

# 化工

## 沙特遭袭短期有望推动油价上涨，继续重点推荐优质精细化工及新材料标的

**一、沙特遭袭短期有望推动油价上涨：**14日沙特阿美两处重要石油设施遭到无人机袭击，短期内有望推动油价上涨。受益标的梳理：1) 卫星石化：C2C3产业链龙头，成长空间巨大，受益油价上涨和中美贸易摩擦缓和。2) 民营大炼化：中油价下油价震荡上行能将上游原材料成本上涨顺利向下游产品转嫁，同时充分享受库存收益，建议布局具有大弹性高成长性企业：恒力石化、恒逸石化、桐昆股份、荣盛石化、东方盛虹、新凤鸣等。3) 上下游一体化：中国石化、中国石油。4) 煤化工：华鲁恒升、鲁西化工。

**二、产业马太效应加速，做时间的朋友，持续坚定看好白马价值股：**化工行业已经进入到马太效应的阶段，具备核心竞争力和护城河的优秀白马公司即使在行业景气的中低位也能有规模性的现金净流入支撑中长期的持续成长，同时依靠产业链延伸一体化、市场及技术的相关多元化，持续的扩大其竞争优势和护城河。因此我们强烈建议投资者持续关注化工行业中核心优势突出、公司治理优秀、竞争力版图持续扩大的成长性白马龙头公司。持续推荐的白马标的：万华化学、新和成、扬农化工、华鲁恒升、万润股份。

### 三、继续推荐精细化工板块龙头公司：

今年化工企业重大安全环保事故频发，继续推荐各细分领域具备产业链一体化的龙头公司：**【杀菌剂】百傲化学、【维生素】新和成、浙江医药、金达威、【添加剂】金禾实业、利安隆、皇马科技、建研集团、【农药】扬农化工、利民股份、广信股份、【染料及中间体】海翔药业、浙江龙盛等精细化工子领域。**

### 四、看好具备进口替代能力的新材料标的：

新能源汽车、半导体、柔性显示材料伴随下游行业发展的快速成长，材料需求快速增加，核心的逻辑在于进口替代和龙头企业份额的持续扩大，重点推荐成长潜力大的方向性品种：

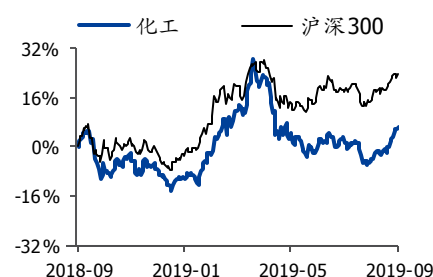
1) 半导体、新型显示 (oled)：**【万润股份、鼎龙股份】**；

2) 高端无机材料进口替代供应商**【国瓷材料】**。

**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 罗雅婷**

执业证书编号：S0680518030010

邮箱：luoyating@gszq.com

### 相关研究

- 《化工：继续看好维生素 VA&VE 和具备成长力的优质精细化工龙头》2019-09-08
- 《化工：重点推荐 VA&VE 板块，继续看好具备成长力的优质精细化工龙头》2019-09-01
- 《化工：板块性推荐 VA&VE 相关标的及具备成长能力的优质精细化工龙头公司》2019-08-25



## 上周行情回顾

上周大盘和创业板均上涨，化工板块上涨。上周上证综指周涨幅为 1.52%、创业板指周涨幅为 1.27%，化工板块（中信）周涨幅 3.62%，涨幅超过大盘 2.10%。化工板块均上涨。石油化工（3.95%）、化学原料（2.84%）、化学制品（4.54%）、农用化工（3.23%）、化学制药（0.71%）、合成纤维及树脂（2.61%）、煤炭化工（6.45%）。

