



Research and  
Development Center

# 合成氨价格上涨，草甘膦价差扩大

化工行业 2019 年第 1 周周报

2019 年 01 月 02 日

张燕生 化工行业分析师

葛韶峰 化工行业分析师

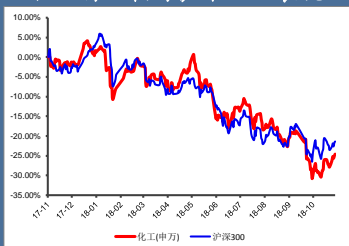
陈磊 研究助理

## 证券研究报告

### 行业研究——周报

#### 化工行业

化工行业相对沪深 300 表现



资料来源：信达证券研发中心

#### 相关研究

《化工行业 2019 年投资策略：供给侧真改革者不惧凛冬》2018.12

《化工行业 2018 年下半年投资策略：漫漫西行路，戈壁化工城》2018.06

《化工行业 2018 年投资策略——关注环保风暴下的去产量向去产能转化》2017.12

《化工行业 2017 年下半年策略——钱荒背景下更应关注谁在长期为股东创造价值》2017.06

张燕生 行业分析师

执业编号：S1500517050001

联系电话：+86 10 83326708

邮箱：

zhangyansheng@cindasc.com

葛韶峰 行业分析师

执业编号：S1500518090002

联系电话：+86 10 83326705

邮箱：geshaofeng@cindasc.com

陈磊 研究助理

联系电话：+86 10 83326706

邮箱：chenleia@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼

邮编：100031

## 合成氨价格上涨，草甘膦价差扩大

### 2019 年第 1 周周报

2019 年 01 月 02 日

#### 本期内容提要：

- ◆ **农用化工。**国际尿素价格下跌。美国海湾尿素下跌 3.1%至 278 美元/吨。波罗的海尿素下跌 6.3%至 253 美元/吨。尤日内尿素价格下跌 5.4%至 265 美元/吨不变。山东尿素价格下跌 1.4%至 1980 元/吨。四川和邦氯化铵价格维持 750 元/吨不变，陕西兴化硝酸铵价格维持 2150 元/吨不变。波罗的海/黑海 DAP 价格维持再 431.5 美元/吨不变，美国海湾 DAP 价格维持 436 美元/吨不变，摩洛哥 DAP 下跌 5.5%至 427.5 美元/吨。国内氯化钾价格稳定，青海盐湖氯化钾价格维持至 2420 元/吨不变、罗布泊硫酸钾价格维持 3100 元/吨不变，天津青上硫酸钾和华东地区氯化钾价格分别维持 2950 和 2350 元/吨不变。复合肥价格基本稳定，撒可富 45%氯基、司尔特 45%氯基、红四方 45%氯基和红日阿康硫基价格分别维持 2000、2000、2000 和 2300 元/吨价格不变。
- ◆ **矿物化工。**本周黄磷价格下跌 1.9%至 14600 元/吨。印度磷酸 CFR 价格维持 845 美元/吨不变，国内湿法工业酸维持在 4100 元/吨，热法工业酸价格维持 5100 元/吨不变。制冷剂 R134a 价格维持 35000 元/吨，R32、R22 价格维持在 21000 和 21000 元/吨。R125 价格维持在 48000 元/吨不变。氢氟酸价格下跌 3.9%至 13800 元/吨。蓝星星火生胶、蓝星星火 107 胶价格分别下跌 2.4%、7.1%至 20500、19500 元/吨，蓝星星火硅油价格维持在 23000 元/吨不变。华东市场 DMC 价格维持在 19500 元/吨，原材料金属硅价格维持 13200 元/吨。碳酸锂价格下跌 5.8%至 65000 元/吨不变，硅铁价格下跌 3.3%至 6400 元/吨。
- ◆ **无机酸钾。**东部乙烯法和东部电石法价格分别上涨 2.1%、0.5%至 7400、6650 元/吨。西部自产电石价格上涨 1.6%至 6400 元/吨。西部外购电石价格维持 6300 元/吨不变。烧碱价格维持在 1020 元/吨不变，硫酸价格维持在 520 元/吨不变；纯碱价格维持在 2250 元/吨不变。
- ◆ **煤化工。**甲醇华东市场价格下跌 4.1%至 2300 元/吨，西北市场价格下跌 5.0%至 1900 元/吨；醋酸华东市场价格下跌 6.2%至 3500 元/吨，醋酐价格维持 6100 元/吨不变。山西煤焦油价格上涨 6.3%至 3600 元/吨；新疆美克雷珀法价格下跌 1.9%至 10200 元/吨不变，华东 PTMEG 价格维持 14250 元/吨不变。
- ◆ **原油。**本周 WTI 油价下跌 4.5%至 44.61 美元/吨，布伦特油价下跌 7.3%至 52.16 美元/吨。
- ◆ **风险提示：**中东局势对油价的干扰较大，而我们的逻辑是建立在对油价的中期判断基础上。

## 目录

一、农用化工产业链.....	1
1. 氮肥.....	1
2. 磷肥.....	4
3. 钾肥.....	7
4. 复合肥.....	10
5. 农药.....	12
6. 农产品.....	15
二、矿物化工产业链.....	16
1. 磷化工.....	16
2. 氟化工.....	19
3. 有机硅及晶体硅.....	22
4. 锂产品.....	24
5. 镁产品.....	25
三、无机酸碱产业链.....	26
1. 氯碱化工.....	26
2. 三酸三碱.....	29
四、煤化工产业链.....	31
1. 甲醇.....	31
五、原油.....	35

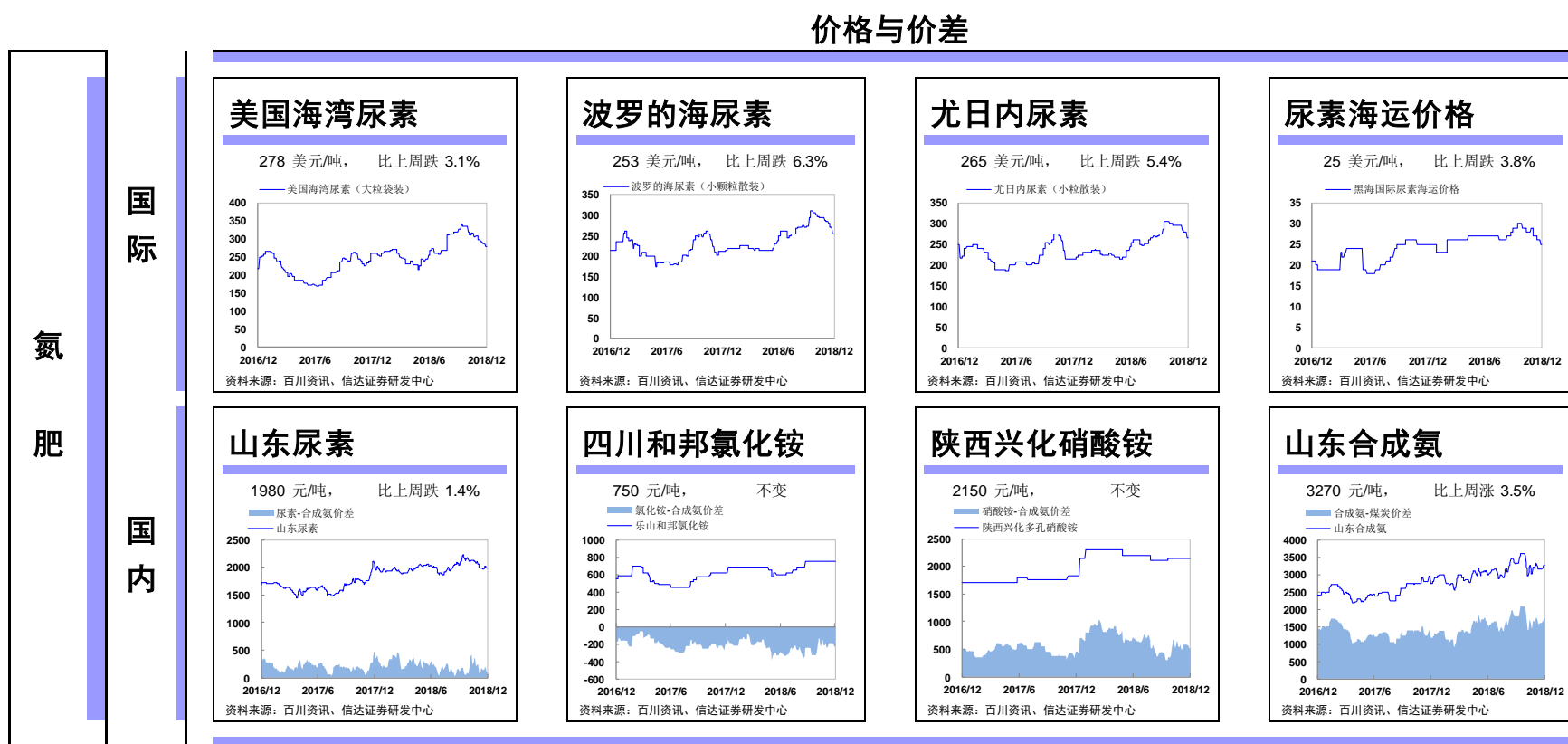
## 图目录

图表 1: 国内外氮肥产品价格价差、比价变化及成本分析.....	1
图表 2: 国内外磷肥产品价格价差、比价变化及成本分析.....	4
图表 3: 国内外钾肥产品价格价差、比价变化及成本分析.....	7
图表 4: 国内外复合肥产品价格价差、比价变化及成本分析.....	10
图表 5: 国内外农药产品价格价差、比价变化及成本分析.....	12
图表 6: 国内外农产品价格及比价分析.....	15
图表 7: 国内外磷化工产品价格价差、比价变化及成本分析.....	16
图表 8: 国内外氟化工产品价格价差、比价变化及成本分析.....	19
图表 9: 国内外有机硅及多晶硅价格价差、比价变化及成本分析.....	22
图表 10: 国内外锂产品价格价差、比价变化及成本分析.....	24
图表 11: 国内外镁产品价格价差、比价变化及成本分析.....	25
图表 12: 国内外氯碱化工产品价格价差、比价变化及成本分析.....	26
图表 13: 国内外三酸三碱产品价格价差、比价变化及成本分析.....	29
图表 14: 国内外甲醇产品价格价差、比价变化及成本分析.....	31
图表 15: 国内外醋酸产品价格价差、比价变化及成本分析.....	32
图表 16: 国内外炭黑价格价差、比价变化及成本分析.....	33
图表 17: 国内外 BDO 价格价差、比价变化及成本分析.....	34
图表 18: 国内外原油价格价差、比价变化及成本分析.....	35

# 一、农用化工产业链

## 1. 氮肥

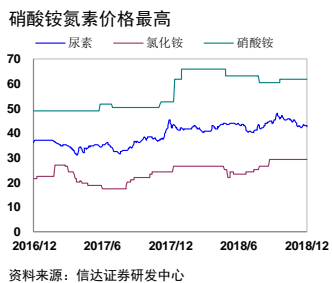
图表 1: 国内外氮肥产品价格价差、比价变化及成本分析

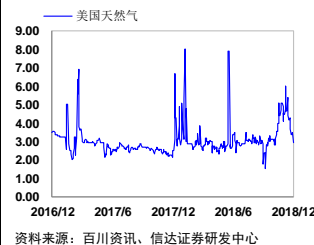
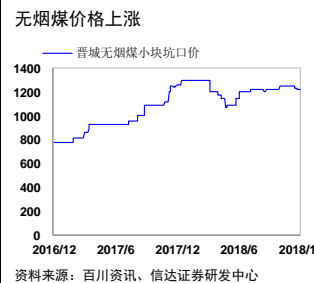


**氮肥**
**国际**
**国内**
**对比**
**比价**
**成本分析**
**国际尿素**

**国内氮产品**

**国内外尿素价格**

**氮养分价格**

**国内外尿素价差**

**国际天然气**

**国内煤炭**

**国内外原料成本**

**坑口尿素成本**

**国内外可变成本**


### 本周关注:

#### 国际尿素价格下跌

尤日内尿素价格下跌 5.4%至 265 美元/吨, 波罗的海尿素下跌 6.3%至 253 美元/吨, 美国海湾尿素价格下跌 3.1%至 278 美元/吨。进入需求淡季, 尿素价格持续下滑, 南亚及欧洲的尿素需求会在 1 月份好转, 届时尿素价格或将止跌回稳。

#### 国内尿素价格下跌

山东尿素价格下跌 1.4%至 1980 元/吨。上周, 国内尿素周平均日产 11.32 万吨左右, 开工率 50.64% (-0.82 ppt.), 12 月 27 日, 煤头开工 62.81% (-4.02 ppt.), 气头开工 12.55% (-0.08 ppt.)。需求方面, 下游需求不旺, 对目前价格接受程度较低。2019 年化肥进出口关税公布, 化肥关税全部清零, 尿素零出口关税, 利好国内复合肥和尿素市场。

#### 氯化铵、硝酸铵价格不变

四川和邦氯化铵价格维持 750 元/吨不变, 陕西兴化硝酸铵价格维持 2150 元/吨不变。

### 信达观点:

2017 年, 随着供给侧改革的推行, 尿素去产能效果明显, 供需情况及行业盈利有所好转。2017 年, 我国尿素产能 7377 万吨, 同比减少 333 万吨或 4.5%, 产量 5340 万吨, 同比减少 852 万吨或 13.8%。落后产能逐步被淘汰, 以烟煤、褐煤为原料的先进尿素产能占比进一步提高, 占总产能的 33%, 相比 2016 年提升 4 ppt., 50 万吨以上大型尿素产能占比 72%, 同比提升 1 ppt.。长期来看, 在国内尿素产能过剩的背景下, 出口将成为调节国内供给量的重要工具, 但未来全球氮肥格局将是生产成本决定出口能力, 我国尿素出口将不得不面临来自中东、西非低成本尿素的竞争, 不占有资源优势, 将很难在国际市场立足, 我国尿素产业仍然面临强烈的去产能预期。

