

化工

油价下行化工品普跌，聚合 MDI 上涨

投资观点及建议：磷化工景气持续上行，看好产业链深度布局的龙头公司，推荐司尔特。锂电板块预期修复，推荐电解液龙头新宙邦，新项目打造业绩增长点。新版农药管理规定推升龙头市场份额，看好诺普信。国六标准拉动催化剂需求，推荐万润股份。维生素高景气，推荐龙头新和成。

一周行情速览

基础化工板块较上周下跌 2.91%，沪深 300 指数较上周下跌 3.73%。基础化工板块跑输大盘 0.82 个百分点，涨幅居于所有板块第 17 位。据申万分类，各子行业涨幅较大的有：氨纶 0.93%。跌幅较大的有：合成革-9.65%，聚氨酯-8.65%，其他塑料制品-7.62%，氟化工及制冷剂-6.76%，磷肥-6.75%。

重点化工产品价格和运行态势

本周 WTI 油价下跌 10.4%，报价 45.88 美元/桶。在我们跟踪的 128 个化工品中，22 个上涨，38 个持平，68 个下跌。本周涨幅居前的化工产品有：乙烯，环氧丙烷，二氯甲烷，苯胺，丁二烯，丙烯，二甲基硅油，苯酚，合成氨，软泡聚醚。本周跌幅居前的化工产品有：纯苯，TDI，甲苯，三聚氰胺，二甲醚，二甲苯，R32，己内酰胺，百草枯，无水氢氟酸。

化纤：粘胶短纤 1.5D 报价 13800 元/吨，下跌 0.72%。粘胶长丝 120D 报价 37700 元/吨，维持不变。氨纶 40D 报价 33500 元/吨，维持不变。内盘 PTA 报价 6530 元/吨，下跌 2.54%。江浙涤纶短丝报价 8920 元/吨，下跌 0.11%。涤纶 POY150D 报价 8695 元/吨，下跌 0.34%。腈纶短纤 1.5D 报价 16000 元/吨，维持不变。

农化：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 1950 元/吨，上涨 1.04%。四川金河粉状 55%一铵报价 2300 元/吨，维持不变。西南工厂(64%褐色)二铵报价 2700 元/吨，维持不变。青海盐湖 95%氯化钾报价 2420 元/吨，维持不变。新疆罗布泊 51%粉硫酸钾报价 31000 元/吨，维持不变。新安化工草甘膦报价 26500 元/吨，下跌 1.85%。利尔化学草铵膦报价 170000 元/吨，维持不变。江苏常隆功夫菊酯报价 380000 元/吨，维持不变；联苯菊酯报价 440000 元/吨，维持不变；华东纯吡啶报价 20750 元/吨，维持不变；中农联合吡虫啉报价 190000 元/吨，维持不变。代森锰锌报价 21500 元/吨，维持不变。

聚氨酯及塑料：华东纯 MDI 报价 21050 元/吨，下降 0.47%。华东聚合 MDI 报价 11500 元/吨，上涨 1.77%。华东 TDI 报价 17000 元/吨，下降 8.11%。1800 分子量华东 PTMEG 报价 19800 元/吨，维持不变。华东环氧丙烷报价 11475 元/吨，上涨 5.76%。上海拜耳 PC 报价 18500 元/吨，下降 2.63%。

氯碱、纯碱：华东电石法 PVC 报价 6693 元/吨，上涨 0.53%。华东乙烯法 PVC 报价 7193 元/吨，上涨 0.67%。轻质纯碱报价 1875 元/吨，下跌 9.4%；重质纯碱报价 2250 元/吨，维持不变。

橡胶及炭黑：上海市场天然橡胶报价 10500 元/吨，上涨 0.96%。华东市场丁苯橡胶报价 11600 元/吨，下跌 1.69%。山东市场顺丁橡胶报价 11600 元/吨，下跌 0.43%。绛县恒大炭黑报价 7200 元/吨，维持不变。促进剂 NS 报价 32500 元/吨，下跌 1.81%。促进剂 CZ 报价 25000 元/吨，下跌 0.79%。

风险提示：油价下跌；重大安全事故；环保政策的不确定性。

证券研究报告

2018 年 12 月 23 日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

李辉 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517040001
huili@tfzq.com

陈宏亮 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517100001
chenhongliang@tfzq.com

吴頔 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518090003
wudi@tfzq.com

赵宗原 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518080003
zhaozongyuan@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《化工-行业研究周报:环氧丙烷触底反弹，下游软泡聚醚成本推升价格上涨》 2018-12-17
- 2 《化工-行业研究周报:VA 报价突破 500 元，纯碱和正丁醇涨价》 2018-12-09
- 3 《化工-行业研究周报:VA、VE 继续上涨，PX-PTA-长丝价格持续回落》 2018-12-03



内容目录

1. 板块及个股行情	4
1.1. 板块表现	4
1.2. 个股行情	4
1.3. 板块估值	6
2. 重点化工产品价格监测	7
2.1. 化纤	8
2.2. 农化	9
2.3. 聚氨酯及塑料	11
2.4. 纯碱、氯碱	12
2.5. 橡胶	13
2.6. 钛白粉	14
2.7. 制冷剂	14
2.8. 有机硅及其他	15
3. 行业重点新闻	15
4. 投资观点及建议	16
5. 风险提示	17

图表目录

图 1: A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）	4
图 2: 基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）	4
图 3: 基础化工与全部 A 股 PB 走势（整体法，最新）	6
图 4: 基础化工与全部 A 股 PE 走势（历史 TTM_整体法）	6
图 5: 粘胶短纤价格及价差（元/吨）	8
图 6: 粘胶长丝价格（元/吨）	8
图 7: 氨纶 40D 价格及价差（元/吨）	8
图 8: 华东 PTA 价格（元/吨）	8
图 9: 华东涤纶短丝价格（元/吨）	9
图 10: 涤纶 POY 价格及价差（元/吨）	9
图 11: 华东腈纶短纤价格（元/吨）	9
图 12: 国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）	10
图 13: 国内磷酸一铵及价差（国内，元/吨）	10
图 14: 国内磷酸二铵及价差（元/吨）	10
图 15: 国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）	10
图 16: 国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，元/吨）	10
图 17: 国内草铵膦价格（华东地区，元/吨）	10
图 18: 国内菊酯价格（元/吨）	11
图 19: 国内吡啶价格（华东地区，元/吨）	11
图 20: 国内吡虫啉价格（元/吨）	11