## 本周重点个股及行业热点

### 9月金股

#### 1、百傲化学：杀菌剂及中间体供给持续受限，公司业绩进入爆发期

公司拥有杀菌剂 CIT/MIT 产能 3 万吨，OIT1000 吨，BIT2500 吨。CIT/MIT、OIT 的中间体 3-巯基丙酸甲酯生产污染很大，公司在国内的主要竞争对手由于中间体 3-巯基丙酸甲酯的环保问题而面临工厂搬迁，造成 CIT/MIT 市场供应紧张，并且短期内无法解决中间体配套问题。目前全球 CIT/MIT 产能约 8-9 万吨，其中竞争对手产能 2 万吨，百傲产能 3 万吨并且配套中间体，目前价格 1.4 万/吨，我们测算 CIT/MIT 价格每涨 1 万/吨，可增加 1.8 亿元净利润，未来业绩弹性较大。同时，公司募投项目 7000 吨 F 腈和 2500 吨 BIT 已全部投产，产能爬坡顺利，从价格看，中间体 F 腈价格维持在 8-9 万，BIT 价格 20-25 万，产品价格依旧坚挺，盈利能力强劲。

#### 2、新和成：维生素景气向上，同时看好未来产业链延伸

近期巴斯夫发布声明，公司将于 2020 年下半年执行 VA 停产扩产计划。受此前冷凝塔事故的影响，巴斯夫 VA 粉系统目前仍继续停产，我们预计公司 VA 在明年停产前都将维持较低的开工负荷，VA 供给受限的时间预计将超出市场预期。公司拥有 VA 产能 10000 吨，按照实际产量测算，VA 价格每涨 1 万元/吨，可贡献 0.47 亿元净利润，同时公司在建项目超 200 亿，涉及生物发酵、蛋氨酸、医药中间体、甜味剂、香精香料等多个高附加值精细化工领域，未来可发展空间广阔，长期看好，继续推荐。

### 本周新增重点推荐

#### 万润股份：布局 OLED 升华材料，打造 OLED 材料全产业链

公司现已成为国内少数几家规模量产并已进入全球 OLED 材料供应链的公司，根据 19 年中报公司现已有自主知识产权的 OLED 成品材料在下游厂商继续放量验证，有望成为国内第一家具有自主产权的 OLED 成品材料供应商。公司旗下九目化学在 OLED 材料研发和生产方面已在行业处于领先地位，主要从事升华前材料研究，引入战投后有望继续扩大市场份额。三月光电主要致力于升华后材料，包括传输材料和发光材料的研发，已在光学匹配层（CPL）材料和 TADF 绿光单主体方向获得突破性进展，性能已经达到商业化应用水平。

国六新标准推出，充分受益沸石市场增量需求：目前沸石在汽车尾气处理方面的需求主要集中在北美及欧洲，总需求量超过 1.2 万吨，在国六标准出台之前国内沸石需求很少，因此排放标准的提升有望带来沸石分子筛的新增需求。我们按照 18 年国内柴油车数量计算，预计国内沸石分子筛的总需求量约 1 万吨左右。公司现已成为全球汽车尾气处理龙头庄信万丰主要供应商。除了汽车尾气处理外，沸石分子筛在烟道气脱销、VOCs 处理、炼油催化等领域也具有广阔的市场空间，产能逐步释放下业绩有望快速增长。

## 本周最新子行业信息跟踪

## 1、聚氨酯

**聚合 MDI:** 本周聚合 MDI 市场价格连续小幅下探，低价不断被刷新。上周国际聚氨酯展会结束后，僵持很久的价格开始出现阴跌。周初，科思创表面指导价依旧延续平稳 13700 元/吨，然市场获悉，科思创厂家给部分大代理的价格均有下调，加之长期的表面配合北方工厂，科思创厂家库存方面稍显压力大。另外，业者对后市心态本来就消极，所以本周伊始市场价格开始出现明显跌幅，场内部分大代理商报价不断走低，低价效应不断被发酵，然而价格的不断刷新并有激起下游节前备货的热情，小单成交为主。鉴于今年的市场价格一直低位震荡，各厂家开工率均偏低，万华工厂因受副产物处理影响，导致开工率整体低位。其他工厂也因需求较差，供应压力下，开工负荷也不是很高。本周华东市场纯苯均价约为 5393 元/吨，聚合 MDI 周均价上海货约为 11950/吨附近、万华货约为 12900 元/吨附近。本周国内聚合 MDI 工厂生产成本约为 12432 吨附近，利润约为 700 元/吨，环比上周下跌约 500 元/吨；整体利润率约为 5%左右，环比上周下跌 4%。