### 波罗的海尿素

253 美元/吨, 比上周跌 6.3%



资料来源: 百川资讯、信达证券研发中心

### 山东尿素

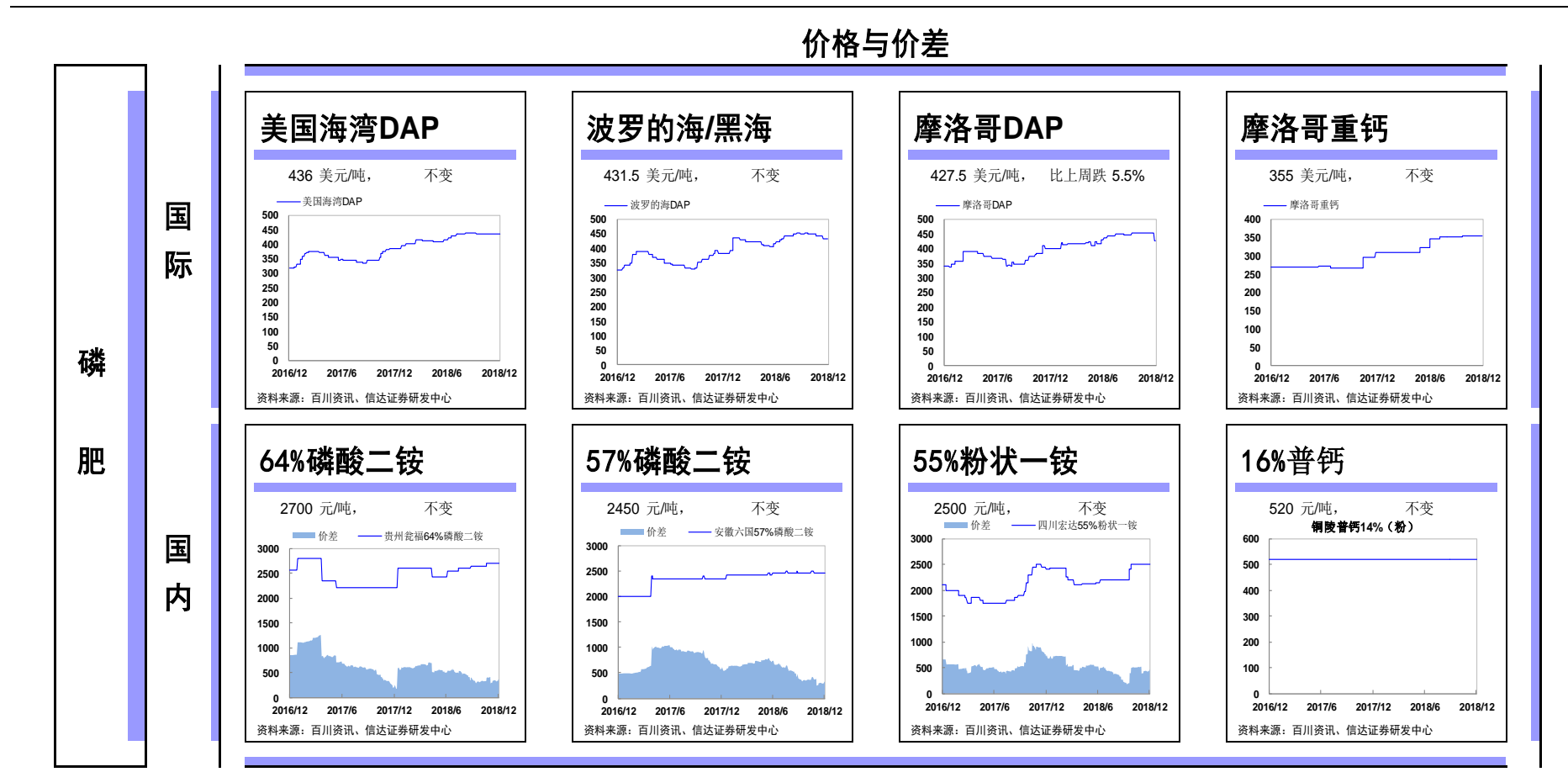
1980 元/吨, 比上周跌 1.4%



资料来源: 百川资讯、信达证券研发中心

## 2. 磷肥

图表 2: 国内外磷肥产品价格价差、比价变化及成本分析

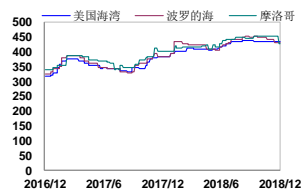


## 比价

## 成本分析

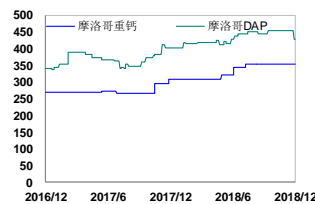
国际

### 国际DAP



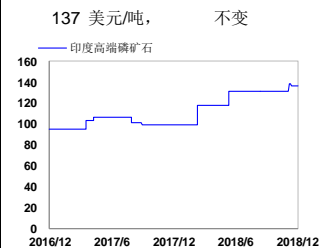
资料来源：信达证券研发中心

### 国际DAP与TSP



资料来源：信达证券研发中心

### 国际磷矿石



资料来源：百川资讯、信达证券研发中心

### 国际硫磺

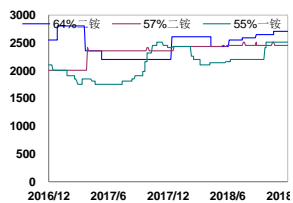


资料来源：百川资讯、信达证券研发中心

磷肥

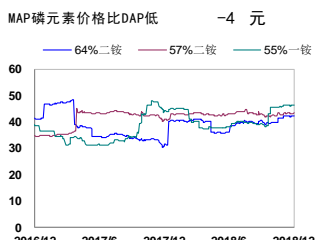
国内

### 国内磷肥



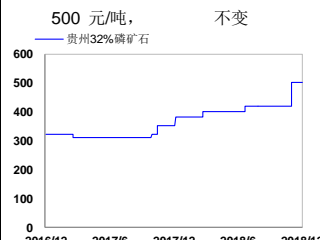
资料来源：信达证券研发中心

### 磷养分价格



资料来源：信达证券研发中心

### 国内磷矿石



资料来源：百川资讯、信达证券研发中心

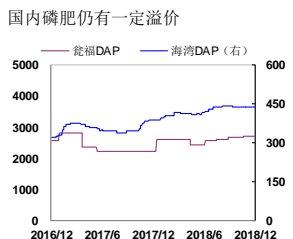
### 国内硫酸



资料来源：百川资讯、信达证券研发中心

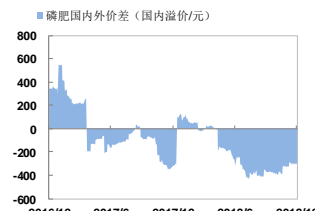
对比

### 国内外磷肥价格



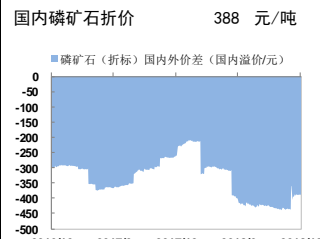
资料来源：信达证券研发中心

### 国内外磷肥价差



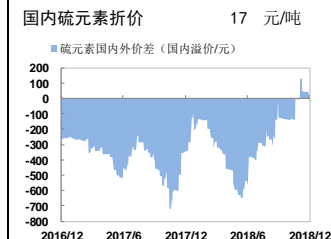
资料来源：信达证券研发中心

### 磷矿石比较



资料来源：信达证券研发中心

### 硫元素比较



资料来源：信达证券研发中心



### 本周关注:

#### 国际磷肥价格基本稳定

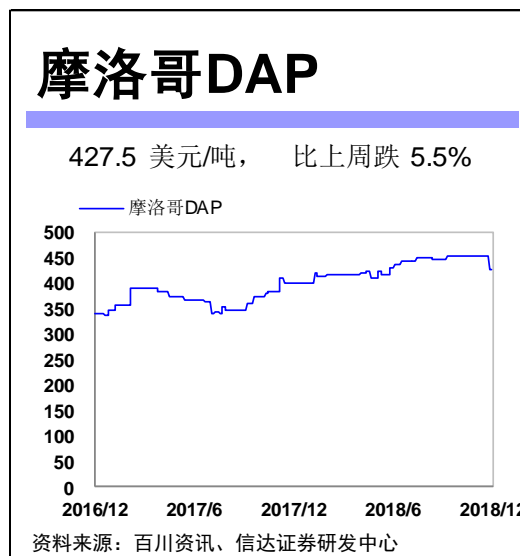
波罗的海/黑海 DAP 价格维持 431.5 美元/吨不变, 美国海湾价格维持 436 美元/吨不变, 摩洛哥 DAP 价格下跌 5.5% 至 427.5 美元/吨。国际市场需求进入淡季, 价格将稳中趋降。

#### 国内磷肥价格稳定

64%磷酸二铵价格维持 2700 元/吨不变, 57%磷酸二铵价格维持 2450 元/吨不变, 55%粉状一铵价格维持 2500 元/吨不变。硫磺适度回落, 磷矿石维持前期成交价格, 合成氨价格涨跌互现。本周全国磷酸一铵开工率 56.18% (+0.64), 二铵开工率开工率为 68.71% (-0.86 ppt.)。需求方面, 当前尚未到终端用肥季节, 下游经销商虽然有备货意向, 但并不属于刚需。

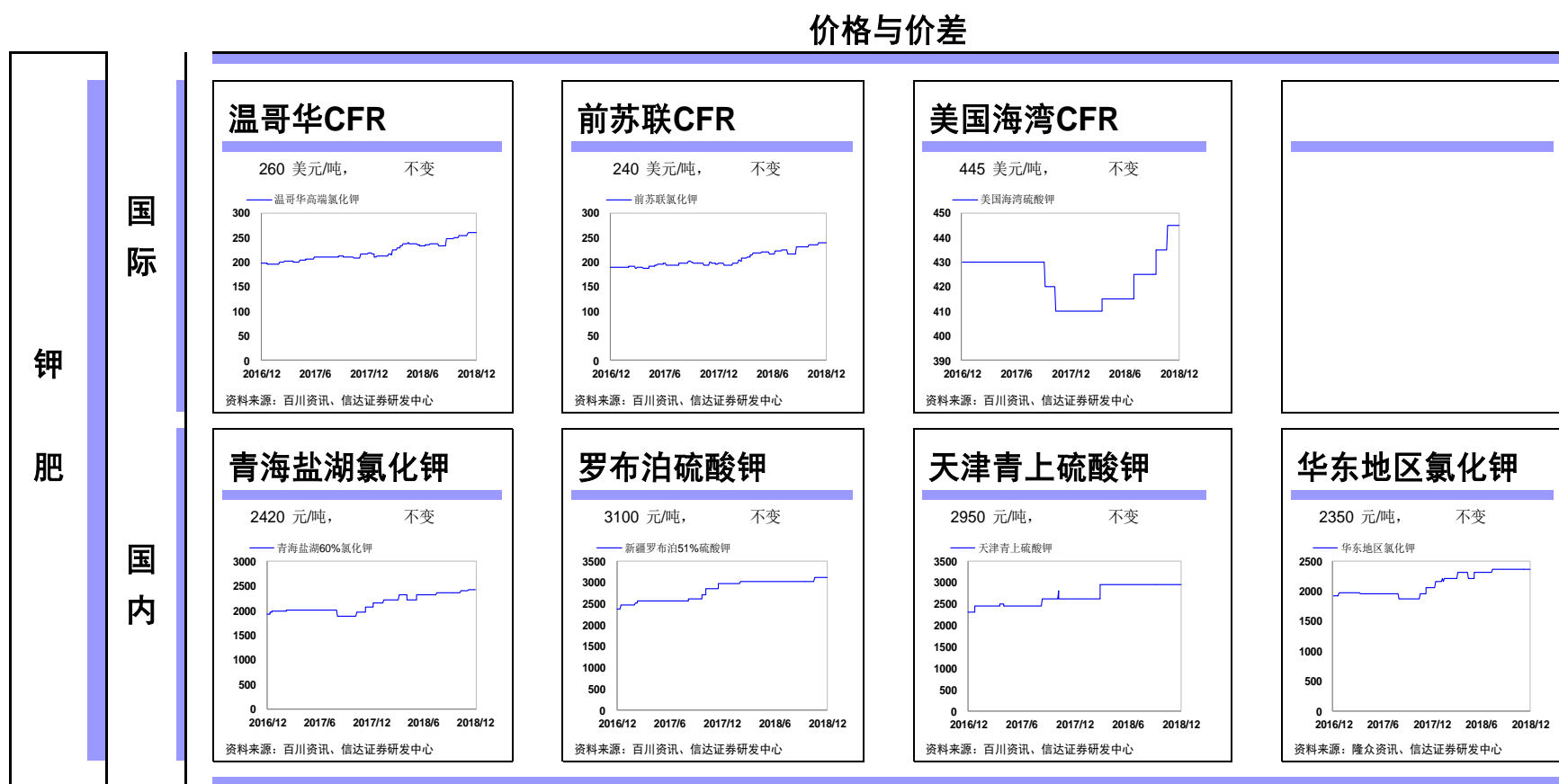
### 信达观点:

2017 年我国 DAP 产量 740.5 万吨 (折纯), 同比增加 2.6%, 出口 640.04 万吨, 同比减少 5.8%, MAP 产量 634.1 万吨 (折纯), 同比减少 4.8%, 出口 271.2 万吨 (实物量), 同比增加 33.8%, 磷肥库存处于低位, 供应呈现紧平衡状态, 在近期硫磺价格大幅上涨、部分地区磷矿石供应紧张背景下, 磷肥价格小幅上涨。长期看国外低成本产能的扩张将挤压我国磷肥市场, 摩洛哥和沙特 18 年将新增 400 万吨 DAP 产能, 届时将会对我国的磷肥出口造成一定冲击。



