

广发化工研究周报 (1月第2期)

行业评级

买入

前次评级

买入

报告日期

2019-01-06

化工产品价格下行，聊一聊改性塑料与油价

核心观点:

● 目前行业观点

行业整体观点:我们认为在宏观经济大的背景下,关注下游需求叠加上游原材料价格波动、环保监管对化工的几重影响下,建议重视**农化**、**天然气**及**低估值成长**等链条投资机会。

(1) **农化板块**: 1) 环保高压常态化,以农化行业为代表的精细化工行业排污严重,治理难度大,供给侧收缩具备持续性,环保设施配套完善的龙头企业将充分受益; 2) 关注农产品价格弹性;

(2) **天然气**: 在“煤改气”政策推动下,我国天然气需求呈现高速增长,而供给增长相对缓慢,未来几年我国天然气仍将面临供不应求。而今冬我们预计仍将出现程度不低于去年的供需紧张局面,LNG 价格存较强上涨预期;

(3) **成长股方面**: 重点关注新材料、电子化学品、锂电材料等科技兴国对应的细分领域,积极布局质地优异、具备业绩和估值优势的成长标的: 万润股份、国瓷材料、飞凯材料、阳谷华泰等,给予基础化工行业“买入”评级。

● 原油观察及本周随笔: 聊一聊改性塑料与油价相关性

(1) 原油观察: 基本面底部反转信号开始出现, 原油价格大幅反弹

本周原油价格大幅反弹, WTI 原油本周五收 47.96 美元/桶, 本周大幅上涨 6.18%, 布油本周五收于 57.06 美元/桶, 本周大幅上涨 7.59%。

(2) 聊一聊改性塑料与油价相关性

我们将近十年 WTI 原油季度均价与 SW 改性塑料季度毛利率进行对比, 2009Q1-2011Q2 期间, 原油价格上行, SW 改性塑料毛利率区间震荡; 2011Q3-2014Q3 期间, 原油价格高位运行, SW 改性塑料毛利率下台阶; 2014Q4-2018Q3 期间, 原油价格先跌后涨, SW 改性塑料毛利率先升后降, 直观看, 这个阶段两者变现有较明显的负相关性。**2018Q4 开始原油价格高位回落, 或有利于改性塑料行业成本端压力的缓解。**同时我们对比发现, 从拟合优度的结果看, WTI 原油季度均价同比变动与 SW 改性塑料季度毛利率同比变动的相关性更高, **即油价的同比变动可能是观测改性塑料盈利能力同比变化较好的指标。**

● 数据跟踪

行业走势: 落后大盘。行业估值: 低于历史均值。

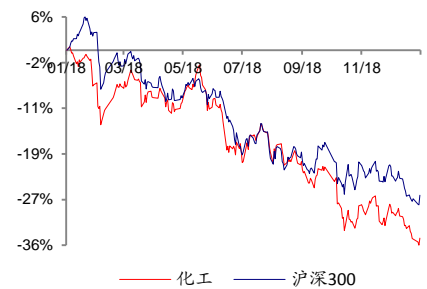
● 风险提示

1、宏观层面: 若宏观经济下行风险, 则相关化工品的需求亦有萎缩的风险; 若国际经济政治环境发生较大变化, 原油价格剧烈波动。

2、行业层面: 大宗原材料价格剧烈波动; 行业政策波动风险。

3、公司层面: 公司盈利不及预期; 重大安全、环保事故; 新项目进展不及预期。

相对市场表现



分析师:

郭敏



SAC 执证号: S0260514070001



021-60750613



gzguomin@gf.com.cn

分析师:

王玉龙



SAC 执证号: S0260518070002



SFC CE No. BNX005



021-60750613



wangyulong@oa.gf.com.cn

请注意, 郭敏并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人, 不可在香港从事受监管活动。

相关研究:

广发化工研究周报 (1月第 1 期): 化工产品价格下行, 陶瓷背板认可度逐渐提升
2019-01-01

联系人: 吴鑫然 0755-88286915

wuxr@gf.com.cn

联系人: 何雄 021-60750613

hexiong@gf.com.cn

目录索引

一、 行业观点.....	5
二、 原油市场周观察.....	5
三、 本周随笔：聊一聊改性塑料与油价的相关性.....	6
四、 重点关注子行业及行业信息跟踪.....	8
(一) 子行业方面，可重点关注.....	8
(二) 重点跟踪行业动态.....	8
五、 化工品：原油、橡胶价格上涨，煤炭、棉花平稳.....	10
六、 数据跟踪.....	10
(一) 行业走势：落后大盘.....	10
(二) 行业估值：低于历史均值.....	11
七、 风险提示.....	11
附录：数据概览.....	13
(一) 板块数据.....	13
1、 板块涨跌幅.....	13
2、 子行业估值.....	13
(二) 宏观数据.....	14
(三) 下游数据.....	14
(四) 价格及价差波幅超过5%的化工品.....	15
1、 价格涨幅超过5%的产品.....	15
2、 价格跌幅超过5%的产品.....	16
2、 价差涨幅超过5%的产品.....	18
4、 价差跌幅超过5%的产品.....	19

图表索引

图 1: WTI 原油季度均价与 SW 改性塑料季度毛利率对比	6
图 2: WTI 原油季度均价与 SW 改性塑料季度毛利率相关性	6
图 3: WTI 原油季度均价环比变动与 SW 改性塑料季度毛利率环比变动相关性	6
图 4: WTI 原油季度均价同比变动与 SW 改性塑料季度毛利率同比变动相关性	6
图 5: SW 改性塑料季度收入增速与主要下游产量增速对比	7
图 6: SW 改性塑料季度利润增速与主要下游产量增速对比	7
图 7: 原油期货价格及美元走势 (美元/桶)	10
图 8: 煤炭价格走势 (元/吨)	10
图 9: 郑商所棉花期货结算价 (元/吨)	10
图 10: 上期所天然橡胶期货收盘价 (元/吨)	10
图 11: 子行业一周涨跌幅 (%)	11
图 12: 基础化工 PE 走势 (TTM)	11
图 13: 全部 A 股与基础化工 PE 走势 (TTM)	11
图 14: 子行业一个月涨跌幅 (%)	13
图 15: 子行业三个月涨跌幅 (%)	13
图 16: 子行业动态 PE (TTM) 相对历史均值溢价	13
图 17: 相关价格指数 (当月同比, %)	14
图 18: 规模以上工业增加值增速 (累计同比, %)	14
图 19: 房地产新开工、竣工、销售累计同比 (%)	14
图 20: 国内汽车产量累计同比 (%)	14
图 21: 国内主要家电产量累计同比 (%)	14
图 22: 棉花期货价格走势 (元/吨)	14
图 23: 纺织品产量累计同比 (%)	15
图 24: 服装及衣着附件出口额当月同比 (%)	15
图 25: 二甲醚 (元/吨)	15
图 26: 布伦特原油 (美元/桶)	15
图 27: 丙烯 (元/吨)	15
图 28: NYMEX 天然气 (美元/mmbtu)	16
图 29: TDI (元/吨)	16
图 30: 辛醇 (元/吨)	16
图 31: 国产维生素 D3 (元/公斤)	16
图 32: 石脑油 (元/吨)	16
图 33: 环氧乙烷 (元/吨)	16
图 34: 工业萘 (元/吨)	17
图 35: 醋酸 (元/吨)	17
图 36: 苯胺 (元/吨)	17
图 37: 氢氟酸 (元/吨)	17
图 38: ADC 发泡剂 (元/吨)	17
图 39: 国产维生素 B2 (元/公斤)	17
图 40: 二甲醚价差走势 (元/吨)	18

图 41: PTA 价差走势 (元/吨)	18
图 42: 电石法 PVC 价差走势 (元/吨)	18
图 43: 顺酐法 BDO 价差走势 (元/吨)	18
图 44: 黄磷价差走势 (元/吨)	18
图 45: 甲醇价差走势 (元/吨)	18
图 46: DMF 价差走势 (元/吨)	19
图 47: 己二酸(AA)价差走势 (元/吨)	19
图 48: 环氧丙烷(PO)价差走势 (元/吨)	19
图 49: TDI 价差走势 (元/吨)	19
图 50: 醋酸价差走势 (元/吨)	19
图 51: 丁酮价差走势 (元/吨)	19