**TDI:** 继上周展会效应带来 TDI 小幅平仓后，下游终端海绵厂需求未见明显提振，多数业者持续看空国内 TDI 市场。TDI 工厂总体维持较高的开工率，供方市场出货不畅，双节在即，恐库存堆积成压，TDI 工厂迫于库存压力的释放，周内价格下沉 200 元/吨，部分供方无差别地寻找客户放货。在中秋、国庆双节临近之际，终端用户谨防物流限运以及进项发票需求等问题，刚需询盘、补仓氛围尚可。然而总体来说，利好难寻，尚不足支撑当下 TDI 行情的筑底反弹。上周 TDI 受展会效应带动下，空方积极平仓，以避风险。回顾 8 月底 TDI 价格跌至 12700 元/吨后，中间环节意欲速战速决，寻求利润差额。然成本高压下，加之供方产销平衡，跌幅放缓。三周来，供方整体交投量尚可，然二级市场略显差强人意，上周适当平仓后，拿货热情明显减退。上周国内 TDI 产量 1.69 万吨，本周国内 TDI 周产量约为 1.99 万吨。周内 TDI 平均开工率为 65%附近。整体 TDI 工厂开工率因银光开工推迟及万华化学装置临时停车有缩下降。TDI 上海货源周销售均价在 12588 元/吨，根据成本核算公式得本月 TDI 的物料成本约为 11196 元/吨，综合成本约 13696 元/吨，由此 TDI 毛利为-1108 元/吨，然工厂结算价预计 12700 元/吨附近，除去返利，实际毛利空间-1377 元/吨。考虑部分工厂装置损耗多以扣除，目前 TDI 处于成本线边缘，后市主要关注原料甲苯变化。

## 2、化纤

**粘胶:** 本周粘胶短纤价格重心缓慢下滑。自上周下旬起，大厂低价销售非优产品带动一批成交，上周末本周初，国内四大主流企业相继出价，其中高端定于 10700 承兑，中高端 10550-10600 承兑，新疆送到内地 10400 承兑，以三个等级价格分别带动一定成交，各企业成交量约占企业月产量的 100%-130%；偏低也能达到 70%以上。周三企业限制签量现象增加，部分报盘适度上移百元，周四高端大厂报价上移 300，企业提价意向促进资金回笼以及稳固市场信心。目前国内粘胶短纤（不含台湾）生产企业共 24 家，年产能 494 万吨，本周粘胶短纤产量为 7.77 万吨，较上周增加 2200 吨。本周粘胶短纤行业平均开工率为 80.24%，较上周增加 2.35 个百分点。阜宁粘胶短纤 3 期设备于 9 月 4 日出料，次日再度停机后于 8 日再度生产。截止收盘，粘胶短纤行业开机率 80.65%，预计下周粘胶短纤行业开机率变动有限。本周粘胶短纤行业厂库+外库库存总计 17 万吨，较上周减少 1.6 万吨，库存天数约 12.4 天。自上周五至今，粘胶短纤企业陆续让价促销，带动一批成交，库存正逐步发送，因此厂库库存适度下滑。按若按实际粘胶短纤企业所接订单来看，库存已基本为 0 甚至需要排单 20-30 天。预计下周纺纱企业虽对于粘胶短纤阶段性采购减少，但粘胶短纤企业在继续执行订单发货情况下，库存水平仍或下移。本周，粘胶短纤现金流 50，环比-83.25%，同比-97.23%。周内粘胶短纤市场回落 300 元/吨价格促销，而主要原辅料售价变动有限情况下，粘胶短纤现金流大幅压缩，部分低价甚至已跌破生产成本。但伴随着阶段性让价带动一批成交后，粘胶短纤近期已无明显销售压力，因此预计下周粘胶短纤价格重心或小幅上移而使得现金流适度恢复。