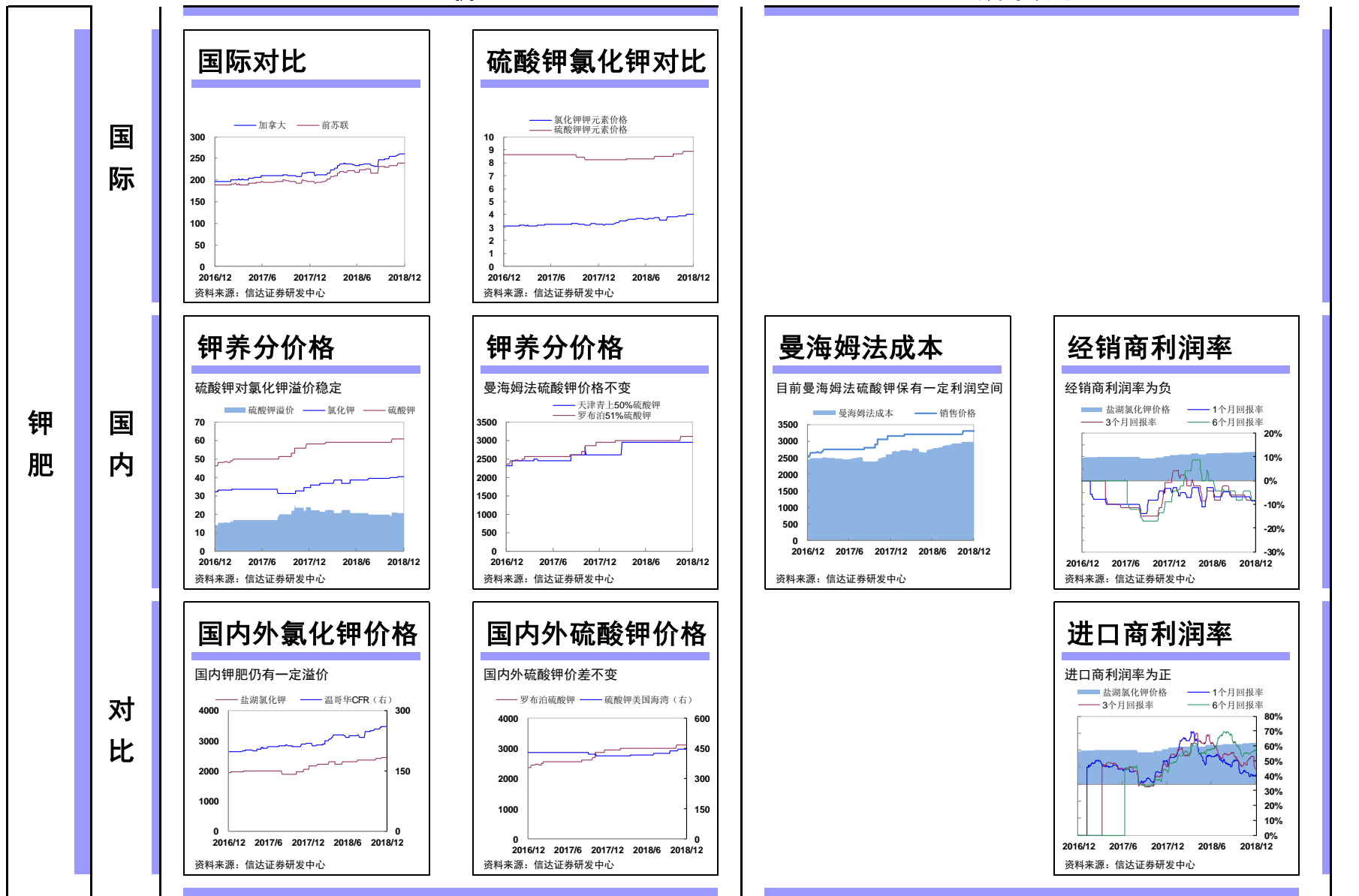
### 3. 钾肥

图表 3: 国内外钾肥产品价格价差、比价变化及成本分析



## 比价

## 成本分析



### 本周关注:

#### 国际钾肥价格稳定

温哥华 CFR 价格维持 260 美元/吨不变, 前苏联 CFR 价格维持 240 美元/吨不变, 美国海湾 CFR 价格维持 445 美元/吨不变。中方钾肥联合谈判小组与 BPC 签订大合同, 价格 CFR 290 美元, 较 2017 年合同价格上涨 60 美元/吨, 价格和印度大合同价格相同。

#### 国内钾肥价格稳定

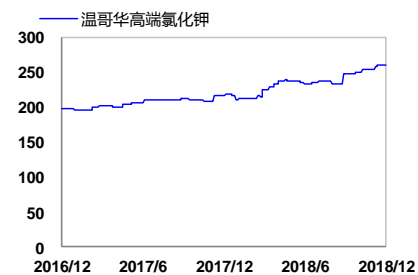
青海盐湖氯化钾价格维持 2420 元/吨不变、罗布泊硫酸钾价格维持 3100 元/吨不变, 天津青上硫酸钾和华东地区氯化钾价格分别维持 2950 和 2350 元/吨不变。盐湖库存低位, 返利仍维持 50 元/吨。需求方面, 冬储市场暂未完全开启。进口钾方面, 港口近期陆续有船到港, 目前库存增加至 150 万吨左右, 市场报价小幅松动。硫酸钾方面, 罗钾今年销售任务已经提前两个月完成, 报价坚挺。

### 信达观点:

2017 年, 我国资源性钾肥产量 973.5 万吨, 同比下降 4.6%, 钾肥进口量 748.9 万吨, 同比增加 10%。2017 年钾肥总供应量 1722.4 万吨实物量, 同比增加 2.2%, 中国年钾肥实际消耗量大概在 1500-1700 万吨。受成本提升影响, 钾肥行业总收入 339 亿元, 同比增加 12%, 利润 15.5 亿元, 同比下降 34%, 行业利润率由 2011 年 30% 左右下降至 17 年的 4.6%。目前国内钾肥市场价格水平回到十年前 2000 元以下的底部水平, 考虑到 13% 增值税的影响, 实际价格已跌破十年低点, 寡头垄断格局被打破以后, 行业供过于求开始显现, 价格向成本趋近。

### 温哥华CFR

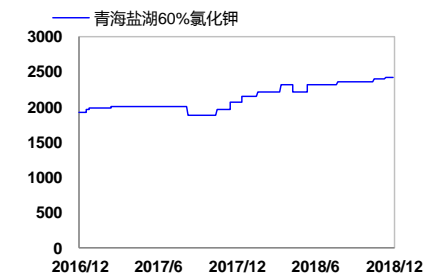
260 美元/吨, 不变



资料来源: 百川资讯、信达证券研发中心

### 青海盐湖氯化钾

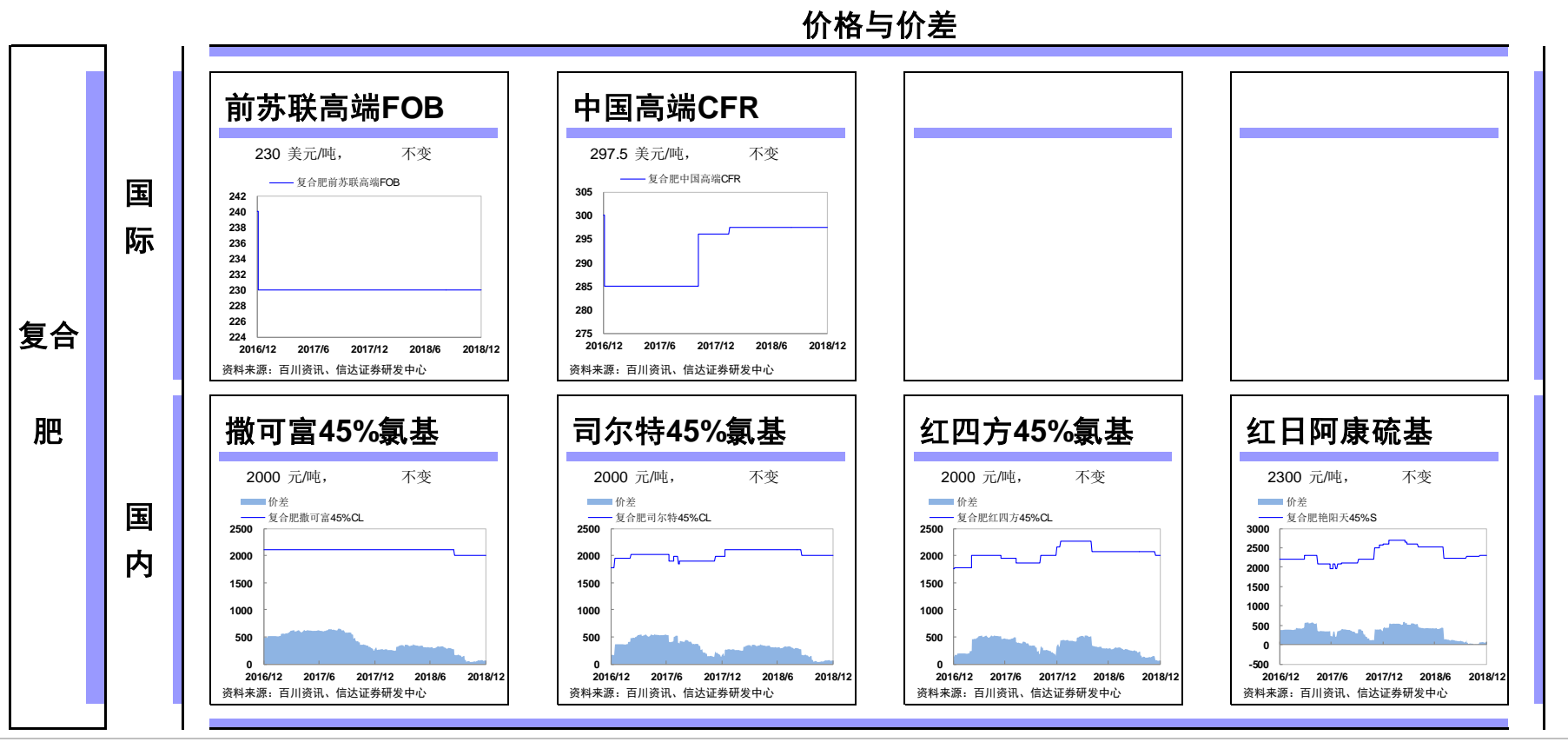
2420 元/吨, 不变



资料来源: 百川资讯、信达证券研发中心

## 4. 复合肥

图表 4: 国内外复合肥产品价格价差、比价变化及成本分析

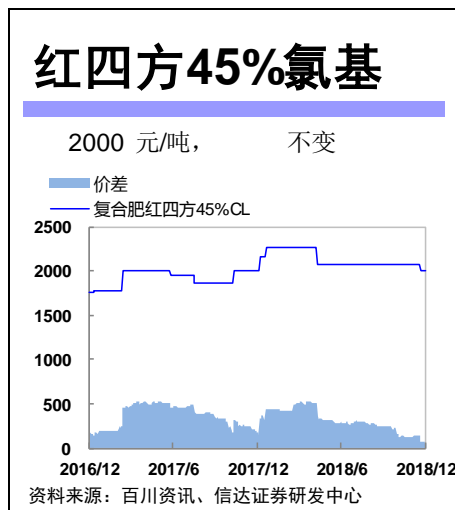


### 本周关注:

#### 复合肥价格稳定

撒可富 45% 氯基、司尔特 45% 氯基、红日阿康硫基和红四方 45% 氯基复合肥价格分别维持 2000、2000、2300 和 2000 元/吨不变。大部分企业冬储报价已出台，较去年同期上涨 200 元/吨。复合肥成本维持高位，农产品价格走低农需不旺，厂家开工目前多在 4-5 成左右，节后农需渐起，市场行情或有带动作用。

恢复征收增值税对复合肥企业影响比较大。一是复合肥以氮磷钾为原料，恢复征收增值税后，原材料成本要上涨；二是复合肥本身也存在增值税问题。据估算，复合肥因增值税复征增加成本 1%-3%。

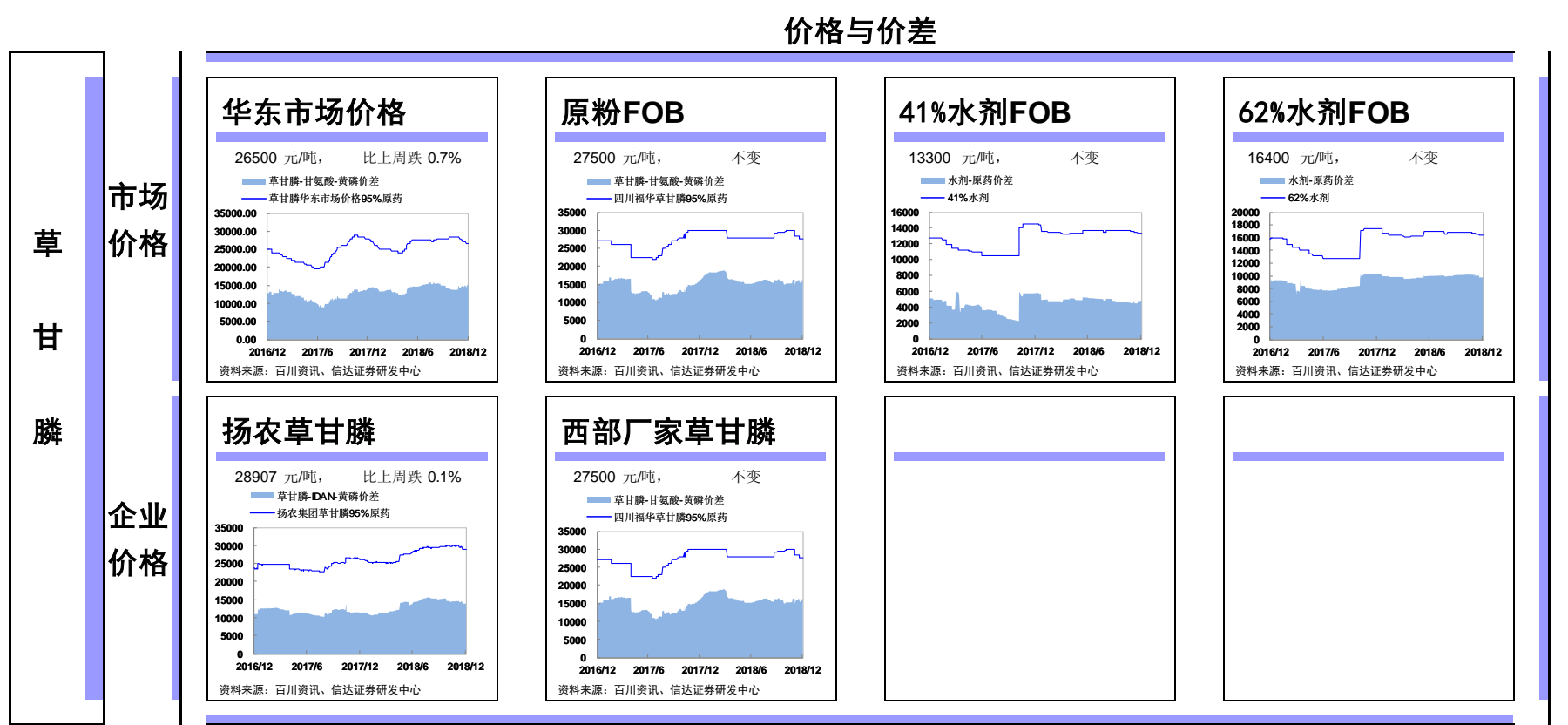


### 信达观点:

基本面看平。复合肥行业景气程度受两个因素影响较大，下游农产品以及上游原材料。农产品价格低迷的背景下，近年来行业销量下降明显。市场上大多数人的观点是随着氮磷钾原材料价格的下跌，利好复合肥行业，但是我们的观点是原材料价格的下跌必将伴随着复合肥产品价格的下跌，产品的下跌将导致经销商的谨慎采购心态，从而导致市场的需求较为平稳，而且在原材料价格下跌的过程中，复合肥的原材料以及成品库存都存在一定的风险。但由于复合肥企业比较接近消费终端，我们看好那些已经建立起品牌和渠道的企业。