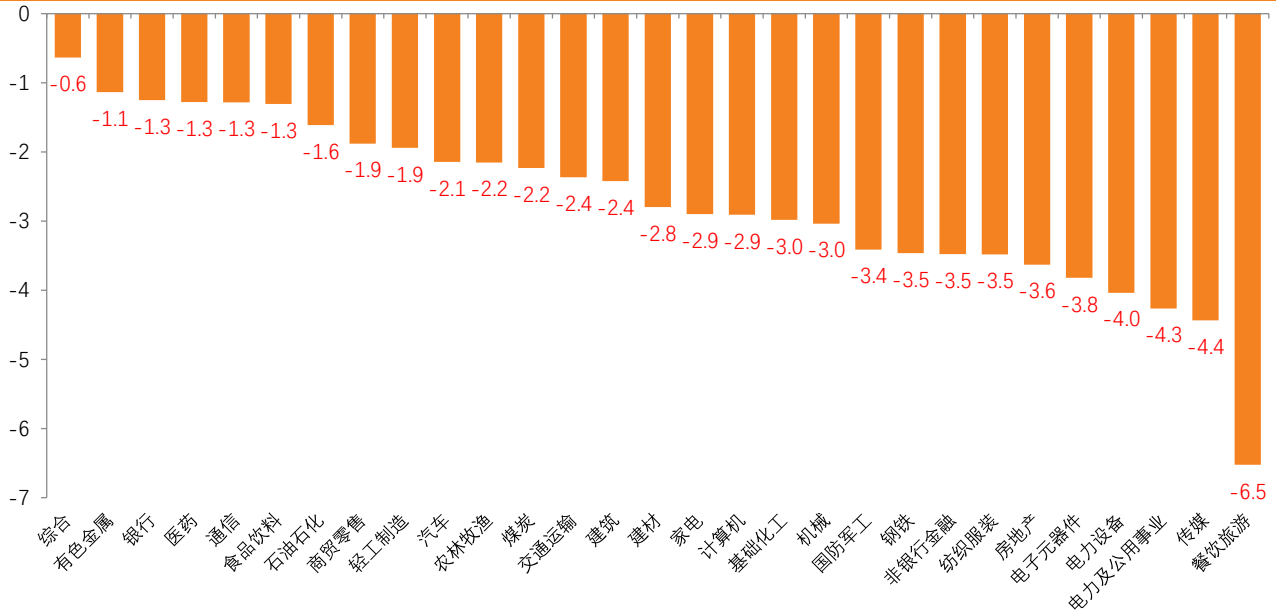
图 21: 国内代森锰锌价格 (元/吨)	11
图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨)	11
图 23: 华东 TDI 价格 (元/吨)	11
图 24: 华东 PTMEG 价格 (元/吨)	12
图 25: 华东环氧丙烷价格及价差 (元/吨)	12
图 26: 余姚市场 PP 价格 (元/吨)	12
图 27: 华东 PC 价格及价差 (元/吨)	12
图 28: 华东电石法 PVC 价格及价差 (元/吨)	12
图 29: 华东乙烯法 PVC 价格及价差 (元/吨)	12
图 30: 华东地区轻质纯碱价格及价差 (元/吨)	13
图 31: 华东地区重质纯碱价格及价差 (元/吨)	13
图 32: 国内天然橡胶价格 (元/吨)	13
图 33: 国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格 (元/吨)	13
图 34: 炭黑价格及价差 (元/吨)	13
图 35: 橡胶助剂价格 (元/吨)	13
图 36: 国内钛白粉价格及价差 (元/吨)	14
图 37: R22、R134a 价格 (元/吨)	14
图 38: R125、R32、R410a 价格 (元/吨)	14
图 39: 国内有机硅价格 (元/吨)	15
图 40: 分散及活性染料价格 (元/公斤)	15
表 1: 本周涨幅前十个股	5
表 2: 本周跌幅前十个股	5
表 3: 本周化工产品涨幅前 20 名	7
表 4: 本周化工产品跌幅前 20 名	7

1. 板块及个股行情

1.1. 板块表现

基础化工板块较上周下跌 2.91%，沪深 300 指数较上周下跌 3.73%。基础化工板块跑输大盘 0.82 个百分点，涨幅居于所有板块第 17 位。

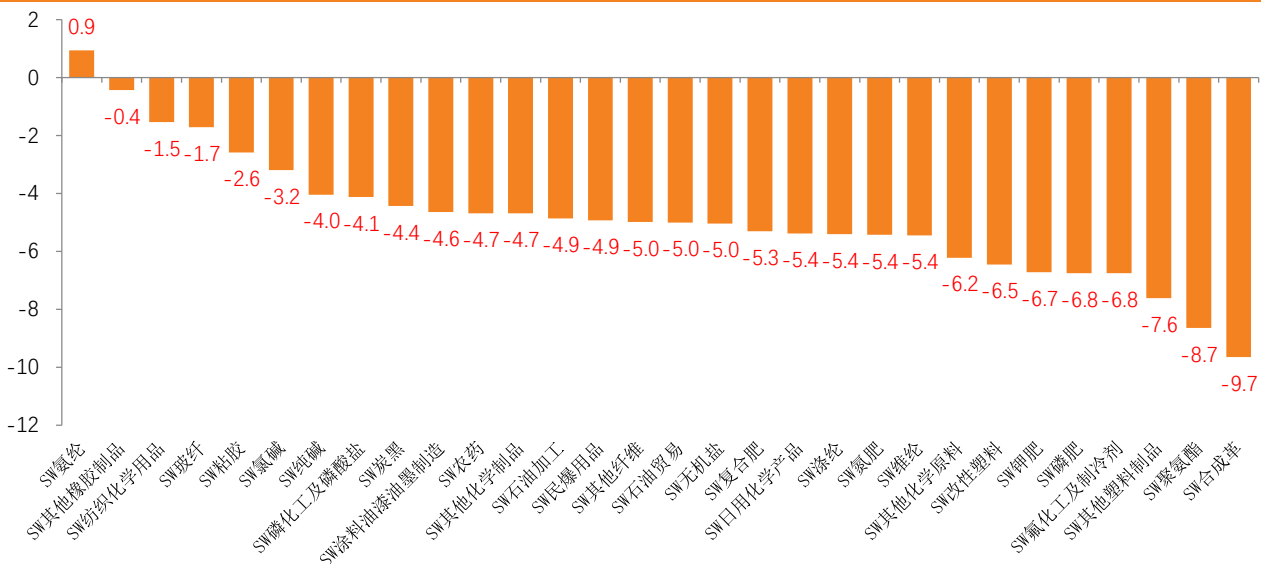
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



资料来源：wind，天风证券研究所

据申万分类，各子行业涨幅较大的有：氨纶 0.93%。跌幅较大的有：合成革-9.65%，聚氨酯-8.65%，其他塑料制品-7.62%，氟化工及制冷剂-6.76%，磷肥-6.75%。

图 2：基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）



资料来源：wind，天风证券研究所

1.2. 个股行情

本周基础化工涨幅居前十的个股有：*ST 东南（11.73%），裕兴股份（9.35%），德美化工（8.76%），江苏索普（7.67%），强力新材（6.69%），凯美特气（5.37%），达

威股份（5.26%），川金诺（5.21%），科恒股份（5.17%），恒河模具（4.96）。

表 1: 本周涨幅前十个股

股票代码	公司名称	股价(元)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
002263.SZ	*ST 东南	1.81	11.73	5.23	6.47	-36.93
300305.SZ	裕兴股份	7.60	9.35	11.27	29.91	-1.76
002054.SZ	德美化工	6.33	8.76	-6.22	24.36	-58.00
600746.SH	江苏索普	6.18	7.67	5.82	25.61	-25.73
300429.SZ	强力新材	31.58	6.69	19.80	23.94	34.66
002549.SZ	凯美特气	5.69	5.37	7.16	21.06	-14.40
300535.SZ	达威股份	13.20	5.26	-3.30	-2.44	-41.78
300505.SZ	川金诺	24.22	5.21	-6.85	7.12	-33.24
300340.SZ	恒科股份	15.04	5.17	13.60	3.72	-50.26
300539.SZ	恒河模具	8.26	4.96	6.72	4.29	-23.47

资料来源: wind, 天风证券研究所

本周基础化工跌幅居前十的个股有: 杭州高新(-16.69%), 嘉化能源(-11.46%), 三棵树(-10.71%), *ST 天化(-9.72%), 国恩股份(-9.14%), 华峰超纤(-8.75%), 蓝帆医疗(-8.41%), 科斯伍德(-8.07%), 立霸股份(-8.06%), 银禧科技(-7.87%)。

表 2: 本周跌幅前十个股

股票代码	公司名称	股价(元)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
300478.SZ	杭州高新	14.48	-16.69	-18.42	-28.49	-36.98
600273.SH	嘉化能源	8.81	-11.46	-1.56	-9.73	-4.10
603737.SH	三棵树	37.00	-10.71	-8.30	-14.61	-28.95
000912.SZ	*ST 天化	6.13	-9.72	-9.72	-9.72	-25.24
002768.SZ	国恩股份	23.17	-9.14	-10.88	-8.13	-13.67
300180.SZ	华峰超纤	11.05	-8.75	7.91	-0.45	-18.37
002382.SZ	蓝帆医疗	14.81	-8.41	-10.89	-23.34	22.87
300192.SZ	科斯伍德	9.11	-8.07	-4.81	3.64	-34.70
603519.SH	立霸股份	9.13	-8.06	0.77	23.05	-44.36
300221.SZ	银禧科技	5.97	-7.87	3.83	-31.30	-61.32

