

炼油利润回暖、聚酯利润仍然集中在PX环节

——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

涨幅靠前品种：乙烯（5.9%）、苯胺（5.3%）、TDI（4.9%）、纯MDI（3.4%）、聚合MDI（3.3%）、DMF（2.8%）、环氧丙烷（2.8%）、无烟煤（2.7%）、己二酸（2.5%）、醋酸丁酯（2.4%）、聚丙烯（2.2%）；

跌幅靠前品种：丁苯橡胶（-3.2%）、丁基橡胶（-3.2%）、甲苯（-3.3%）、乙二醇MEG（-3.7%）、国产溶解浆（-3.8%）、焦炭（-3.8%）、烧碱（-4.5%）、液化气（-4.5%）、二甲苯（-5.3%）、天然气（-8.2%）。

重点产品价格跟踪及投资建议

炼油：受原油价格回暖影响，下游柴油、汽油市场价均有所上浮，带来炼油毛利上升。6321-裂解算法下的炼油吨毛利估计为330元/吨，较上周148元/吨明显上升；采用国内产品结构模型的炼油毛利估计为340元/吨，较上周的14元/吨，上升326元/吨；不过整体看，炼油毛利仍然处于较低位置。

化纤：聚酯产业链利润整体看，平均相对上周略微上涨50元/吨，但利润分配看，主要是PX环节利润上涨200元/吨，PTA-PX环节；以及涤纶长丝环节利润均收窄。PX价格偏强；本周国内PTA市场震荡整理；本周逸盛宁波两套装置经历短暂停车，加之福海创、蓬威石化重启推迟，目前现货供应仍显紧张。

但PTA上涨幅度未超过成本上涨幅度，本周加工费下降。本周涤纶长丝市场行情微涨，虽然这周产销相比上周是有所回落，但江浙涤丝报价多稳，涤丝厂家去库存动作也并不慢，周内涤纶长丝产销数据平均在80%左右，涤纶长丝企业平均开工率约为74.90%；氨纶市场走势稳定、行业开工7.8成附近货源收紧；

化肥：国内尿素市场价格大稳小动，厂家在上周期间订单大量低价订单后上调报价，本周主发预收订单，新单跟进不畅，无亮点；一铵国内成交状况清淡，价格方面变化不大，低位运行，一铵市场弱势运行，华中地区库存压力仍较大；

二铵：二铵市场进入僵持阶段后，市场成交无新进展，企业主要以前期流量为主。西南地区因出口订单和前期接货量较大，企业库存低位。但华中地区企业

相关报告

- 1《浙商证券化工行业周报-1月第2周：原油价格持续反弹，带动下游化工品走强》2019.01.13
- 2《原油触底反弹，静待下游需求信号》2019.01.06
- 3《浙商证券化工行业周报-1月第1周：丁二烯及橡胶价格小涨，聚酯产业链继续下行》2019.01.01
- 4《化工周报：涤纶长丝小涨，大部分化工品仍弱势》2018.12.24
- 5《涤纶长丝市场继续反弹，化工品整体表现仍疲软》2018.12.17

报告撰写人：范飞

数据支持人：范飞

库存压力略大，因下游市场冬储货源有限，企业并不急于出货，多数企业仍持观望态度。钾肥市场维持观望大于采购态势，成交仍显清淡，下游复合肥开工下降至不足四成，需求推进较为缓慢，市场价格有松动趋势。

农药：草甘膦：市场横盘整理，成交量小幅走高。从本周市场开工情况看，总体供应量依旧维持相对高位；从成本角度看，甘氨酸价格横盘整理，对维持草甘膦价格有一定助力；草铵膦价格稳定。主流草铵膦生产商报价至 18 万元/吨，实际成交至 15-16 万元/吨；据市场传闻，四川和江苏的装置或将在 2019 年第一季度末投入市场运营；麦草畏价格稳定；

有机硅：本周有机硅市场价格弱势整理运行为主，开工率相比前期有所提升。

钛白粉：本周钛白粉国内市场整体出厂报价金红石型：15100-16300 元/吨，锐钛型 12700-13500 元/吨。本周钛矿价格略有调整，攀枝花钛中矿目前价格维稳但是目前已经较 12 月初下跌 40 元左右。

纯碱：纯碱下游接单主流成交价格以稳运行为主，虽有金天及德邦复产和点火消息，市场供应有小量提升，受纯碱市场内企业和中间商供应弱支撑影响，市场运行价格尚可坚挺维稳。

MDI：本周国内聚合 MDI 市场持续走高。虽然重庆巴斯夫装置恢复正常，但本周科思创及瑞安指导价大幅上调，加上亨斯迈装置负荷不稳定，维持低负荷运行，以及工厂继续限量供货，部分代理商基本空仓运行，场内现货偏紧局面难以缓解，市场看涨情绪不减。本周国内纯 MDI 市场窄幅推涨，工厂持续限量供货，场面桶装货源较为偏紧，但整体需求逐渐减弱，托底乏力，场内实单走量偏少，业者对后市多谨慎观望情绪；