**腈纶:** 本周国内丙烯腈市场价格平稳，周初斯尔邦二期成功投料的消息传出，丙烯腈价格上涨戛然而止。供应量将逐步增加，而且下游腈纶需求持续低迷，因此市场人士对斯尔邦二期投产后多持看空预期。不过短期内供应仍存在一定缺口，行业库存低位，加上

下游用户在国庆前备货，采买气氛尚可，周内市场整体交投趋稳。截至本周四华东港口自提价格集中在12200-12500元/吨之间，山东周边送到报价集中在12200-12500元/吨之间。国内丙烯腈理论生产成本：1.05丙烯+0.5液氨+1000元/吨左右，当前国内丙烯腈工厂生产成本大约10300元/吨附近。周内国内主要丙烯腈主流成交均价在12300元/吨现款附近，同时原料丙烯价格波动不大，周内山东市场丙烯均价7600元/吨附近，较上周持平。合成氨市场价格下跌，周内山东地区主流均价在2700元/吨。本周，国内丙烯腈厂家平均开工率在83%，较上周下降3%，总体产量估算在3.48万吨左右。山东海江继续停车，大庆炼化7月底停车大修，上海赛科9月8日检修一条生产线一周。本周，国内丙烯腈产品社会库存较上周下降大约0.25万吨，在2.25万吨附近，整体库存水平偏低。抚顺石化可售库存几无；斯尔邦9月初老装置恢复正常运行，库存较低，同时新装置本周已投料，但暂无产出。其他厂商产销平稳，库存整体偏低。安庆石化计划10月10日开始大修40天。本周国内腈纶市场行情平稳，需求面毫无起色，终端消费仍无启动迹象，下游纱厂面临资金压力，有降价消库意向。周内原料价格无波动，但随着新产能投放有下跌预期。截至周四收盘，华东地区1.5D短纤成交区间15000-15500元/吨，3D中长报至15000-15500元/吨，3D丝束参考15000-15500元/吨，3D毛条16600元/吨，均为自提。

**锦纶（酰胺纤维）：**本周PA6常规纺切片价格上涨。上游产品价格上涨，周内中石化纯苯挂牌上调200元/吨至5750元/吨，中石化己内酰胺挂牌上调300元/吨至12700元/吨，成本提振下，聚合工厂本周积极推涨，涨幅300-500元/吨。下游用户刚需跟进为主，场内高价成交节奏略放缓。截至周四，PA6常规纺切片出厂价格在13000-13400元/吨，现汇出厂；华东市场价格在13200-13400元/吨，送到华东，部分价格略高在13500-13700元/吨，现汇送到。本周国内PA6切片负荷小幅下降，华东地区工厂多维持5-6成开工，鲁西开工下降。据隆众资讯统计，本周国内PA6行业整体开工负荷在62.73%。本周PA6常规纺切片整体库存量有所下降，北方现货供应减少加之下游接货气氛略好转，工厂常规纺切片库存不同程度下降。据隆众资讯统计，PA6常规纺切片部分工厂库存量预估在5-7天。截至周四，己内酰胺液体市场现货价格在12500-12600元/吨承兑送到，PA6常规纺切片出厂价格在13000-13400元/吨现汇出厂，PA6常规纺切片毛利为250元/吨。由于纯苯和己内酰胺价格上涨，聚合工厂成本压力难以缓解，推涨止损为主。但需求并没有有效改善，且下游前期已经部分补货，节后追涨动力有限。预计PA6切片市场下周推涨存阻力，或企稳盘整。

**氨纶：**本周氨纶市场价格弱势整理。主原料市场价格弱势维稳，辅原料市场区间整理，成本端支撑偏弱，然下游需求仍低迷难振，订单稀疏。氨纶厂家开工82%。厂家库存维持高位，下游多领域织造业开工6成，市场经销、代理跟进情绪维持按需补货。场内询盘交投淡薄，业者心态偏空。截至目前，浙江地区20D氨纶主流商谈参考36000-38000元/吨；30D氨纶主流商谈参考35000-36000元/吨；40D氨纶主流商谈参考29000-31000元/吨，实单成交可灵活商谈。本周氨纶行业开工8成附近。厂家装置开工稳定，氨纶工厂库存50天，少数工厂氨纶库存较低在一个月略高，部分工厂略高在50天以上，货源供应充足，部分工厂装置满负荷运行，个别小产能厂家开工维持5成附近，短期内氨纶市场开工维持在8成水平。需求方面，张家港地区氨纶市场维持稳定，下游开工较稳定，主流棉包产业维持6-7成。义乌诸暨终端袜业内衣需求一般，整体包纱开工6成附近。少数大厂开工在6-7成，中小机包厂开工不足，当前机包对氨纶多刚需跟进。利润方面，本周国内氨纶领域PTMEG市场弱势维稳，纯MDI价格区间整理，氨纶成本降低，厂家持续亏损，市场价格弱势维稳，利润空间和上周持平。本周末氨纶厂家毛利润约为-641.03元/吨左右，较上周同期持平。进出口方面，2019年7月份，我国氨纶进口数量约2700吨，同比增加了19.42%，环比降低了2.44%。我国氨纶出口数量约5183吨，同比增加了12.19%，环比增加了0.96%。