资料来源: wind, 天风证券研究所

1.3. 板块估值

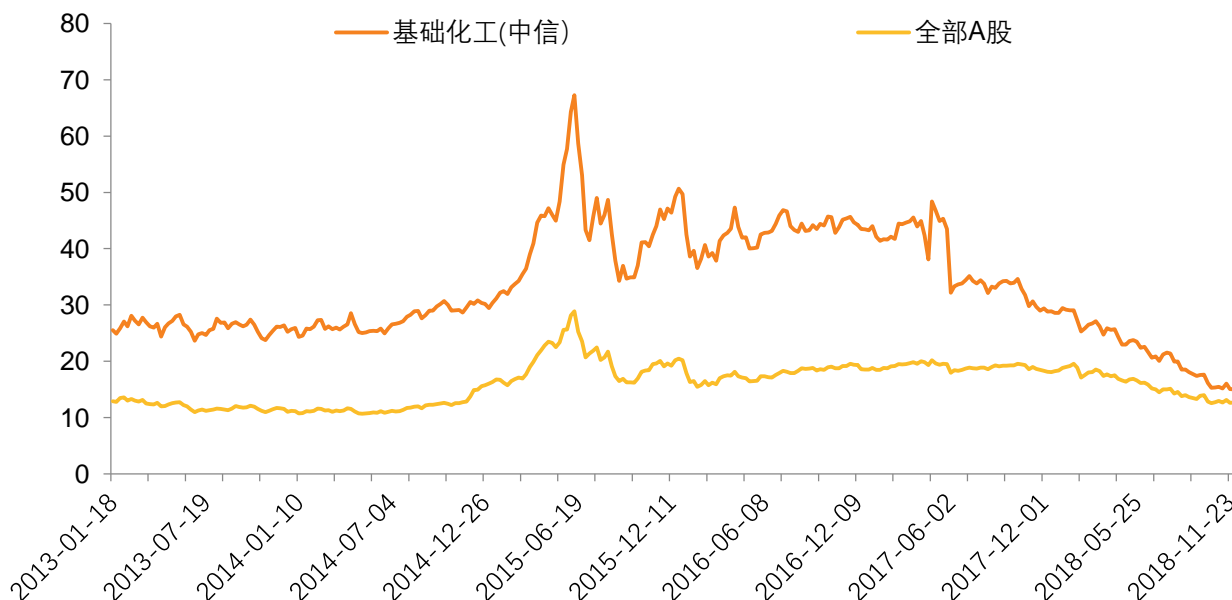
从估值看，本周基础化工板块 PB 为 1.94 倍，全部 A 股 PB 为 1.44 倍；基础化工板块 PE 为 14.80 倍，全部 A 股 PE 为 12.28 倍。

图 3：基础化工与全部 A 股 PB 走势（整体法，最新）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：基础化工与全部 A 股 PE 走势（历史 TTM_整体法）



资料来源：Wind，天风证券研究所

2. 重点化工产品价格监测

根据百川资讯统计, 本周涨幅居前的化工产品有: 乙烯(10.63%), 环氧丙烷(5.96%), 二氯甲烷(4.82%), 苯胺(4.11%), 丁二烯(3.58%), 丙烯(2.94%), 二甲基硅油(2.22%), 苯酚(2.15%), 合成氨(1.82%), 软泡聚醚(1.78%)

表 3: 本周化工产品涨幅前 20 名

产品	2018/12/21	单位	较上周	较上月	较 18 年初	较 17 年同期
乙烯	885	元/吨	10.63%	-11.94%	-33.71%	-33.21%
环氧丙烷	11350	元/吨	5.96%	10.46%	-17.65%	-14.18%
二氯甲烷	3520	元/吨	4.82%	-4.71%	-0.48%	-2.03%
苯胺	6580	元/吨	4.11%	-6.20%	-43.30%	-43.30%
丁二烯	10125	元/吨	3.58%	3.85%	4.38%	1.25%
丙烯	7776	元/吨	2.94%	-4.81%	-3.01%	-3.44%
二甲基硅油	23000	元/吨	2.22%	4.55%	-28.13%	-28.13%
苯酚	8938	元/吨	2.15%	-17.05%	-15.78%	-16.47%
合成氨	3301	元/吨	1.82%	-0.60%	2.77%	3.29%
软泡聚醚	11900	元/吨	1.78%	7.04%	-17.26%	-15.50%
聚合 MDI	11372	元/吨	1.64%	-7.50%	-58.28%	-58.85%
R134a	33500	元/吨	1.52%	1.52%	26.42%	34.00%
硬泡聚醚	10700	元/吨	1.42%	0.47%	-13.88%	-11.93%
天然橡胶	10533	元/吨	0.96%	3.44%	-14.02%	-14.25%
氯基复合肥	2248	元/吨	0.58%	3.31%	4.56%	10.79%
95%乙醇	4747	元/吨	0.51%	-4.98%	-6.10%	-3.94%
GPPS	11500	元/吨	0.50%	-1.60%	-4.51%	-6.56%
双氧水	847	元/吨	0.36%	-6.51%	-49.07%	-51.66%
HIPS	11750	元/吨	0.32%	-2.47%	-5.48%	-7.07%
丁腈橡胶	19400	元/吨	0.26%	-9.18%	-5.37%	-7.62%

资料来源: 百川资讯, wind, 天风证券研究所

根据百川资讯统计, 本周跌幅居前的化工产品有: 纯苯(-9.89%), TDI(-9.49%), 甲苯(-7.06%), 三聚氰胺(-6.62%), 二甲醚(-6.40%), 二甲苯(-5.16%), R32(-4.76%), 己内酰胺(-4.49%), 百草枯(-4.23%), 无水氢氟酸(-4.03%)。

表 4: 本周化工产品跌幅前 20 名

产品	2018/12/7	单位	较上周	较上月	较 18 年初	较 17 年同期
纯苯	4783	元/吨	-9.89%	-16.21%	-30.51%	-31.84%
TDI	16687	元/吨	-9.49%	-11.77%	-58.02%	-54.22%
甲苯	4833	元/吨	-7.06%	-19.66%	-15.61%	-15.70%
三聚氰胺	6415	元/吨	-6.62%	-15.69%	-28.56%	-34.10%
二甲醚	4008	元/吨	-6.40%	-9.89%	-8.49%	-8.35%
二甲苯	5216	元/吨	-5.16%	-16.09%	-11.10%	-10.84%
R32	20000	元/吨	-4.76%	-11.11%	-9.09%	0.00%
己内酰胺	12750	元/吨	-4.49%	-24.67%	-21.54%	-24.22%
百草枯	17000	元/吨	-4.23%	-6.85%	-26.09%	-26.09%
无水氢氟酸	13856	元/吨	-4.03%	-5.26%	10.85%	19.19%
DMF	4841	元/吨	-3.51%	-10.22%	-21.39%	-21.39%
苯乙烯	8300	元/吨	-3.30%	-5.32%	-21.08%	-19.55%

三氯甲烷	3055	元/吨	-3.23%	-16.46%	41.11%	41.76%
PX (CFR 中国)	1026.75	美元/吨	-3.08%	-7.56%	9.46%	12.58%
PA6	15300	元/吨	-3.01%	-11.94%	-15.24%	-16.51%
MEG	5727	元/吨	-2.98%	-3.83%	-26.14%	-24.76%
锦纶切片	25400	元/吨	-2.82%	-7.85%	16.25%	15.92%
维生素 VA	484	元/公斤	-2.81%	44.48%	-60.65%	-59.67%
PA66	35500	元/吨	-2.74%	-5.96%	38.40%	39.22%
环己酮	8633	元/吨	-2.63%	-22.80%	-33.72%	-32.07%

