

PDH 加工费大涨, 受益于丙烷价格大跌

——化工行业周报

✉ : 范飞 执业证书编号: S1230512030001
☎ : 021-80106029
✉ : fanfei@stocke.com.cn

行业评级

化工 中性

产品涨跌幅

本周在我们跟踪的 156 个品种中, 平均相对上周下跌 0.6%, 其中上涨 21 个, 下跌 55 个品种。

涨幅靠前品种: 醋酸(9.1%)、天然气(5.5%)、甲苯(4.4%)、二甲苯(3.5%)、锦纶切片(3.5%)、纯苯(3.3%)、液化气(2.8%)

精对苯二甲酸 PTA(2%)、苯胺(1.7%)、PET 切片半光(1.5%)、丙烯(1.4%);

跌幅靠前品种: 液氨(-3.7%)、软泡聚醚(-3.9%)、丙烯酸(-4%)、纯 MDI(-4.1%)、R125(-4.2%)、二甲基环氧硅烷(-4.7%)、醋酸丁酯(-5.5%)、烧碱(-5.8%)、三氯乙烯(-6%)、聚合 MDI(-8.2%);

重点产品价格跟踪及投资建议

炼油: 采用国内产品结构模型的炼油毛利估计为-220 元/吨, 炼油进入盈亏平衡状态; 2019 年以来炼油毛利为 308 元/吨, 较 2018 年平均 443 元, 下降约 135 元/吨, 对于一个 2000 万吨原油加工能力的装置而言, 炼油部分税前毛利年化降低约 27 亿元;

化纤: 聚酯产业链利润整体看, 1100 元/吨, 平均相对上周上涨 30 元, 继上周产业链整体有所恢复后, 本周聚酯产业链利润得以维持; 从利润分配看, 随着石脑油价格回落, PX-石脑油毛利恢复到 483 元/吨。PTA-PX 环节利润, 最新为 311 元/吨, 涤纶长丝 POY 毛利 305 元/吨。本周下游加弹、织造、印染等环节开机率相对稳定。我们认为, 聚酯产业链利润整体看, 不大可能会出现持续亏损状态, 价格的调整会以开工率调整的方式修正。

化肥: 尿素(1881 元/吨, -0.79%): 国内尿素市场以跌价为主调, 本周国内日均产量 15.56 万吨, 环比增加 5 千吨, 供应宽松。受山东及河南挺价影响, 其余地区止跌观望, 大有稳价意图; 一铵(2057 元/吨, -0.24%): 国内一铵行情

相关报告

- 1《化工产品价格调整告一段落, 或进入数量调整阶段》2019.06.09
- 2《维生素 VE、氢氟酸领涨, 主要化工品价格弱势下跌》2019.06.03
- 3《丙烯价格率先企稳、PTA 还有多少下跌空间?》2019.05.26
- 4《维生素 VE 和丁二烯涨幅居前, 化工品市场总体偏弱》2019.05.20
- 5《涤纶长丝库存明显累积、利润集中在 PTA 环节》2019.05.12

报告撰写人: 范飞

数据支持人: 范飞

平稳运行，下游及贸易商采购氛围依旧清淡，全国磷酸一铵开工率 51.48%，工率平稳；二铵（2629 元/吨，+0.00%）：国内二铵夏季市场已经进入收尾阶段。下游贸易商回运为主，终端陆续开始采购。国际市场上，二铵行情持续走低，当前已有 340-341 美元/吨 FOB 的价格；氯化钾（2327 元/吨，+0.00%）钾肥市场观望气氛持续，氯化钾市场需求支撑不足，短期内市场难有明显利好回暖；**农药**：草甘膦（23297 元/吨，-2.1%）：草甘膦价格下滑。开工率看，华中 85%；华东上调 45 个百分点至 73%；西南 79%；甘氨酸价格小幅下调；草铵膦（12.5 万元/吨，下滑约 5000 元/吨）草铵膦市场延续下滑行情。主流草铵膦生产商报价下调至 13-14 万元/吨，实际成交至 12.5-13 万元/吨，国内主流供应商开工维持高位。麦草畏价格稳定。

有机硅（DMC，16200 元/吨，-5.8%）本周有机硅市场价格继续下跌 700 元/吨左右，市场报盘以及走货当前均逐步走跌，产品利润逐步压缩，本周开工率因浙江新安镇江装置检修出现下滑，实际供应量 6 月份相较于 5 月份出现下滑趋势。7 月份新疆合盛预计有新产能投放。

钛白粉（金红石，15000 元/吨，+0.00%）本周，钛白粉市场弱稳运行。钛白粉价格经历前一段时间的下跌之后趋于稳定，但是，钛白粉目前整体行情不佳，低位运行的状况较难改善。由于市场需求不高，企业库存有所增加，近期钛白粉企业开工率略有下降。

纯碱（1711 元/吨，-2.84%），纯碱价格保持降价趋势，轻碱降幅 50-100 元/吨不等，重碱降幅 50-100 元/吨，江苏实联及山东海化装置停机对自身供应过剩有缓解，但对市场供应减量影响小。

MDI：聚合 MDI（11150 元/吨，-8.2%）；纯 MDI（17750 元/吨，-4.1%）：上海个别工厂装置提前恢复，供应量缓慢增加，且瑞安本周指导价下调，供方支撑不足；而需求面进入淡季，下游工厂开工不高；

氟化工：萤石粉（干粉，3200 元/吨，+3.23%）：本周国内萤石粉市场坚挺上扬。据了解，当前市场供应紧张局面仍然持续，内蒙方面复工不佳；河南信阳等地矿山仍未开采；氢氟酸（11200 元/吨，0%）：无水氢氟酸在高成本压力下，价格有望高位维稳。R22（17000 元/吨，+0.00%）；R32（16500 元/吨，+0.00%）；二氯甲烷（3250 元/吨，3.17%）本周山东主力厂家山东金茂和金岭东营厂装置轮检，供应面减少。当前企业库存不高，出货压力不大；

丙烯及丙烯酸：丙烯酸（7200 元/吨，-4%）：丙烯酸价格有所回落，丙烯酸加工费转负，回到年初起点位置；丙烯（7200 元/吨，3.75%）：华北 PDH 企业库存低位，外销量有限，整体市场货源供应偏紧，供应面对市场支撑作用仍存，5 月底沙特阿美公布 6 月 CP，丙烷价格均跌幅明显，价格回到去年 11 月的低位水平，PDH 加工费大幅上涨。

其他产品：蛋氨酸（18480 元/吨，+0.00%），赖氨酸（7330 元/吨，+0.00%）。

浙商重点覆盖品种：兴发集团（买入评级）、阳谷华泰（买入评级）、扬农化工（买入评级）、桐昆股份（增持评级）、双星新材（买入评级）、华鲁恒升（买入评级）、湘潭电化（增持评级）、广信材料（增持评级）、闰土股份（买入评级）、三友化工（增持评级）、华峰氨纶（买入评级）、中国石化（增持评级）、万润股份（增持评级）。

正文目录

1. 化工产品价格变动及分析.....	5
2. 化工板块股票市场行情	5
2.1. 指数表现	5
2.2. 个股涨跌幅.....	5
3. 重点化工产品价格及价差走势	6
3.1. 上游原材料:	6
3.2. 聚氨酯系列产品.....	7
3.3. 氯碱(PVC/烧碱)	8
3.4. PX-PTA-涤纶长丝、粘胶:	9
3.5. 氨纶	10
3.6. 化肥	11
3.7. 农药	12
3.8. 纯碱	13
3.9. 有机硅	13
3.10. 钛白粉	13
3.11. 氟化工.....	14
3.12. 锂电池材料.....	15
3.13. 炼油	15
3.14. 其他产品	16