### 3、聚酯涤纶

**PTA：**截至本周四，国内PTA估价为5080元/吨，较上周估价下跌170元/吨附近。本周PTA市场震荡调整，周初贸易谈判暂无利空影响，供应端处于上升阶段，下游聚酯产销

尚可，低库存、高开工、高利润的状态使得PTA底部有支撑，加工费也恢复至千元以上，周二福海创装置恢复至9成，仪征化纤35万吨装置重启，市场供应面进一步充裕，供应端在一定高位。且下游产销依然平淡，加之大厂检修时间未定且周内为锁定利润，增加仓单。使得PTA行情弱势下行，下游聚酯厂家降价促销，但收效甚微，终端坯布库存消化缓慢，抑制PTA市价上扬，加工费下跌至867元/吨，整体市场暂无炒作题材，预计短期PTA市场震荡调整。截止目前，PTA价格为5080元/吨，较上周环比下跌3.24%。本周PTA装置仅福海创负荷小幅提升，仪征化纤装置重启，开工率提升至在89.25%。中秋后华彬石化装置检修3-5天。佳龙石化60万吨装置10月份重启，不排除存在意外停车和装置重启提负的可能。截止本周三，成本端PX价格收于791.50美元，环比涨13.83美元，涨幅1.78个百分点。PTA价格收于5100元，环比跌55元，跌幅1.08个百分点。据隆众资讯PTA生产成本计算，国内PTA工厂生产成本在4840元/吨，利润在260元/吨，环比跌128.72元，跌幅33.11%。本周PTA加工费下跌，当前，国内PTA工厂加工费为866.81元/吨，环比下跌121.91元/吨，跌幅在12.33个百分点。

#### 4、草甘膦

草甘膦供应商主流报价2.5-2.8万元/吨，市场成交价格至2.42-2.45万元/吨，成交价格至3500-3600美元/吨。200升装41%草甘膦异丙胺盐水剂实际成交至11500元/千升，港口FOB至1650美元/千升；200升装62%草甘膦水剂成交至15000元/吨，港口FOB至2000美元/吨。25公斤装75.7%颗粒剂主流价格23000元/吨。全国开工企业8个：华中2个；华北1个；华东3个：江苏地区3个；西南2个。其中，IDA路线开工4个。从地区开工率看，华中45%；华东80%；西南71%。就市场看，有如下几方面：第一，供应商开工维持高位，国务院安委办将于9月上旬至10月上旬在全国集中开展危险化学品企业“排除隐患”专项行动，但截止发稿尚未对相关工厂开工造成影响。第二，上游原料甲醇、黄磷价格上调，甘氨酸价格高位盘整，且仍有上调的趋势，草甘膦工厂的利润或将进一步被压缩。第三，从消息面看，欧盟国家继奥地利之后，德国决定自2023年起将全面禁用草甘膦，进一步缩减了草甘膦的喷施量。