资料来源：百川资讯，wind，天风证券研究所

2.1. 化纤

粘胶短纤：粘胶短纤 1.5D 报价 13800 元/吨，下跌 0.72%。

粘胶长丝：粘胶长丝 120D 报价 37700 元/吨，维持不变。

氨纶：氨纶 40D 报价 33500 元/吨，维持不变。

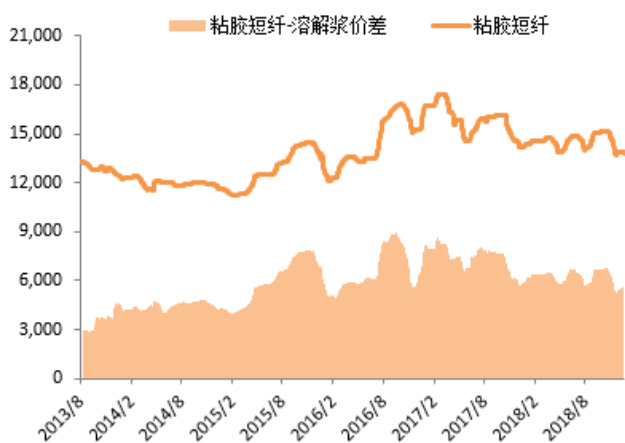
PTA：内盘 PTA 报价 6530 元/吨，下跌 2.54%。

涤纶短丝：江浙涤纶短丝报价 8920 元/吨，下跌 0.11%。

涤纶长丝：涤纶 POY150D 报价 8695 元/吨，下跌 0.34%。

腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 16000 元/吨，维持不变。

图 5：粘胶短纤价格及价差（元/吨）



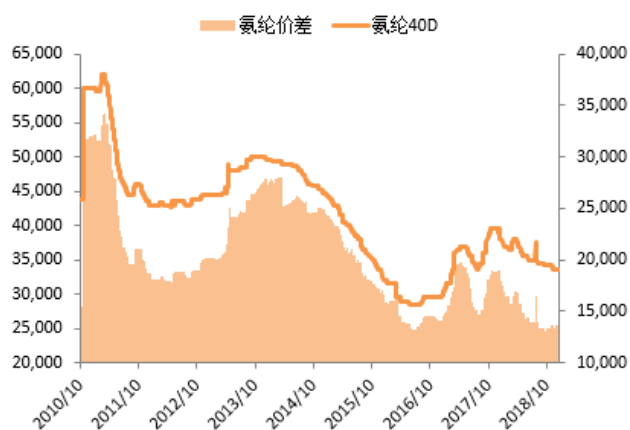
资料来源：中纤网，天风证券研究

图 6：粘胶长丝价格（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 7：氨纶 40D 价格及价差（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 8：华东 PTA 价格（元/吨）



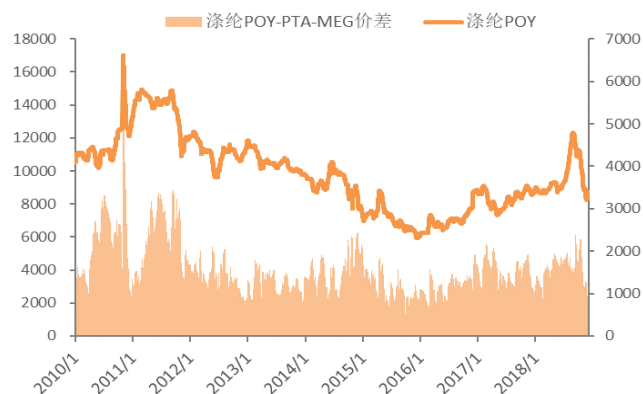
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 9：华东涤纶短丝价格（元/吨）



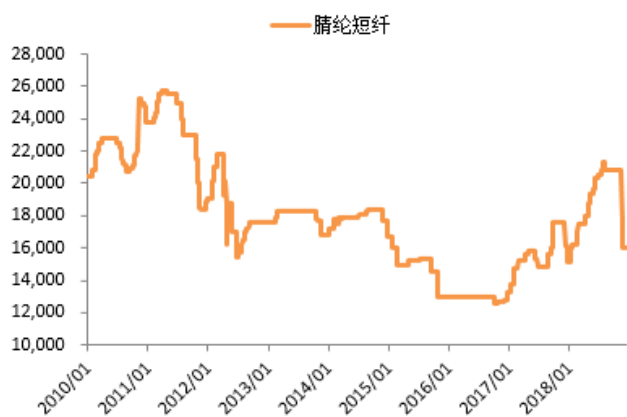
资料来源：中纤网，百川资讯，天风证券研究所

图 10：涤纶 POY 价格及价差（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 11：华东腈纶短纤价格（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

2.2. 农化

尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 1950 元/吨，上涨 1.04%。

磷肥：四川金河粉状 55%一铵报价 2300 元/吨，维持不变。西南工厂（64%褐色）二铵报价 2700 元/吨，维持不变。

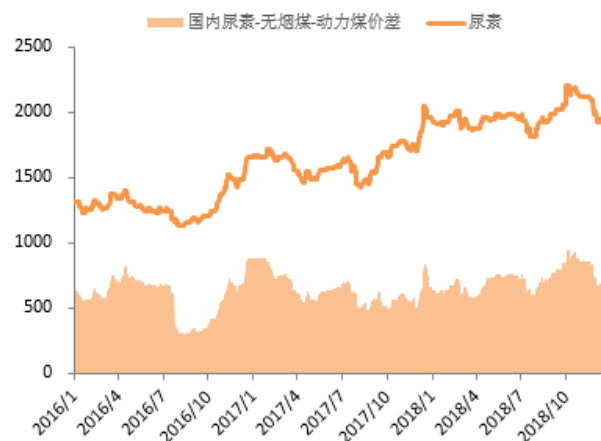
钾肥：青海盐湖 95%氯化钾报价 2420 元/吨，维持不变。新疆罗布泊 51%粉硫酸钾报价 31000 元/吨，维持不变。

除草剂：新安化工草甘膦报价 27000 元/吨，维持不变。利尔化学草铵膦报价 170000 元/吨，维持不变。

杀虫剂：江苏常隆功夫菊酯报价 380000 元/吨，维持不变；联苯菊酯报价 440000 元/吨，维持不变；华东纯吡啶报价 20750 元/吨，维持不变；中农联合吡虫啉报价 190000 元/吨，维持不变。

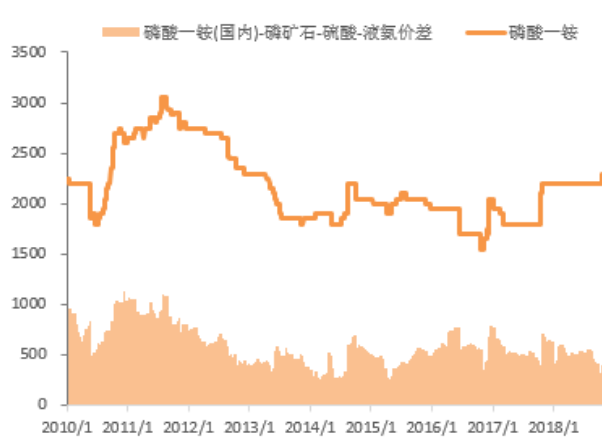
杀菌剂：代森锰锌报价 21500 元/吨，维持不变。

图 12: 国内尿素价格及价差 (华鲁恒升-小颗粒, 元/吨)



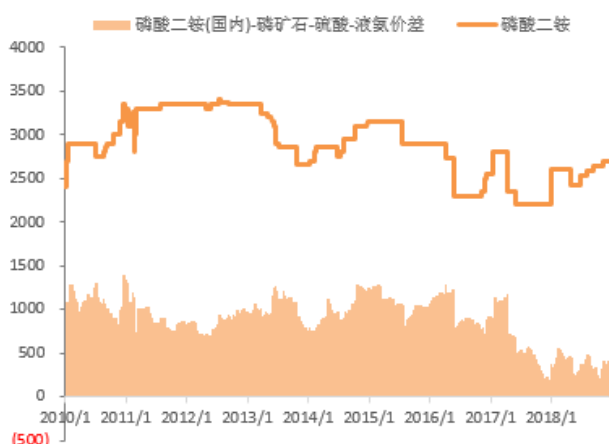
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 13: 国内磷酸一铵及价差 (国内, 元/吨)



