

中性

——维持

日期：2019年01月14日

行业：化工行业



分析师：洪麟翔

Tel: 021-53686178

E-mail: honglinxiang@shzq.com

SAC证书编号：S0870518070001

证券研究报告/行业研究/行业动态

油价连续上涨，继续关注超跌优质龙头

——化工行业周报（20190107-20190111）

■ 本周要点

石化方面，上周原油价格继续反弹，布油价格突破 60 美金，OPEC 减产将持续形成对油价的支撑。我们认为油价短期将进入宽幅震荡。建议继续关注超跌低估值龙头及民营炼化龙头。

基础化工方面，随着油价上涨，部分化工品价格出现反弹，但行业整体仍将继续维持弱势。我们建议继续关注前期超跌的高 ROE 白马龙头品种。新材料领域关注产品渗透率提升的细分行业（铝塑膜、珠光材料等）及近期超跌 LED 应用板块，长线关注绑定客户较好的锂电材料企业及进口替代行业（胶粘剂等）。

化工品涨跌幅情况

上周化工品涨幅居前的有：天然气现货（90.11%）、液氯（52.41%）、环己酮（11.20%）、MTBE（11.16%）、苯胺（9.58%）。

跌幅居前的有：醋酸（6.78%）、萤石 97 干粉（6.61%）、TDI（6.25%）、萤石 97 湿粉（5.12%）、生胶（4.88%）。

A 股涨跌幅情况

石化板块中新潮能源、恒逸石化、洲际油气领涨，涨幅为 10.58%、8.75%和 8.12%，东方盛虹、泰和新材下跌跌，跌幅为 1.50%和 0.37%。

基础化工板块中德威新材、华昌化工、雪峰科技、广信材料、新农股份领涨，涨幅分别为 26.71%、21.72%、21.27%、18.75%和 17.61%，*ST 天化、裕兴股份、浙江交科、蓝丰生化、中石科技领跌，跌幅分别为 8.99%、7.58%、7.48%、6.38%和 5.37%。

关注煤化工及环保受益行业+新材料优质成长股

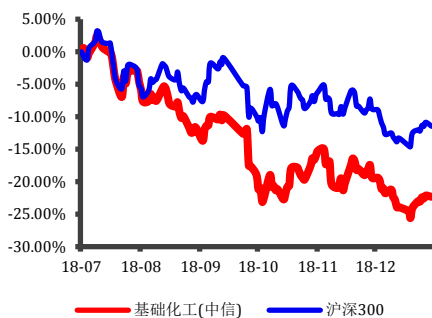
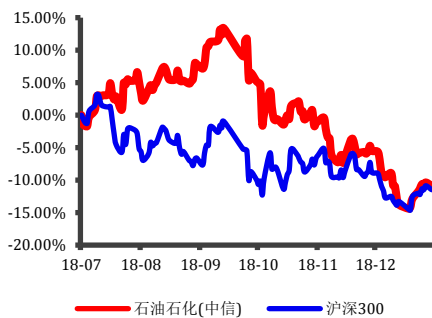
我们认为大部分传统周期行业拐点已过，景气期中业绩弹性将会相对较弱，估值进一步修复的空间较小。建议关注尿素、PVA 等煤化工细分行业、磷肥、高倍甜味剂等子行业，重点关注公司为阳煤化工、皖维高新。

新材料方面，受益于国产替代加速、产业政策出台及下游产业转移，业绩确定性较高的子行业具备长期成长的能力。我们建议关注胶粘剂、LED 应用、锂电材料（隔膜、正极、铝塑膜）、尾气净化材料等行业，重点关注公司为回天新材、利亚德、当升科技。

■ 风险提示

原油价格出现大幅波动；下游需求不振；化工企业重大安全事故及环保事故

近 6 个月行业指数与沪深 300 比较



报告编号：

首次报告日期：

相关报告：

重点关注股票业绩预测：(数据截止 2019 年 1 月 11 日)

代码	股票	股价	EPS			PE			PB	投资评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E		
600691	阳煤化工	2.51	0.09	0.28	0.45	27.9	9.0	5.6	1.0	增持
600063	皖维高新	2.56	0.05	0.1	0.14	51.2	25.6	18.3	1.1	增持
300041	回天新材	6.77	0.26	0.4	0.53	26.0	16.9	12.8	1.6	增持
300296	利亚德	7.00	0.46	0.63	0.87	15.2	11.1	8.0	2.3	增持
300073	当升科技	26.95	0.68	0.64	0.93	39.6	42.1	29.0	3.7	谨慎增持

数据来源: wind 上海证券研究所

目录

一、化工行业投资观点.....	4
二、板块及个股情况.....	8
三、行业及个股新闻.....	9
四、化工品价格变化及分析.....	9
1. 周行情总结及分析.....	9
2. 部分产品价格走势.....	12

图

图 1 丙烯、环氧丙烷价格走势图（元 / 吨）	12
图 2 丙烯酸价格走势图（元 / 吨）	12
图 3 纯 MDI、聚 MDI 价格走势图（元 / 吨）	13
图 4 粘胶短纤价格走势图（元 / 吨）	13
图 5 PX-PTA 价格走势图（元 / 吨）	13
图 6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势图（元 / 吨）	13
图 7 电石、电石法 PVC 价格走势图（元 / 吨）	14
图 8 醋酸乙烯、PVA 价格走势图（元 / 吨）	14
图 9 天然橡胶价格走势图（元 / 吨）	14
图 10 丁二烯、丁苯橡胶价格走势图（元 / 吨）	14
图 11 PC 价格走势图（元 / 吨）	15
图 12 TDI 价格走势图（元 / 吨）	15
图 13 烧碱价格走势图（元 / 吨）	15
图 14 氨纶价格走势图（元 / 吨）	15
图 15 炭黑价格走势图（元 / 吨）	16
图 16 DMC 价格走势图（元 / 吨）	16