一、行业观点

未来一段时间，基础化工行业的发展态势为：

(1) 伴随宏观经济走弱、新一轮产能扩张开启，多数周期类化工品景气高位回落，周期子行业景气分化；

(2) 供给过剩压力下原油价格承压，预计 WTI 油价 50~70 美金/桶区间震荡；

(3) 精细化学品价格相对稳定；供给端格局较好的化工品具有独立行情；

(4) 环保高压会加速行业产能出清和投资机会的到来，关注环保趋严背景下产能可能永久性退出的化工子行业；

(5) 电子化学品、锂电材料等新兴细分领域符合产业升级趋势，下游需求空间较大，增速较快。

给予基础化工行业“买入”评级。

如未特别说明，本报告中所有数据均来自 WIND 与百川资讯。

二、原油市场周观察

基本面底部反转信号开始出现，预计布油将回到 60-65 美元/桶

本周原油价格大幅反弹，WTI 原油本周五收 47.96 美元/桶，本周大幅上涨 6.18%，布油本周五收于 57.06 美元/桶，本周大幅上涨 7.59%。

美国原油周度基本面数据

周度基本面方面，美国原油库存基本稳定，根据 EIA 的数据，截止 12 月 28 日当周，美国原油库存增加 0.7 万桶至 4.414 亿桶，低于市场预期，美国炼厂开工率上升至 97.2% 高位。汽油库存增加 689 万桶，精炼油库存增加 952.9 万桶。美国原油生产方面，根据 Baker Hughes 的最新数据，上周美国活跃石油钻机数大幅下降 8 座至 877 座，美国原油周度产量数据持平于 1170 万桶/日。

油价已经超跌。

从边际生产商的成本考虑，当前油价已经在俄罗斯与沙特的财政平衡油价以下，同时也在美国页岩油的新井开发盈亏平衡成本以下，这个油价会开始抑制页岩油的增产动力。从边际成本角度看，中期我们认为布油会回到 60 美金以上。（具体细节参看年度油价策略报告《减产提供支撑，波动中寻找机会》）。前期油价大幅下跌，我们认为交易层面的因素在布油 60 美金/桶以下的下跌过程中占据了主导因素，后续基本面小幅利好即能有效推高油价。

基本面底部反转的信号开始出现。

上周的周报中我们提到需要等待两个信号，第一就是美国钻机和产量的增速开始减速，这个就是印证第一条的油价抑制页岩油增产动力，第二就是 opec+ 减产联盟实质性的开始减产，而且需要超市场预期的减产，这两个因素出现一个，我们可以认为基本面见底了，供给方开始有效的收缩产能。

从本周情况看，两个信号开始同时出现。美国钻机数开始出现下降，如果下降能够持续，预计油价能持续回升。同时市场调查显示 OPEC 原油产量 12 月份出现大幅下降，沙特，伊朗，利比亚主导降幅。

中美同时释放经济刺激信号，需求端预期开始触底。

本周中美同时释放刺激信号，周五中国央行宣布：为进一步支持实体经济发展，优化流动性结构，降低融资成本，中国人民银行决定下调金融机构存款准备金率 1 个百分点；其中，2019 年 1 月 15 日和 1 月 25 日分别下调 0.5 个百分点。同时美国方面，鲍威尔在访谈中表示，美联储将保持耐心实施灵活的政策，时刻准备着调整

政策立场。此外，鲍威尔还指出，美联储不会对改变资产负债表政策产生犹豫，若有需要，美联储将改变缩表政策。我们认为在这样的政策动作下，中美贸易谈判达成一定程度和解的可能性在逐渐加大，对于 2019 年全球经济预计原油需求的悲观预期将出现触底修正。

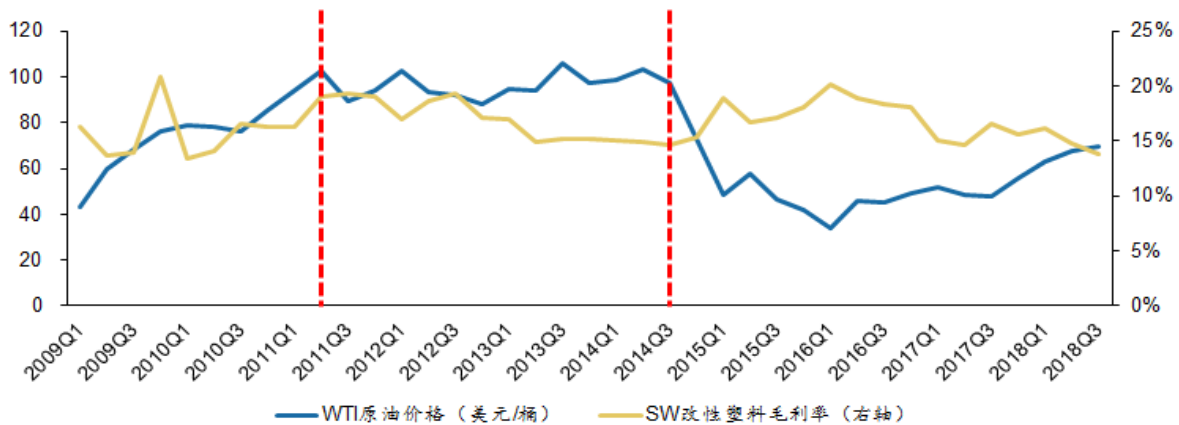
三、本周随笔：聊一聊改性塑料与油价的相关性

改性塑料是原材料价格变动高度敏感的子行业，原油价格变动深刻影响行业的盈利水平。

我们将近十年 WTI 原油季度均价与 SW 改性塑料季度毛利率进行对比，2009Q1-2011Q2 期间，原油价格上行，SW 改性塑料毛利率区间震荡；2011Q3-2014Q3 期间，原油价格高位运行，SW 改性塑料毛利率下台阶；2014Q4-2018Q3 期间，原油价格先跌后涨，SW 改性塑料毛利率先升后降，直观看，这个阶段两者变现有较明显的负相关性。

2018Q4 开始原油价格高位回落，或有利于改性塑料行业成本端压力的缓解。

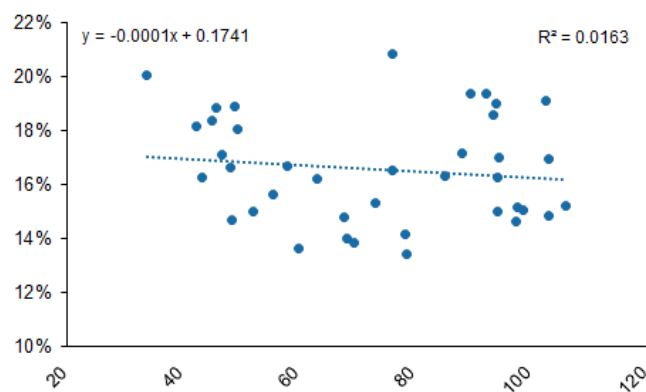
图1: WTI 原油季度均价与 SW 改性塑料季度毛利率对比



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

我们将 WTI 原油季度均价与 SW 改性塑料季度毛利率、WTI 原油季度均价环比变动与 SW 改性塑料季度毛利率环比变动、WTI 原油季度均价同比变动与 SW 改性塑料季度毛利率同比变动做了相关性分析，从拟合优度的结果看，同比变动的相关性更高，即油价的同比变动可能是观测改性塑料盈利能力同比变化较好的指标。