#### 5、尿素

本周国内尿素日均产量15.22万吨，环比上周的14.72万吨增加0.5万吨，同比去年同期日产13.79万吨增加1.43万吨。开工率65.7%，环比上周的63.52%上涨2.18%。其中煤头企业开工率64.86%、环比上周的63.55%增涨1.31%，气头企业开工率68.24%、环比上周的63.42%上涨4.82%，小中颗粒开工率66.68%、环比上周的64.36%上涨2.32%，大颗粒开工率61.34%、环比上周的59.79%上涨1.55%。本周检修企业：鲁南兖矿。本周恢复生产企业：山西丰喜、天泽巴公、内蒙古天润、河南骏化。相抵之后日均产量增加。开工趋势：山东寿光联盟、正元平山将在下周停车检修；瑞星、阿克苏华锦、内蒙古亿鼎、吉林长山将在下周恢复生产，预计下周日均产量提升至15.7万吨上下。需求方面，9月下旬复合肥需求逐渐减弱，胶板厂需求本应增加，但环保压力下部分区域将继续降低企业生产负荷，农需方面仅西南地区小春备肥有需求，因此内需方面弱势延续。

#### 6、纯碱

本周，国内纯碱市场整体无明显变化，稳价出货。当前，国内轻质碱市场主流1650元/吨，高价在1750元/吨，低价1620元/吨左右，重质碱市场主流价格送到1800-1850元/吨，沙河地区重质碱送到价格1830元/吨。西北地区当前轻质碱出厂价格1450-1500元/吨，重质碱出厂价格1500-1550元/吨左右。国内纯碱整体开工率91.16%，上周86.30%，环比上调4.86%。其中氨碱的开工率86.67%，上周80%，环比上调6.67%，联产开工率87.86%，上周83.32%，环比上调4.54%。12家百万吨企业整体开工率91.92%，上周92.75%，环比下调0.83%。周内纯碱产量53.03万吨，上周51.57万吨，增加1.46万吨。轻质碱产量28.26万吨，上周轻质产量27.71万吨，增加0.55万吨，上调1.98%。重质碱产量24.77万吨，上周重质碱23.87万吨，增加0.9万吨，上调3.77%。本周国内纯碱库存32.74万吨，上周库存32.44万吨，环比增加0.3万吨。其中轻质碱库存16.59万吨，上周14.66万吨，环比增加1.93万吨，重质碱库存16.15万吨，上周库存17.78万吨，

环比上周下降 1.63 万吨。去年同期库存量为 24.18 万吨，同比增加 8.56 万吨。

## 7、PVC:

本周期初期电石法 PVC 市场价格小涨 10-30 元/吨，乙烯法上涨 50 元/吨，9 月集中检修刚刚结束，市场供货紧张，加之下游 9 月初集中采购，推动价格上涨。9-10 月份是西部地区水果、农业运输集中期，西部至东部运力紧张，东部现货到货速度放缓，有效缓解上游生产企业预期到来的高开工压力。9 月份终端也存在较多不稳定性因素，北方政策性影响及对外贸易摩擦的心态影响，使得终端坚持小订单及刚需采购，无法消化上游及市场的库存压力。本周期 PVC 生产企业开工率在 81.78%，环比上周增加 6.26%，同比去年下降 0.23%；其中电石法开工环比增加 5.8%，同比增加 2.06%；乙烯法环比增加 8.96%，同比下降 11.16%。主要是华塑、华苏、LG、齐鲁、银光、亿利等装置检修结束提升开工负荷，而宁波台塑检修拉低乙烯法同比数据。本周期 PVC 生产企业因检修、停车等产量减少 4.38 万吨，环比下降 27.52%；本周期 PVC 生产企业受检修企业逐步恢复开工影响，开工率环比增加 6.26%，受集中检修结束及政策影响，短期内无新增检修企业，减损量下周预计无明显变化。

本周 PVC 社会库存量环比下降 4.04%，同比高 64.15%；华东地区环比下降 3.88%，同比去年高 82.79%；华南地区环比下降 5.00%，同比去年高 2.7%。华东库存偏高与交割仓库、下游采购模式转变影响相关，华东仓库预期将继续维持缓慢降库存过程，长期来看将维持同比偏高局势不变；华南地区库存较低，短期内面临集中到货影响，库存小幅缓慢回升。本周国内电石市场出现市场供需博弈，价格重心上调，区域性差异明显。供应方面乌盟地区限电严重，市场供应收缩，企业库存开始下降。乌海地区也受限电影响，货源供应紧张，本周上调 50 元/吨，主流成交价格 2700 元/吨。内蒙地区的调涨加重宁夏地区的观望，但成交依然持稳为主，主流在 2750-2800 元/吨。河南地区到货紧张，连续两次上调采购价格，目前接货价格在 3200 元/吨。山西、陕西采购积极，本周上调 50 元/吨。河北、山东等华北地区供应目前充足，但在途车辆减少，预计后期压车数量呈现递减趋势，目前采购价格持稳观望为主。中秋来临，高速对危化品限行，影响下游到货速度，加快厂区库存的消耗。预计中秋期间电石供应紧张，到货受限，下周区域性调涨明显以吸引货源。