一、化工行业投资观点

本周要点：

石化方面，上周原油价格继续反弹，布油价格突破突破 60 美金，OPEC 减产将持续形成对油价的支撑。我们认为油价短期将进入宽幅震荡。建议继续关注超跌低估值龙头及民营炼化龙头。

基础化工方面，随着油价上涨，部分化工品价格出现反弹，但行业整体仍将继续维持弱势。我们建议继续关注前期超跌的高 ROE 白马龙头品种。新材料领域关注产品渗透率提升的细分行业（铝塑膜、珠光材料等）及近期超跌 LED 应用板块，长线关注绑定客户较好的锂电材料企业及进口替代行业（胶粘剂等）。

主要观点：

我们的投资主线可以分为传统和新材料两条主线，传统行业中我们建议关注煤化工（尿素、PVA）、磷肥、高倍甜味剂等细分行业，新材料行业中建议关注胶粘剂、锂电材料（正极、隔膜、铝塑膜等）、LED 应用、尾气净化材料等。基于行业整体现状，我们维持基础化工行业“中性”评级。

传统：关注煤化工及磷肥行业

我们认为大部分传统周期行业拐点已过，景气期中业绩弹性将会相对较弱，估值进一步修复的空间较小。我们认为煤价中长期高位支撑不足，尿素利润空间有望扩大；PVA、磷肥等细分行业供需改善，价格回暖趋势延续，行业利润有望持续改善；此外，高污染的三氯蔗糖行业有望在 2019 年格局更加明朗，值得持续关注。因此，我们建议关注尿素、PVA 等煤化工细分行业、磷肥、高倍甜味剂等子行业，重点关注公司为阳煤化工、皖维高新。

新材料：寻找业绩确定性细分行业

随着国内技术的进步、新兴产业下游逐步向国内转移，国内的精细化工及新材料领域发展迅速，进口替代进程不断加快。胶粘剂行业受益于主要原材料降价及进口替代加速将带来利润加速释放，LED 应用中间距仍处于业绩高增速时期，景观照明目前处于极度悲观状态，行业预期有望出现修复。锂电材料受益于关键材料国产化及下游客户扩产，龙头企业有望保持高增长。此外，国六标准实施大限降至，尾气处理材料有望受益。因此，我们建议关注胶粘剂、LED 应用、锂电材料（隔膜、正极、铝塑膜）、尾气净化材料等行业，重点关注公司为回天新材、利亚德、当升科技。

个股情况：

阳煤化工：

短期尿素弹性高，长期关注优质煤化工平台建设

公司目前拥有 450 万吨尿素产能，除去部分区域受环保等因素影响会有限产，生产销售都正常进行。假设尿素产品价差扩大 100 元，就能使毛利增厚 3.5-4.2 亿元（考虑部分限产因素，假设产量为 350-420 万吨之间），因此，短期来看，公司业绩弹性还将是依靠尿素。长线看，公司煤化工产业链日趋完善，以恒通化工为首的子公司具备较好的盈利能力，并且盈利能力较差的子公司置换已经完成，预计后续仍将有优质煤化工资产注入。此外，公司氯碱、烯烃等业务也将受益于行业高景气，持续为公司带来利润。

核心逻辑

1. 短期关注尿素价格，初步预计产量 350-420 万吨（行业内弹性最大），并且毛利率基数不高，存在技改降低成本空间。
2. 煤化工产业链日趋完善，产品多样，可以根据不同产品市场情况进行生产安排。盈利较差资产已经换出，寿阳乙二醇注入节点临近。未来公司煤化工优质业务占比将逐步提升，将进一步提升公司整体盈利能力。
3. 控费能力相对较弱，仍有改善空间。ERP 管理系统上线在即，有望降低不必要的费用支出。融资成本提升可能短期导致财务费用提升，但定增过审将优化负债结构，募集资金将降低有息负债。

皖维高新：

行业供需关系持续优化，PVA 产品价格坚挺

国内的 PVA 生产企业分为传统系、中石化体系和西北部民营系。行业内产能约在 85 万吨左右，实际能开满负荷的产能更低。尤其是 17 年湘维关停，对行业供给收缩更是起到了积极作用。目前库存消化较好，传统下游整合恢复较好，表观消费量将有所提升。此外，出口数据连创新高，17 年出口量达到 13.27 万吨，同比增长 32.3%。因此，PVA 价格在 2018 年呈现稳步提升趋势，其中絮状产品市场价格超过了 13000 元/吨，超过了 16 年底和 17 年初的价格高点，并且在 2018 年 Q3 季度连续出现小幅提价。2018 年 1-9 月，公司 PVA 实现营收 14.16 亿元，同比增长 12.60%，毛利率达到 19.41%，同比提升 4.53 个百分点。