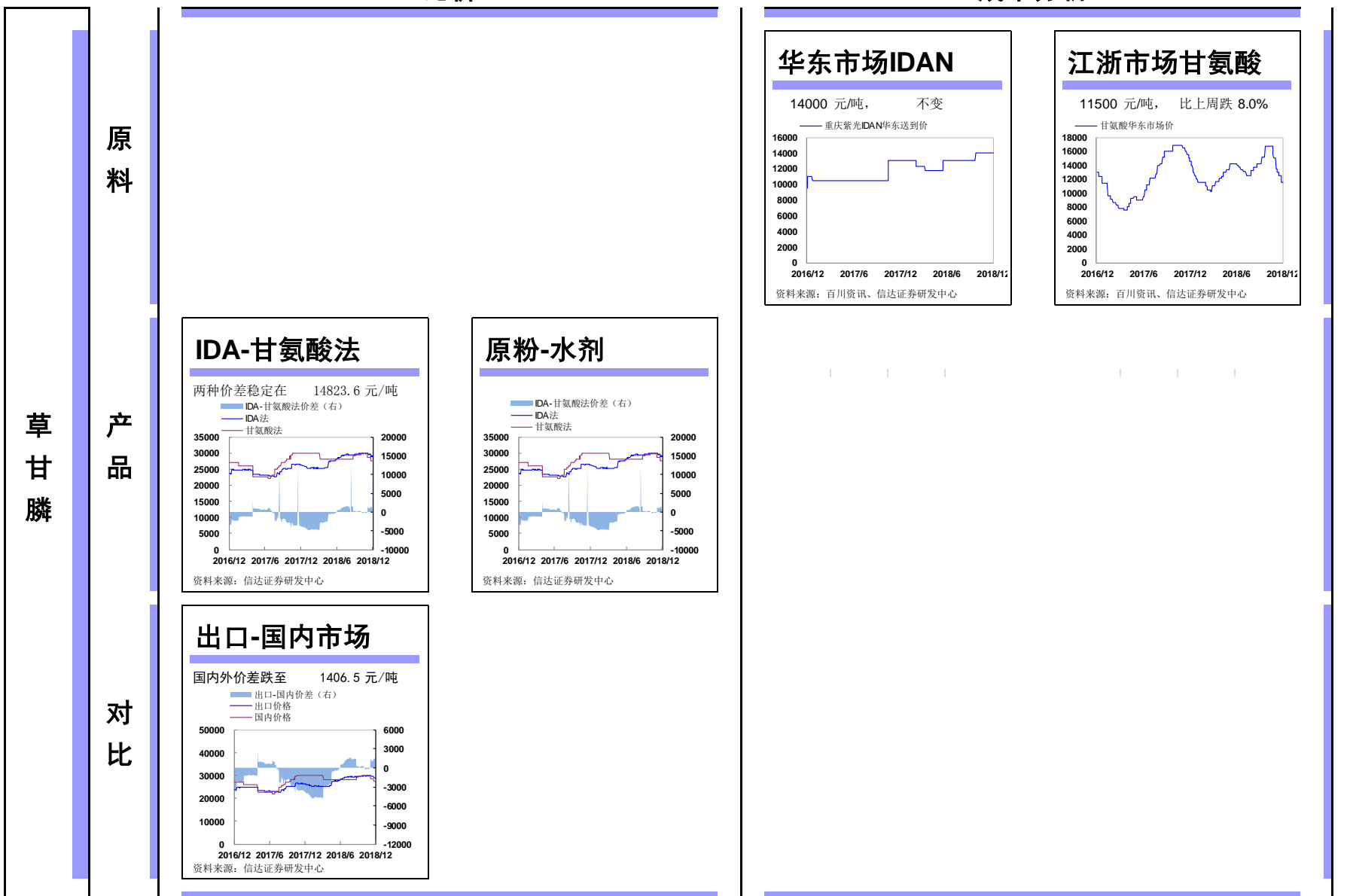
5. 农药

图表 5: 国内外农药产品价格价差、比价变化及成本分析



## 比价

## 成本分析





本周关注:

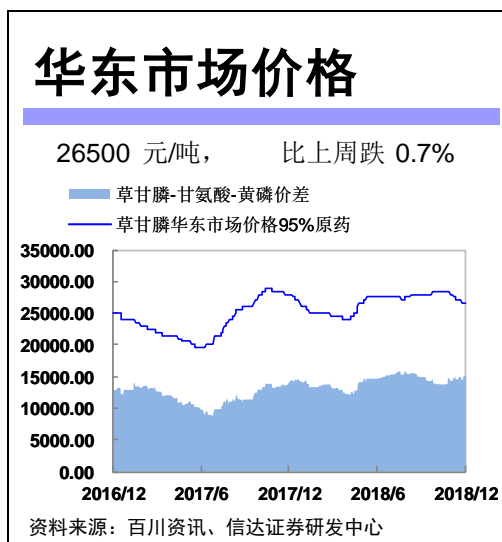
### 草甘膦价格基本稳定

华东市场价格下跌 0.7%至 26500 元/吨。草甘膦行业经历 2014 年以来的去产能，这一波行情主要是行业产能出清到一定程度，叠加旺季因素导致。环保并非直接因素，短期来看，环保可能带来事件性刺激，长期来看，其影响的是整个行业的边际成本，并不影响供求平衡。

黄磷、甘氨酸、甲醇等价格低位盘整，草甘膦成本支撑力度减弱，加之海外市场目前库存充裕，采购积极性有限，草甘膦价格或将下调。

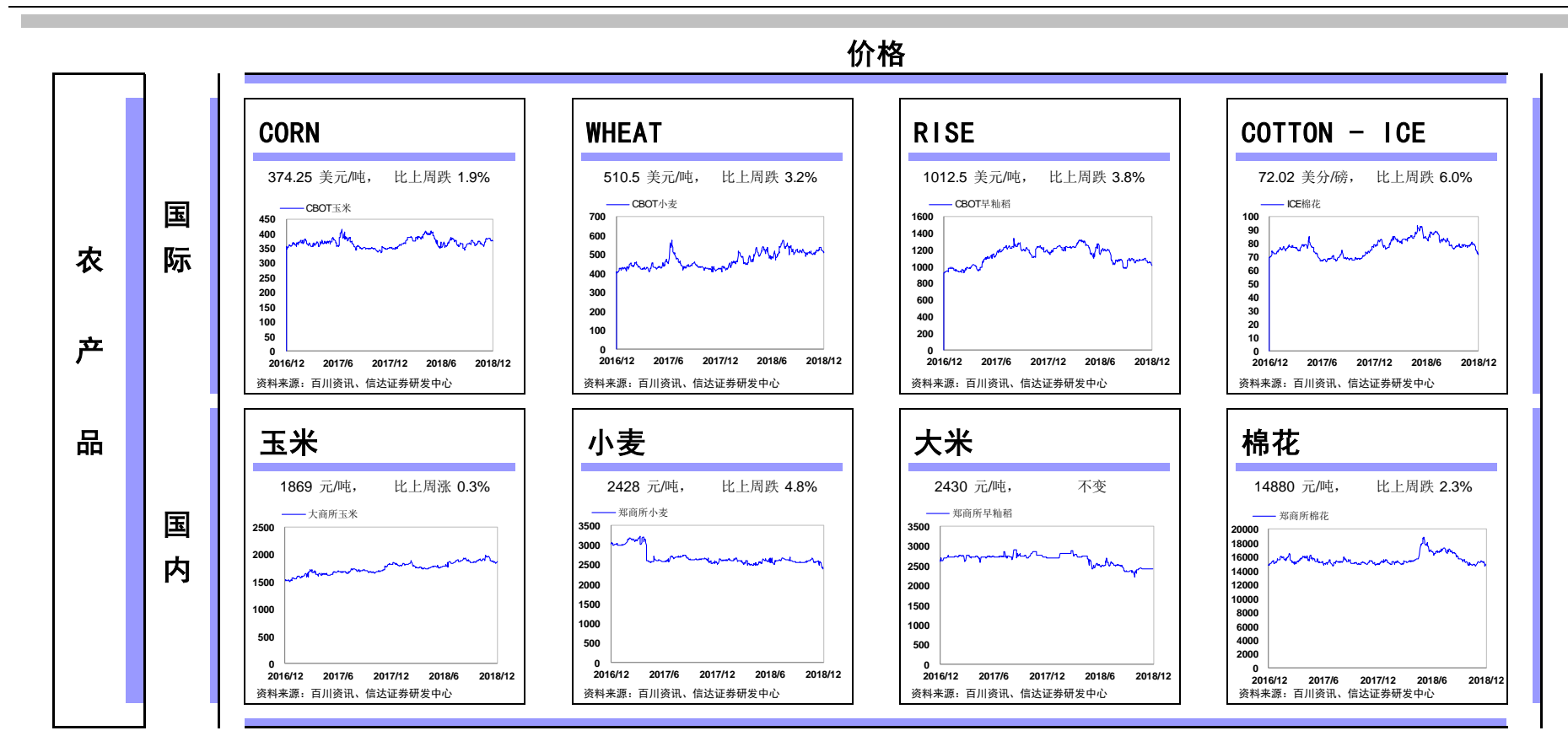
### 甘氨酸价格下跌

江浙市场甘膦价格下跌 8.0%至 11500 元/吨。近期，全国甘氨酸甘氨酸日产 885 吨，环比上周持平，甲醇、冰醋酸、液氯价格走低，甘氨酸生产成本小幅下滑。目前环保压力远低于 2018 年 4 月份，甘氨酸生产商开工率较高，下游草甘膦需求不旺，供应较为宽松，预计价格将稳中趋降。



## 6. 农产品

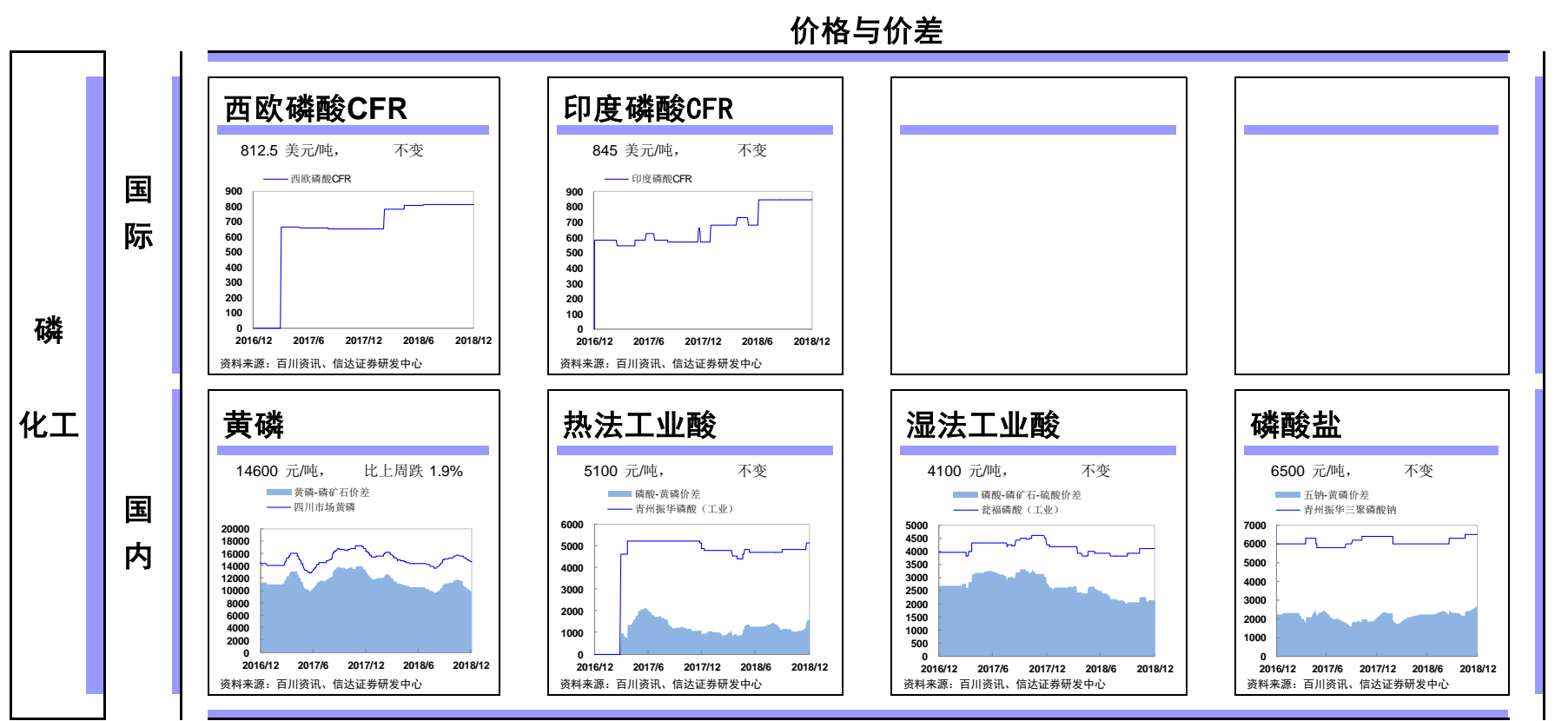
图表 6: 国内外农产品价格及比价分析



## 二、矿物化工产业链

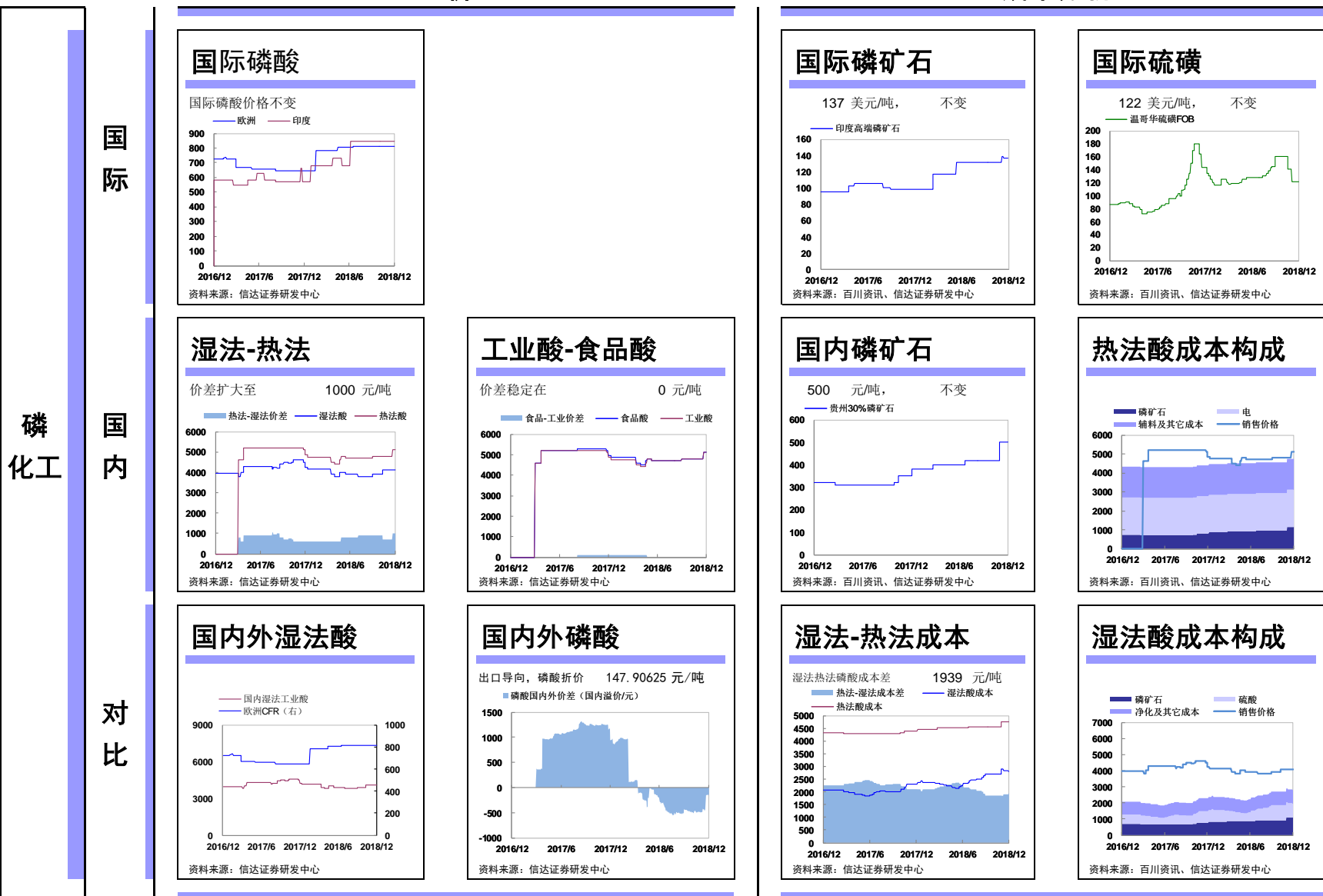
### 1. 磷化工

图表 7: 国内外磷化工产品价格价差、比价变化及成本分析



## 比价

## 成本分析



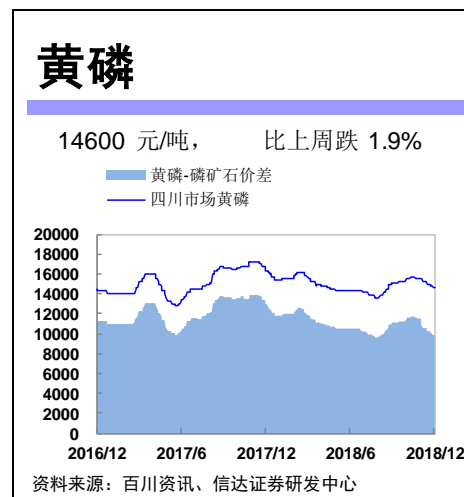
### 本周关注:

#### 国内磷酸价格稳定

国内热法工业酸价格维持 5100 元/吨不变，湿法工业酸价格维持在 4100 元/吨不变。

#### 国内磷酸盐价格稳定

国内三聚磷酸钠维持 6500 元/吨不变。

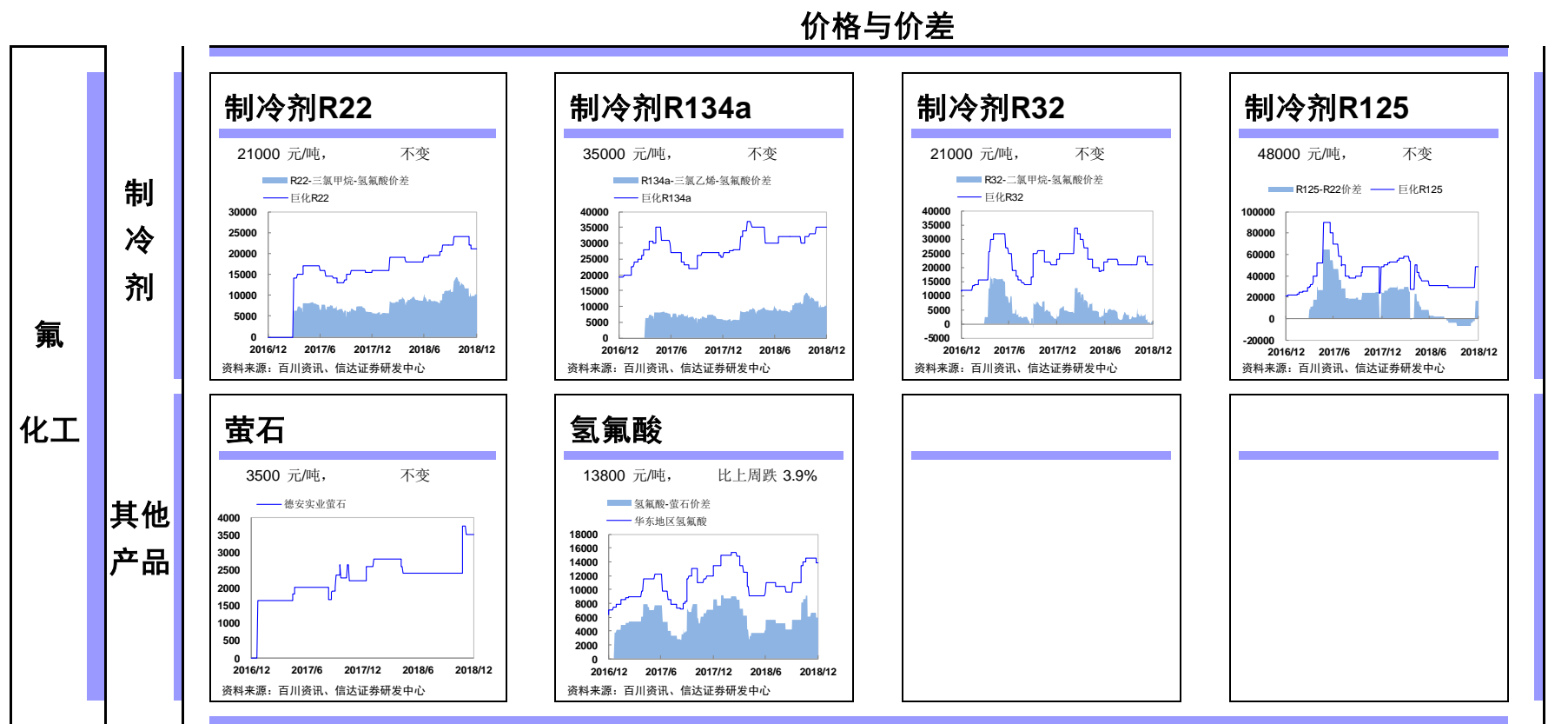


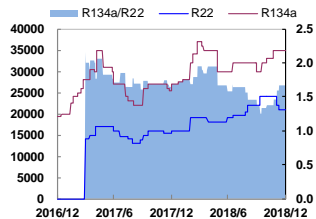
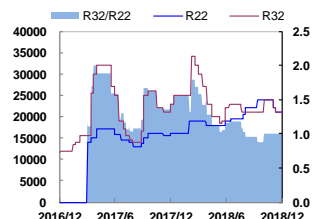
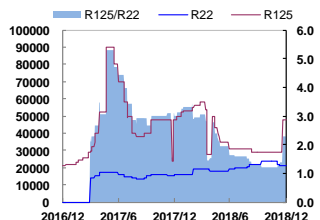
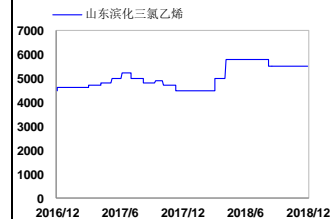
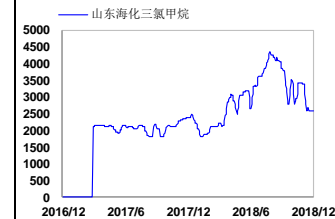
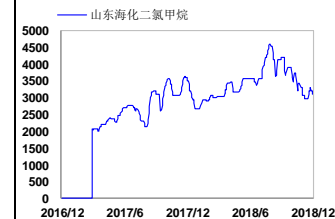
#### 黄磷价格下跌

本周黄磷价格下跌 1.9% 至 14600 元/吨。供应方面，云南地区开工率继续下调，预计 1 月云南开工工厂减少到 5 个，日产下降到 690 吨。云、贵、川黄磷开工率分别为 44.79% (+0.00 ppt)、60.21% (-8.02 ppt)、44.01% (-2.87 ppt)，短期内黄磷货源充足，部分工厂库存高位，供应市场议价能力被限制；需求方面，短期内黄磷货源充足，部分工厂库存高位，供应市场议价能力被限制。成本方面，电价上涨大幅推升成本，焦炭、石墨电极价格近期下调，主产区多数在产工厂成本倒挂，降价空间有限。云南地区部分在产工厂计划月底停炉，开工率预计将于 1 月上旬降低至 32.5%，届时行业开工率将下调至 41.77%。

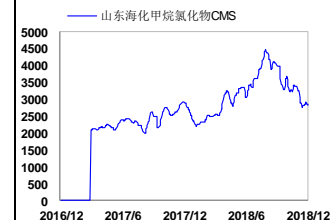
## 2. 氟化工

图表 8: 国内外氟化工产品价格价差、比价变化及成本分析



**氟  
化工**
**比价**
**R134a/R22**

**R32/R22**

**R125/R22**

**成本分析**
**三氯乙烯**

**三氯甲烷**

**二氯甲烷**

**CMS综合产物**

R30:R20=4:3, 消耗甲醇/液氯0.38/1.13



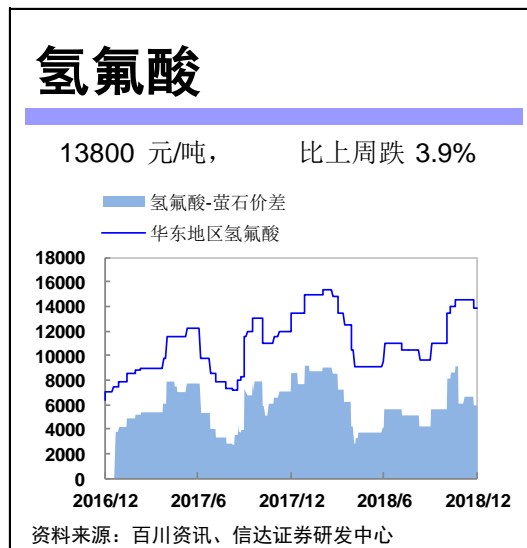
### 本周关注:

#### 制冷剂价格稳定

制冷剂 R134a 价格维持 35000 元/吨不变, R32 和 R22 价格均维持 21000 元/吨不变, R125 价格维持 48000 元/吨不变。制冷剂 R22 下游空调企业需求欠佳, 但企业配额消耗殆尽, 仅存部分小厂配额, 大厂装置负荷减半, 供应降低, 1 月份之后配额紧张利好缺失, 市场将开启大幅下滑速度。

#### 氢氟酸价格下跌

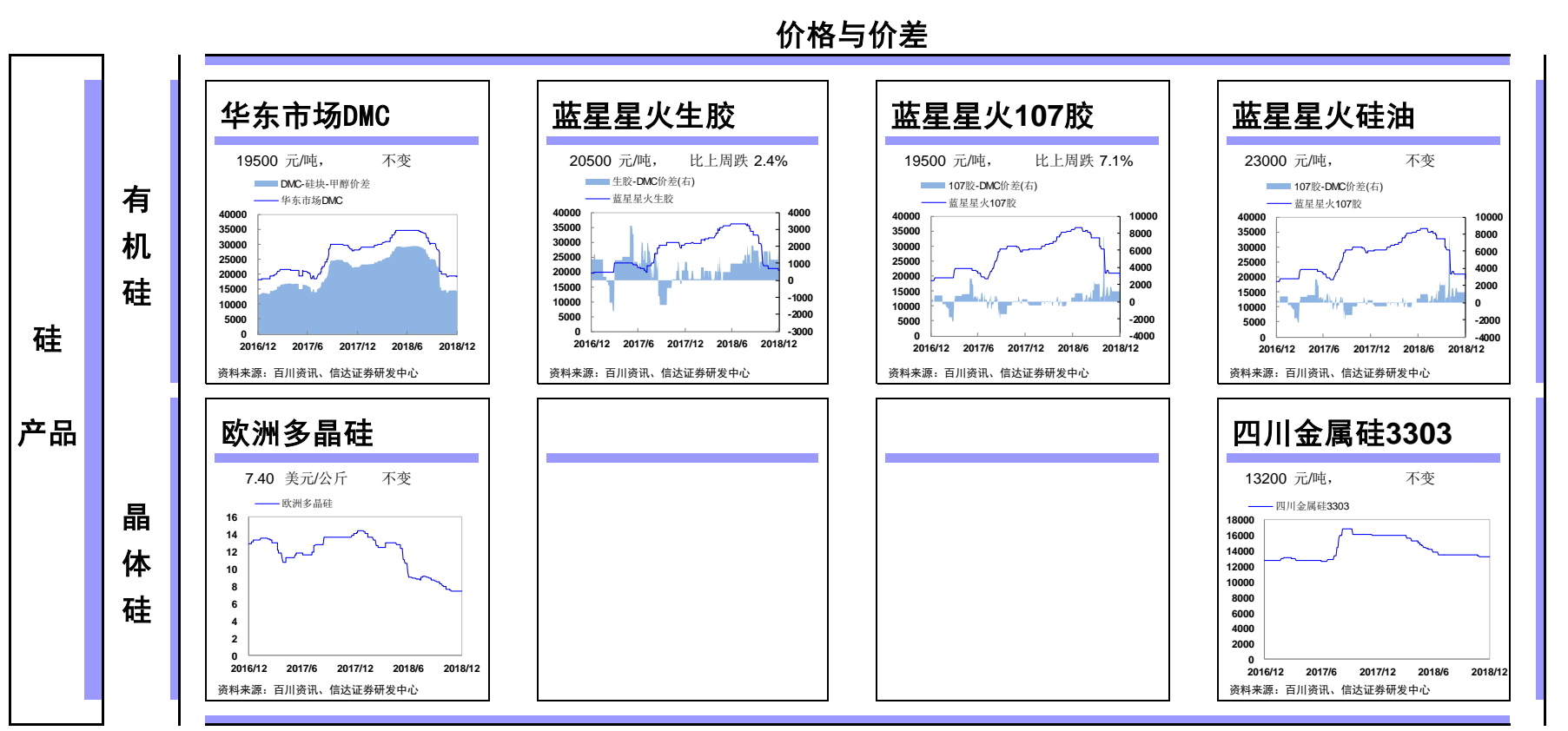
氢氟酸价格下跌 3.9% 至 13800 元/吨, 萤石价格维持 3500 元/吨。原料萤石和硫酸价格稳中趋降。因制冷剂配额紧张叠加需求下滑, 导致制冷剂装置开工急剧下降, 对上游氢氟酸需求减弱。预计氢氟酸价格稳中趋降。





### 3. 有机硅及晶体硅

图表 9: 国内外有机硅及多晶硅价格价差、比价变化及成本分析



本周关注:

### 有机硅价格下跌

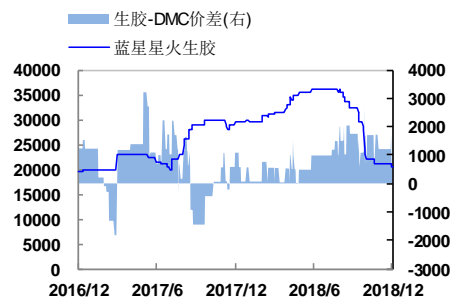
华东市场 DMC 价格维持 19500 元/吨不变, 蓝星星火生胶下跌 2.4% 至 20500 元/吨、蓝星星火 107 胶价格下跌 7.1% 至 19500 元/吨, 蓝星星火硅油价格维持 23000 元/吨不变。供应面, 企业开工于下旬有所回升, 市场行情提振继续显现疲惫; 需求方面, 国内外假期临近, 北方冬季需求减少, 备货需求不足; 原料端氯甲烷、甲醇、金属硅等价格下降, 预计有机硅市场稳中趋弱。

四川金属硅价格维持 13200 元/吨不变。

欧洲多晶硅价格维持 7.40 美元/公斤不变。

## 蓝星星火生胶

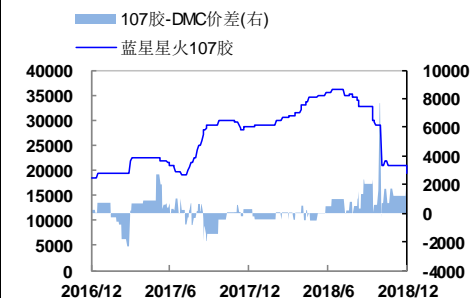
20500 元/吨, 比上周跌 2.4%



资料来源: 百川资讯、信达证券研发中心

## 蓝星星火107胶

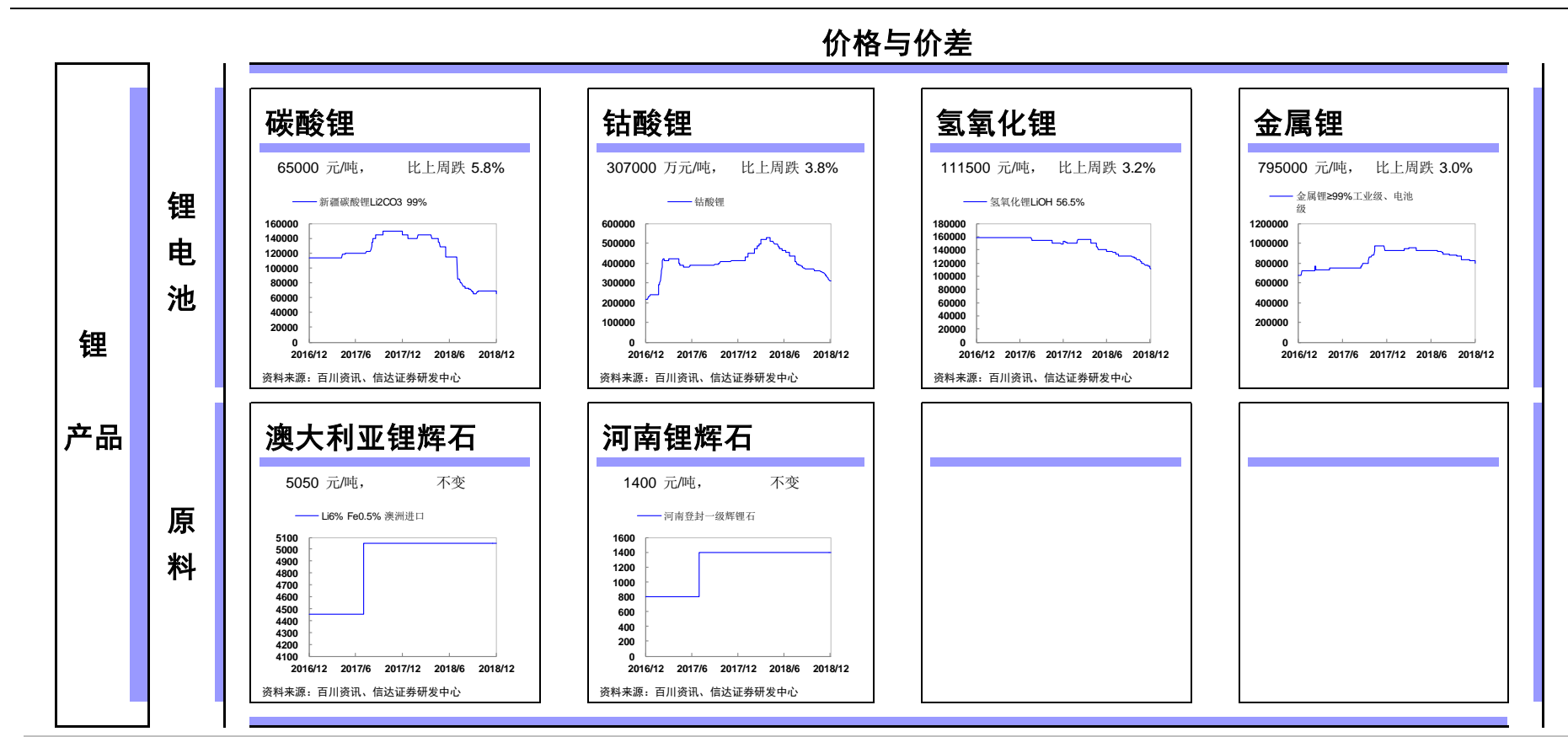
19500 元/吨, 比上周跌 7.1%



资料来源: 百川资讯、信达证券研发中心

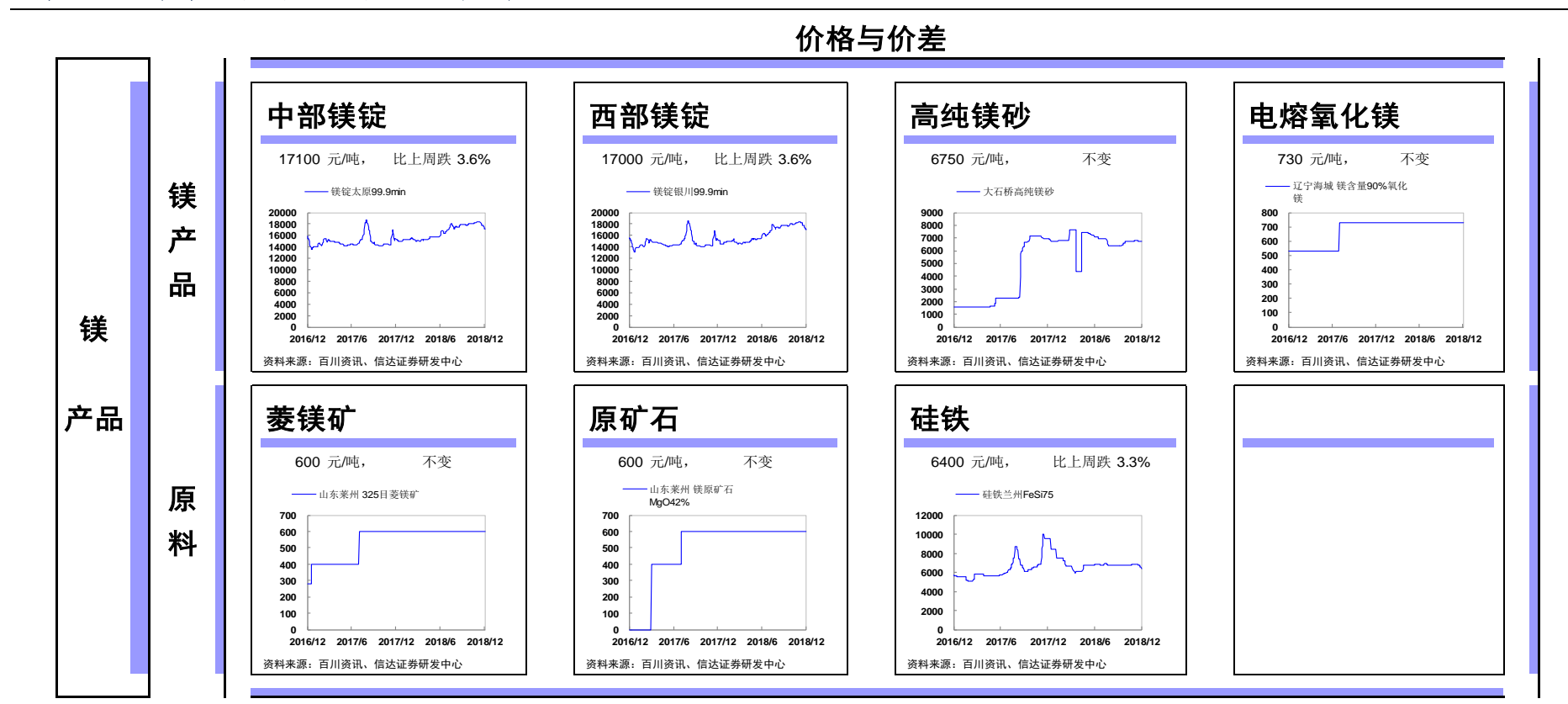
## 4. 锂产品

图表 10: 国内外锂产品价格价差、比价变化及成本分析



## 5. 镁产品

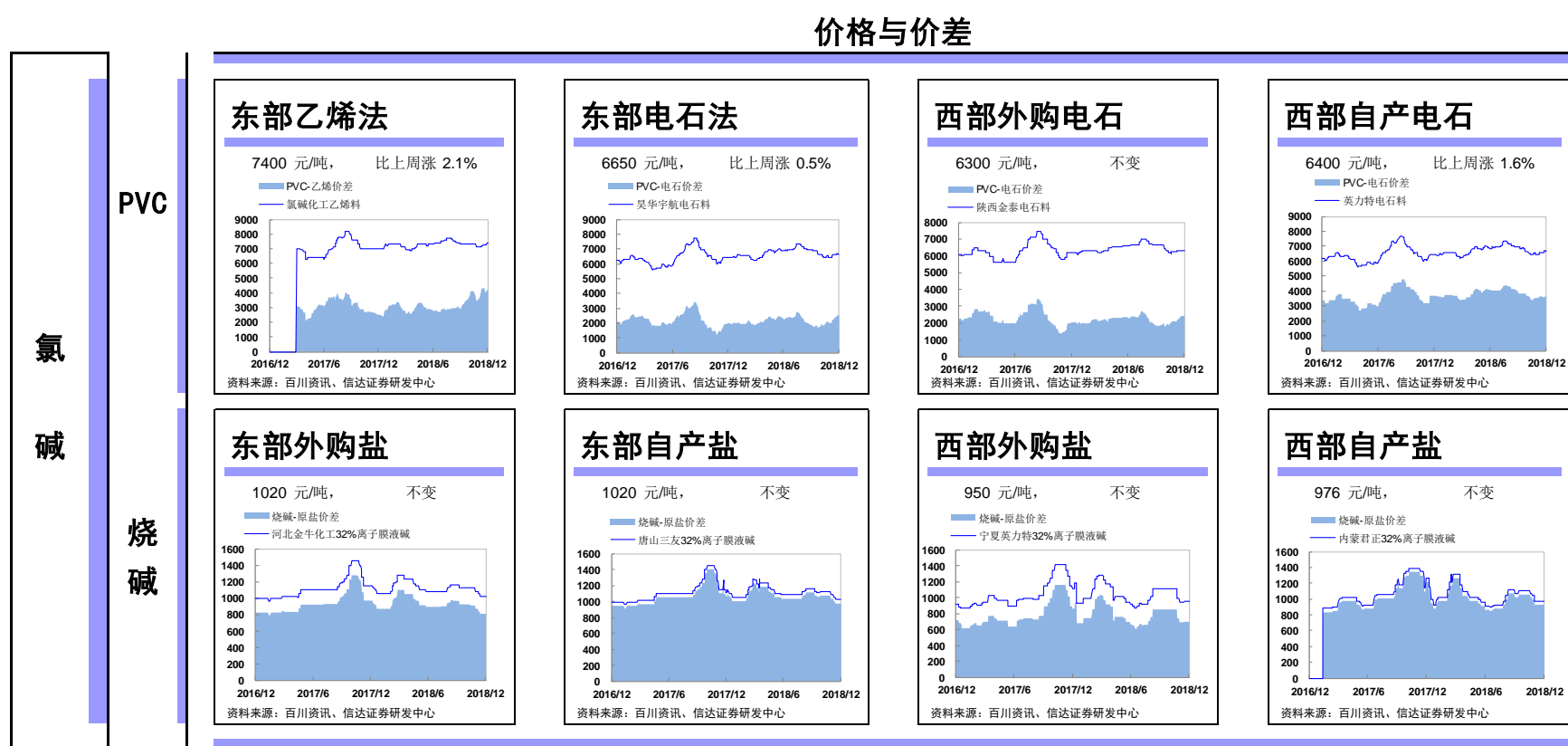
图表 11: 国内外镁产品价格价差、比价变化及成本分析



### 三、无机酸碱产业链

#### 1. 氯碱化工

图表 12: 国内外氯碱化工产品价格价差、比价变化及成本分析



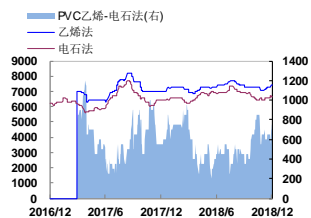
比价

成本分析

PVC

乙烯-电石法

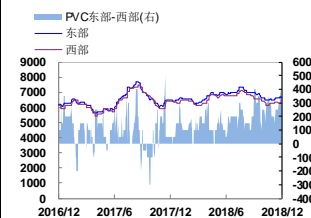
750 元/吨, 比上周涨 19.0%



资料来源: 信达证券研发中心

东部-西部

250 元/吨, 比上周跌 21.9%



资料来源: 信达证券研发中心

乙烯

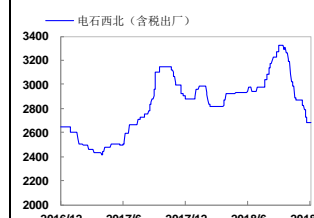
930 美元/吨, 比上周涨 1.3%



资料来源: 百川资讯、信达证券研发中心

电石

2680 元/吨, 不变



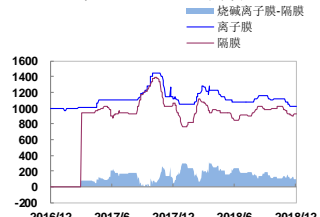
资料来源: 百川资讯、信达证券研发中心

氯碱

烧碱

离子膜-隔膜

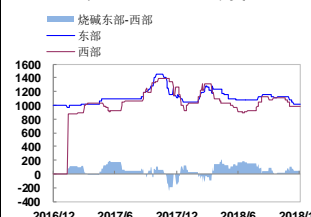
95 元/吨, 比上周跌 18.8%



资料来源: 信达证券研发中心

东部-西部

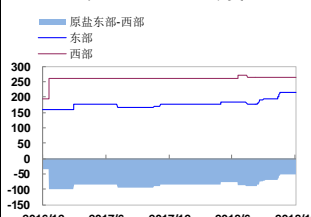
44 元/吨, 不变



资料来源: 信达证券研发中心

原盐

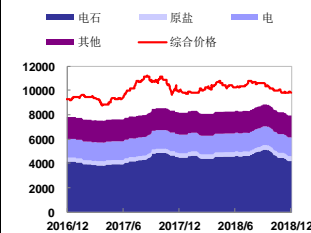
-52 元/吨, 不变



资料来源: 百川资讯、信达证券研发中心

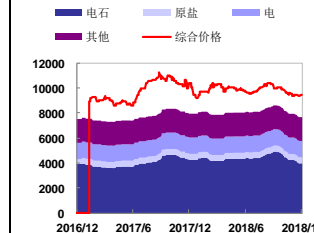
综合

东部成本



资料来源: 信达证券研发中心

西部成本



资料来源: 信达证券研发中心

本周关注:

### PVC 价格上涨

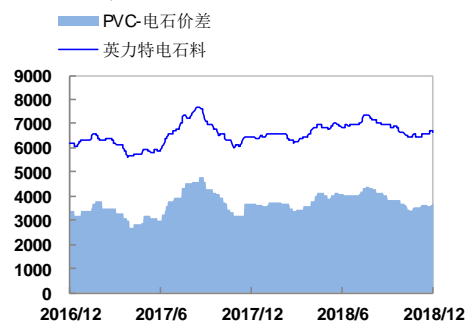
东部乙烯法和东部电石法价格分别上涨 2.1%、0.5%至 7400 和 6650 元/吨。西部自产电石价格上涨 1.6%至 6400 元/吨。西部外购电石价格维持 6300 元/吨不变。原料方面，电石价格已触及成本线，预计将维持稳定；供应方面，企业开工稳定，库存低位，新疆宜化顺利复产，乙烯法将于 1 月初迎来集中检修；需求方面，下游大型企业开工稳定，预计 1 月上旬或将年底补货现象。

### 烧碱价格稳定

东部自产盐、东部外购盐价格分别维持 1020、1020 元 / 吨不变，西部外购盐价格维持 950 元/吨不变，西部自产盐价格维持 976 元/吨不变。下游行业开工一般，需求萎缩；供应方面，氯碱装置开工高位，液碱供应较为宽松，价格预计将维持稳定。