图2: WTI 原油季度均价与 SW 改性塑料季度毛利率相关性

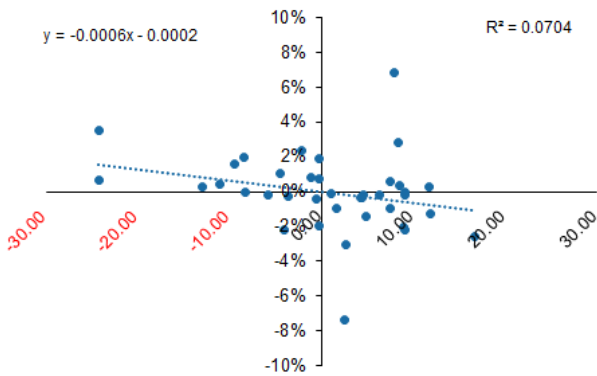


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

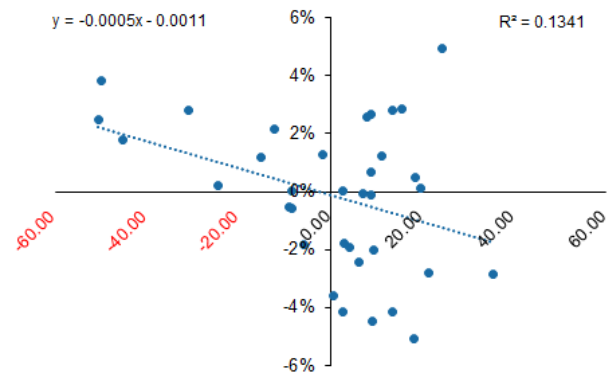
图3: WTI 原油季度均价环比变动与 SW 改性塑料

图4: WTI 原油季度均价同比变动与 SW 改性塑料

季度毛利率环比变动相关性



季度毛利率同比变动相关性

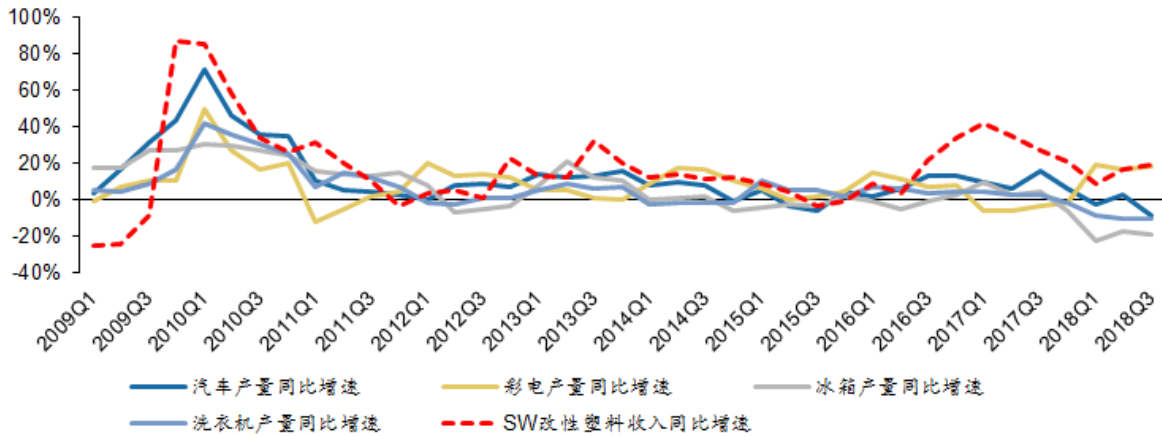


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

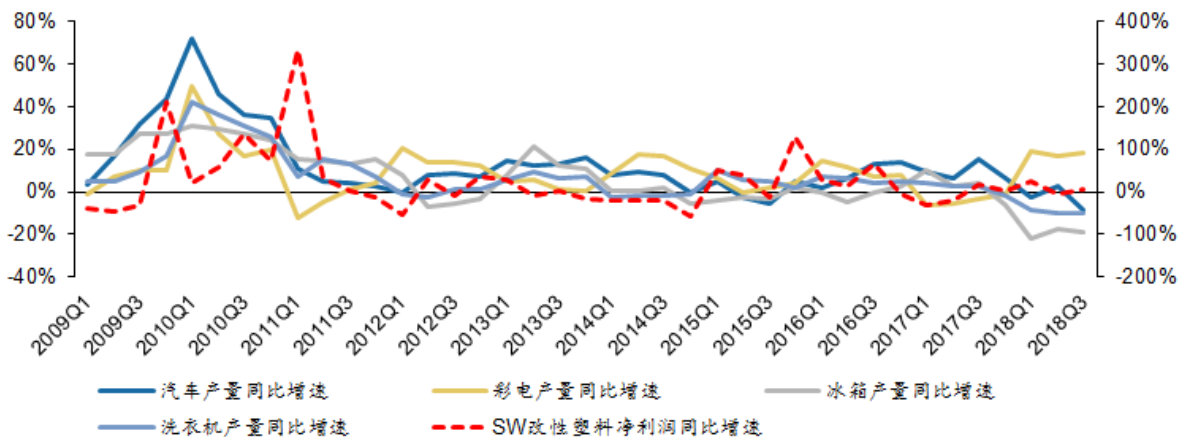
除了油价从成本端影响改性塑料的盈利水平, 改性塑料的收入水平也受主要下游家电和汽车周期波动的影响。我们同样观察了近十年 SW 改性塑料行业收入和利润增速与汽车、彩电、冰箱、洗衣机的产量增速对比, 两者相关性较高。

图5: SW 改性塑料季度收入增速与主要下游产量增速对比



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图6: SW 改性塑料季度利润增速与主要下游产量增速对比



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

四、重点关注子行业及行业信息跟踪

(一)子行业方面，可重点关注

(1) 农化行业：1) 环保高压常态化，以农化行业为代表的精细化工行业排污严重，治理难度大，供给侧收缩具备持续性，环保设施配套完善的龙头企业将充分受益；2) 关注农产品价格弹性。

相关上市公司：扬农化工、利尔化学等。

(2) 低估值细分龙头：部分细分行业龙头质地优异，业绩增长扎实稳健，当前估值水平仍处低位。

相关上市公司：鲁西化工、华鲁恒升、广信股份、浙江龙盛、阳谷华泰、金禾实业等。

(3) 电子化学品：半导体方面，根据日本、韩国半导体发展历史来看，“国家支持+企业联动”是产业弯道超车的一种有效方式。我国半导体行业加速发展，将为有技术和服务优势的本土电子化学品及上游原材料企业提供历史发展机遇；OLED 方面，OLED 在苹果、三星等大厂的推动下，未来替代 LCD 是大势所趋。

相关上市公司：国瓷材料、万润股份、强力新材、飞凯材料等。

(4) 天然气行业：在“煤改气”政策推动下，我国天然气需求呈现高速增长，而供给增长相对缓慢，未来几年我国天然气仍将面临供不应求。而今冬我们预计仍将出现程度不低于去年的供需紧张局面，LNG 价格存较强上涨预期。

相关上市公司：广汇能源等。

(二)重点跟踪行业动态

煤化工：乙二醇价格震荡窄幅调整，山东尿素价格重心下移

乙二醇：本周乙二醇价格承压下行。下游聚酯产销低迷，伴随着部分聚酯工厂的停车放假，需求方缺乏支撑。目前乙二醇供应面表现充足需求端支撑乏力，供应面暂难提供有效利好支撑。乙二醇基本面难寻利好支撑，行情恐难反转。华东地区目前报价在 5100 元/吨左右。

尿素：山东地区尿素价格重心下移，小颗粒主流出厂报价 1900-1950 元/吨左右，主流成交 1880-1920 元/吨；节前大家按需采购，波动较小，国际市场较 12 月下旬价格反弹 5-15 美元/吨不等，1 月关注后期印度招标情况。

聚酯产业链：市场低迷，产业链价格继续走弱

本周 PX 台湾下跌 43 美金/吨至 936 美金/吨，PTA 内盘下跌 154 元/吨至 6022 元/吨，MEG 内盘下跌 170 元/吨至 5103 元/吨，涤纶 POY150D 下跌 225 元/吨至 8117 元/吨。原油价格持续小幅走高，带动 PTA 和 MEG 期货盘价格上行；但考虑到临近春节，下游企业逐渐进入放假模式，需求难以出现大幅回升。元旦假期市场产销低迷，涤丝成交重心走低，库存压力逐渐增大。

农药：主流品种高位整理，价格承压

草甘膦：市场熊市开年，询单清淡。本周草甘膦价格继续下滑，95%原粉供应商主流报价至 2.75-2.85 万元/吨，主流成交下调至 2.55-2.6 万元/吨。根据百川资讯，市场反馈北美市场库存维持相对高位，且从价格走势看，2018 年度，大豆和玉米价格低位徘徊，不排除 2019 年年度播种面积削减，进而影响相关农药的销售；南美市