产业链拓展日趋完善，新材料领域有望突破

公司石灰石-电石-醋酸乙烯-PVA 产业链配置齐全，成本控制良好，并且油价中枢提升，使石油法和天然气法成本提升，原材料自供的电石法生产企业更具有竞争力。受上游大宗价格中枢上移影响，中间产品醋酸乙烯价格提升，公司醋酸乙烯外售业务增长迅速，2018 年 1-9 月实现营收 3.82 亿元，同比增长 59.35%，毛利率达到

14.47%，同比增加 5.83 个百分点。公司电石渣处理技术较为成熟，制得的产品水泥熟料具有先天成本优势，并且随着蒙维 60 万吨/工业废渣综合利用循环经济项目转固，不仅能够较好的解决蒙维新产线电石渣残留处理问题，也能大幅提升水泥业务规模。2018 年 1-9 月，公司水泥业务实现营业收入 6.36 亿元，同比增长 52.61%，毛利率达到 39.98%，同比提升 2.53 个百分点，成为公司另一大业绩支撑点。

公司 PVA 下游布局主要在 PVA 纤维、PVB 树脂、PVA 光学膜等领域，拥有 PVA 纤维产能 3.5 万吨/年，PVB 树脂产能 7000 吨/年，PVA 光学膜产能 500 万平米/年。其中，PVB 树脂应用的夹层玻璃领域及 PVA 光学膜应用的偏光片等领域均有较大的市场空间。公司 2018 年 10 月 26 日公告称拟以自筹资金 2.53 亿元投资建设年产 700 万平米聚乙烯醇光学薄膜项目，此举将进一步扩大公司 PVA 光学膜规模，适应偏光片国产化趋势，为公司拓展新利润增长点。

回天新材：

胶粘剂业务高速增长，新客户拓展稳步推进

公司胶粘剂业务在 2018 年取得了较大提升，有机硅胶、聚氨酯胶、其他胶类(厌氧胶、丙烯酸酯胶等)营收增速为 38.7%、44.35% 和 16.32%。占比处于逐步提升，2015-2017 年，2018 年上半年胶粘剂占公司主营业务收入的比例分别为 68.95%、69.22%、73.39%、77.01%。从应用方面看，汽车制造领域中，客车用胶已经占据国内前十大客车厂中大部分厂商的主要份额，乘用车胶新客户开发逐步提供增量；轨交领域中，轨交装配用胶营收同比翻倍，并中标主机厂年度订单；电子电器领域，电源、照明、显示屏、家电、汽车电子等行业维持稳定增长；软包装领域，2018 年上半年销售收入增速 50% 以上，无溶剂产品提供较大增量；高端建筑领域，毛利额赶超去年全年，装配式建筑用胶持续推进。

光伏业务影响较小，研发能力支撑后期增速

尽管受到光伏 531 新政影响，市场出现了较强的悲观情绪，但从 2018 年上半年的情况来看，公司太阳能背膜营收同比增长 10.59%，新产品 KPH 光伏背板成功取得部分行业前十强客户订单。同时，常州回天新增背膜产线 6 月底基建封顶。从应收款方面来看，应收款为 8.32 亿元，较 17 年底增长 35%，尽管增速略快，但仍在可控范围。

公司研发投入 2918.76 万元，略高于去年同期，新品研发项目 60 项，其中进入量产阶段 13 项，中试 20 项，单组份聚氨酯密封胶、手持终端 PUR 热熔胶、高导热逆变器灌封胶等多个产品取得突破进展。

新增产能及产能改造有序进行，湖北基地6月底完成聚氨酯双螺杆产线改造，实现软包装胶连续生产，完成PUR热熔胶合成、生产设备安装，上海回天、广州回天有机硅产线均已完成安装试产。公司未来中短期内发展仍然不易出现瓶颈，成长性较好。

利亚德：

四大板块高速增长，订单充足后劲十足

公司2018年上半年智能显示、夜游经济、文旅、VR均维持较高增速，分别实现营业收入21.33亿、10.44亿、3.03亿和1.29亿元，同比增长31.38%、59.95%、130.97%和26.61%；毛利率方面，智能显示受渠道销售增加影响，下滑2.64个百分点，但仍有33.06%，夜游经济毛利率也有小幅下滑，文旅及VR均保持稳定。订单方面，公司新签订单及新中标项目合计60.4亿元，较上年同期增长44.15%，其中，智能显示34.5亿元，同比增长34.77%，夜游经济17.7亿元，同比增长53.91%，文旅新业态6.5亿元，同比增长80.56%，VR体验1.7亿元，同比增长41.67%。

小间距电视全球领先，景观照明、文旅新业态景气延续

公司小间距产品市占率逐步提升，据Futuresource统计称，公司在LED显示市场市占率全球第一，小间距电视市占率全球第一，并且美国平达在美洲液晶拼墙市场中仅次于三星、NEC和LG，以12%市占率位居第四。尽管经销模式推广导致产品毛利率有所下滑，但对于抢占市场而言十分有利。公司2018年开启的千店计划将进一步打开经销渠道。此外，公司5月合并了德国DLP大屏幕系列制造商eyevis，有助于完善显示屏布局并提供销售渠道。

夜游经济方面，行业继续井喷势头，公司为防范风险，精选优质项目，如青岛奥帆中心、深圳后海等。文旅方面，实施广州绿轴广场、三亚、蓬莱海滨广场等项目，两项业务应收款合计8.03亿元，增速低于营收增速。

