍,石油加工行业增长25.2%,建材行业增长45.9%,化工行业增长22.1%。5个行业合计对规模以上工业企业利润增长的贡献率为75.7%。

数据显示,1-10月份,规模以上工业企业中,国有控股企业实现利润总额16724亿元,同比增长20.6%;集体企业实现利润总额167.7亿元,增长4.5%;股份制企业实现利润总额38978.4亿元,增长17.7%;外商及港澳台商投资企业实现利润总额13802亿元,增长5.6%;私营企业实现利润总额14131.6亿元,增长9.3%。

1-10月份,采矿业实现利润总额4793.8亿元,同比增长47.1%;制造业实现利润总额46830.9亿元,增长11.5%;电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额3587.1亿元,增长6.2%。

1-10月份,在41个工业大类行业中,34个行业利润总额同比增加,7个行业减少。主要行业利润情况如下:煤炭开采和洗选业利润总额同比增长10.7%,石油和天然气开采业增长3.7倍,农副食品加工业增长1.9%,纺织业增长3.7%,石油、煤炭及其他燃料加工业增长25.2%,化学原料和化学制品制造业增长22.1%,非金属矿物制品业增长45.9%,黑色金属冶炼和压延加工业增长63.7%,通用设备制造业增长8.8%,专用设备制造业增长21.1%,电气机械和器材制造业增长2.5%,计算机、通信和其他电子设备制造业增长2.8%,电力、热力生产和供应业增长6.1%,有色金属冶炼和压延加工业下降20.1%,汽车制造业下降5.4%。

1-10月份,规模以上工业企业实现主营业务收入85.7万亿元,同比增长9.3%;发生主营业务成本72.2万亿元,增长9%;主营业务收入利润率为6.44%,同比提高0.24个百分点。

10月末,规模以上工业企业资产总计112.3万亿元,同比增长6.7%;负债合计63.7万亿元,增长5.9%;所有者权益合计48.6万亿元,增长7.8%;资产负债率为56.7%,同比降低0.5个百分点。

10月末,规模以上工业企业应收账款14.6万亿元,同比增长10.9%;产成品存货43762.2亿元,增长9.5%。

1-10 月份,规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 84.27 元,同比减少 0.25 元;每百元主营业务收入中的费用为 8.32 元,同比持平;每百元资产实现的主营业务收入为 94.3 元,同比增加 1.9 元;人均主营业务收入为 129.4 万元,同比增加 15.1 万元;产成品存货周转天数为 17.1 天,同比持平;应收账款平均回收期为 47.6 天,同比增加 0.4 天。

10 月份,规模以上工业企业实现利润总额 5480.2 亿元,同比增长 3.6%,增速比 9 月份放缓 0.5 个百分点。

**湖北推进沿江化工企业关改搬转。**近日,湖北省经信部门聚焦“化工围江”突出问题,全力打好湖北长江大保护十大标志性战役首役,大力推进沿江化工企业关改搬转。

据湖北省经信厅厅长王祺扬介绍,湖北拥有长江沿线最长的 1061 公里岸线,沿线化工企业数量较多、装备技术水平不高、排放污染较大,“化工围江”问题突出。据调查,全省现有化工企业 1021 家,其中沿江 1 公里范围内化工企业约 105 家,沿江 1~15 公里范围化工企业约 455 家;化工园区 58 个,化工园区外的化工企业 456 家,化工园区内的化工企业 565 家。部分化工企业和化工园区存在污染治理设施不完善、安全环保风险隐患等问题。

王祺扬表示,湖北省经信厅将长江经济带化工企业搬迁入园和危化品搬迁改造工作作为“1 号工程”,抓紧开展沿江化工企业关改搬转和城镇人口密集区危化品生产企业搬迁改造工作,2020 年前将长江沿线 1 公里之内的化工企业全部搬迁入园、改造达标,在搬迁改造中实现升级做强,对搬改后仍不能达到“三条红线”标准的化工企业一律关停。

湖北省经信厅还牵头编制了《湖北省沿江化工企业关改搬转工作方案》,并将其重点工作细化形成《湖北省沿江化工企业关改搬转重点工作清单》,以确保目标任务圆满完成。省级财政每年安排专项资金 1 亿元,从省级传统产业转型升级专项资金中调剂 1 亿元,采用以奖代补方式对各地关改搬转进行奖补,力争在 2020 年 12 月 31 日前,完成沿江 1 公里内化工企业关改搬转(含关闭、改造、搬迁或转产);在 2025 年 12 月 31 日前,完成沿江 1~15 公里范围内的化工企业关改搬转。