## 西部自产电石

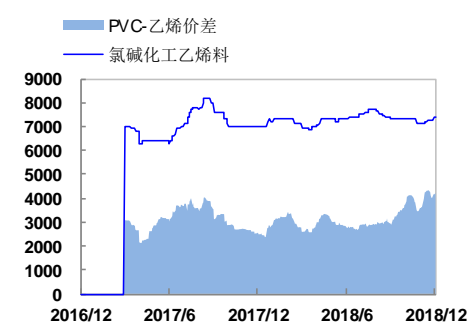
6400 元/吨， 比上周涨 1.6%



资料来源：百川资讯、信达证券研发中心

## 东部乙烯法

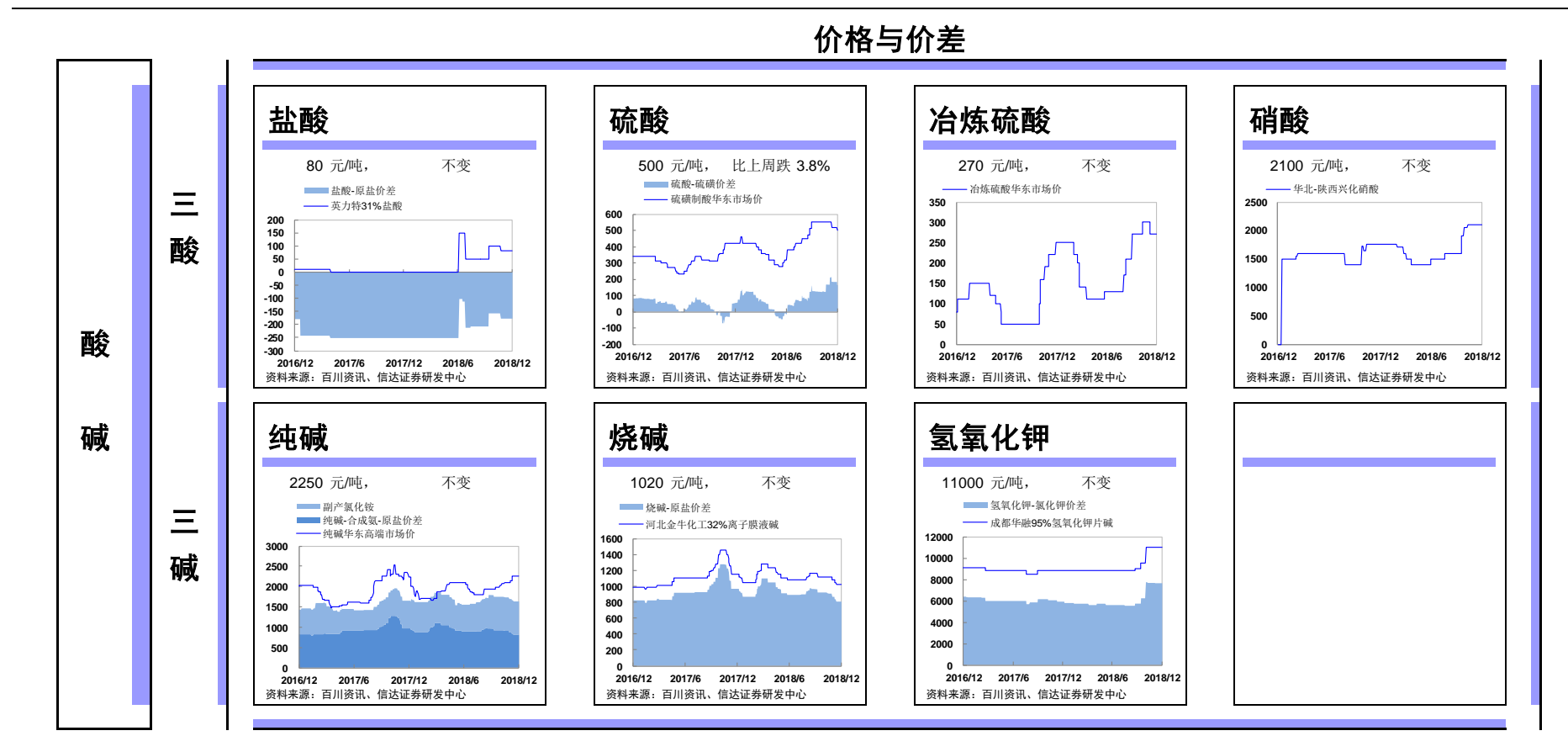
7400 元/吨， 比上周涨 2.1%



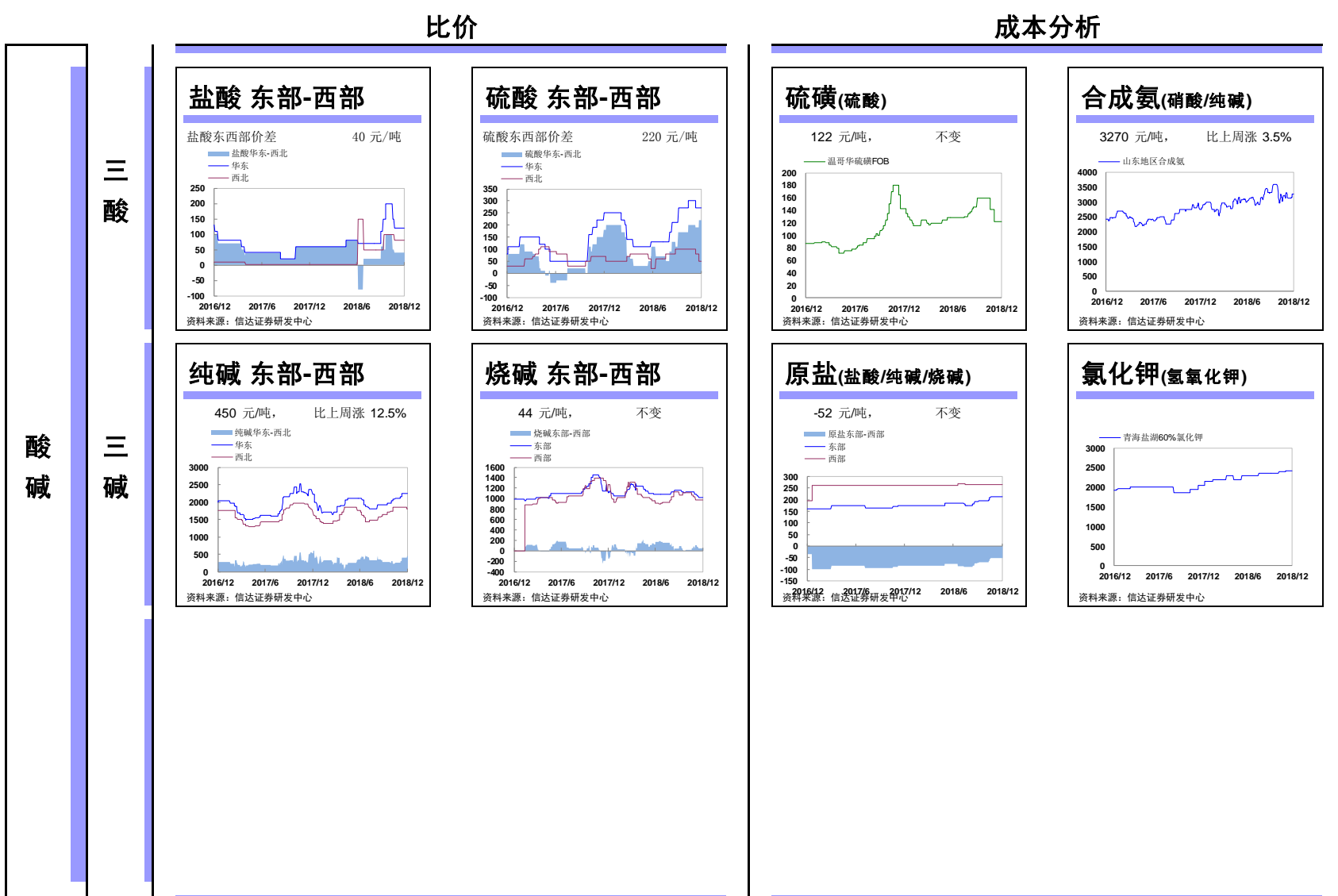
资料来源：百川资讯、信达证券研发中心

## 2. 三酸三碱

图表 13: 国内外三酸三碱产品价格价差、比价变化及成本分析



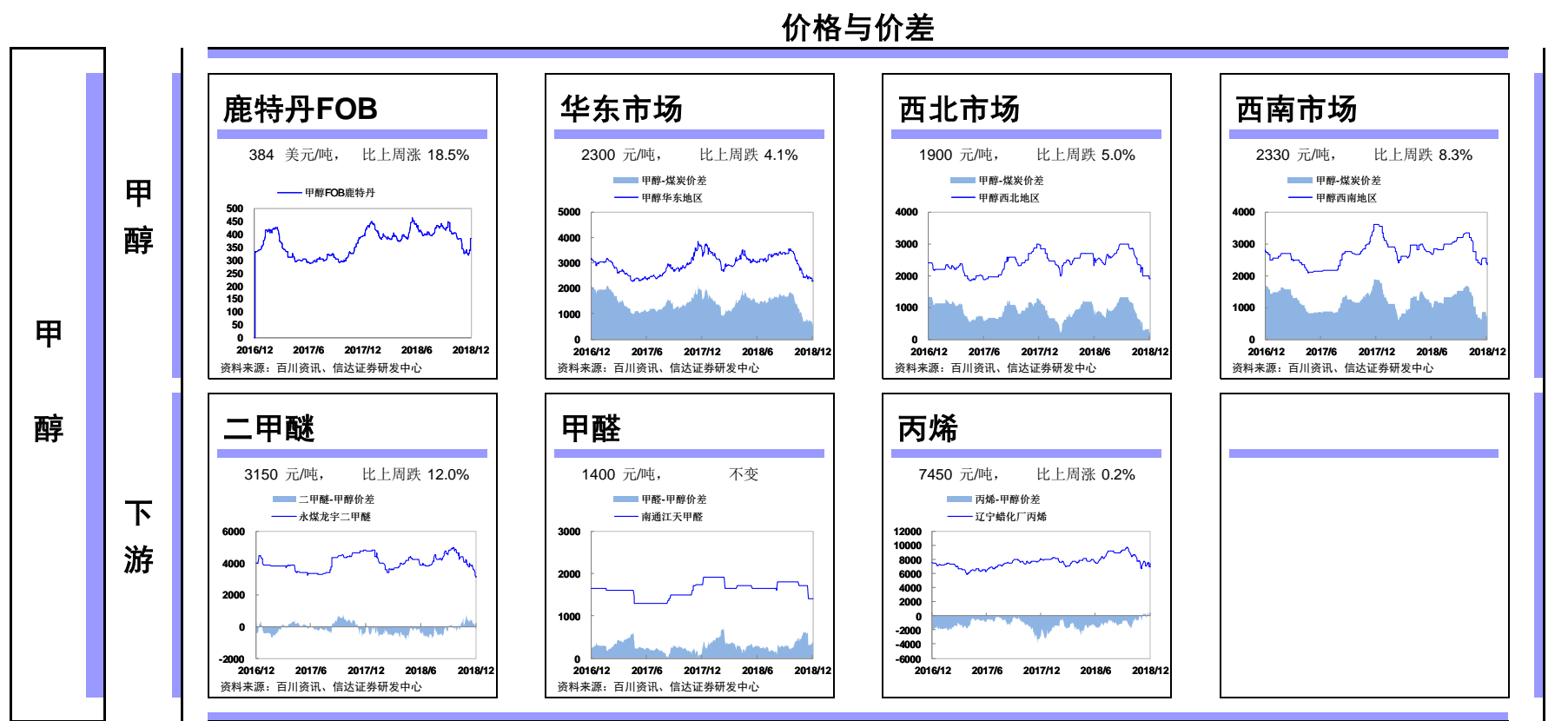




## 四、煤化工产业链

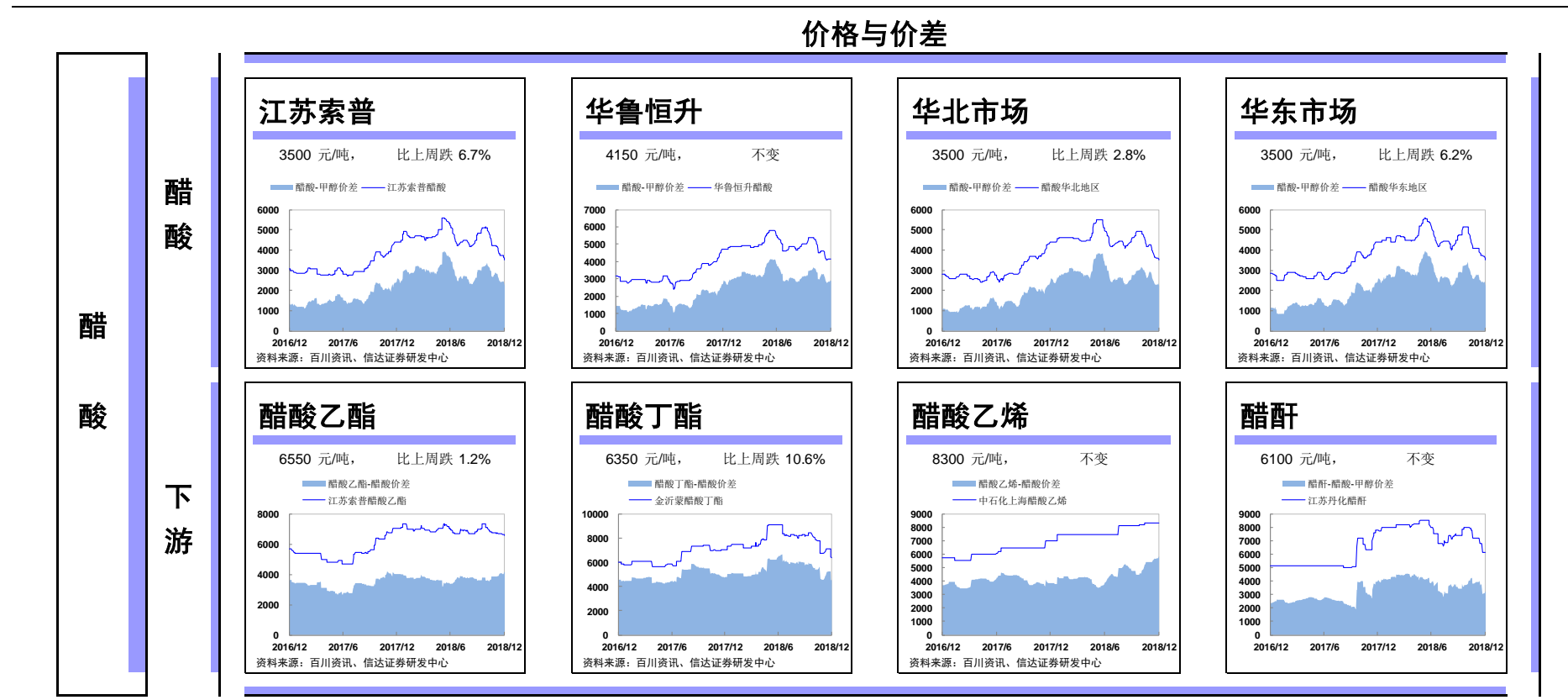
### 1. 甲醇

图表 14: 国内外甲醇产品价格价差、比价变化及成本分析



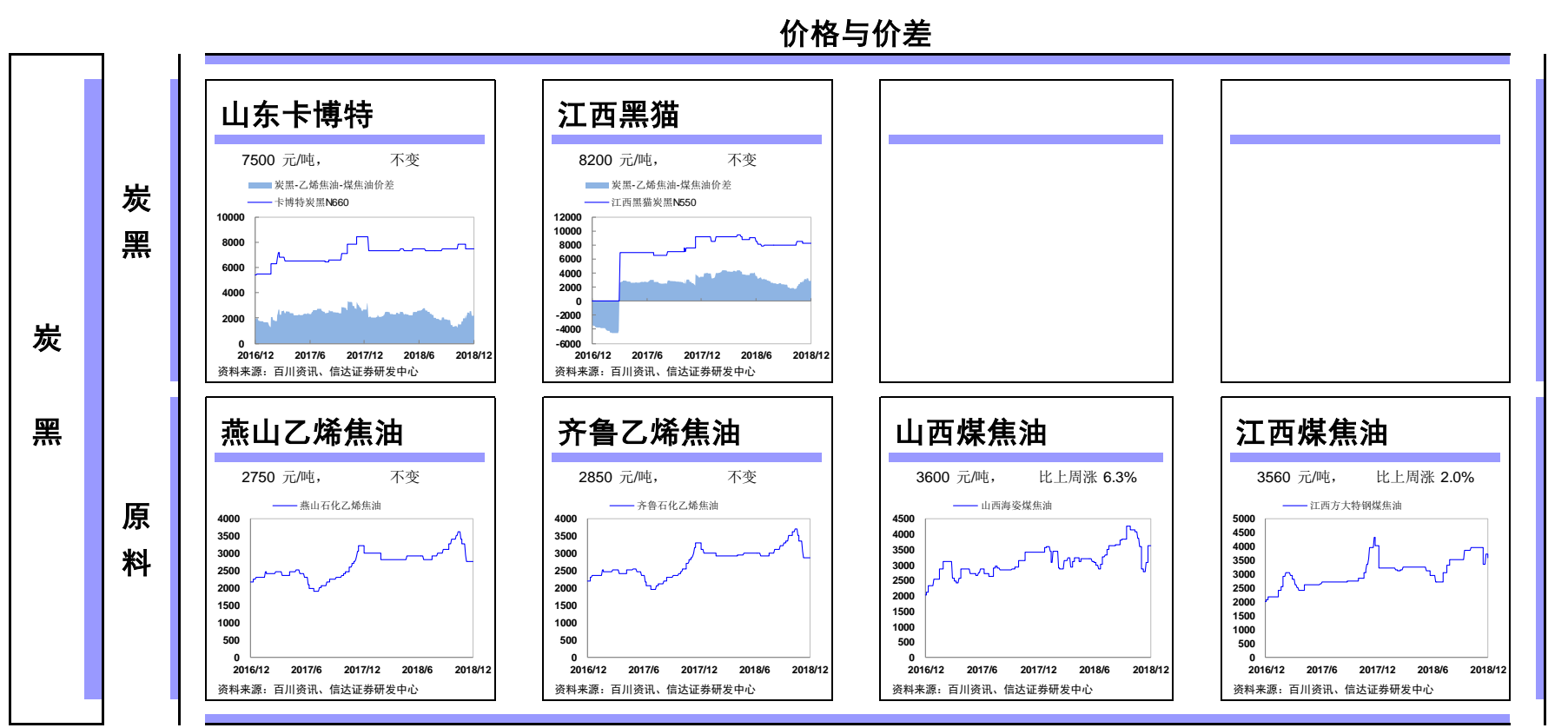
## 2. 醋酸

图表 15: 国内外醋酸产品价格价差、比价变化及成本分析



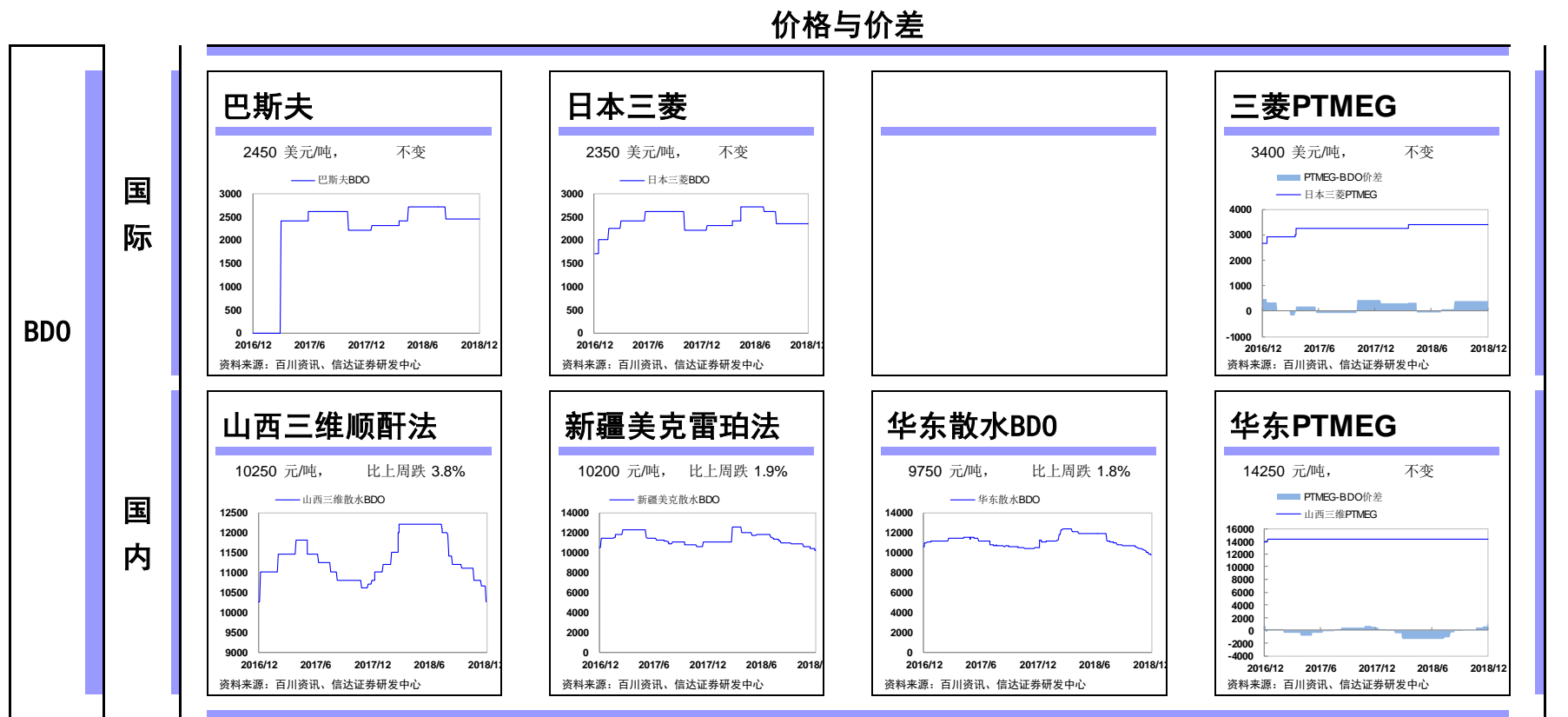
### 3. 炭黑

图表 16: 国内外炭黑价格价差、比价变化及成本分析



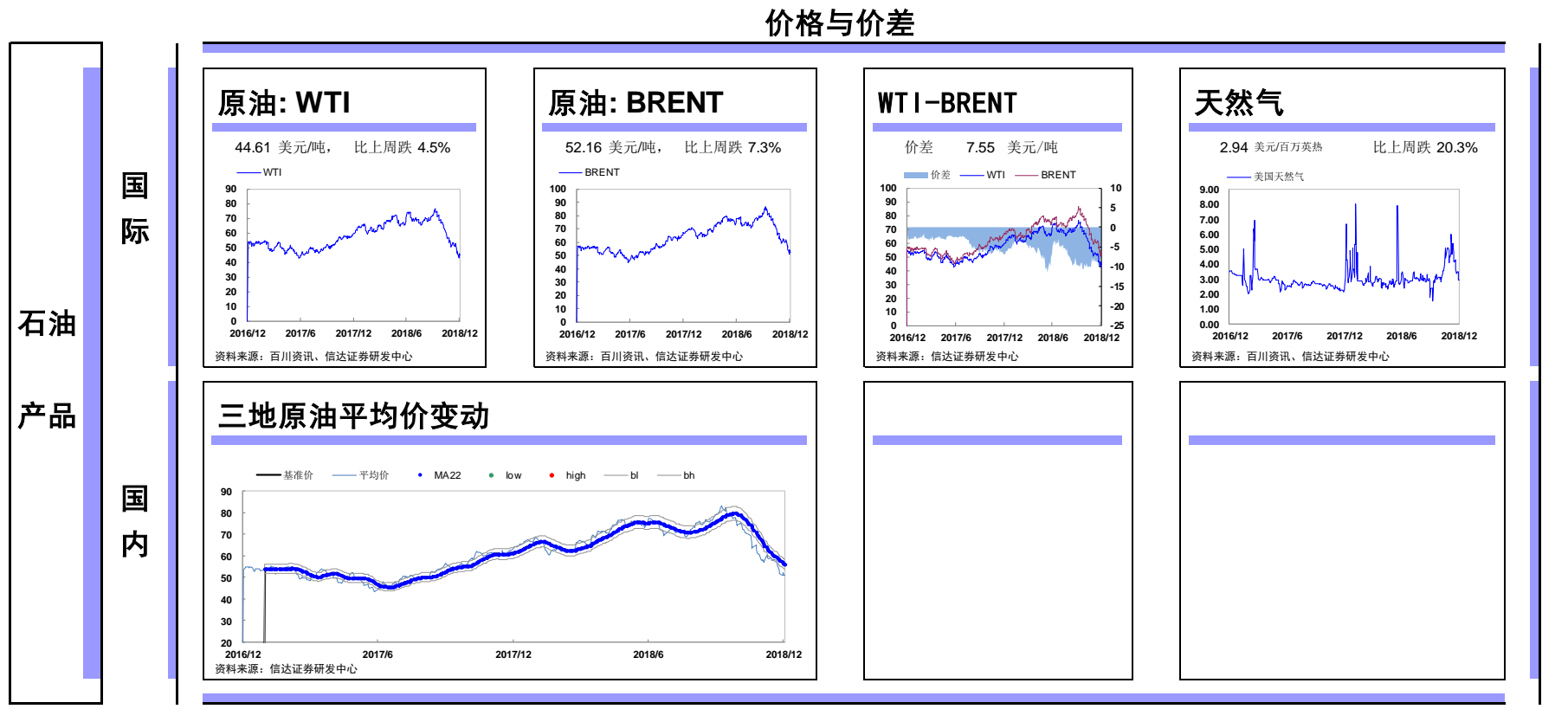
## 4. BDO

图表 17: 国内外 BDO 价格价差、比价变化及成本分析



## 五、原油

图表 18: 国内外原油价格价差、比价变化及成本分析



## 研究团队简介

信达证券能源化工研究团队（郭荆璞）为第十二届新财富石油化工行业最佳分析师第三名。研究领域覆盖能源政策、油气、煤炭、化工、电力、新能源和能源互联网等。

张燕生，清华大学化工系高分子材料学士，北京大学金融学硕士，中国化工集团7年管理工作经历。2015年3月正式加盟信达证券研究开发中心，从事化工行业研究。

葛韶峰，能源化工行业分析师，北京大学物理学院量子材料中心博士，2016年7月加入信达证券研发中心，从事能源化工行业研究。

陈磊，研究助理，吉林大学硕士，2018年7月加盟信达证券研发中心，从事能源化工行业研究。

## 化工行业重点覆盖公司

公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码
盐湖股份	000792	芭田股份	002170	神马股份	600810	天科股份	600378
烟台万华	600309	新纶科技	002341	云天化	600096	碧水源	300070
华昌化工	002274	高盟新材	300200	沧州大化	600230	江山股份	600389
扬农化工	600486	诺普信	002215	S仪化	600871	风神股份	600469
三聚环保	300072	上海家化	600315	中国化学	601117	中化国际	600500
沈阳化工	000698	和邦股份	603077	新安股份	600596	硅宝科技	300019

## 机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好：</b> 行业指数超越基准；
	<b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	<b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平；
	<b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出：</b> 股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。