氟化工：本周萤石粉市场区间整理，成交重心窄幅下探。据悉，萤石粉厂家停工现象继续增多，目前整体开工负荷不足 5 成左右。市场供应量下降明显。无水氢氟酸厂家弱势运行，当前市场成交量下降明显。业者普遍信心不足，对后市持悲观心态。本周制冷剂 R22 市场维稳情绪明显；

Bopet 膜：价格持平，主流直熔法膜厂 12 μ 出厂重心在 10400-10500 元/吨；一周整体负荷在 76.7% 附近，估计的吨毛利在 1300 元/吨附近，处于合理位置。

染料：2019 年元旦后，分散染料将迎来第一轮涨价，分散黑 ECT 300% 报价 42000 元/吨，报价上涨约 5%；终端库存低位，最终成交情况如何待观察。

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）。

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	14
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: 氯氟菊酯、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	14
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	15
图 33: R22 与 R134a	15
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
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

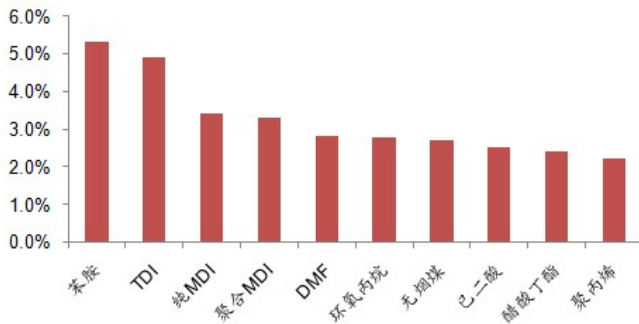
本周在浙商跟踪的 156 个品种中，平均相对上周下跌 0.1%，其中上涨 32 个，下跌 32 个品种。

涨幅靠前品种：乙烯（5.9%）、苯胺（5.3%）、TDI（4.9%）、纯 MDI（3.4%）、聚合 MDI（3.3%）、DMF（2.8%）、环氧丙烷（2.8%）、无烟煤（2.7%）、己二酸（2.5%）、醋酸丁酯（2.4%）、聚丙烯（2.2%）；

跌幅靠前品种：丁苯橡胶（-3.2%）、丁基橡胶（-3.2%）、甲苯（-3.3%）、乙二醇 MEG（-3.7%）、国产溶解浆（-3.8%）、焦炭（-3.8%）、烧碱（-4.5%）、液化气（-4.5%）、二甲苯（-5.3%）、天然气（-8.2%）。

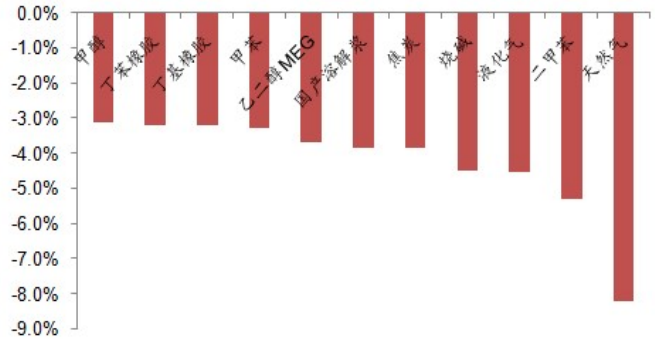
浙商重点覆盖品种：兴发集团（买入评级）、阳谷华泰（买入评级）、扬农化工（买入评级）、桐昆股份（增持评级）、双星新材（买入评级）、华鲁恒升（买入评级）、湘潭电化（增持评级）、广信材料（增持评级）、华峰氨纶（买入评级）、三友化工（增持评级）。

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 0.19%，29 个一级子行业中排名第 22；本周沪深 300 上涨 2.37%；

本周基础化工三级子行业中，磷化工（6.5%）、有机硅（5.7%）、锦纶（5.1%）、氮肥（3.0%）、复合肥（2.4%）涨幅较大；

塑料制品（-4.5%）、钾肥（-1.5%）、其他化学品（-1.4%）、民爆（-0.4%）、粘胶（-0.3%）跌幅居前；

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	300019.SZ	硅宝科技	21.3%	300539.SZ	横河模具	-6.0%
2	000912.SZ	*ST 天化	15.1%	300684.SZ	中石科技	-6.2%
3	002895.SZ	川恒股份	13.7%	603928.SH	兴业股份	-6.5%
4	600470.SH	六国化工	11.4%	002549.SZ	凯美特气	-6.9%
5	002002.SZ	鸿达兴业	10.3%	300537.SZ	广信材料	-6.9%
6	600589.SH	广东榕泰	10.3%	603601.SH	再升科技	-7.1%
7	603360.SH	百傲化学	9.3%	300325.SZ	德威新材	-7.4%
8	600810.SH	神马股份	8.8%	002669.SZ	康达新材	-7.4%
9	002170.SZ	芭田股份	8.7%	603227.SH	雪峰科技	-9.8%
10	600423.SH	*ST 柳化	8.4%	002450.SZ	康得新	-18.6%