图表目录

图 1: 价格周涨幅前十:	5
图 2: 价格周跌幅前十:	5
图 3: 原油价格: 美元/桶.....	6
图 4: 动力煤价格: 元/吨.....	6
图 5: 原盐、磷矿石、钛精矿 (元/吨)	7
图 6: 棉花、天然橡胶: 元/吨.....	7
图 7: 华东聚合 MDI 价格及价差: 元/吨	7
图 8: 华东纯 MDI 价格及价差走势图: 元/吨	7
图 9: TDI 价格及价差走势图: 元/吨	8
图 10: 环氧丙烷价格及价差走势图: 元/吨	8
图 11: 硬泡聚醚价格走势图: 元/吨	8
图 12: 丁酮、己二酸价格走势图: 元/吨	8
图 13: PVC 价格及价差走势图: 元/吨	9
图 14: 烧碱价格走势图: 元/吨.....	9

图 15: PTA 价格及 PTA-PX 价差 (右轴) 走势图: 元/吨	9
图 16: 涤纶长丝及价差 (右轴) 走势图: 元/吨	9
图 17: 聚酯产业链毛利及 PX-石脑油毛利 (元/吨)	10
图 18: 锦纶切片价格及价差走势图: 元/吨	10
图 19: 粘胶短纤价格: 元/吨	10
图 20: 氨纶 40D 价格及价差: 元/吨	11
图 21: 尿素价格及价差走势图: 元/吨	11
图 22: 磷酸二铵价格走势图: 元/吨	11
图 23: 磷酸一铵、硫磺价格走势图: 元/吨	12
图 24: 盐湖 60%氯化钾: 元/吨	12
图 25: 草甘膦、百草枯价格走势	12
图 26: 氯氰菊酯、甘氨酸价格 (元/吨)	12
图 27: 纯吡啶价格	12
图 28: 轻质纯碱价格走势	13
图 29: 重质纯碱、氯化铵价格	13
图 30: 有机硅 MDC 单体价格及价差	13
图 31: 金红石型钛白粉价格走势: 元/吨	14
图 32: 氢氟酸及二氯甲烷	14
图 33: R22 与 R134a	14
图 34: 六氟磷酸锂与磷酸铁锂价格 (元/吨)	15
图 35: 钴酸锂价格走势 (元/吨)	15
图 36: 国内炼油吨毛利 (元/吨, 左) VS 原油 (美元/桶, 右)	16
图 37: 6321-裂解吨毛利 (左) VS 原油 (美元/桶, 右)	16
图 38: 丁二烯价格走势: (元/吨)	16
图 39: 丙烯酸价格及价差走势: (元/吨)	16
图 40: BOPET 价格及价差走势: (元/吨)	17
图 41: 丙烯价格及 PDH 价差走势: (元/吨)	17
图 42: 炭黑 (元/吨)	17
图 43: 蛋氨酸、赖氨酸: (元/吨)	17
表 1: 本周基础化工行业个股涨跌排名	6

1. 化工产品价格变动及分析

本周在我们跟踪的 156 个品种中，平均相对上周下跌 0.6%，其中上涨 21 个，下跌 55 个品种。

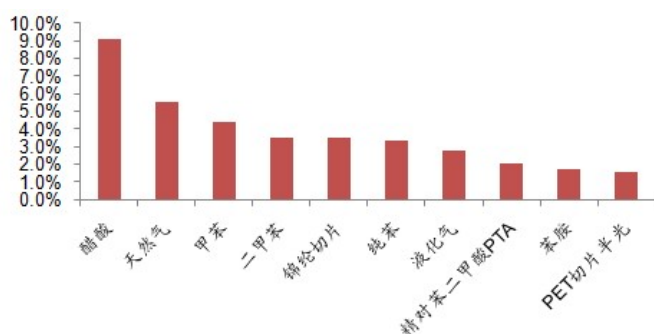
涨幅靠前品种：醋酸（9.1%）、天然气（5.5%）、甲苯（4.4%）、二甲苯（3.5%）、锦纶切片（3.5%）、纯苯（3.3%）、液化气（2.8%）

精对苯二甲酸 PTA（2%）、苯胺（1.7%）、PET 切片半光（1.5%）、丙烯（1.4%）；

跌幅靠前品种：液氨（-3.7%）、软泡聚醚（-3.9%）、丙烯酸（-4%）、纯 MDI（-4.1%）、R125（-4.2%）、二甲基环氧硅烷（-4.7%）、醋酸丁酯（-5.5%）、烧碱（-5.8%）、三氯乙烯（-6%）、聚合 MDI（-8.2%）；

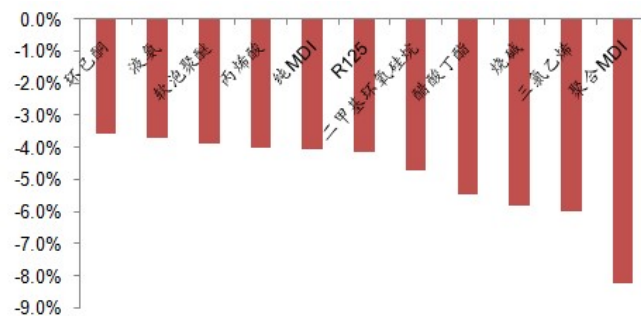
浙商重点覆盖品种：兴发集团（买入评级）、阳谷华泰（买入评级）、扬农化工（买入评级）、桐昆股份（增持评级）、双星新材（买入评级）、华鲁恒升（买入评级）、湘潭电化（增持评级）、广信材料（增持评级）、华峰氨纶（买入评级）、三友化工（增持评级）、中国石化（增持评级）、万润股份（增持评级）。

图 1：价格周涨幅前十：



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 2：价格周跌幅前十：



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

2. 化工板块股票市场行情

2.1. 指数表现

中信基础化工行业指数本周上涨 2.24%，29 个一级子行业中排名第 18；年初以来基础化工指数上涨了 12.94%，本周沪深 300 上涨 2.53%；

本周基础化工三级子行业中、无机盐（6.88%）、有机硅（6.5%）、氯碱（6.3%）、磷肥（5.1%）、氮肥（4.8%）涨幅靠前；

钾肥（-1.29%）、印染化学品（-0.62%）、树脂（-0.31%）跌幅较大；

2.2. 个股涨跌幅

表 1: 本周基础化工行业个股涨跌排名

	证券代码	领涨个股	周涨幅	证券代码	领跌个股	周跌幅
1	002002.SZ	鸿达兴业	33.9%	600352.SH	浙江龙盛	-5.1%
2	000912.SZ	*ST 天化	26.2%	300225.SZ	金力泰	-5.3%
3	002783.SZ	凯龙股份	23.5%	300261.SZ	雅本化学	-6.2%
4	000677.SZ	恒天海龙	19.2%	300699.SZ	光威复材	-6.4%
5	002211.SZ	宏达新材	16.2%	600228.SH	ST 昌九	-6.9%
6	002395.SZ	双象股份	14.8%	603266.SH	天龙股份	-8.9%
7	603003.SH	龙宇燃油	13.6%	300387.SZ	富邦股份	-9.6%
8	002427.SZ	*ST 尤夫	11.0%	300174.SZ	元力股份	-11.9%
9	002915.SZ	中欣氟材	10.6%	300169.SZ	天晟新材	-17.5%
10	300305.SZ	裕兴股份	10.1%	002909.SZ	集泰股份	-18.3%