场，目前经济形势走势欠佳，采购商多按需采购；国内市场“淡储”清淡，国内制剂生产商也谨慎采购，减少库存。

草铵膦：价格持续下行。主流草铵膦生产商报价至 18 万元/吨，实际成交下跌至 15-16 万元/吨，个别供应商对外报价 14 万元/吨。供应端看，河北供应商尚没有受到“雾霾天气”影响，维持正常开工，2018~2019 年草铵膦行业产能持续扩张；需求端看草铵膦原药处于出口旺季，国内淡储清淡。预计草铵膦价格短期价格稳中有降。

菊酯：江苏扬农化工功夫菊酯原药装置维持开工，主供外贸订单，企业前期订单报价 32 万/吨。目前市场需求正常，价格在 36 万元/吨左右（月初成交价 36~37 万/吨，略下滑），原药供货稳定，下游需求一般；联苯菊酯原药开工正常，企业年产能 1000 吨，97%原药报价 40 万/吨，行情高位整理。

麦草畏：价格稳定，98%麦草畏原粉实际成交至 9.2-10 万元/吨。供应端看，国内麦草畏生产商集中，小厂供应量难以提升；需求端美国环境保护署（EPA）宣布将麦草畏登记时期延长两年，用于空中喷洒，防治耐麦草畏的转基因棉花、大豆田间杂草，海外需求无虞

两碱：轻质纯碱、PVC 价格下跌

纯碱方面，百川资讯的数据显示，轻质纯碱价格下调 10 元/吨至 1975 元/吨，重质纯碱价格维持 2250 元/吨，轻质纯碱华东南部以及南方部分区域灵活出售，价格出现下行走势；重质纯碱价格持续以稳为主。**PVC** 方面，百川资讯的数据显示，电石法 PVC 价格下调 52 元/吨至 6608 元/吨，乙烯法 PVC 价格下调 40 元/吨至 7153 元/吨，国内电石法 PVC 市场走势下行，元旦节后下游谨慎观望，社会库存水平升温，备货积极性不高，伴随期货价格的震荡走低。

磷化工：磷矿石价格平稳，云南 MAP 价格下调

磷矿石方面，百川资讯的数据显示，磷矿石价格保持平稳，贵州地区元旦受火车运输紧张影响外发量有限；湖北地区部分矿区已经停产，神龙架和保康地区正常开采；四川地区外发前期订单；云南地区省内自用为主，外发量较少。下游磷肥市场进入僵持阶段，磷肥企业放缓采购节奏。**磷酸一铵**方面，百川资讯的数据显示，湖北 55%粉主流出厂价维持 2300 元/吨，贵州 55%粉主流出厂价维持 2300 元/吨，云南 55%粉主流出厂价下调 150 元/吨至 2100 元/吨，安徽 55%粉出厂价维持 2350 元/吨，本周全国磷酸一铵开工率 55.72%，西南地区开工下滑，华中生产情况较稳定。**磷酸二铵**方面，百川资讯的数据显示，湖北 64%DAP 市场价 2705 元/吨，云南 64%DAP 市场价 2650 元/吨，贵州 64%DAP 市场价 2700 元/吨，价格与上周持平，本周和上周相比二铵开工基本维持稳定，云南地区因出口需求，部分二铵装置转产高含量一铵。

维生素：部分品种价格下跌

本周部分维生素品种价格下跌，WIND 的数据显示，VA 价格下跌 25 元/公斤至 440 元/公斤，VB2 价格下跌 10 元/公斤至 175 元/公斤，VD3 价格下跌 10 元/公斤至 340 元/公斤，VE 价格下跌 1 元/公斤至 40.5 元/公斤，VK3 价格下跌 1 元/公斤至 71.5 元/公斤。

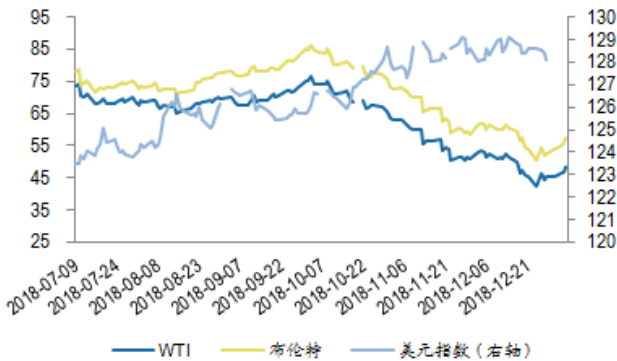
锂电材料：电解液价格平稳，隔膜、正极材料价格下滑

百川资讯的数据显示，**电解液**：本周电解液价格稳至 45000 元/吨，上游六氟磷酸锂价格维稳运行，原料溶剂价格高位运行，电解液厂家开工正常，价格维稳运行。**隔膜**：目前湿法隔膜主流价格在 1.8-2.4 元/平方米，干法隔膜主流价格在 1.0-1.4 元/平方米。**正极材料**：三元材料 523 市场报价 15.7 万元/吨，较上周价格持平，部分企业交易价格在 15.4 万元/吨；钴酸锂市场报价 30.5 万元/吨左右，较上周价格下调 0.2 万元/吨；磷酸铁锂市场平均报价 6.1 万元/吨左右，较上周价格下调 0.1 万元/吨，实际成交价应该在 6 万元/吨以下。锰酸锂价格小幅下滑，现普通锰酸锂报价在 3.8-4.8 万元/吨，高端报价在 5.3-6.3 万元/吨。**负极材料**：负极材料市场总体稳定，高端

负极主流价格在 6.5-9 万元/吨左右，中端负极主流价格在 4-6 万元/吨，低端负极主流价格在 2-3.5 万元/吨。

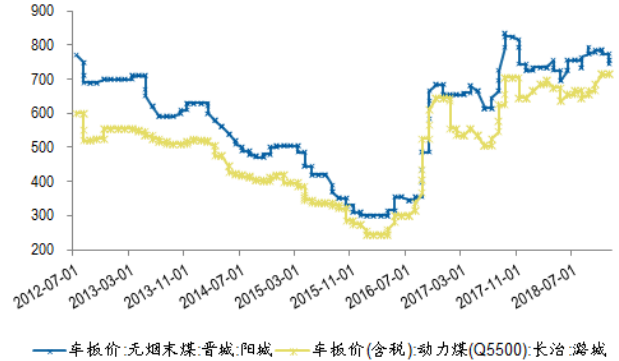
五、化工品：原油、橡胶价格上涨，煤炭、棉花平稳

图7： 原油期货价格及美元走势（美元/桶）



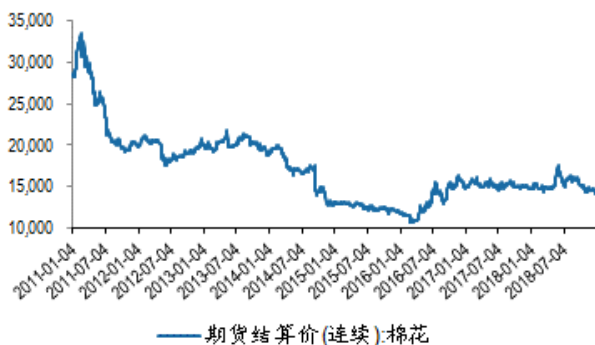
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图8： 煤炭价格走势（元/吨）



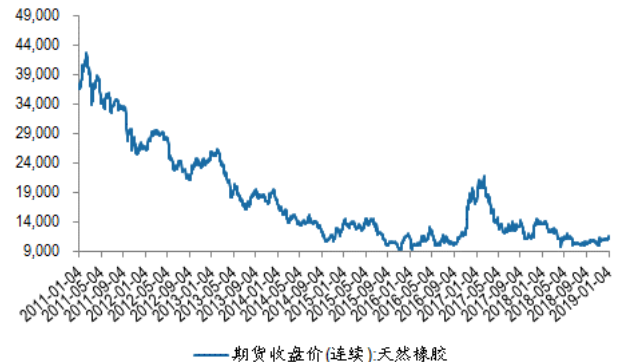
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图9： 郑商所棉花期货结算价（元/吨）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图10： 上期所天然橡胶期货收盘价（元/吨）