**甲苯甲醇制 PX 技术通过鉴定。**11 月 30 日,由延长石油集团和中科院大连化物所联合研发的甲苯甲醇制对二甲苯联产低碳烯烃移动床(DTMPX)技术在北京通过了中国石油和化学工业联合会组织的成果鉴定。

原化工部副部长、石化联合会原会长李勇武出席鉴定会。鉴定委员会由中国工程院院士金涌、汪燮卿、杨启业等 11 位专家组成,金涌担任鉴定委员会主任,汪燮卿、杨启业任副主任。经过审查、质询、讨论,鉴定委员会专家一致认为:该项成果具有自主知识产权,创新性强,整体处于国际同类技术领先水平,应用前景广阔,建议在完善优化工艺的基础上加快推广进度,早日建成大型工业化装置。

对二甲苯是一种重要的有机化工原料。延长石油集团炼化公司党委副书记、总经理李军介绍,2017 年中国共消费对二甲苯 2400 万吨,进口达 1400 万吨,对外依存度超过 58%。传统



的对二甲苯生产主要以直馏、加氢裂化石脑油或乙烯裂解汽油为原料，通过与炼化装置配套的芳烃联合装置来提取。为了开辟甲苯烷基化生产对二甲苯的新技术路线，延长石油与中科院大化所经过 5 年的联合攻关，在延长石油集团延安石油化工厂建成了全球首套 1 万吨/年的甲苯甲醇制对二甲苯联产低碳烯烃工业装置。

据介绍，该万吨级工业试验装置今年 4 月投料试车打通流程，9 月完成了 72 小时工业试验考核。考核结果显示：甲苯单程转化率为 26.42%；甲醇单程转化率为 93.27%；各项技术指标达到了国际领先水平。

据中科院大化所相关技术负责人许磊介绍，该项技术成果创新性地采用新型分子筛催化剂及移动床工艺，实现了石油化工和煤化工融合生产对二甲苯，也可利用煤炭和天然气资源进行生产，开辟了生产对二甲苯和低碳烯烃的新途径，为国内后期规划建设对二甲苯—对苯二甲酸—聚酯产业一体化生产基地提供了技术支撑，具有良好的示范引领效应和广阔的产业化发展前景。

**碳纤维热塑性复材研发成功。**11 月 28 日，上海华航碳纤维复合材料有限公司宣布，其开发出一种连续碳纤维增强聚醚醚酮复合材料(CF/PEEK 复合材料)。这种复合材料的强度比金属高 5 倍，质量比金属轻 60%，性能比同类产品提升了 10%以上。

上海华航碳纤维复合材料有限公司由单毫、洪成、贾凯慧等 9 名华东理工大学的在校研究生组建。该团队着眼于开发高性能碳纤维热塑性复合材料，其开发的 CF/PEEK 复合材料产品多项性能指标优于国外同类产品。

这种复合材料既耐高温又耐腐蚀，抗冲击性强，可塑性高，还具备自润滑、耐磨损、X 光可透过、耐辐射等特性。具备这些特点的材料应用于飞机制造取代部分金属材料，可以达到减轻机身质量、减少燃油使用和降低碳排放作用，相关产品在国产大飞机的潜在供应商进行试用时获得认可。除此以外，这种复合材料还可广泛应用于航空航天领域、能源工业、交通运输、医疗器械等领域。

华航复材团队的单毫，师从华东理工大学化工学院周晓东老师，他将 CF/PEEK 复合材料作为自己的研究课题。同一实验室的洪成、陈宇也加入其中组成了初创团队。经过不懈努力与反复尝试，该团队克服了 PEEK 树脂加工温度高、熔融黏度大、很难充分浸渍纤维等难题，改善了生产工艺与生产设备，成功开发出高性能 CF/PEEK 复合材料，并申请了发明专利。如今，华航团队拥有 3 项发明专利、获得了 4 项书面合作意向书。与此同时，该团队还获得中国第四届“互联网+”创新创业大赛上海市金奖、全国银奖，2018 年“创青春”全国大学生创业大赛上海市金奖、全国银奖。