资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

3. 重点化工产品价格及价差走势

3.1. 上游原材料:

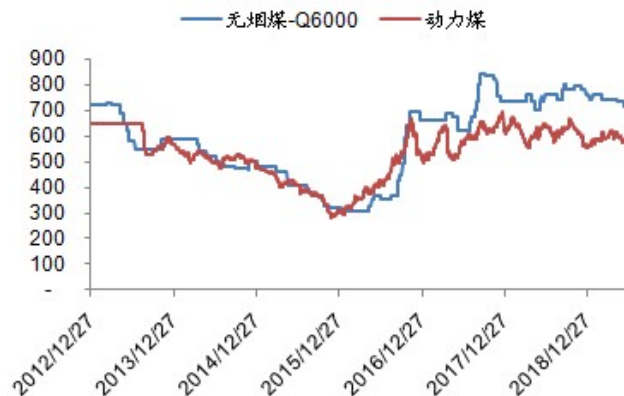
原油 (WTI 53.03 美元/桶, -1.78%), 周内前期, 美国原油库存报告全面利空, 同时贸易紧张情绪依然存在, 这令油价下行风险不断加大, 不过沙特表态石油输出国组织(OPEC)接近延长减产协议, 同时美国石油活跃钻井数创 4 月以来最大单周降幅也令油价获得支撑, 另外再 6 月 13 日上午, 一艘前往新加坡的日本油轮, 及另一艘前往台湾地区的油轮, 在阿曼湾遭到袭击, 也导致油价反弹。

磷矿石 (兴发磷矿 25%, 380 元/吨, +0.0%): 磷矿石市场延续平稳出货格局, 磷矿石企业成交维持平稳, 新单维持当前价格。进口磷矿近期主要出江苏和湖北地区企业, 国产矿价格和上周保持一致。

天然橡胶 (11970 元/吨, -1.16%): 需求一般, 天然橡胶走弱, 6 月份越南天然橡胶产区供应将逐渐恢复, 泰国、马来西亚产区供应料维持偏紧, 外盘船货价格或仍然居高, 短期进口成本端仍存在一定支撑。叠加国内去库存现状, 供应层面存在一定利好。但随着气温升高, 橡胶下游轮胎、制品等行业进入生产淡季。

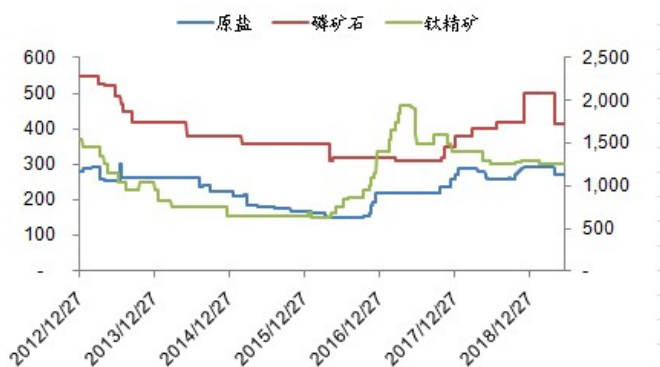
图 3: 原油价格: 美元/桶


资料来源: 百川资讯、浙商证券研究所

图 4: 动力煤价格: 元/吨


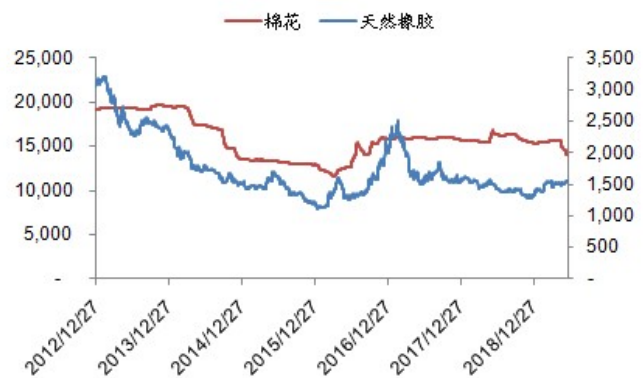
资料来源: 百川资讯、浙商证券研究所

图 5：原盐、磷矿石、钛精矿（元/吨）



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 6：棉花、天然橡胶：元/吨



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

3.2. 聚氨酯系列产品

聚合MDI（11150元/吨，-8.2%）：上海个别工厂装置提前恢复，供应量缓慢增加，且瑞安本周指导价下调至11500元/吨，供方支撑不足；而需求面进入淡季，下游工厂开工不高，且原料库存仍有余，场内买盘跟进萎靡，实单交投仍显疲软。

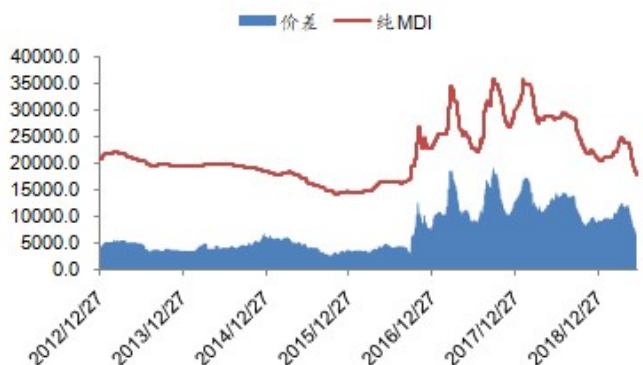
纯MDI（17750元/吨，-4.1%）：上海个别工厂装置提前恢复，供应量缓慢增加，这一轮纯MDI价格已经跌破2018年底低点。

图 7：华东聚合 MDI 价格及价差：元/吨



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 8：华东纯 MDI 价格及价差走势图：元/吨



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

TDI（12450元/吨，+0.0%）：本周国内 TDI 市场区间整理，周初供应商纷纷报稳。工厂成本压力渐显，加之终端低位建仓，保价意图明显，万华 TDI 装置负荷稳步提升，TDI 整体供应仍显充裕。

DMF（4475元/吨，-2.2%）：高温淡季下游浆料开工负荷不足五成，对原料需求薄弱，而场内供应较为充裕；

PO（9300元/吨，-3.1%）：原料丙烯及液氯价格于周末小幅回升，成本面不断逼近环丙成本线；而下游聚醚受终端需求淡季影响，整体新单跟进乏力，从而导致对原料环丙采购积极性欠佳，需求面难有明显放量，环丙走货承压，部分工厂因库存压力持续下调报盘，市场价格跌至年内历史低价，不过受低价影响，山东部分聚醚大厂采购量略有上升。

图 9：TDI 价格及价差走势图：元/吨



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 10：环氧丙烷价格及价差走势图：元/吨



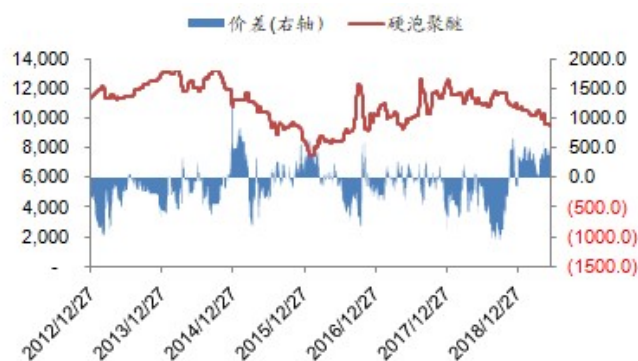
资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