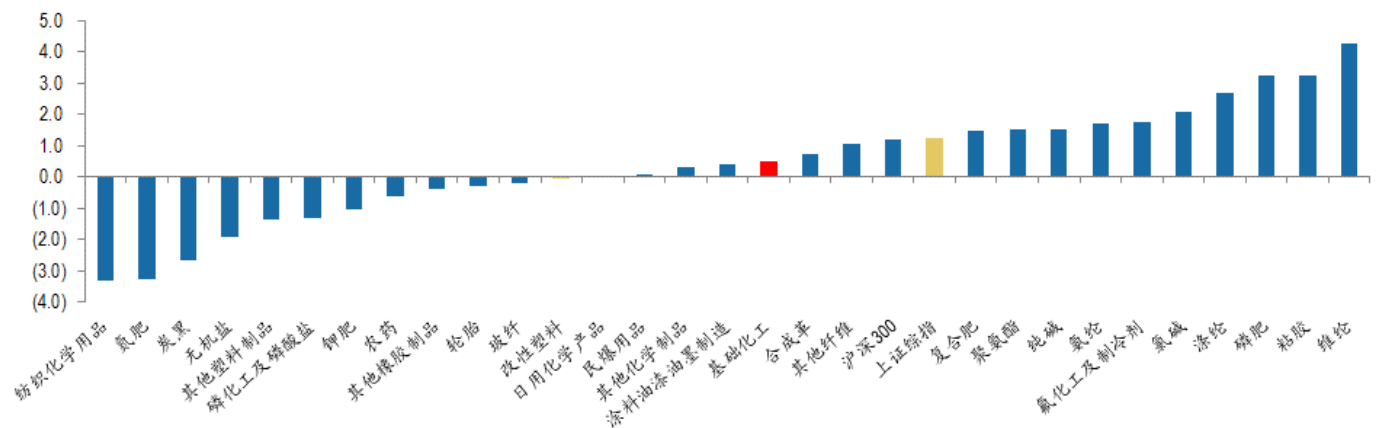
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

六、数据跟踪

(一)行业走势：落后大盘

本周基础化工板块上涨0.48%，落后大盘0.77个百分点；化工子行业涨跌互现，表现较好的有维纶、粘胶和磷肥等板块，表现较差的有纺织化学用品、氮肥和炭黑等板块。

图11: 子行业一周涨跌幅 (%)

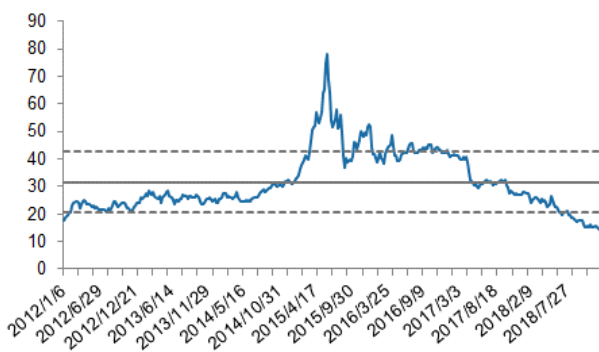


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

(二)行业估值: 低于历史均值

截止本周末, 基础化工 PE (TTM) 为 14.52 倍, 较前一周上升 0.34%, 其相比全部 A 股估值溢价 2.24 倍。目前, 基础化工 PE 水平低于 2012 年 1 月以来的均值。

图12: 基础化工 PE 走势 (TTM)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图13: 全部 A 股与基础化工 PE 走势 (TTM)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

七、风险提示

1、宏观经济层面风险:

化工品对应的终端下游为房地产、汽车、家电、纺织服装等受宏观经济波动影响较大的行业, 若宏观经济发生下行风险, 则化工品的需求亦有萎缩的风险。

原油为化工品最重要的原材料之一, 其价格波动会影响部分化工品的盈利水平。若国际经济政治环境发生较大变化, 原油价格剧烈波动, 化工品价格与盈利水平亦有相应波动的风险。

2、行业层面风险:

若行业新增产能投放超预期, 则对应化工品价格和盈利水平有下行风险; 煤炭等大宗原材料价格剧烈波动; 环保持续放松, 行业格局发生变化; 行业政策波动风

险。

3、公司层面风险:

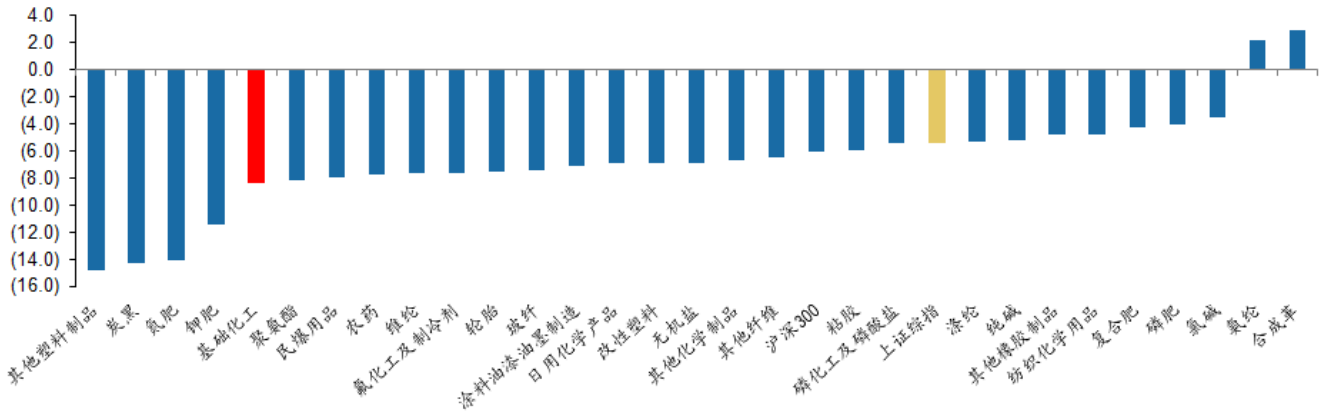
公司盈利不及预期; 重大安全、环保事故; 新项目进展不及预期。

附录：数据概览

(一) 板块数据

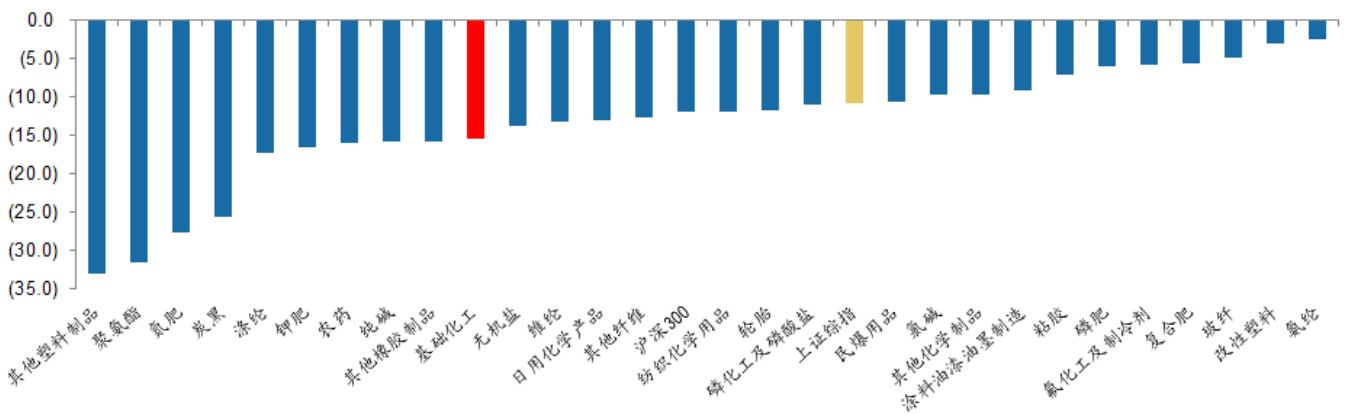
1、板块涨跌幅

图14: 子行业一个月涨跌幅 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

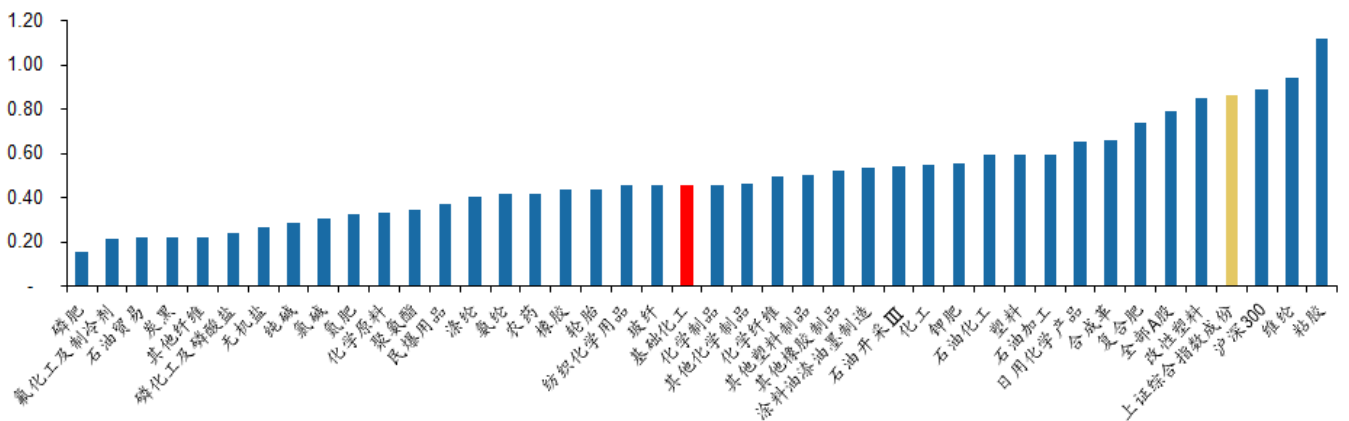
图15: 子行业三个月涨跌幅 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

2、子行业估值

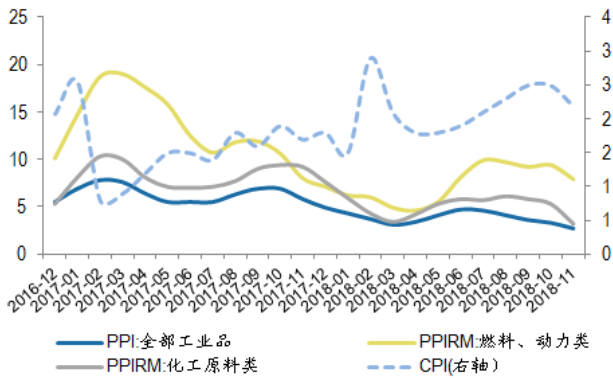
图16: 子行业动态 PE (TTM) 相对历史均值溢价



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

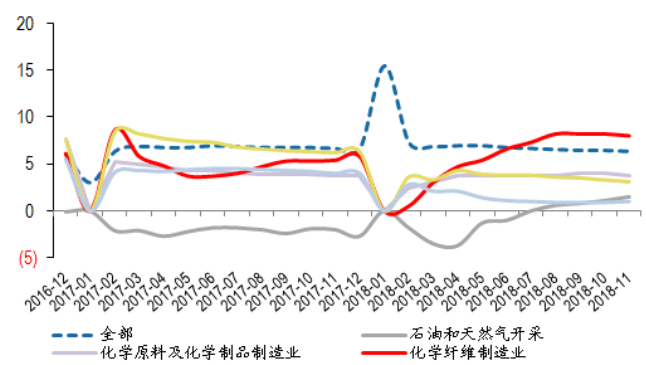
(二)宏观数据

图17: 相关价格指数(当月同比, %)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

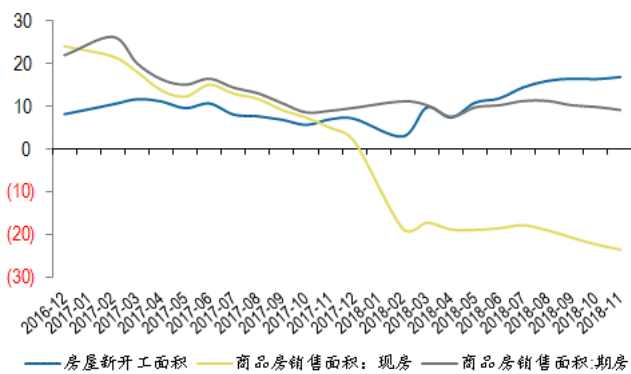
图18: 规模以上工业增加值增速(累计同比, %)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

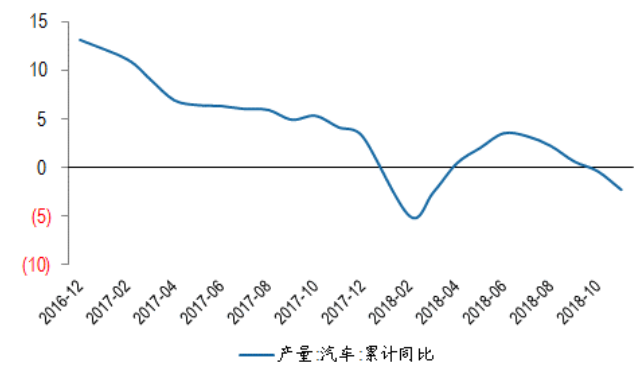
(三)下游数据

图19: 房地产新开工、竣工、销售累计同比(%)



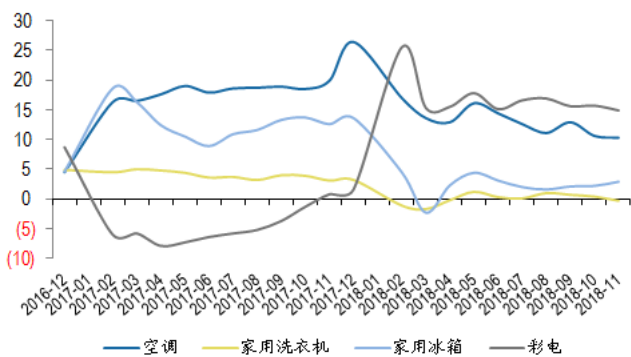
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图20: 国内汽车产量累计同比(%)



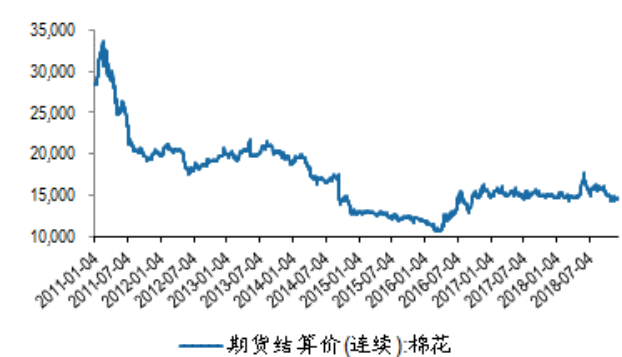
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图21: 国内主要家电产量累计同比(%)



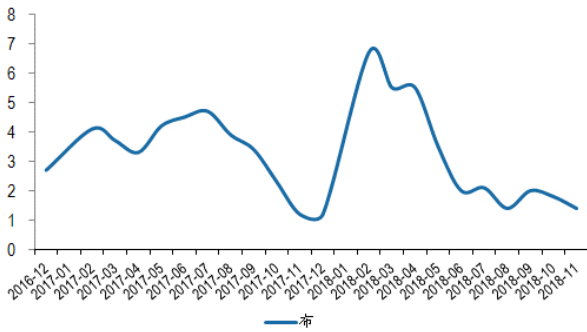
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图22: 棉花期货价格走势(元/吨)



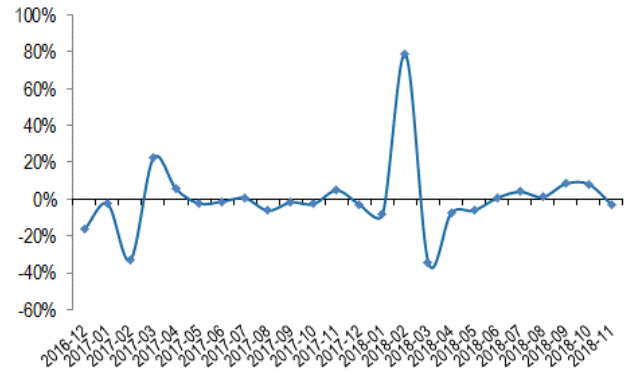
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图23: 纺织品产量累计同比 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图24: 服装及衣着附件出口额当月同比 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