调研显示，受限于技术壁垒较高，全球能生产 CF/PEEK 复合材料的企业屈指可数。目前国内对该材料的研发尚停留在实验室阶段，没有工业化生产能力。然而，我国大飞机、高速列车、汽车工业、核电工程等对该材料的需求十分迫切。如今，高性能纤维及其复合材料相关产业在全球范围内发展迅速，市场对轻量化、可回收、环境友好型材料的需求也在日益增长。若

在制造业中大规模应用相关材料，可提升制造业轻量化科技水平。因此，自“十二五”以来，我国高度重视高性能纤维复合材料的研发和应用，并制定了相应的战略规划。

### 3. 产品价格跟踪

#### 3.1. 产品涨跌幅排名

11月份WTI原油下跌22.02%，报收于50.93美元/桶，布伦特原油下跌22.21%，报收于58.71美元/桶。在卓创资讯跟踪的250个产品中，35个品种上涨，上涨品种占比较10月份继续下降。涨幅居前的分别为TDI、氟化铝、萤石、维生素D3、焦煤，涨幅分别为14%、14%、13%、11%、11%。181个品种下跌，下跌品种占比较10月继续提升。跌幅居前的分别是氯气、甲苯、葱油、二甲苯、煤焦油，分别下跌了97%、34%、32%、31%、30%。

表 2: 11 月份化工产品价格涨跌情况 (单位: 元/吨)

| 涨跌幅前 10 |         |          |     | 涨跌幅后 10 |         |         |      |
|---------|---------|----------|-----|---------|---------|---------|------|
| 产品名称    | 月初价格    | 月末价格     | 涨幅  | 产品名称    | 月初价格    | 月末价格    | 跌幅   |
| TDI     | 17895   | 20415    | 14% | 丁酮      | 8750    | 6625    | -26% |
| 氟化铝     | 11900   | 13333.33 | 14% | 苯酚      | 12350   | 8975    | -27% |
| 萤石      | 3216.67 | 3650     | 13% | 双氧水     | 1210    | 848.75  | -30% |
| 维生素 D3  | 395000  | 437500   | 11% | 硝酸      | 2300    | 1600    | -30% |
| 炼焦煤     | 1125    | 1250     | 11% | 丙烯腈     | 15000   | 11100   | -30% |
| 炭黑      | 7800    | 8400     | 8%  | 高温煤焦油   | 3981.95 | 2797.25 | -30% |
| 乙烯      | 7764.02 | 8305.10  | 7%  | 二甲苯     | 7760    | 5423.50 | -31% |
| 代森锰锌    | 21000   | 22250    | 6%  | 葱油      | 4205    | 2855    | -32% |
| 磷酸二铵    | 2600    | 2750     | 6%  | 甲苯      | 7741.25 | 5163.25 | -34% |
| SAP     | 12500   | 12500    | 6%  | 氯气      | 812.5   | 25.75   | -97% |

资料来源: 中原证券、卓创资讯

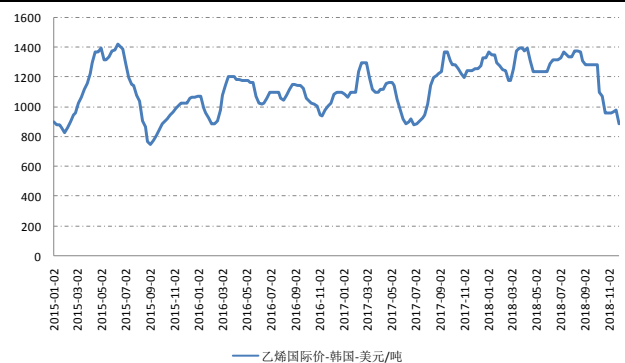
#### 3.2. 重点产品价格走势

图 3: 原油价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 4: 乙烯价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 5: 丙烯价格走势



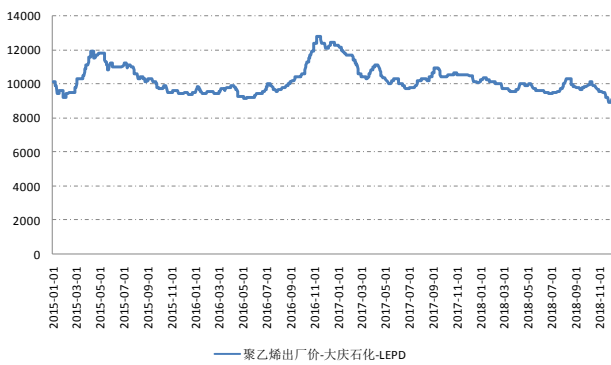
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 6: 丁二烯价格走势