此外，2018年上半年美国区域实现营收8.73亿元，其中在美自产自销营收6.97亿元，占79.82%，境内出口至美国产品主要是LED显示产品，营收1.76亿元，占公司营收总比重的4.88%，风险可控。并且斯洛伐克工厂已经开始投产，可节省14%欧盟关税，并能通过海外采购原材料。

当升科技：

上游原材料大幅降价，公司毛利率获得支撑

公司2018年第三季度实现毛利额1.67亿元，毛利率达到19.71%，环比上升5.94 pcts，同比上升2.78 pcts。主要考虑为进入三季度以

来，锂电池产业链上游原材料价格持续回落，跌幅不断扩大，而公司主要产品三元锂电池正极材料的价格跌幅小于上游跌幅，价差拉大。具体来说，截至2018年9月30日，公司主要原材料电解钴市场价格约为48.8万元/吨，较4月份最高点时回落了近30%，另一主要原材料电池级碳酸锂价格跌幅更是超过了50%；而同期公司主要产品三元正极材料（NCM523）的市场价格下跌20%左右，高镍三元正极材料（NCM811）等价格更是基本持稳。另一方面，公司海外业务主要以MB计价，采购方面则以电解钴计价，价差扩大，对公司毛利率有一定支撑。

产能布局加快，高镍多元材料有望放量

公司现有锂电材料产能约1.6万吨。随着下游需求的扩大，公司现有产能已基本拉满。为缓解公司产能瓶颈，公司积极加快产能布局。江苏当升三期1.8万吨高镍多元材料产能预计2019年逐步释放。在全力推进江苏当升三期工程的同时，公司开展了江苏常州锂电新材料产业基地项目的筹建工作，规划建成年产能10万吨高镍锂电正极材料，其中首期规划年产能5万吨，总投资额33.55亿元人民币，于2018年内开工，分三个阶段建设。与此同时，公司积极布局国际动力市场，与众多优质车企、电池企业如大众、宝马等存在合作关系，销售渠道获得保障。

费用率显著下降，盈利能力提升

公司锂电正极材料销量增长较快，带动公司业务收入同比大幅增长。受益于规模效应，公司费用率显著下降。公司三季度综合费用率为6.40%，同比下降3.11 pcts。前三季度综合费用率5.81%，同比下降3.95 pcts。受益于公司新产能的不断投放，以及海外业务的加速扩张，公司综合费用率有望保持较低水平。

二、板块及个股情况

板块方面，石油化工指数上涨2.36%，基础化工指数上涨2.57%，同期沪深300指数上涨1.94%。

个股方面，石化板块中新潮能源、恒逸石化、洲际油气领涨，涨幅为10.58%、8.75%和8.12%，东方盛虹、泰和新材下跌，跌幅为1.50%和0.37%。

基础化工板块中德威新材、华昌化工、雪峰科技、广信材料、新农股份领涨，涨幅分别为26.71%、21.72%、21.27%、18.75%和17.61%，*ST天化、裕兴股份、浙江交科、蓝丰生化、中石科技领跌，跌幅分别为8.99%、7.58%、7.48%、6.38%和5.37%。

三、行业及个股新闻

1. 日前，万华化学 PMMA 树脂(聚甲基丙烯酸甲酯树脂)生产装置正式投产并产出合格产品。该装置设计产能 8 万吨/年，是目前全球最大单套 PMMA 粒子树脂生产装置。万华化学 PMMA 生产装置位于万华烟台工业园，以自主研发石化一体化产业链为依托，从石油气到 MMA 单体再到 PMMA 树脂，在原料全过程自主供应的同时，实现全封闭的管道输送;依托先进的工艺、设备及自动化管理技术，有效保证了产品质量的稳定性及优越性，满足市场对高性能、高品质产品的需求。(中化新网)

2. 湖北省政府办公厅日前印发《支持全省沿江化工产业转型升级实施意见》，提出稳步推进沿江化工企业关改搬转、加大财税政策支持力度等措施。《意见》提到将建立沿江化工产业转型升级专项基金。省级股权投资引导基金等政府投资基金专门设立不少于 50 亿元化工产业转型升级专项子基金，重点支持沿江化工企业关改搬转和产业转型升级建设项目。

《意见》提出，要细化实化沿江化工企业关改搬转实施方案，明确全省沿江化工产业关改搬转的时间表、路线图;要高标准高质量推进化工园区建设，对符合土地利用总体规划和城市总体规划、承接园区具备调规扩容条件的化工园区，可申请设立和适当扩大承接园区规模，以满足沿江化工企业搬迁入园需求。(中化新网)

四、化工品价格变化及分析

1. 周行情总结及分析

上周周内 12 月 OPEC 产量下滑叠加中美贸易谈判顺利等利好消息支撑，国际油价整体止跌上涨。周内前期，因沙特开始压低产量，且伊朗和利比亚产量也因不可抗因素出现下滑，致使 12 月石油输出国组织(OPEC)原油产量出现近两年最大降幅。

供应方面：美国能源信息署(EIA) 1 月 9 日公布报告显示，截至 1 月 4 日当周，美国原油库存减少 168 万桶至 4.397 亿桶，市场预估为减少 280 万桶。更多数据显示，上周俄克拉荷马州库欣原油库存增加 33 万桶，连续 7 周录得增长。美国精炼油库存增加 1061.1 万桶，连续 3 周录得增长，且创 2015 年 1 月 9 日当周(209 周)以来