国内聚醚市场弱势下滑。

环己酮（8100 元/吨，-3.5%）本周国内环己酮市场行情向下。周内部分工厂报盘价格下调，带动场内气氛，持货商报盘跟跌为主，下游化纤市场开工仍不高，整体需求较差，溶剂市场观望为主，刚需小单成交，市场整体成交气氛寡淡，厂家整体出货压力较大，业者后市心态偏空。本周环己酮装置平均开工率为 63.00%。江苏威名石化苯酚法环己酮 15 万吨/年 7 月有投产计划；重庆华峰 7 月 20 万吨/年环己酮装置有投产计划；

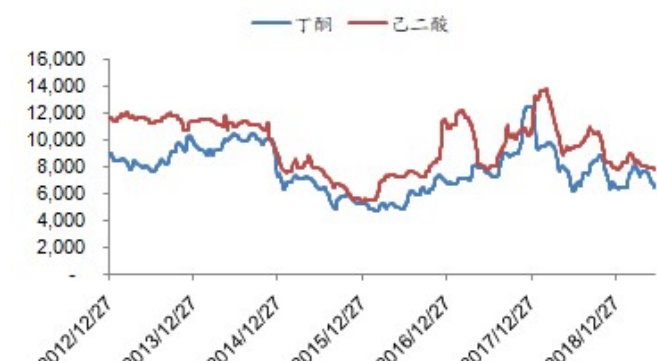
己二酸（7825 元/吨，-1.6%）本周国内己二酸市场震荡下行。节后归来原料纯苯窄幅向好发展，节奏较为缓慢，整体对己二酸影响不大，成本端对己二酸提振有限。己二酸市场供应量较为充裕，加上端午期间交通受限，厂家走货承压，库存有所累积。目前下游鞋底原液、浆料市场多开工不足，对己二酸需求缩减较多，短期亦缺乏利好因素。

图 11：硬泡聚醚价格走势：元/吨



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 12：丁酮、己二酸价格走势：元/吨



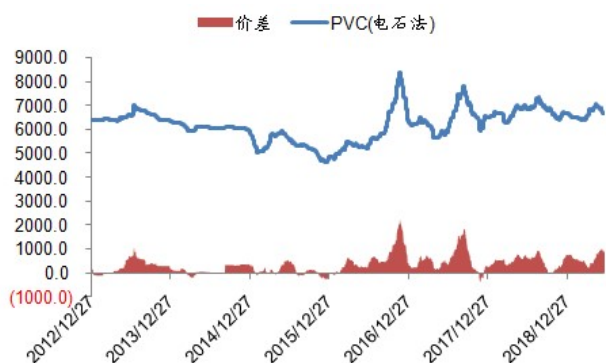
资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

3.3. 氯碱(PVC/烧碱)

PVC（6683 元/吨，0.5%）国内电石法 PVC 市场震荡为主。端午节过后，期货止跌反弹，但现货市场价格跟随调整有限。供需面上：本周 PVC 企业检修基本结束，开工率较上周提升，供应端量增加，而下游需求未见起色，刚需拿货为主，本周社会库存消化速度放慢，在期货上涨带动下，贸易商试探上涨，但反应平淡。

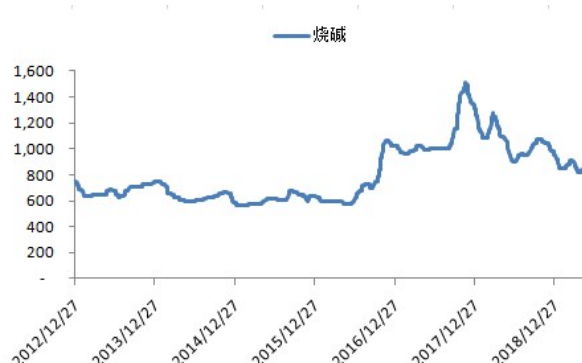
烧碱（728 元/吨，-5.8%）中国液体烧碱市场整体成交大稳小动，区域性较为明显，其中山东地区高浓度液碱价格上调明显。华东地区液碱市场走货一般，局部地区液碱价格稍有下滑。

图 13: PVC 价格价差走势图: 元/吨



资料来源: 百川资讯、浙商证券研究所

图 14: 烧碱价格走势图: 元/吨



资料来源: 百川资讯、浙商证券研究所

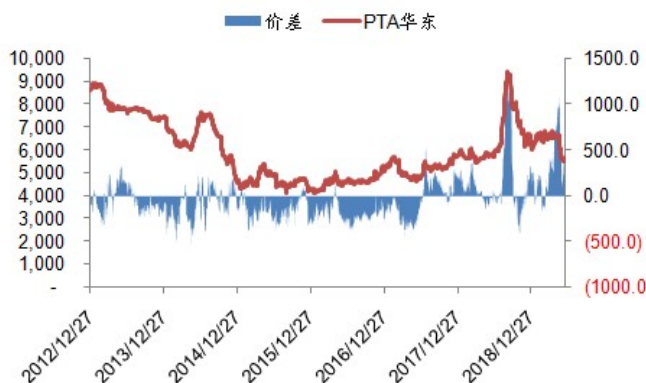
3.4. PX-PTA-涤纶长丝、粘胶:

PX (CFR 中国, 832 美元/吨, -3.3%): 本周 PX 市场先涨后跌, 本周前期原油大涨, PX 借机挺市两天大涨 66.67 美元/吨左右, 本周中期 PX 又急速回落, 再创本轮调整底部位置; 本周恒力石化 (大连) 450 万吨/年装置稳定运行, 辽阳石化停车检修。

PTA (5234 元/吨, 1.87%): 四川晟达 100 万吨/年 PTA 装置, 于 5 月 22 日出合格品, 6 月 5 日停车, 预计检修 10 天左右, PTA 大厂仍有意控制市场现货流通量, 现货市货源场偏紧;

涤纶 (POY, 7650 元/吨, 2.65%) 本周涤纶长丝市场行情小幅拉涨。周初 PTA 及 MEG 期货大涨, 上下游利好影响下, 加之几套 PTA 大厂装置意外停车检修, 现货供应偏紧, PTA 价格连续走高, 乙二醇价格也止跌反弹。周内后期, 江浙涤丝产销偏淡, 主流工厂产销多在 30-50% 左右, 部分较好工厂在 60-80% 水平。下游坯布方面, 虽然织造厂家有补货操作, 但是去库存意向仍然比较强, 价格变化不大。

图 15: PTA 价格及 PTA-PX 价差 (右轴) 走势图: 元/吨



资料来源: 百川资讯、浙商证券研究所

图 16: 涤纶长丝及价差 (右轴) 走势图: 元/吨



资料来源: 百川资讯、浙商证券研究所

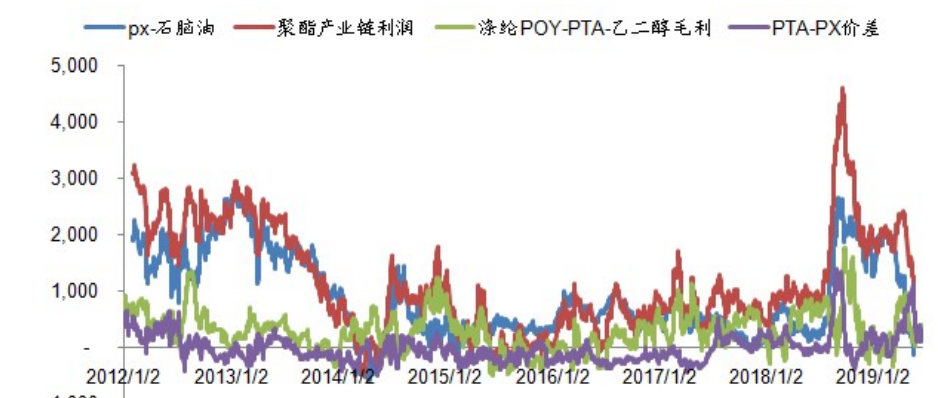
聚酯产业链利润整体看, 1100 元/吨, 平均相对上周上涨 30 元, 继上周产业链整体有所恢复后, 本周聚酯产业链利润得以维持; 从利润分配看, 随着石脑油价格回落, PX-石脑油毛利恢复到 483 元/吨。PTA-PX 环节利润, 最新为 311 元/吨, 涤纶长丝 POY 毛利 305 元/吨。本周下游加弹、织造、印染等环节开机率相对稳定。我们认为, 聚酯产业链利润整体看, 不大可能会出现持续亏损状态, 价格的调整会以开工率调整的方式修正。