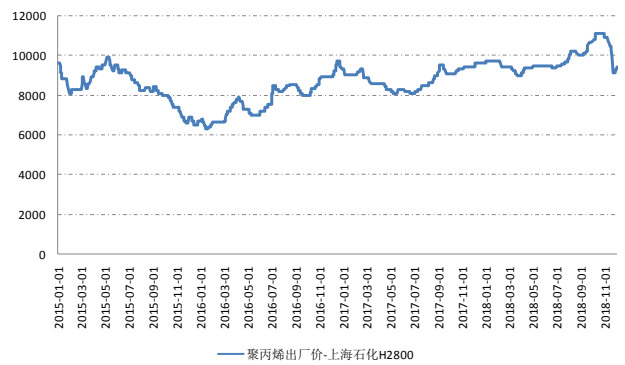
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 7: 聚乙烯价格走势



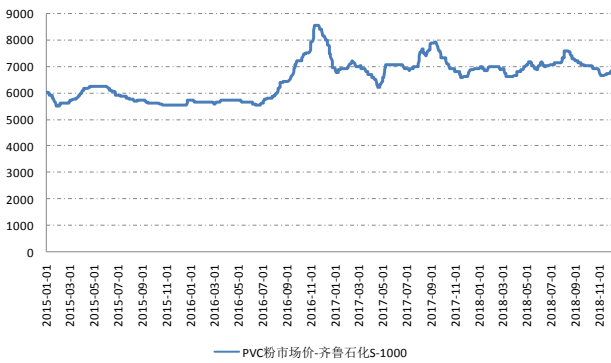
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 8: 聚丙烯价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 9: PVC 价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 10: 丙烯酸甲酯价格走势



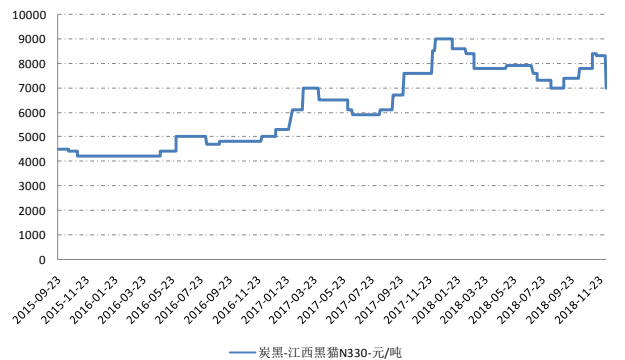
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 11: 天然橡胶价格走势



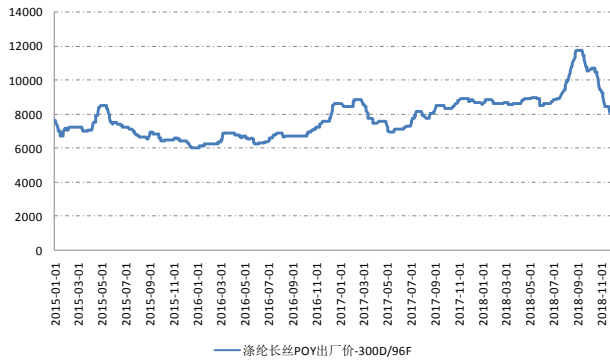
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 12: 炭黑走势



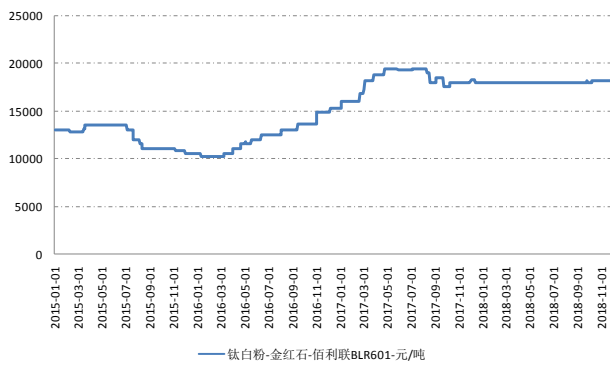
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 13: 涤纶长丝价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 15: 钛白粉价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 17: 尿素价格走势