最大增幅，市场预估为增加 188.9 万桶。美国汽油库存增加 806.6 万桶，连续 6 周录得增长，且创 2017 年 1 月 6 日当周(105 周)以来最大增幅，市场预估为增加 338.7 万桶。此外，上周美国国内原油产量持平于 1170 万桶/日。

美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes) 1 月 4 日公布数据显示，截至 1 月 4 日当周，美国石油活跃钻井数减少 8 座至 877 座，三周来首次录得下降。部分分析师认为 2019 年美国石油活跃钻井数将录得三年来首次下跌。相关数据显示，美国石油活跃钻井数 2018 年共增加 138 座，2017 年共增加 222 座，而 2016 年则减少 11 座。

据美国能源调查公司 Rystad Energy，德州 Eagle Ford 页岩油产区的生产活动已经开始放缓，本月日均产量将跌破 130 万桶，为去年 5 月以来首次。

需求方面：美国能源信息署(EIA)周二(12 月 11 日)公布短期能源展望报告称，预计 2018 年美国原油产量将略微低于之前预期，同时维持 2019 年美国原油产量预期不变。但 EIA 将 2018 年 WTI 原油价格预期小幅下调至 65.18 美元/桶，此前预期为 66.79 美元/桶，并将 2019 年 WTI 原油价格大幅下调至 54.19 美元/桶，此前预期为 64.85 美元/桶。同时 EIA 预期 2018 年布伦特原油价格为 71.4 美元/桶，此前预期为 73.12 美元/桶，并预计 2019 年布伦特原油价格为 61 美元/桶，远低于此前预期的 71.92 美元/桶。

上周化工品涨幅居前的有：天然气现货（90.11%）、液氯（52.41%）、环己酮（11.20%）、MTBE（11.16%）、苯胺（9.58%）。

跌幅居前的有：醋酸（6.78%）、萤石 97 干粉（6.61%）、TDI（6.25%）、萤石 97 湿粉（5.12%）、生胶（4.88%）。

PVC: 据百川资讯统计，上周国内电石法 PVC 市场走势下行，企业装置开工率稳定，现货供应量未有明显变化，但因传统淡季，终端及贸易商备货积极性不强，加之本周期货价格的震荡走低，现货市场成交重心及上游 PVC 报价向下调整 50-100 元/吨。国内乙烯法 PVC 市场窄幅下调，虽然宁波韩华 1 月 4 日起检修 10 天，但现货供应量仍然充裕，局部成交价格调整幅度在 30 元/吨。

原料方面，电石供需关系以稳为主，下游待卸车数量多呈现稳中有降，若限电延续，主产区低端出厂价格有上调可能。

装置方面，PVC 企业整体生产平稳，节日原因出货速度放缓，社会库存但较节前增加，宁波韩华乙烯法 PVC 装置检修安排如期进行，电石法 PVC 企业正常生产，供应面大稳小动。

需求方面，北方需求转淡，南方整体维稳，由于节后 PVC 市场

下行，目前终端暂无大量节前备货操作，下周或将出现年底补货现象。

聚合 MDI: 据百川资讯统计，上周国内聚合 MDI 市场涨势难止。国内工厂持续控量，本月暂无新货源补充到，代理商多空仓运行，加上日韩货源多发往东南亚，商家对外报盘价不断推高，涨幅接近 1000 元/吨；但随着价格推涨，下游及囤货商对于高价抵触情绪略显，场内询盘买气回落，业者对后谨慎观望情绪。

原料市场: 国内苯胺市场偏强震荡。周初沙特减产以及国内宏观经济利好刺激下，原油价格上涨，对纯苯价格有一定支撑，对苯胺市场有一定的提振，山东地区苯胺企业走货较好，下游逢低适量补货。

下游市场: 国内聚醚市场窄幅整理。硬泡工厂受成本支撑，对外报盘多暂稳观望，不过随着春节临近，下游中小型工厂陆续停车退市，整体需求面缺乏支撑，场内询盘气氛冷淡，工厂实单走货偏少，目前多积极走货为主。

TDI: 据百川资讯统计，上周国内 TDI 市场窄幅下行后观望运行，周初场内询盘买气持续低迷，实单走量稀少，上海工厂指导价继续下调，供应面指导消息少，商家心态偏差，报盘试探性下调，加快出货速度。下游整体谨慎观望，刚需小单采购，实单走量偏差，河北工厂指导价持续走低，商家整体心态偏空，随行就市报盘窄幅下调，走量出货为主。临近周末市场观望运行，下游方面整体谨慎观望，交投买气一般，刚需小单补货，万华化学及沧州大化挺市意愿坚定，商家积极响应，报盘坚挺惜售，市场行情略有回暖迹象。

尿素: 据百川资讯统计，上周国内尿素市场整体下行，报价及成交价双跌，山东及两河出厂报价 1860-1900 元/吨，成交价 1820-1850 元/吨，周环比下滑 30-50 元/吨。新单成交欠佳，背负销售压力下周末开始厂家大幅松价，报价以每日 20-30 元跌幅快速下行，为刺激中间商拿货，市场不断有买断、保底、联储等销售政策。周中起，看到 1800-1850 元/吨的价格加上厂家联储的销售诚意，贸易商及部分下游终有采购动作，在厂家等待下游继续放量之际，印度 MMTc 公司发布 2019 年第一轮招标，即印度财政年最后一轮招标，截标时间为 1 月 16 日，船期 2 月 28 日，招标明确不接受伊朗货源，业内预计采购量 60-80 万吨。因此，价格止跌回稳，甚至低端价格有 20 元/吨回涨，个别厂停收，市场成交热度继续好转。