(四) 价格及价差波幅超过 5% 的化工品

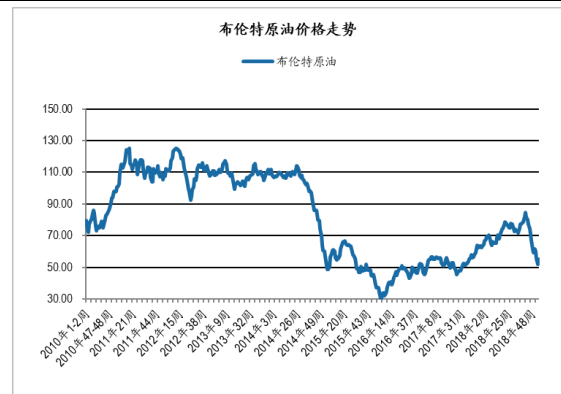
1、价格涨幅超过 5% 的产品

图25: 二甲醚 (元/吨)



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图26: 布伦特原油 (美元/桶)



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

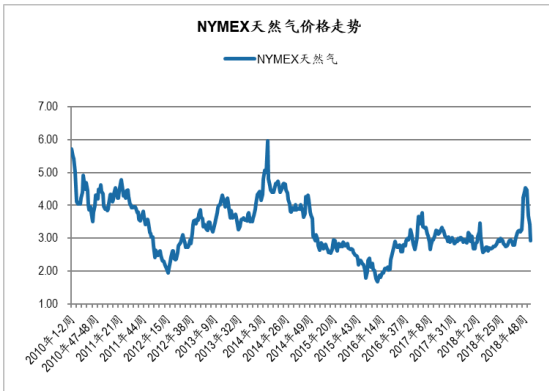
图27: 丙烯 (元/吨)



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

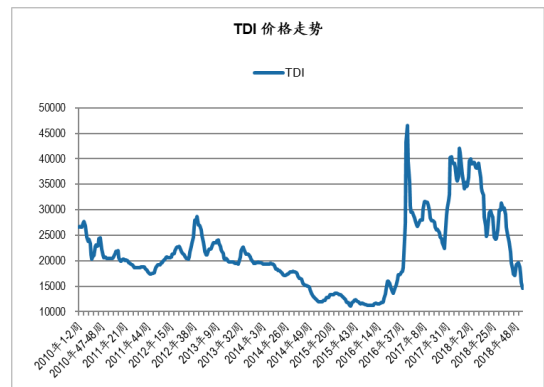
2、价格跌幅超过5%的产品

图28: NYMEX 天然气 (美元/mmbtu)



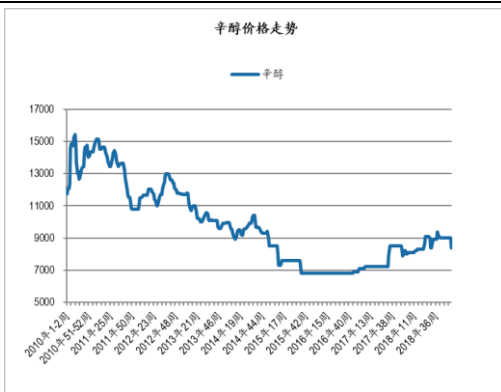
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图29: TDI (元/吨)



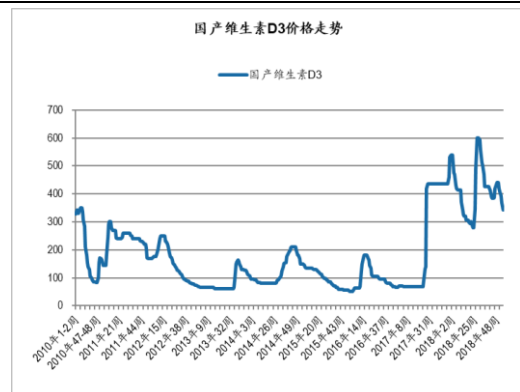
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图30: 辛醇 (元/吨)



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图31: 国产维生素 D3 (元/公斤)



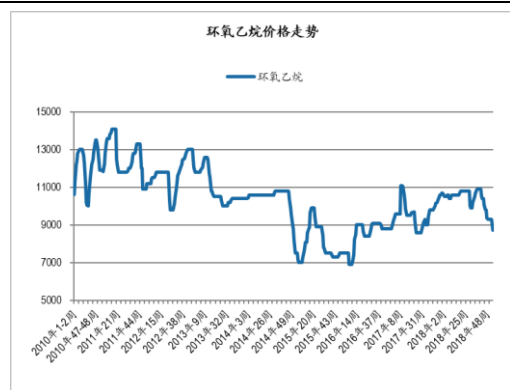
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图32: 石脑油 (元/吨)



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图33: 环氧乙烷 (元/吨)



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图34: 工业萘 (元/吨)



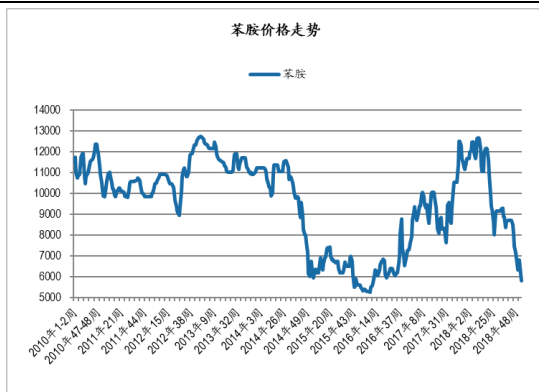
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图35: 醋酸 (元/吨)



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图36: 苯胺 (元/吨)



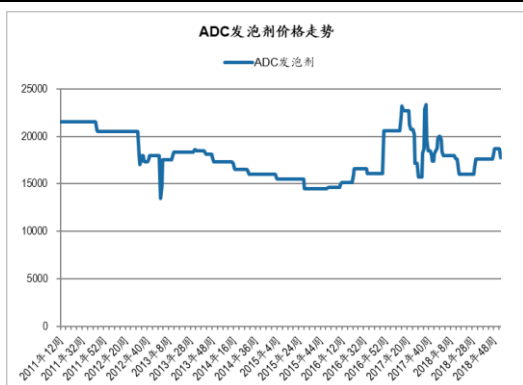
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图37: 氢氟酸 (元/吨)



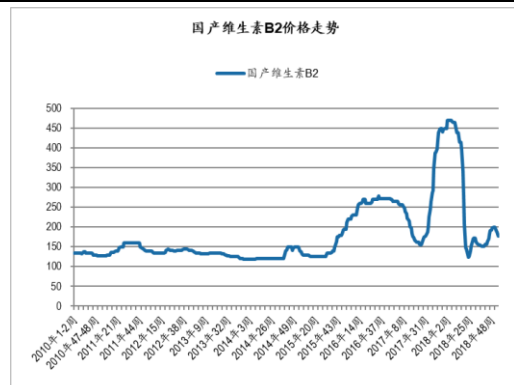
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图38: ADC发泡剂 (元/吨)



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

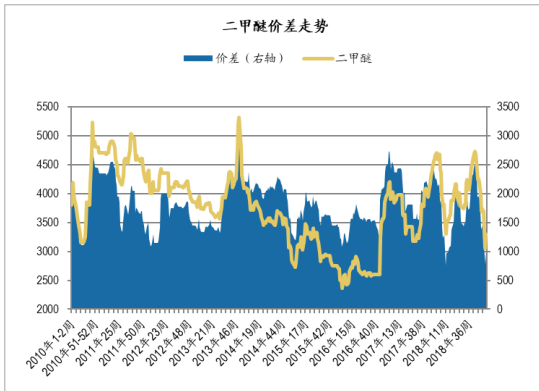
图39: 国产维生素 B2 (元/公斤)



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

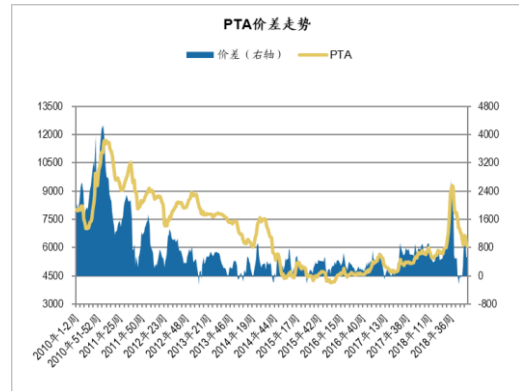
2、价差涨幅超过5%的产品

图40: 二甲醚价差走势(元/吨)