## 8、维生素

**VA:** BASF 德国工厂维生素 A (100 万 IU) 预计在 11 月恢复生产，但四季度和 2020 年一季度开工率将保持较低水平，2020 年下半年有停产计划 (扩建维生素 A 生产线)。欧洲有厂家维生素 A (100 万 IU) 报价 100 欧元/kg，贸易商报价 83-87 欧元/kg，欧洲用户已经签订部分 4 季度订单，市场成交一般。8 月 23 日新和成恢复维生素 A 报价至 550 元/kg，进口厂家随行就市，贸易商价格 350-360 元/kg 仅供参考，局部价格低。

**VE:** DSM 因原料价格上涨，维生素 E 报价提高 20%，欧洲贸易商报价宽泛 4.6-4.7 欧元/kg。近期国内市场成交清淡，贸易商出货意愿提升，根据生产日期、采购量和品牌不同，市场报价 45-48 元/kg，局部饲料厂和贸易商抛售价格低。能特科技与 DSM 签订股权买卖协议，合资公司计划在 9 月初停产升级改造，后期留意成交情况。

**VC:** 维生素 C 供应格局有分散趋势。DSM 江山维生素 C 工厂从 7 月份开始停产，预计持续至 2019 年 4 季度初。2019 年维生素 C 出口量大，成本抬升，近期价格基本稳定。

## 9、甲醇

本周，甲醇市场延续涨势，成交氛围尚可。山东地区甲醇价格本周窄幅震荡；华中地区甲醇市场价格小幅波动，出货尚可；西南地区局部小涨；华北地区甲醇价格上调 40-50 元/吨左右。本周西北地区价格较上周上调，幅度在 70-90 元/吨左右，整体出货较好，心态积极。港口方面，仍存排库需求，本周受期货震荡走势影响，港口现货价格上调 30-40 元/吨。整体来看，甲醇市场价格本周继续推涨。目前国际原油市场又重返利空处境，若市场无重大利好消息释放，预计下周国际原油期货将震荡走低。煤炭价格近期震荡调整，短期在环保安监严格，供给端收紧预期下煤价多偏稳。需求端烯烃方面，南京诚志新增 60 万吨烯烃装置当前半负荷运行；神华榆林和江苏斯尔邦装置正常运行；延安能化烯烃装置停车检修。宁夏宝丰及大唐烯烃装置近期进展顺利，释放利好消息，提振业内心态。

传统下游方面，临近建国70周年大庆，环保安全监察压力只增不减，部分下游产品甲醛受到环保安全检查影响较大，黄河以北地区的多数甲醛厂家较会有陆续停车减产的打算，整体传统下游需求短期内恐难有回暖。供应方面，青海桂鲁和奥维乾元等装置现停车检修，甘肃华亭预计中秋节前后重启部分装置，华东、华北地区前期停车厂家近期部分有重启计划。整体来看，部分新型下游需求短期或有提升，近期受甲醇期货震荡走势影响。预计下周甲醇市场周初偏稳运行，周后期随着补货影响价格或窄幅上行，幅度在30-50元/吨左右。后期密切关注下游装置运行情况及运费水平，甲醇装置开工及库存情况、期货走势比较关键。