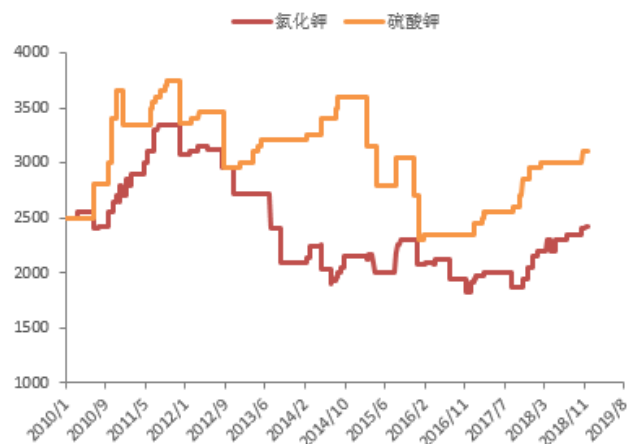
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 14: 国内磷酸二铵及价差 (元/吨)



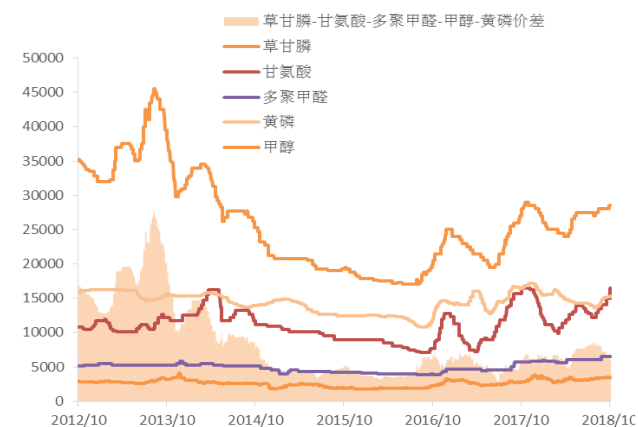
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 15: 国内氯化钾、硫酸钾价格 (元/吨)



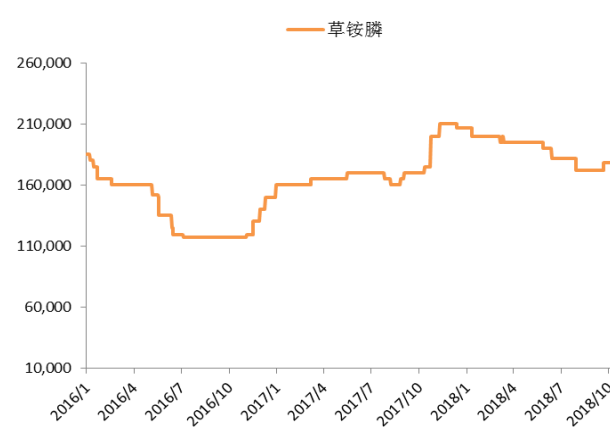
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 16: 国内草甘膦价格及价差 (浙江新安化工, 元/吨)



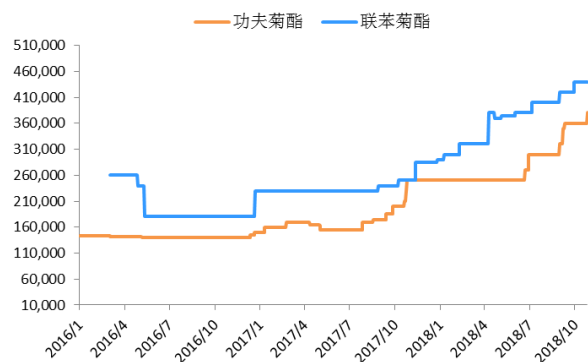
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 17: 国内草铵膦价格 (华东地区, 元/吨)



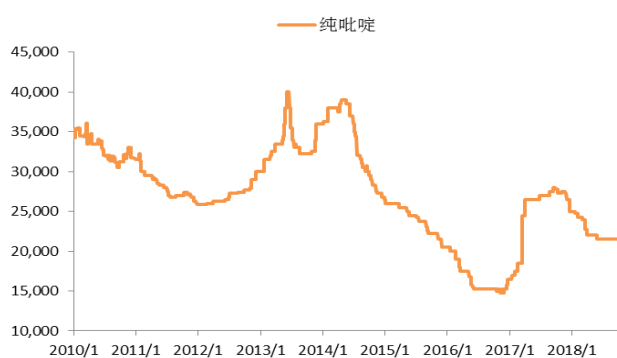
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 18: 国内菊酯价格 (元/吨)



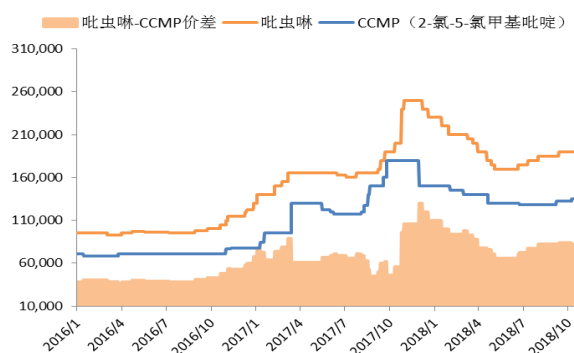
资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

图 19: 国内吡啶价格 (华东地区, 元/吨)



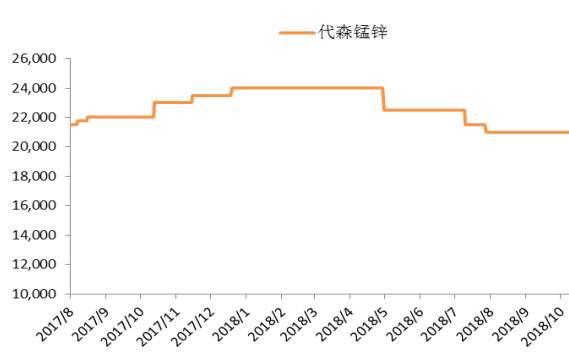
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 20: 国内吡虫啉价格 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

图 21: 国内代森锰锌价格 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

2.3. 聚氨酯及塑料

MDI: 华东纯 MDI 报价 21050 元/吨, 下降 0.47%。华东聚合 MDI 报价 11500 元/吨, 上涨 1.77%。

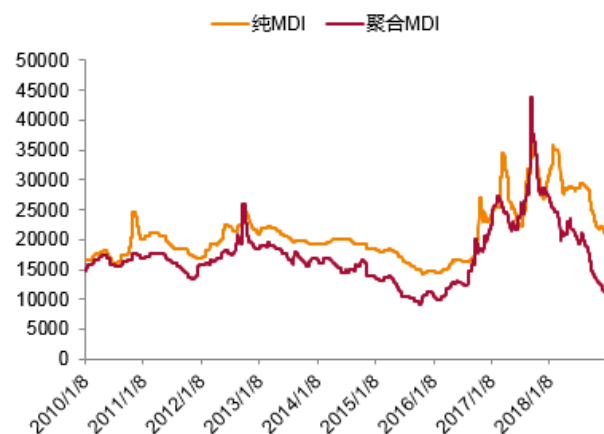
TDI: 华东 TDI 报价 17000 元/吨, 下降 8.11%。

PTMEG: 1800 分子量华东 PTMEG 报价 19800 元/吨, 维持不变。

PO: 华东环氧丙烷报价 11475 元/吨, 上涨 5.76%。

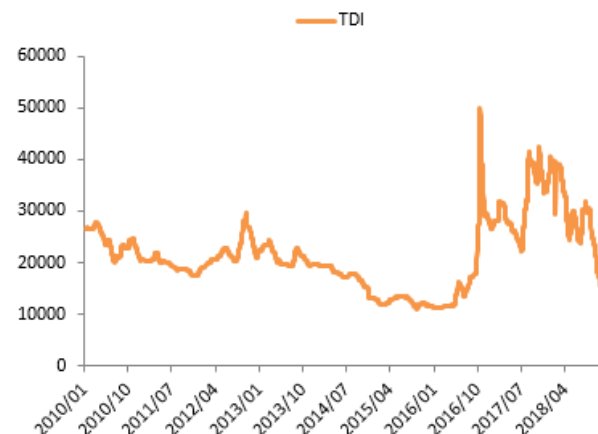
塑料: 上海拜耳 PC 报价 18500 元/吨, 下降 2.63%。

图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨)