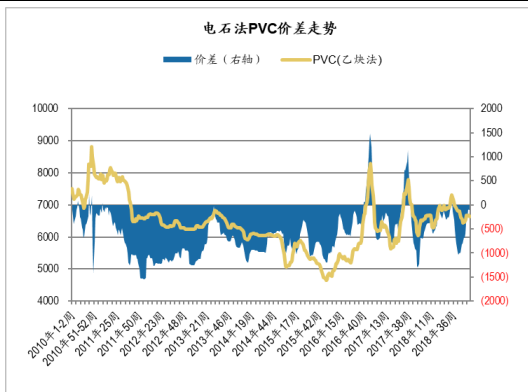
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图41: PTA 价差走势(元/吨)



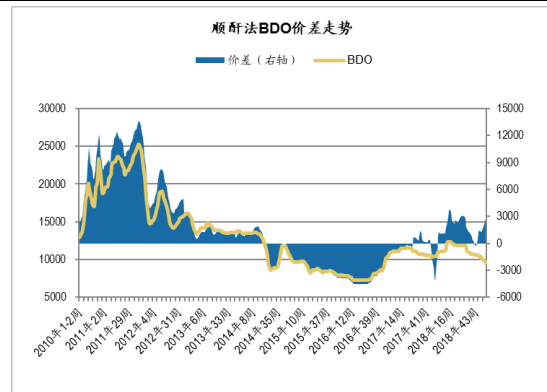
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图42: 电石法 PVC 价差走势(元/吨)



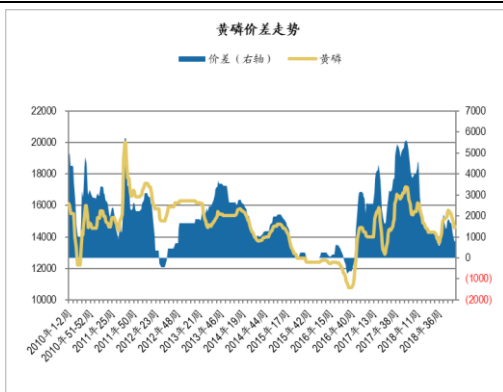
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图43: 顺酐法 BDO 价差走势(元/吨)



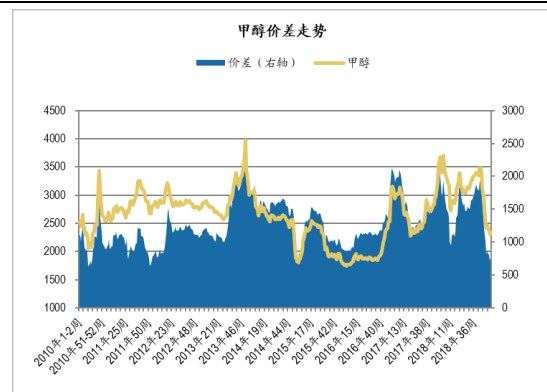
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图44: 黄磷价差走势(元/吨)



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

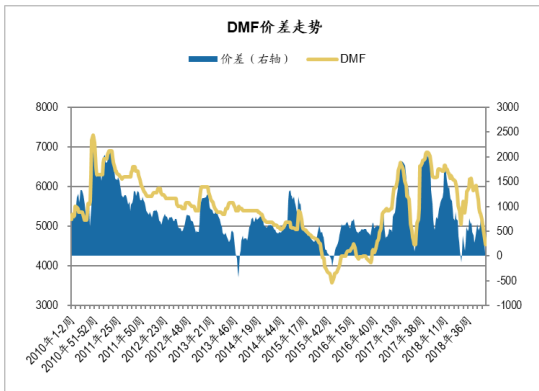
图45: 甲醇价差走势(元/吨)



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

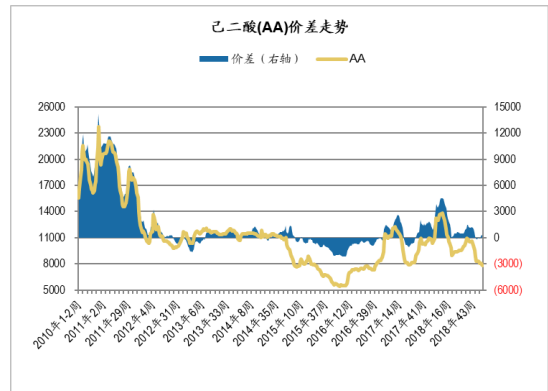
4、价差跌幅超过5%的产品

图46: DMF 价差走势 (元/吨)



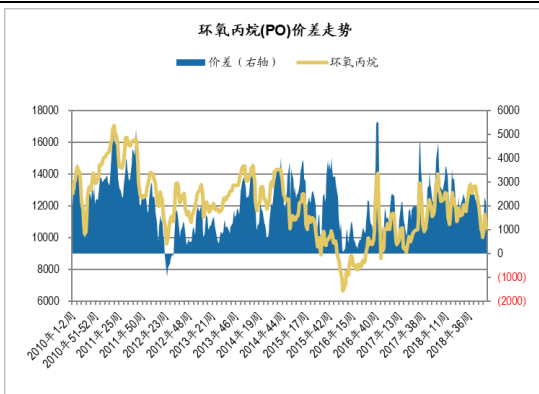
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图47: 己二酸(AA)价差走势 (元/吨)



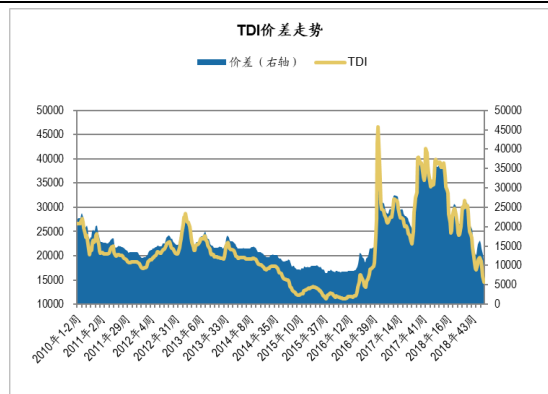
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图48: 环氧丙烷(PO)价差走势 (元/吨)



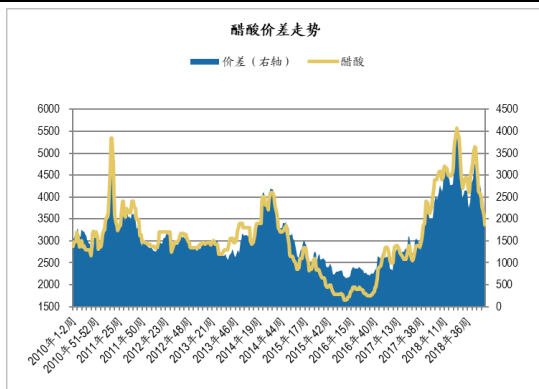
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图49: TDI 价差走势 (元/吨)



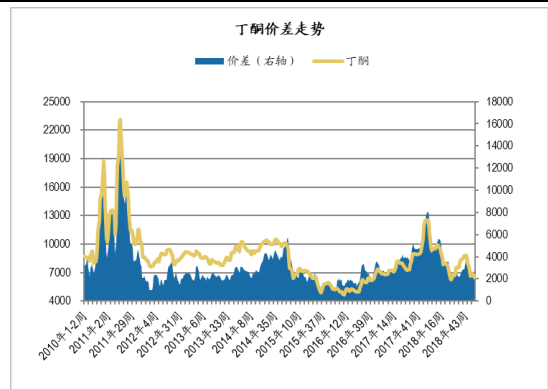
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图50: 醋酸价差走势 (元/吨)



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图51: 丁酮价差走势 (元/吨)



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

广发基础化工行业研究小组

- 郭敏：首席分析师，同济大学材料学硕士，6年基础化工和新材料行业研究经验，2014年进入广发证券发展研究中心。
- 王玉龙：资深分析师，上海财经大学经济学硕士，3年基础化工和新材料行业研究经验，2018年进入广发证券发展研究中心。
- 吴鑫然：联系人，中山大学金融硕士，2017年进入广发证券发展研究中心。
- 何雄：联系人，剑桥大学材料化学博士，2018年进入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河北路183号大都会广场5楼	深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦31层	北京市西城区月坛南街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪大道8号国金中心一期16楼	香港中环干诺道中111号永安中心14楼1401-1410室
邮政编码	510075	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经

营业收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。