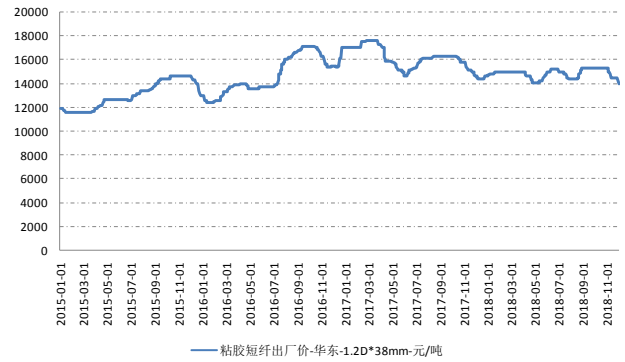
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 19: 磷酸一铵价格走势



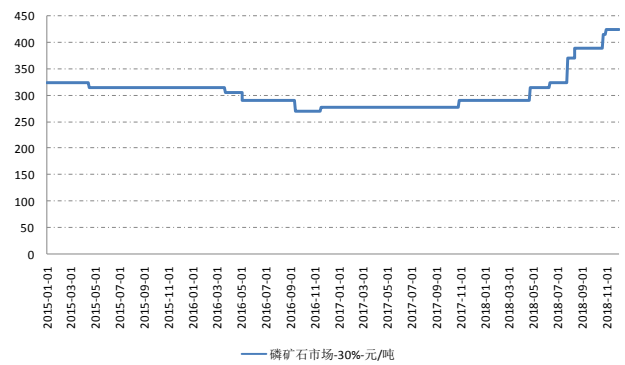
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 14: 粘胶短纤走势



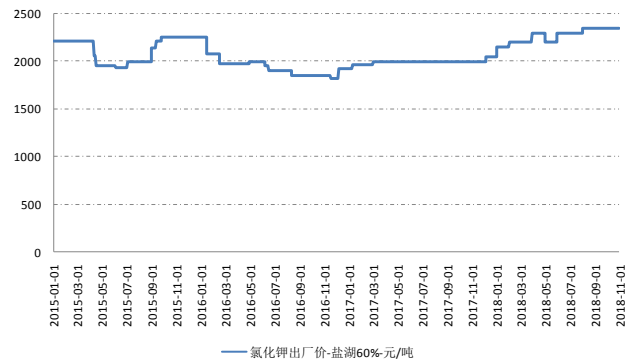
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 16: 磷矿石价格走势



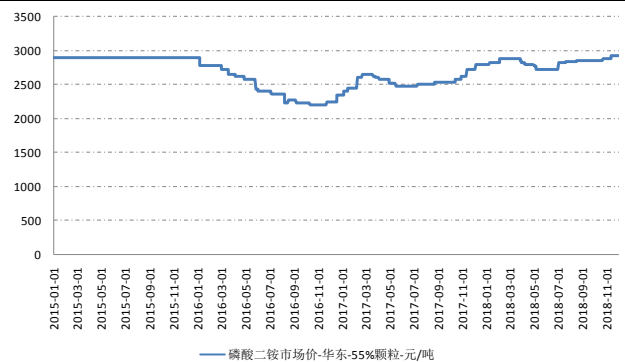
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 18: 氯化钾价格走势



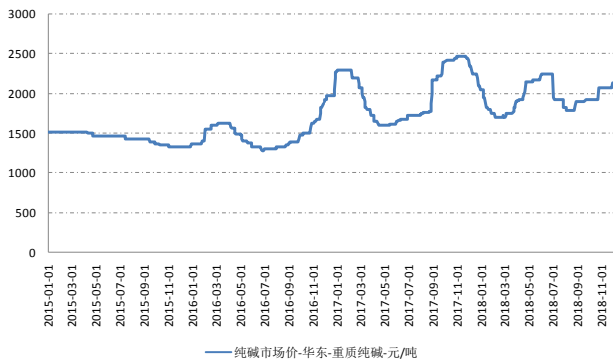
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 20: 磷酸二铵走势