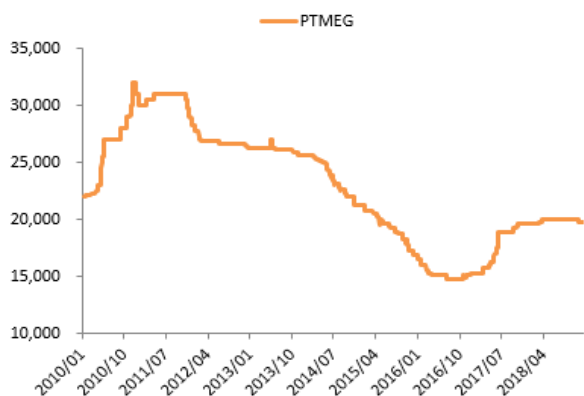
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 23: 华东 TDI 价格 (元/吨)



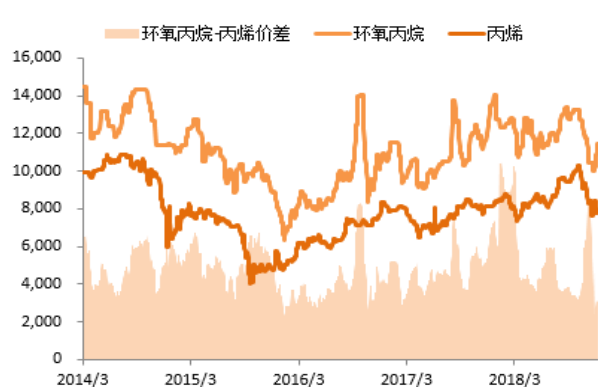
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 24: 华东 PTMEG 价格 (元/吨)



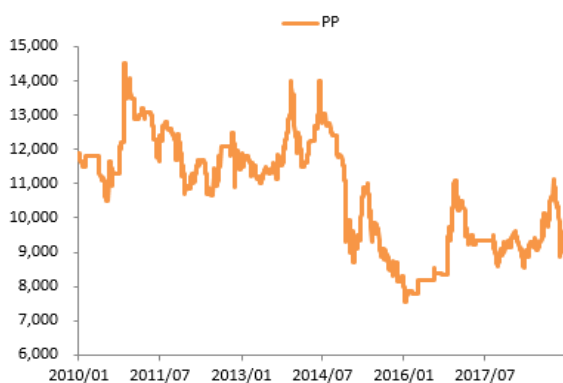
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 25: 华东环氧丙烷价格及价差 (元/吨)



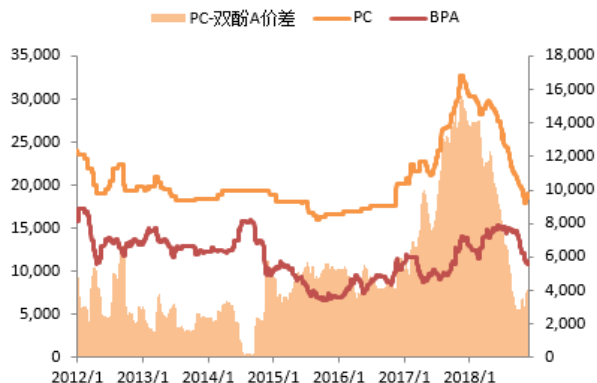
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 26: 余姚市场 PP 价格 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 27: 华东 PC 价格及价差 (元/吨)



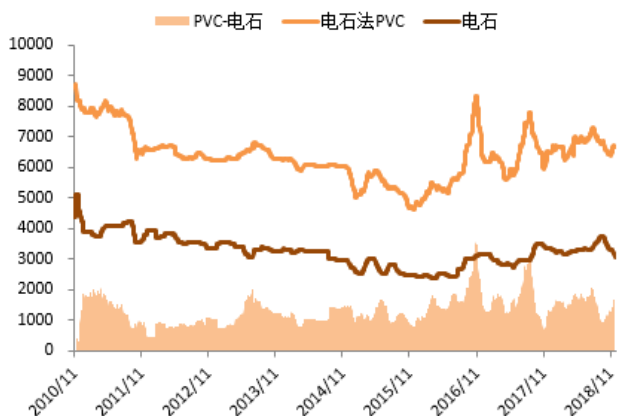
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

2.4. 纯碱、氯碱

氯碱: 华东电石法 PVC 报价 6693 元/吨, 下降 0.53%。华东乙烯法 PVC 报价 7193 元/吨, 上涨 0.67%。

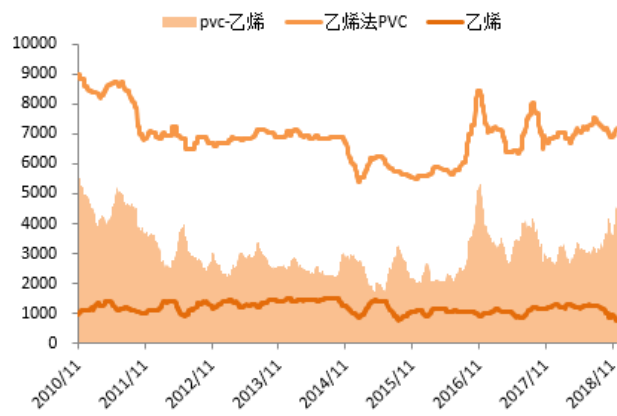
纯碱: 轻质纯碱报价 1875 元/吨, 下跌 9.4%; 重质纯碱报价 2250 元/吨, 维持不变。

图 28: 华东电石法 PVC 价格及价差 (元/吨)



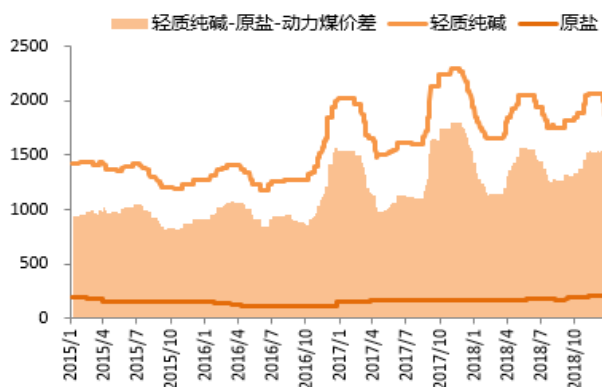
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 29: 华东乙烯法 PVC 价格及价差 (元/吨)



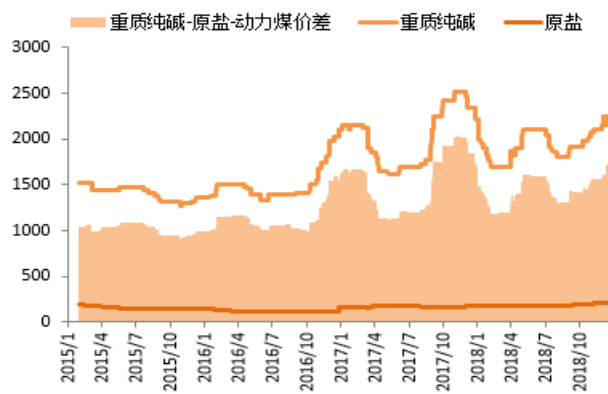
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 30: 华东地区轻质纯碱价格及价差 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 31: 华东地区重质纯碱价格及价差 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

2.5. 橡胶

天然橡胶: 上海市场天然橡胶报价 10500 元/吨, 上涨 0.96%。

丁苯橡胶: 华东市场丁苯橡胶报价 11600 元/吨, 下跌 1.69%。

顺丁橡胶: 山东市场顺丁橡胶报价 11600 元/吨, 下跌 0.43%。

炭黑: 绛县恒大炭黑报价 7200 元/吨, 维持不变。

橡胶助剂: 促进剂 NS 报价 32500 元/吨, 下跌 1.81%。促进剂 CZ 报价 25000 元/吨, 下跌 0.79%。

图 32: 国内天然橡胶价格 (元/吨)