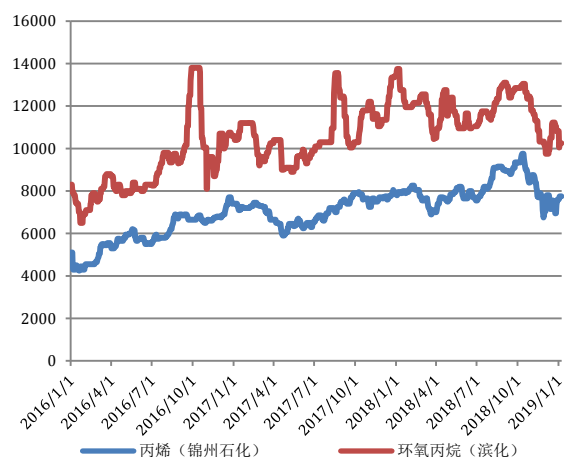
供应方面，据百川统计，国内日均产量 11.40 万吨，周环比减

少 300 吨。平均开工率 51.03%，基本持平。1 月 10 日，日产 11.24 万吨，环比减少 4000 吨，同比减少 1.24 万吨，开工率 50.29%，其中煤头开工 61.44%，环比下滑 4.50%，气头开工 12.55%，环比持平。受环保影响，煤头装置开工变化较大，部分地区限产，综合统计，山西增量，河南、陕西、山东、宁夏减量。预计市场供应稳中有回升可能。

上下游方面，国内煤炭市场价格弱势反弹。陕蒙坑口煤试探提价；港口反弹受阻后回归弱势，市场货盘增加，低价出货现象出现。复合肥市场行情向下走势，临近春节，华东、华北、西南、东北地区开工降至 4 成以下，华中地区开工不足半数，部分厂家前期订单发完，新单交投惨淡，近期少量备货，预计月底停产检修。

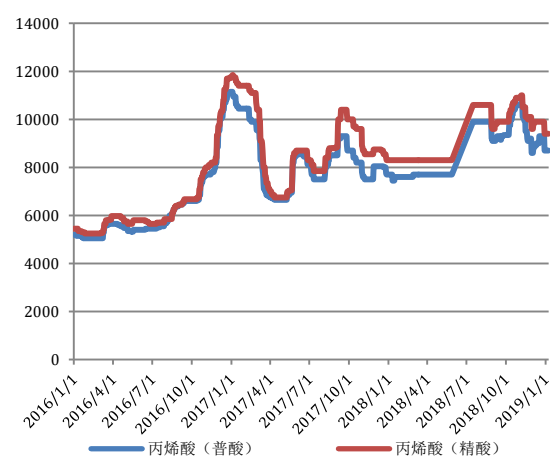
2. 部分产品价格走势

图 1 丙烯、环氧丙烷价格走势图（元/吨）



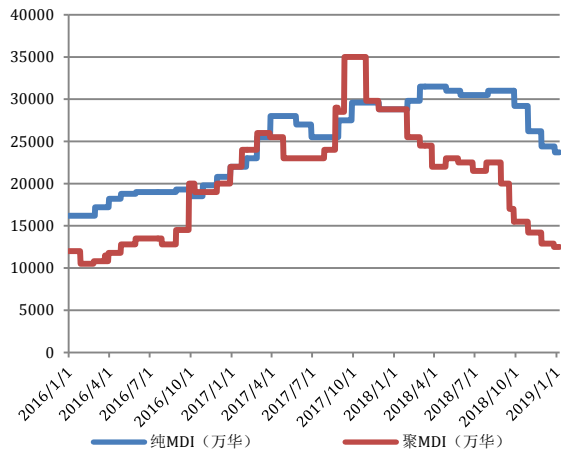
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图 2 丙烯酸价格走势图（元/吨）



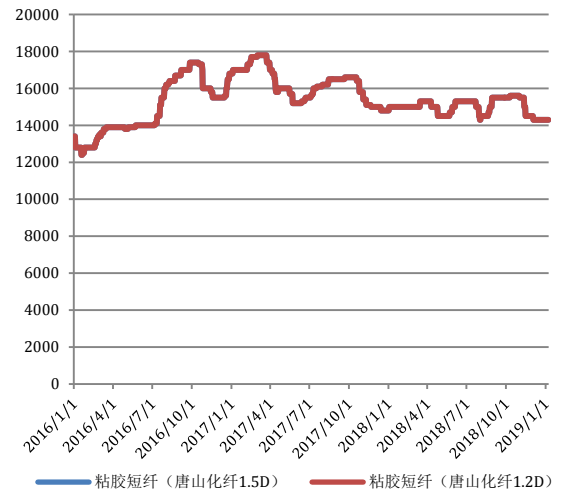
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图3 纯MDI、聚MDI 价格走势图（元/吨）