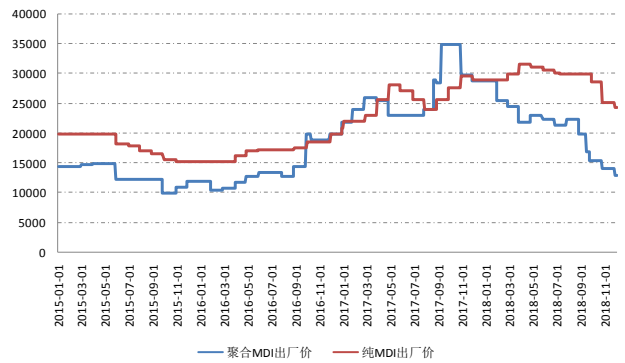
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 21: 纯碱价格走势



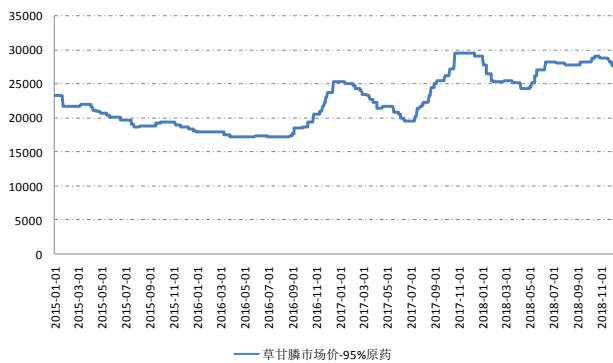
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 22: MDI 价格走势



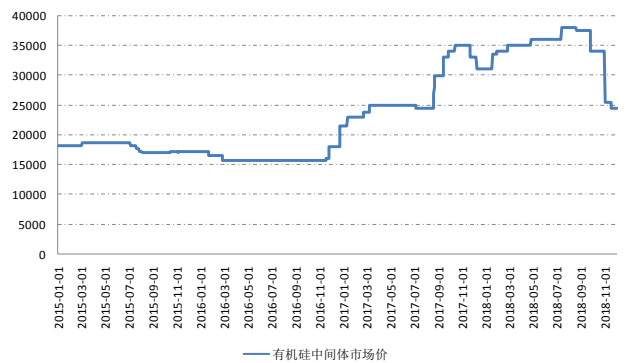
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 23: 草甘膦价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 24: 有机硅价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

#### 4. 行业评级及投资观点

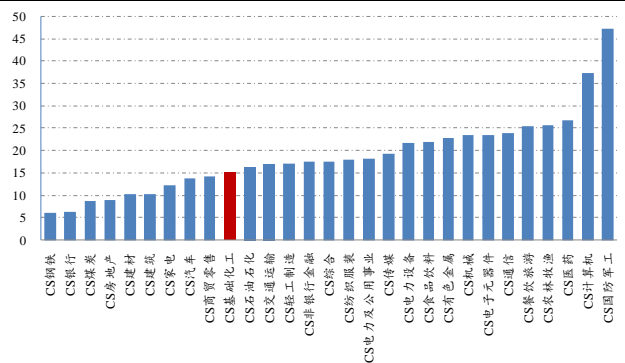
从行业估值情况来看, 截止 2018 年 11 月 30 日, 中信基础化工板块 TTM 市盈率(整体法, 剔除负值)为 15.03 倍。2010 年以来, 行业估值平均水平为 34.12 倍, 目前估值水平低于历史平均水平。与其他中信一级行业横向对比, 基础化工行业估值在 29 个行业中位居 10 位, 维持行业“同步大市”的投资评级。

图 25: 化工行业历史估值水平



资料来源: 中原证券、wind

图 26: 中信一级行业估值对比



资料来源: 中原证券、wind

目前我国经济仍处于转型的过程中, 未来仍将维持中速增长的趋势, 增速难有大的提升。作为传统的中游制造行业, 化工行业的总体业绩预计难有大的改善。由于各行业景气差异较大,

行业投资机会预计仍以结构性为主。

2018 年 12 月份的投资策略上，受磷矿石、磷肥行业去产能带来的供给收缩影响，磷化工行业迎来景气复苏，建议继续关注磷化工行业相关企业，推荐兴发集团（600141）；近期受北方萤石矿停产、限采等因素影响，氟制冷剂产业链价格实现淡季上涨，产品盈利提升，建议关注制冷剂行业龙头，推荐巨化股份（600160）。

## 5. 风险提示

供给侧改革进度低于预期；国家扶持政策力度低于预期；环保政策力度低于预期。

### 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

### 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

### 重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。