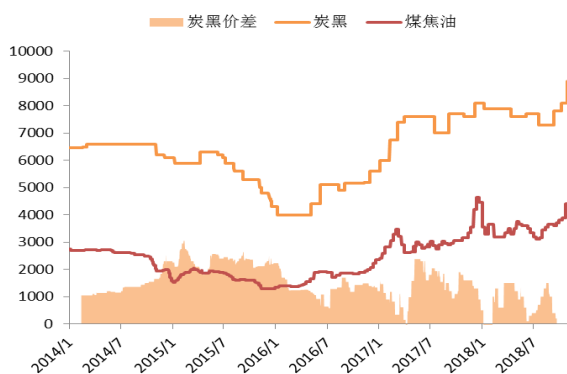
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 33: 国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格 (元/吨)



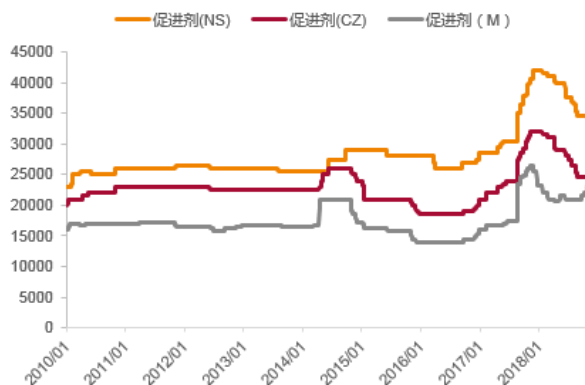
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 34: 炭黑价格及价差 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 35: 橡胶助剂价格 (元/吨)



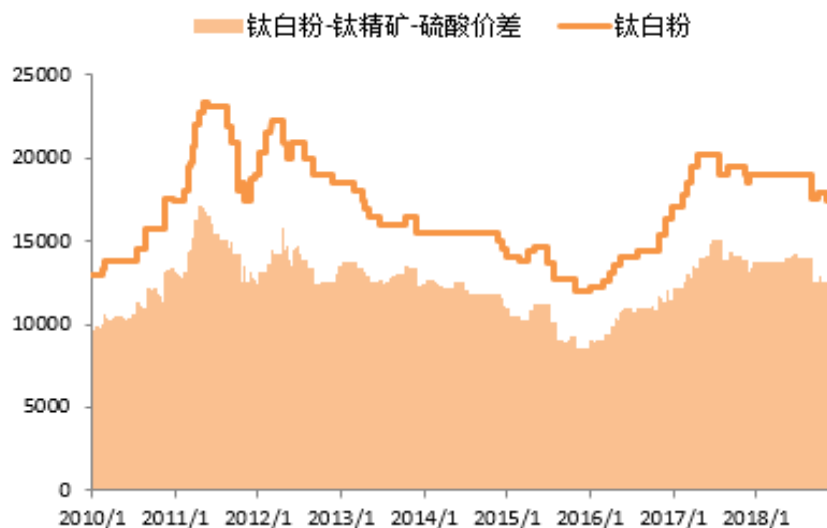
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

2.6. 钛白粉

钛精矿：攀钢钛业钛精矿报价 1300 元/吨，维持不变。

钛白粉：四川龙蟒钛白粉报价 17400 元/吨，维持不变。

图 36：国内钛白粉价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.7. 制冷剂

R22：浙江低端 R22 报价 19500 元/吨，下降 2.50%。

R134a：华东 R134a 报价 35000 元/吨，维持不变。

R125：浙江高端 R125 报价 29000 元/吨，维持不变。

R32：浙江低端 R32 报价 19500 元/吨，下降 2.50%。

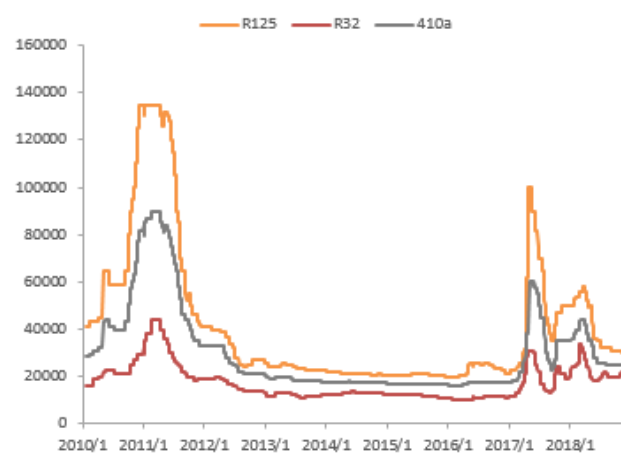
R410a：江苏低端 R410a 报价 25000 元/吨，维持不变。

图 37：R22、R134a 价格（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 38：R125、R32、R410a 价格（元/吨）



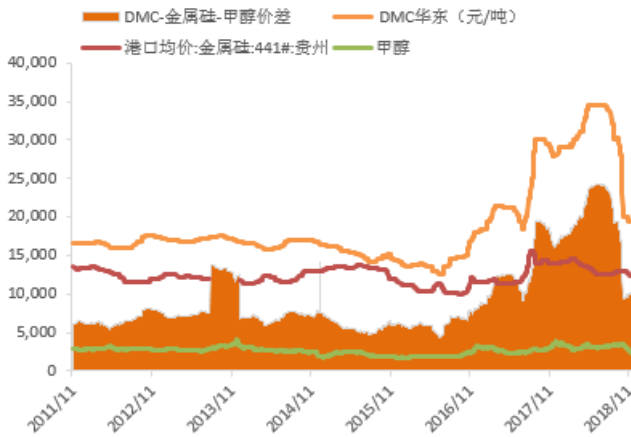
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 19500 元/吨，维持不变。

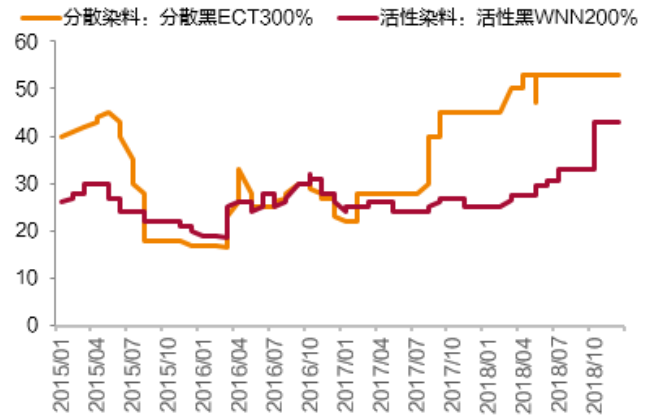
染料：分散黑 ECT300%报价 53 元/公斤，维持不变，活性黑 WNN200%报价 43 元/公斤，维持不变。

图 39：国内有机硅价格（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 40：分散及活性染料价格（元/公斤）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

3. 行业重点新闻

出口退税率提高惠及轮胎：重庆海关称，自 2018 年 11 月 1 日中国提高 1172 项税目产品的出口退税率以来，惠及重庆出口商品灯具、塑料制品、陶瓷产品、橡胶轮胎等。11 月当月，上述产品合计出口 32.2 亿元，同比增长 1.8 倍。前 11 月，重庆外贸进出口总值 4794.3 亿元，较 2017 年同期(下同)增长 17.9%，超 2017 年全年进出口值 286.3 亿元。其中，出口 3108.8 亿元，增长 20.7%；进口 1685.5 亿元，增长 13.1%。（资料来源：轮胎世界网）

国内聚丙烯市场竞争加剧，行业格局迎来大洗牌：中国聚丙烯行业未来市场竞争格局主要体现在供需格局变化，随着产能快速增长、供应格局变迁将对需求格局产生深远影响。2018 年国内聚丙烯供应增速明显放缓，在需求稳步增长的背景下，供应略偏紧给国内 PP 市场行情上涨带来契机。随着未来 2019-2021 年，国内聚丙烯迎来快速扩张周期，行业格局将发生巨变，竞争格局呈现多元化趋势发展。一是扩能引发生产工艺占比发生变化，而工艺变化意味着产品结构持续改变，但通用料过剩及高端料进口依存度高企矛盾并存；二是原料丙烯来源多元化。2018 年煤制聚丙烯 22%及 PDH 占比 7%，油制聚丙烯占比继续下降至 56%；三是行业格局由三足鼎立向中石化、中石油、煤制烯烃及地方合资企业四分天下格局演变。四是区域竞争格局加剧，由于未来几年新装置主要分布在西北原料煤产地，聚丙烯原料产地与消费地分离情况加剧。（资料来源：国家石油化工）