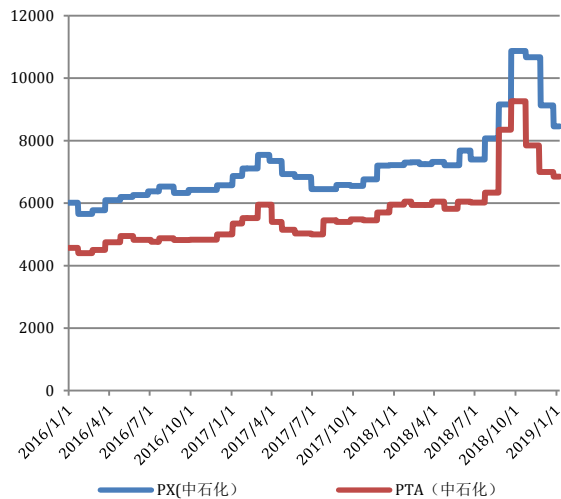
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图4 粘胶短纤价格走势图（元/吨）



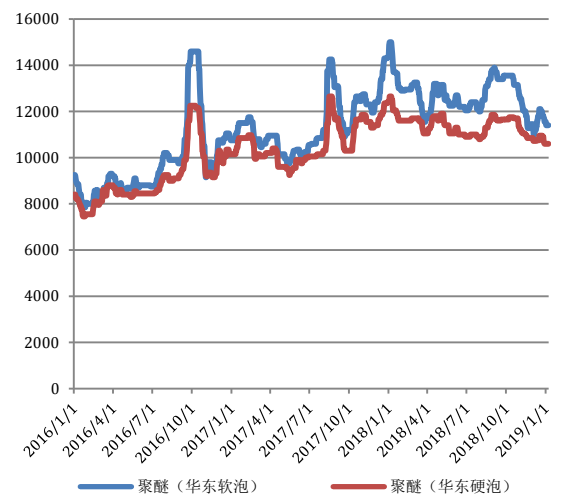
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图5 PX-PTA 价格走势图（元/吨）



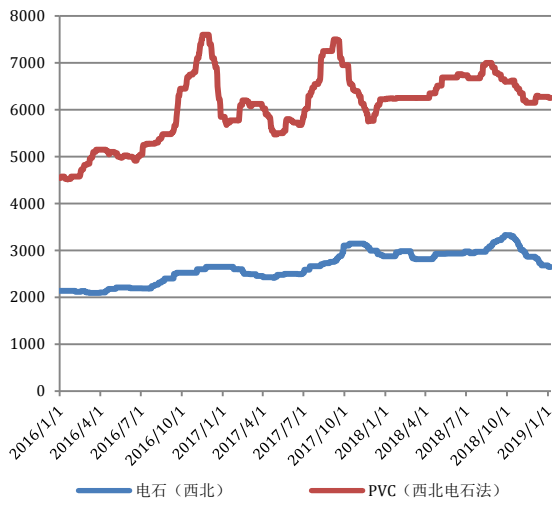
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势图（元/吨）



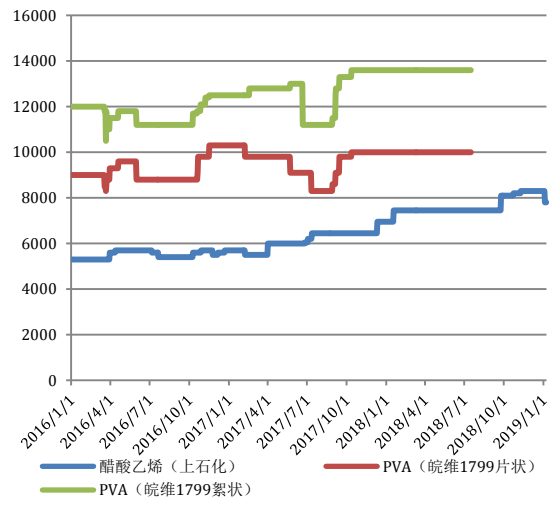
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图7 电石、电石法PVC价格走势图(元/吨)



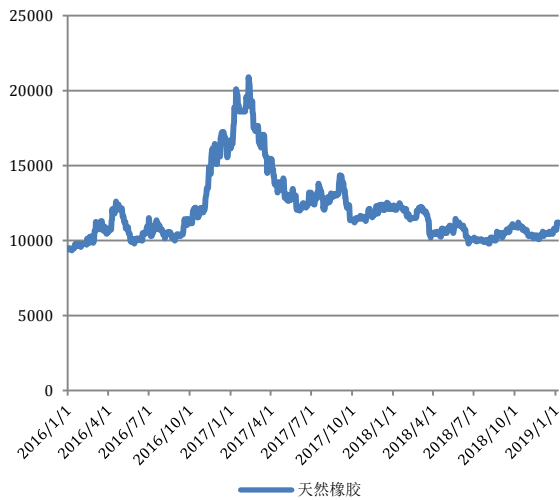
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图8 醋酸乙烯、PVA价格走势图(元/吨)



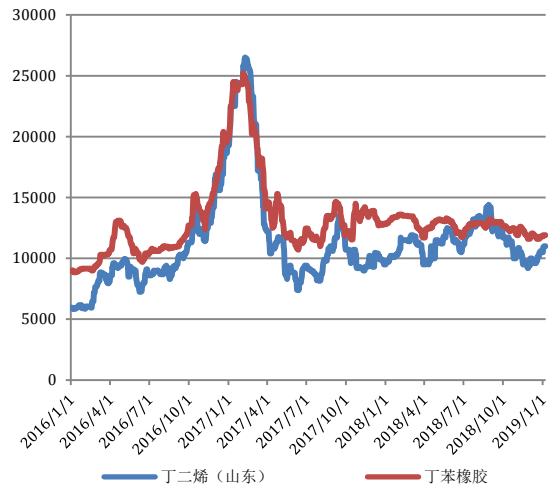
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图9 天然橡胶价格走势图(元/吨)