表：2019 年 3-6 月聚酯产业链利润分配表

	px-石脑油	pta-px	POY-pta-乙二醇	聚酯产业链利润合计
2019 年 6 月	317	333	338	988
2019 年 5 月	139	789	225	1,153
2019 年 4 月	1,277	360	738	2,376
2019 年 3 月	1,570	140	276	1,986

资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 17：聚酯产业链毛利及 PX-石脑油毛利（元/吨）



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

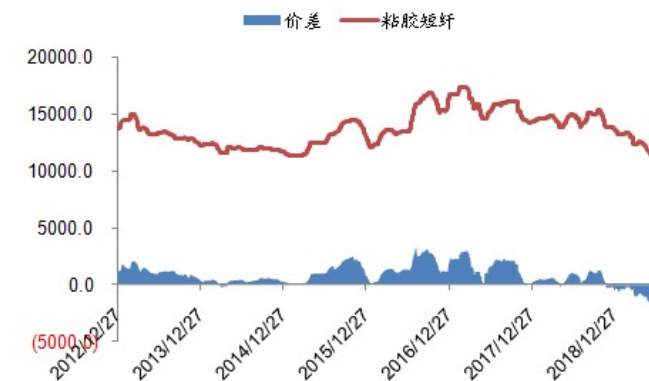
粘胶短纤（11200 元/吨，-2.6%）本周国内粘胶短纤市场重心弱势下行，深度亏损中，下游适度补仓，市场整体库存压力一般，相较于内地新疆库存压力偏大。市场整体供应未有明显变动，截至本周末粘短整体开工负荷在 7.4 成附近，下周高端某大厂装置计划轮检，整体影响不大。

图 18：锦纶切片价格及价差走势图：元/吨



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 19：粘胶短纤价格：元/吨

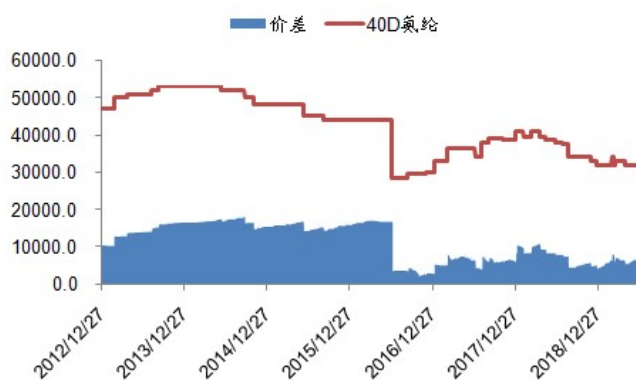


资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

3.5. 氨纶

氨纶（40D、31500 元/吨，+0.00%）厂家开工 8.5 成附近货源仍足，目前厂家如华峰，华海，恒申，泰光，舒尔姿，奥神，四海，双良，烟台等主流企业运行 9-10 成，新乡 9 成，开普特不足 5 成部分小厂停车；下游方面，下游花边圆机综合开工维持在 3-5 成之间低负荷，而经编，包纱等大多可以 5-7 成，整体开工情绪维持平平；厂家库存持续累积到 50 天，较上周继续增加，已经回到去年底的库存高位。由于纯 MDI 价格回落，氨纶价差适度有所提升。

图 20：氨纶 40D 价格及价差：元/吨



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

3.6. 化肥

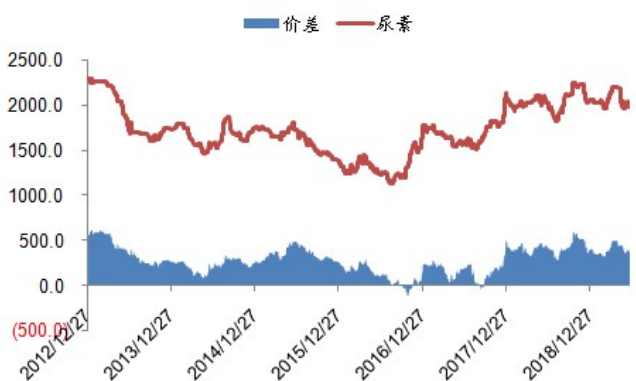
尿素（1881 元/吨，-0.79%）：国内尿素市场以跌价为主调，缺乏需求，农业未至采购时节，夏肥需求不明朗，工业随采随用，小单为主。本周国内日均产量 15.56 万吨，环比增加 5 千吨，供应宽松。受山东及河南提价影响，其余地区止跌观望，大有稳价意图。

一铵（2057 元/吨，-0.24%）：国内一铵行情平稳运行，下游及贸易商采购氛围依旧清淡，全国磷酸一铵开工率 51.48%，与上周相比开工率平稳，主流大企业正常轮检，小企业有待发量支撑，仍正常生产；

二铵（2629 元/吨，+0.00%）：国内二铵夏季市场已经进入收尾阶段。下游贸易商回运为主，终端陆续开始采购。国际市场上，二铵行情持续走低，当前已有 340-341 美元/吨 FOB 的价格。印度半岛由于库存高位，加上市场目前处于下行通道，买方低价采购意向较强。本周二铵理论开工率为 59.77%，开工率和上周持平。

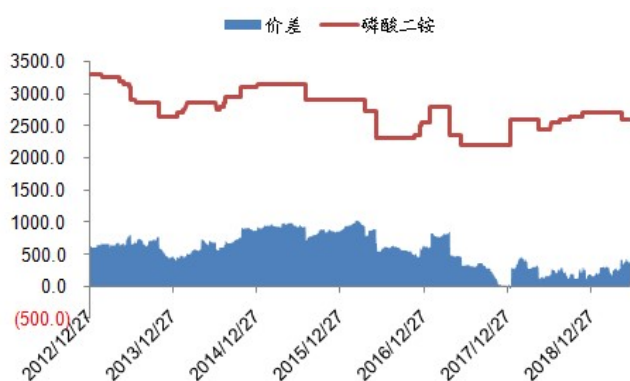
氯化钾（2327 元/吨，+0.00%）钾肥市场观望气氛持续，氯化钾市场需求支撑不足，短期内市场难有明显利好回暖，价格或仍有一定下探空间；

图 21：尿素价格及价差走势图：元/吨



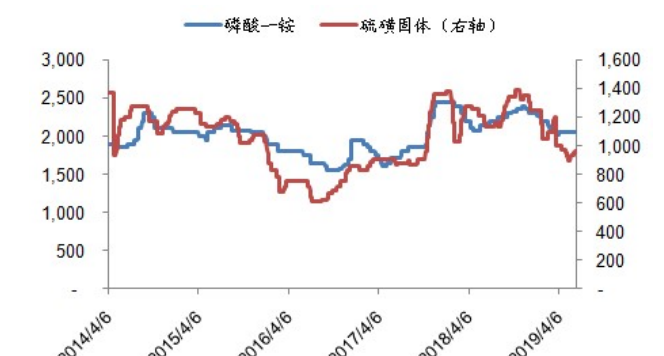
资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 22：磷酸二铵价格走势图：元/吨