### 10、甲醛

本周甲醛价格一直稳步上升中，受上游甲醇和下游装置情况的影响下，本周甲醛释放出利好消息，各地区价格都有不同程度的提振，本周华北、山东、安徽和华南地区价格上探，幅度在40-120元/吨左右。山东临沂地区甲醛装置依旧停车中，目前地区内甲醛企业主要靠周边采买为主，所以价格攀升幅度较大，照比上周上调了120元/吨，预计装置重启在国庆阅兵之后。下游产品价格本周上调为主，甲缩醛、季戊四醇均有不同程度的向上调价，但是多聚甲醛价格局部地区回落。本周甲醛厂家利润上调，理论上来看，整体盈利平均水平在280元/吨。较比上周上调了137元/吨；原料甲醇市场本周价格下调，下游甲醛市场本周价格攀升，临沂地区开工较低，部分厂家在周边拿货，所以山东地区价格上升较快，甲醛厂家挺价意愿明显，下游接货一般。未来预测，甲醛价格预计稳定或者窄幅上探，预计调价区间在20-30元/吨。下游部分产品价格本周价格主涨，接货一般，利润水平预计暂无太大波动。

### 11、二甲醚

本周二甲醚市场价格涨跌互现。周初，上游甲醇市场价格下调，厂家谨慎观望，受上游影响二甲醚整体市场价格有小幅下跌；跌幅在20-50元/吨左右。周中，下游液化气市场价格上涨，对二甲醚市场小有支撑，同时上游甲醇市场出现利好，促使二甲醚价格稳中小幅上调；周末二甲醚市场交投情况转淡，上游价格震荡运行，下游需求减少，二甲醚价格有小幅下跌。二甲醚本周价震荡运行，本周周初，上游甲醇市场价格下调，厂家谨慎观望，受上游影响二甲醚整体市场价格有小幅下跌；跌幅在20-50元/吨左右。周中，下游液化气市场价格上涨，对二甲醚市场小有支撑，同时上游甲醇市场出现利好，促使二甲醚价格稳中小幅上调；周末二甲醚市场交投情况转淡，上游价格震荡运行，下游需求减少，二甲醚价格有小幅下跌。以二甲醚河南为例，价格稳中下调，调整幅度在20-70元/吨，本周市场价格波动在2920-2990元/吨，上游甲醇整体价格上行，临近周末价格稳中下跌，二甲醚盈利为246-322元/吨；二甲醚行业整体开工率较上周上调，利润面较上周小幅下调。

### 12、醋酸

本周醋酸价格总体看稳，周情各家价格均无变化，实际成交情况较为理想。邻近周末，河南龙宇复产，河南价格小有下探，但对整体市场影响不大，华北、华东地区仍旧货源紧张。前期停车厂家基本全部复产，供应面逐渐恢复。截止目前国内开工情况：江苏索普醋酸装置基本8成负荷运行；华东某大厂半负荷开工；华北地区主流厂家均恢复正常运行，基本达到满负荷开工；河南龙宇和安徽华谊已经复产，逐渐提升负荷中；开工率较上周上涨至67.88%，涨幅为10.47%。醋酸本周利润空间在1189-1207元/吨，本周醋酸价格暂稳，整体盈利较上周变化不大。本周供应面故障厂家逐渐恢复，整体供应面仍旧小有紧张，下游刚需拿货，整体醋酸行情依旧坚挺。目前供应面缺口逐渐弥补，市场交投氛围逐渐回归理性。醋酸本周市场价格暂稳，后市心态不一。截止目前，醋酸利润高位。

### 13、有机硅

本周，主要基础产品DMC主流报价20600-21000元/吨，生胶供应商主流报价22500-23000元/吨，107胶供应商市场报价21000-21500元/吨附近，以上价格（生胶含税含包装）均为净水含税现汇价格形式。国内有机硅市场市场维稳运行为主，国内主流企业库存依

旧处于相对低位，跟随小厂下调价格意愿并无，成交交投刚需采购为主，市场成交氛围相较于8月份稍显低迷，目前国内企业开工依旧低位，供需方面并无矛盾，9月上旬市场企稳操作依旧。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70%，开工偏低（星火开工低位、中天停车检修）；山东区域开工率在90%左右；华中开工率50%（四川合盛装置停车）。9月份国内单体企业开工依旧将维持低位水平主要以下（四川合盛、江西星火、浙江中天）装置继续存在停车、减产等操作。

### 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所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
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		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：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

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 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com