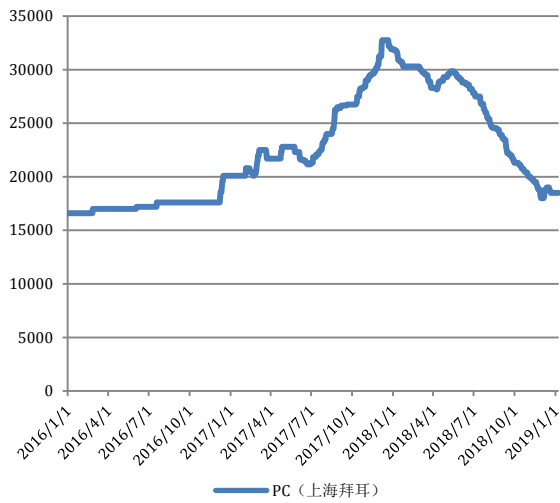
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图10 丁二烯、丁苯橡胶价格走势图(元/吨)



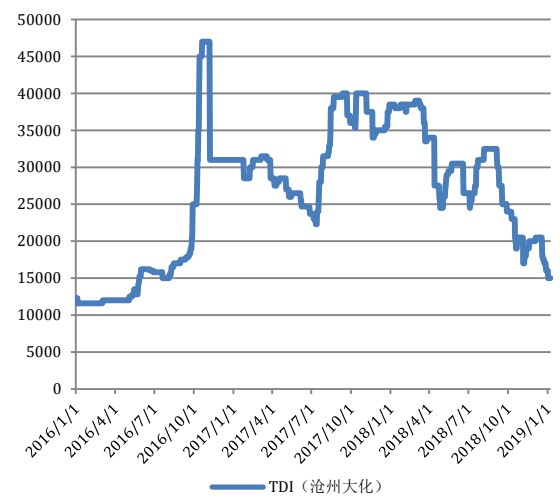
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 11 PC 价格走势 (元/吨)



数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 12 TDI 价格走势 (元/吨)



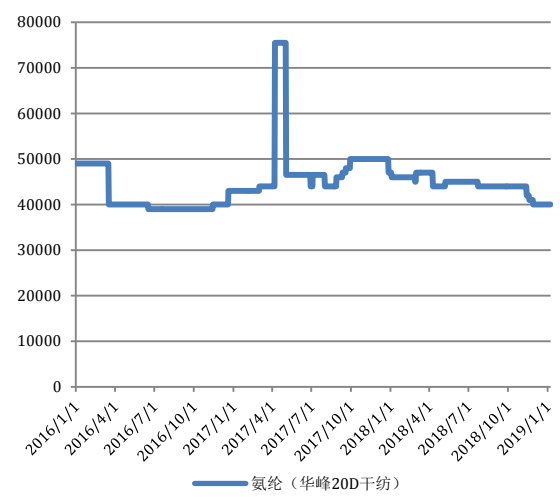
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 13 烧碱价格走势 (元/吨)



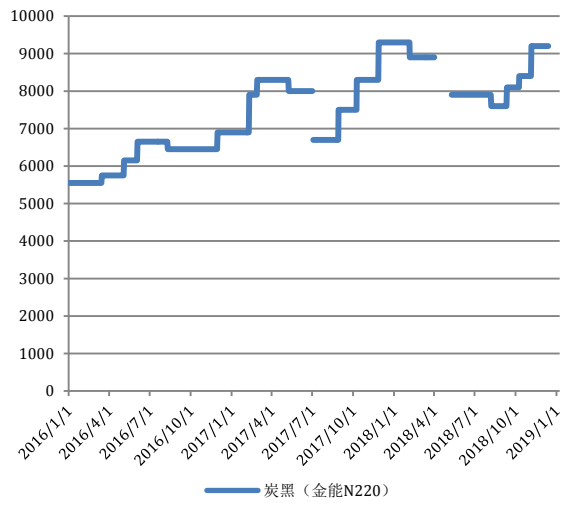
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 14 氨纶价格走势 (元/吨)



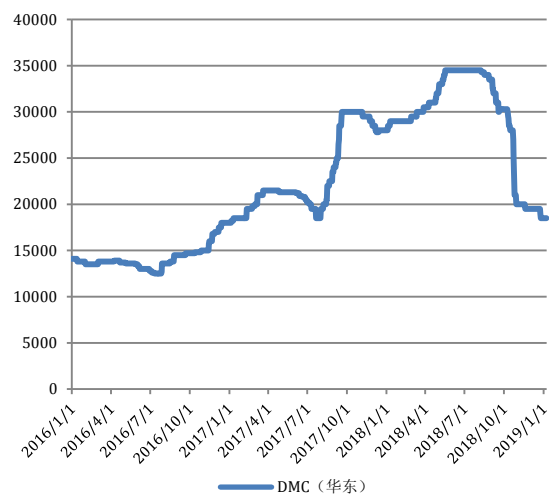
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 15 炭黑价格走势图 (元/吨)



数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 16 DMC 价格走势图 (元/吨)



数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

分析师承诺

洪麟翔

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。