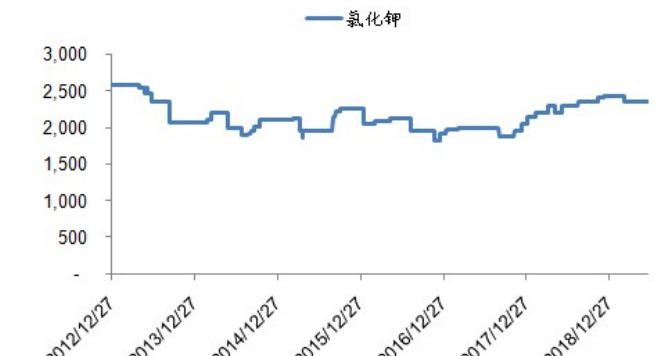
资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 23：磷酸一铵、硫磺价格走势：元/吨



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 24：盐湖 60%氯化钾：元/吨



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

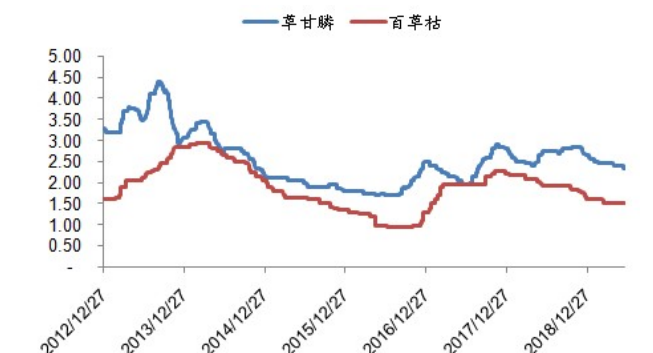
3.7. 农药

草甘膦 (23297 元/吨, -2.1%): 草甘膦价格下滑。开工率看, 华中 85%; 华东上调 45 个百分点至 73%; 西南 79%; 甘氨酸价格小幅下调, 华东主流成交下滑 100 元/吨至 11500 元/吨。

草铵膦 (12.5 万元/吨, 下滑约 5000 元/吨) 草铵膦市场延续下滑行情。主流草铵膦生产商报价下调至 13-14 万元/吨, 实际成交至 12.5-13 万元/吨, 国内主流供应商开工维持高位, 库存量逐步累积。

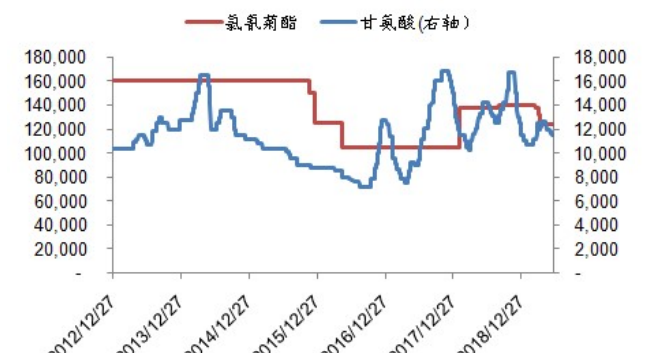
麦草畏价格稳定, 98%麦草畏原粉华东地区主流报价至 10 万元/吨, 实际成交至 9.2-10 万元/吨; 从市场看, 麦草畏供应商略有销售压力, 不排除未来有下滑的可能。

图 25：草甘膦、百草枯价格走势



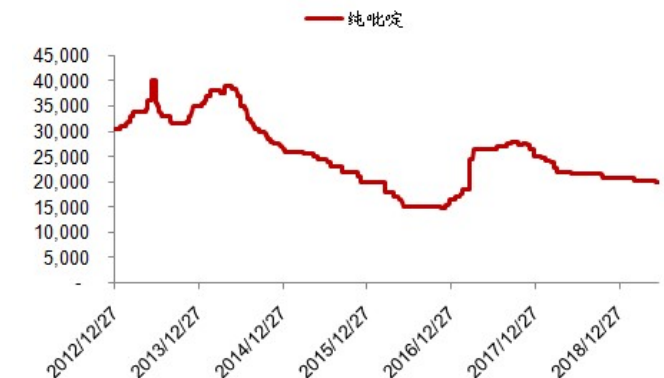
资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 26：氯氰菊酯、甘氨酸价格 (元/吨)



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 27：纯吡啶价格



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

3.8. 纯碱

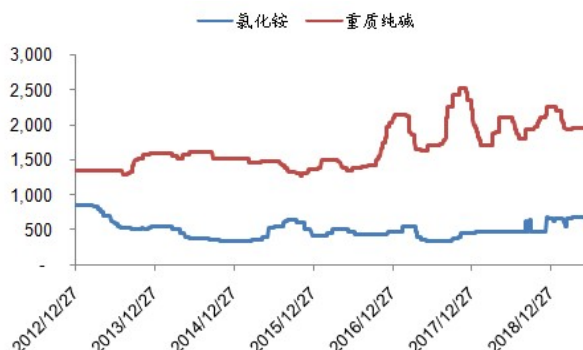
纯碱（1711 元/吨，-2.84%），纯碱价格保持降价趋势，轻碱降幅 50-100 元/吨不等，重碱降幅 50-100 元/吨，江苏实联及山东海化装置停机对自身供应过剩有缓解，但对市场供应减量影响小，后期青海盐湖及青海发投检修计划实施或加深市场供应减量表现，纯碱稳价支持筹码加大。

图 28：轻质纯碱价格走势



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 29：重质纯碱、氯化铵价格



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

3.9. 有机硅

有机硅（DMC，16200 元/吨，-5.816%）本周有机硅市场价格继续下跌 700 元/吨左右，市场报盘以及走货当前均逐步走跌，产品利润逐步压缩，当前依旧处于短期逐步探底过程，目前国内企业开工相对平稳，本周开工率因浙江新安镇江装置检修出现下滑，实际供应量 6 月份相较于 5 月份出现下滑趋势。7 月份新疆合盛预计有新产能投放。

图 30：有机硅 MDC 单体价格及价差

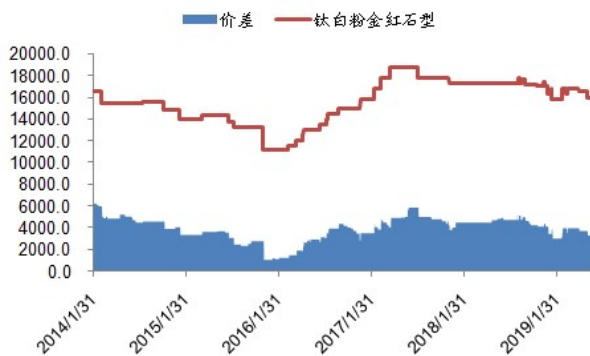


资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

3.10. 钛白粉

钛白粉（金红石，15000 元/吨，+0.00%）本周，钛白粉市场弱稳运行。钛白粉价格经历前一段时间的下跌之后趋于稳定，但是，钛白粉目前整体行情不佳，低位运行的状况较难改善。由于市场需求不高，企业库存有所增加，近期钛白粉企业开工率略有下降，部分厂家仍在积极消化库存，走货并不顺畅。本周的龙蟒例会讨论决定，继续维持原有的保价策略，钛白粉价格暂时不作变动，实际成交一单一议。