豪迈、桂林院技术中心，被认定为“国家级”：国家发改委近日公示了 2018 年（第 25 批）国家企业技术中心的拟认定名单，共有 112 家企业的技术中心入选，山东豪迈机械科技股份有限公司、中国化学工业桂林工程有限公司为行业本次获得该荣誉的企业。橡胶行业内成山集团、佳通轮胎、软控股份及双星集团等 22 家企业的技术中心都被冠以国家级的名头。（资料来源：中国橡胶网）

中韩石化乙烯脱瓶颈改造项目开工：12 月 18 日，中韩石化乙烯脱瓶颈改造项目正式开工建设，施工周期为 16 个月，预计 2020 年 9 月竣工投产。据介绍，项目总投资 42.5 亿元，包括改造三套装置、新建三套装置和增设公用工程等。项目建成后，中韩石化乙烯产能将由目前的每年 80 万吨，扩至每年 110 万吨，单套装置产能位列国内同类项目前列。为实现化工产品向高端化和差异化发展，新建的 30 万吨高密度聚乙烯和 30 万吨聚丙烯装置，将采用先进工艺技术，生产目前武汉乙烯难以生产的一些产品，产品性能更优。另外，新

项目将国家环保标准提前五年，实现产能增加排放总量至少较现在下降 10% 的目标。（资料来源：中国能源网）

合成橡胶产业化关键技术取得阶段性成果：中国石油天然气股份有限公司石油化工研究院表示，他们牵头承担的国家重点研发项目——合成橡胶产业化关键技术取得阶段性成果，其在星型支化丁基/溴化丁基橡胶合成、双 B 级轮胎制备技术等核心技术领域，实现重大技术突破。据介绍，目前，中国产硫化胶囊产品的反复使用次数约 450 次，与国外先进水平相比尚有很大差距，也导致国内制造的轮胎比国外先进的双 B 轮胎要差 2-3 个等级。中国石油天然气股份有限公司石油化工研究院表示，新研制出来的星型支化丁基橡胶，让硫化胶囊产品的平均使用寿命提高 15% 以上，达到 527 次。（资料来源：中化新网）

4. 投资观点及建议

声明：本报告所有产能数据均来自相关上市公司公告。

投资观点及建议：磷化工景气持续上行，看好产业链深度布局的龙头公司，推荐司尔特。锂电板块预期修复，推荐电解液龙头新宙邦，新项目打造业绩增长点。新版农药管理规定推升龙头市场份额，看好诺普信。国六标准拉动催化剂需求，推荐万润股份。维生素高景气，推荐龙头新和成。

1. 农药：推荐诺普信、扬农化工、利尔化学。诺普信：国内农药销售龙头，收入超过第二第三之和，份额仅 4%。新版农药管理条例出台，行业未来趋向于集中，龙头公司受益。2018 年上半年收入增长 11%，净利扣非增长 30%，明年有望加速。收购经销商推动渠道下沉，目前 40 家 2020 年目标 250-300 家，将成为国内最下沉布局最广的农业服务商。扬农化工：菊酯价格 2016 年底进入上涨通道，公司拥有菊酯完整产业链，成本优势突出。公司卫生菊酯国内市场占有率高达 70%，农用菊酯国内市场占有率约 30%。如东二期 2 万吨麦草畏已于 2017 年投产，2018 年产量有望达到 2.2 万吨。公司长单销售模式下，价格稳定，毛利率高达 40% 左右。利尔化学：百草枯禁用，草铵膦需求快速增长，然而环保导致行业开工率偏低，新增产能投放低于预期。公司现有 8500 吨草铵膦产能，稳定生产，未来随着可转债 7000 吨草铵膦项目投产，公司行业龙头地位继续加强。

2. 磷化工：推荐司尔特：公司是安徽省磷复肥龙头，公司宁州、宣州、亳州及贵州四大基地拥有 150 万吨复合肥及 75 万吨磷酸一铵产能。磷肥方面，环保日益趋严及沿江经济带环保整治，磷矿石及磷肥进入去产能阶段，磷肥价格持续上行。复合肥方面，宣城 30 万吨新型复合肥项目投产，效率提升，产品结构优化，行业景气整固回升。司尔特拥有硫酸矿-硫酸-磷酸-磷酸一铵-复合肥完整的产业链，在这一轮竞争中有望脱颖而出。

3 煤化工：长期看好华鲁恒升。公司作为国内煤化工龙头，依托业内领先的洁净煤气化技术，构建“一头多线”循环经济柔性多联产运营模式，成本优势显著，业绩稳健增长，能够穿越周期。公司各产品目前年产能：尿素 180 万吨、DMF 25 万吨，一甲胺、二甲胺、三甲胺 20 万吨，己二酸 16 万吨，醋酸 60 万吨，多元醇 25 万吨，乙二醇 5 万吨。50 万吨乙二醇项目投产，常态利润将再上一新台阶。新的资本开支打开成长空间。

4. 聚氨酯：MDI 高景气，推荐万华化学。MDI 格局重塑，行业继续高景气：全球 MDI 多年寡头格局，12-16 年厂商争抢份额、原料下跌导致景气下行。目前行业格局已重塑，未来几年无新进入者，仅龙头在扩产，开工率维持高位，各厂商以利润为导向制定竞争策略，预计行业持续高景气。公司是全球 MDI 龙头，具备全球化竞争优势：公司 MDI 产能 180 万吨，全球占比 23%，低成本优势显著。正推进匈牙利 BC 公司 30 万吨 MDI 资产注入，并投资 78 亿在美国扩建一体化项目，届时产能全球第一，全球化优势凸显。石化项目奠定发展基石，新材料驱动持续增长：100 万吨乙烯落地后，丙烯产能也同步扩大至 125 万吨，奠定长期发展基石。页岩气革命下，公司以丙烷为原料的石化项目成本优势明显，每年有望节约 10 亿成本，贡献 30 亿净利。公司长期战略重心是新材料，18-19 年 PC 等陆续投产，板块业绩年增速 35% 以上。

5. 维生素：推荐新和成。海外 BASF 柠檬醛装置事故，18 年二季度才能恢复生产，VAVE

恢复正常供应预计要到 3 季度末,受此影响 VA 价格从 500 元/公斤大幅最高上涨至 1400 元/公斤以上。公司 VA 产能 1.2 万吨,价格上涨 1 万/吨业绩增加 8000 万。布局蛋氨酸、香精香料、高分子材料,十三五望高速增长。

6.锂电材料:推荐新宙邦、恩捷股份。市场之前过度担忧隔膜产能过剩、降价、企业盈利能力下降,我们判断 2018 年高端湿法锂电隔膜景气持续,详见前期发布的深度报告。重点推荐:恩捷股份:国内湿法隔膜龙头,成本优势显著,已为国际大厂供货,有望继续深度切入海外供应链打开增长空间。

7.电子化学品:推荐国瓷材料和万润股份。国瓷材料:5G 时代手机将逐渐采用非金属背板,以 20%渗透率测算,陶瓷背板用氧化锆有望达到 4 万吨,较目前增长 10 倍以上。三环集团粉体不外售,国瓷材料产业链地位突出。国五标准推广,尾气催化剂市场 2-3 倍增长;三元电池成为主流,隔膜涂覆用氧化铝进入快速增长期。万润股份:明年国六正式执行,以 2017 年新增柴油车数据,预计新增沸石需求超过 1 万吨。目前国内柴油车尾气处理系统方面,我们认为庄信万丰占据 60%以上的份额,万润股份作为庄信万丰国内供应商将充分受益。此外,公司是 OLED 中间体和单体的领先供应商,随着收入体量的增长,我们认为将逐渐贡献业绩增量。万润作为平台型公司,有望不断孵化新品种,并通过与下游大客户的深度合作,不断做大做强,驱动公司长期增长。

5. 风险提示

油价下跌;重大安全事故;环保政策的不确定性。

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com