图 31：金红石型钛白粉价格走势：元/吨



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

3.11. 氟化工

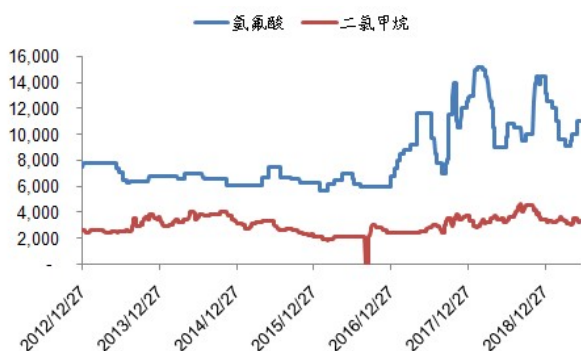
萤石粉（干粉，3200 元/吨，+3.23%）：本周国内萤石粉市场坚挺上扬。据了解，当前市场供应紧张局面仍然持续，内蒙方面复工不佳；河南信阳等地矿山仍未开采，部分厂家利用少量原料库存维持生产。北方市场供应紧俏，厂家捂盘惜售，报价高位上扬。南方市场受安全环保检查影响，安徽等地前期停产整改的选厂仍未恢复开车，市场亦存缺货现象。此外，绿色矿山建设工作逐步推进，江西广西等地矿山开采受限，部分厂家后期面临永久停产。

氢氟酸（11200 元/吨，0%）：无水氢氟酸在高成本压力下，价格有望高位维稳。

R22（17000 元/吨，+0.00%）；R32（16500 元/吨，+0.00%）：近期国内 R22 市场价格坚挺运行为主，但 6 月份实际成交价格相较于 5 月份低端价格有所上涨，目前成交价格在 17000-17500 元/吨，相较于上月上涨 500 元/吨左右。

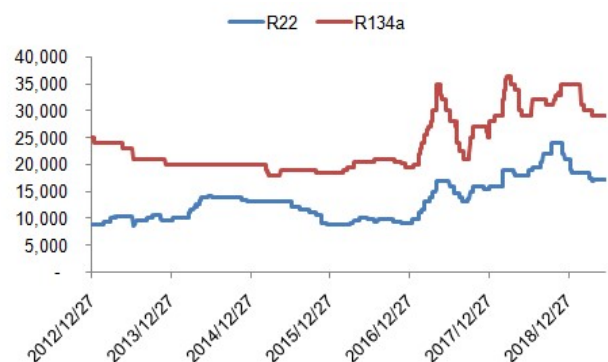
二氯甲烷（3250 元/吨，3.17%）本周山东主力厂家山东金茂和金岭东营厂装置轮检，供应面减少。当前企业库存不高，出货压力不大；山东地区液氯市场持续走跌，今日跌幅 200 元/吨。

图 32：氢氟酸及二氯甲烷



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 33：R22 与 R134a



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

3.12. 锂电池材料

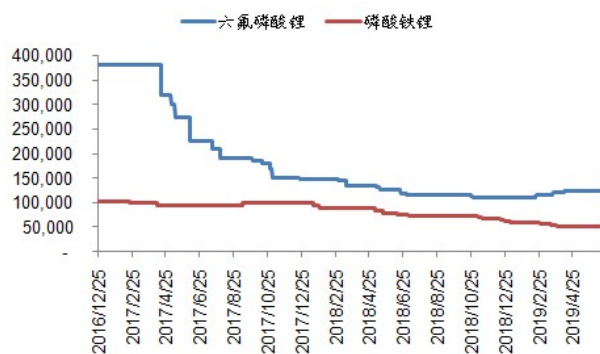
正极材料：本周正极材料市场价格走势平稳，受补贴退坡压力影响，下游动力电池市场需求缩量，传导至正极材料市场需求缩减；三元材料现市场报价 13.8 万元/吨，较上周市场价格持平，前驱体价格小幅下滑；高镍材料方面，虽然多数动力电池企业的 NCM811 电池已经处于中试或者即将量产阶段，但由于安全验证不够充足，目前量产意愿不强。钴酸锂市场报价在 22 万元/吨左右，较上周价格持平；磷酸铁锂市场平均报价在 5.1 万元/吨左右，较上周市场价格持平，大厂运营正常，利润微薄，成本压力巨大，当前企业主要严格控制成本。锰酸锂市场交易平稳，价格稳定，当前大厂订单充足，开工率较高，动力型锰酸锂市场需求短期看好，预计近期锰酸锂市场平稳运行，现普通锰酸锂报价在 3.3-4.1 万元/吨，高端报价在 4.8-5.8 万元/吨。

本周，中国锂电负极材料市场整体变化不大，但是中低端产品价格较前期相比有小幅的下滑趋势。主要是受前期原料价格影响及下游电池企业压价等影响。由于当前中小型负极企业偏多，市场中低端产品份额较大，供需状态不平衡。同时，下游动力电池市场一方面要承受新能源汽车企业的降价压力，另一方面随着国外大型车企相继进入动力电池市场，其对国内市场依赖程度减弱也让动力电池市场的竞争持续升温。这样迫使动力电池市场要求负极材料企业降低成本，价格有所下降。当前负极材料市场高端负极产品主流价格在 6-7 万元/吨左右，中端产品主流价格在 4-5 万元/吨，低端产品 1.6-3 万元/吨，石墨化价格 1.8-2.3 万元/吨。

本周六氟磷酸锂价格维稳运行，均价稳至 122500 元/吨，上游原料氢氟酸市场近期走势上行，受原料端上涨影响，六氟磷酸锂企业调涨心态较强，由于下游电解液市场需求较为一般，六氟磷酸锂市场主流价格维稳为主，企业开工情况正常，国内外电池企业扩产中，随着动力电池市场的快速增长，六氟磷酸锂的市场需求有望得到提升，短期内市场预计平稳为主。

隔膜：隔膜市场价格维持稳定，湿法隔膜主流产品价格 1.8-2.4 元/平。干法隔膜主流产品价格 1.0-1.4 元/平。国内隔膜市场整体产能过剩，龙头企业持续扩产中，提升企业生产规模，提高市场占有率，由于产能释放快于下游需求的增长，市场供大于求的局面短期内将维持，但由于隔膜产品价格持续低位运行，产品盈利率较低，隔膜市场新增参与者减少。下游电池企业压价情绪强烈，市场成交量一般，企业提升生产技术，降本提质，提高产品盈利率，下游电池企业回款滞后，国外隔膜市场价格较国内高，龙头企业加力开拓国外市场，提高国际市场占有率。

图 34：六氟磷酸锂与磷酸铁锂价格（元/吨）



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 35：钴酸锂价格走势（元/吨）



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

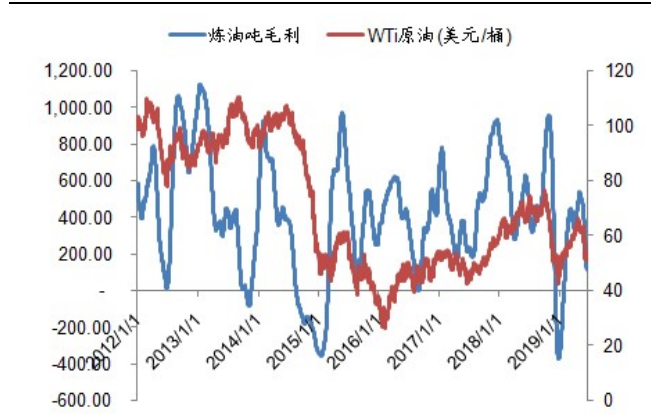
3.13. 炼油

主营炼厂：本周开工率 77.25%，环比上涨 0.48%，同比上涨-6.44%。

地方炼厂：本周开工率 63.60%，环比上涨-0.29%，同比上涨 6.87%。

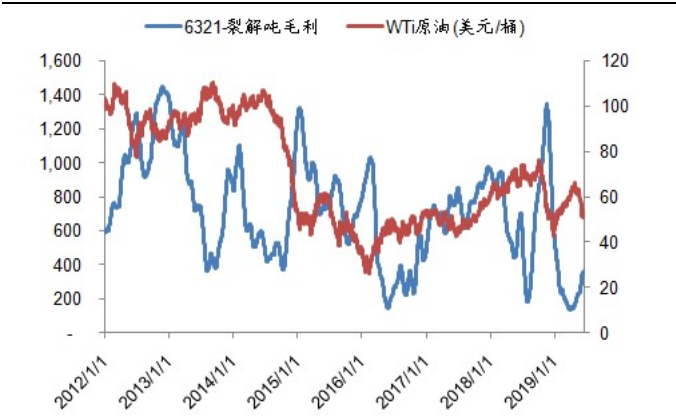
6321-裂解算法下的炼油吨毛利企稳，最新毛利估计在 360 元/吨；采用国内产品结构模型的炼油毛利估计为-220 元/吨，炼油进入盈亏平衡状态；2019 年以来炼油毛利为 308 元/吨，较 2018 年平均 443 元，下降约 135 元/吨，对于一个 2000 万吨原油加工能力的装置而言，炼油部分税前毛利年额化降低约 27 亿元，如果考虑到烯烃和芳烃价格回落，毛利下降幅度预计更大一些；

图 36：国内炼油吨毛利（元/吨，左）VS 原油（美元/桶，右）



资料来源：百川资讯、Wind、浙商证券研究所

图 37：6321-裂解吨毛利（左）VS 原油（美元/桶，右）

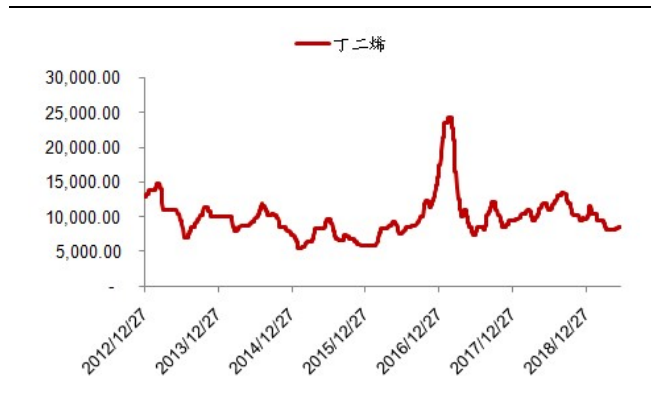


资料来源：百川资讯、Wind、浙商证券研究所

3.14. 其他产品

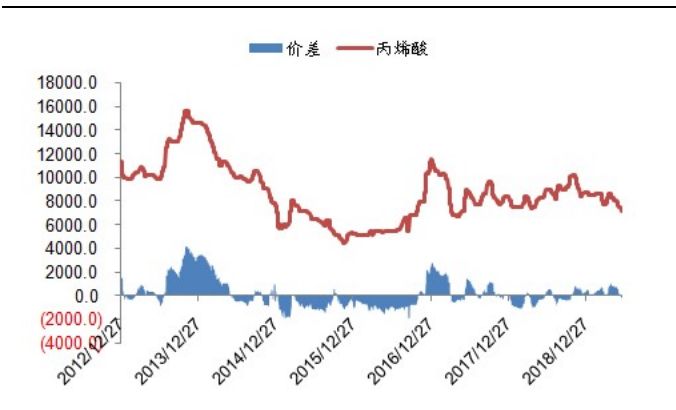
丙烯酸（7200 元/吨，-4%）：丙烯酸价格有所回落，但在成本支撑下，行业开工率有降低预期；丙烯酸加工费转负，回到年初起点位置。

图 38：丁二烯价格走势：（元/吨）



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

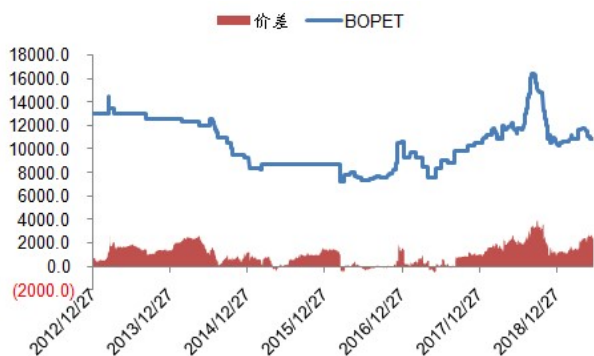
图 39：丙烯酸价格及价差走势：（元/吨）



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

丙烯（7200 元/吨，3.75%）：华北 PDH 企业库存低位，外销量有限，整体市场货源供应偏紧，供应面对市场支撑作用仍存，由于原料丙烷价格回落，PDH 加工费大幅上涨。

图 40: BOPET 价格及价差走势: (元/吨)



资料来源: 百川资讯、浙商证券研究所

图 41: 丙烯酸价格及 PDH 价差走势: (元/吨)

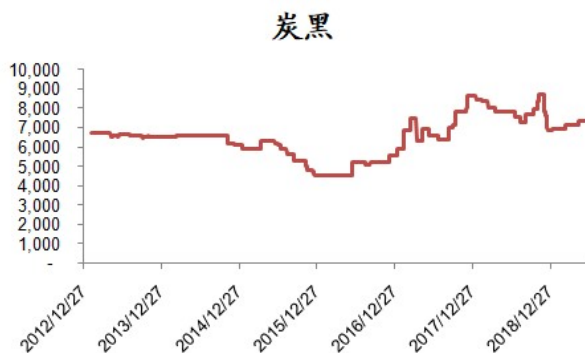


资料来源: 百川资讯、浙商证券研究所

炭黑 (6772 元/吨, +0.00%): 炭黑市场主稳, 零星小调, N330 主流参考 6200-6700 元/吨。山西临汾吕梁、山东临沂地区焦企限产, 煤焦油供应偏紧, 短期窄幅震荡概率较大, 炭黑成本压力居高不下, 加之下游轮胎部分开工下滑, 制品行业亦无明显利好, 因此厂家对炭黑接单放缓, 炭黑成本、需求双重制约下, 行业亏损局面难以扭转。目前部分炭黑企业反馈, 近期出货一般, 库存略有增加, 后期不乏减产计划。

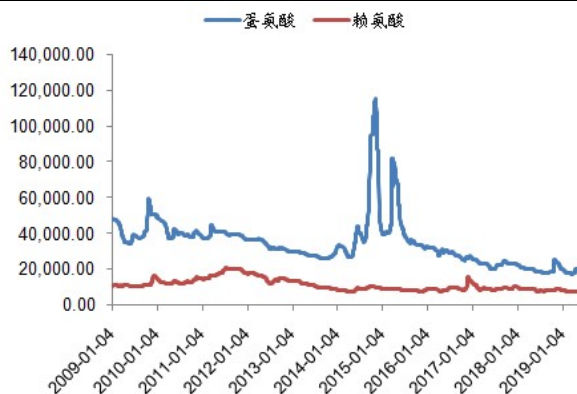
蛋氨酸 (18480 元/吨, +0.00%), 赖氨酸 (7330 元/吨, +0.00%)

图 42: 炭黑 (元/吨)



资料来源: 百川资讯、浙商证券研究所

图 43: 蛋氨酸、赖氨酸: (元/吨)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 楼

邮政编码：200120

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>