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

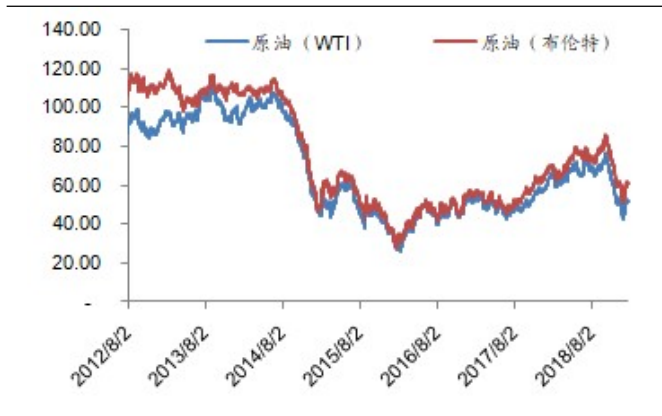
3.1. 上游原材料:

原油 (WTI 上涨 4.0%) 连续三周上涨。截至 1 月 11 日当周, 美国原油库存减少 268.3 万桶至 4.371 亿桶, 市场预估为减少 132.3 万桶。美国精炼油库存增加 296.7 万桶, 连续 4 周录得增长, 市场预估为增加 156.5 万桶。美国汽油库存增加 750.3 万桶, 连续 7 周录得增长, 市场预估为增加 276.9 万桶。石油输出国组织(OPEC)和俄罗斯等非 OPEC 产油国已经推动新一轮减产计划, 双方将合力减产 120 万桶/日, 其中 OPEC 负责 80 万桶/日的减幅。相关数据显示, 11 月沙特原油产量已经从纪录高位的 1020 万桶/日下降 80 万桶/日, 同时该国表示沙特 2 月原油出口将在 1 月 720 万桶/日的基础上再减少 10 万桶/日。

磷矿石市场近期观望态度较浓, 采购操作不积极。贵州地区磷矿石市场成交暂无变化, 前期价格调整之后, 市场成交并无变化。元旦过后, 市场发运稳定, 但外发量并无增加。四川地区磷矿石主要以省内自用为主, 仅有少量外发省外, 当前 28%磷矿石发运到湖北船板价格为 500 元/吨。湖北宜昌磷矿企业进入传统休采期, 保康地区生产正常。云南地区主要以省内自用为主, 少量黄磷矿外发。

国内天胶市场价格窄幅调整, 目前现货市场成交气氛不佳, 天胶走势维持震荡。前期天然橡胶涨势受助于台风帕布”袭击泰南主产区造成的短期供应短缺的担忧情绪体现, 目前来看, 风暴离开、割胶恢复正常后胶价难以获得进一步的上涨动力。需求方面, 下游拿货积极性不高, 刚需补仓为主, 市场成交气氛平平, 加上下游轮胎厂陆续进入春节假期, 成交情况平平。据中国海关最新统计数据显示, 2018 年 11 月中国进口天然橡胶及合成橡胶(包括胶乳)共计 64.7 万吨, 环比增加 23.2%, 同比约增加 0.6%。2018 年 1-11 月累计进口量为 634.1 万吨。

图 3: 原油价格: 美元/桶



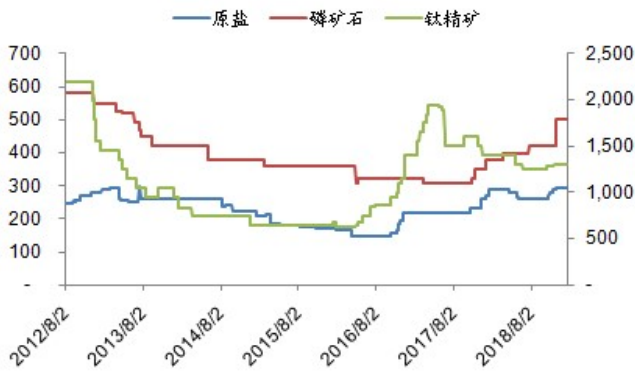
资料来源: 百川资讯、浙商证券研究所

图 4: 动力煤价格: 元/吨



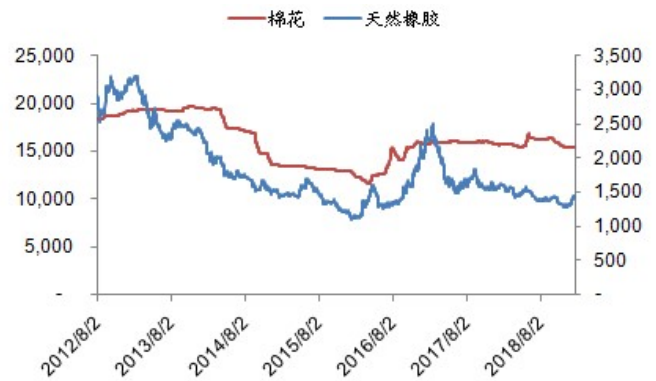
资料来源: 百川资讯、浙商证券研究所

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

本周国内聚合MDI市场持续走高。虽然重庆巴斯夫装置恢复正常，但本周科思创及瑞安指导价大幅上调，加上亨斯迈装置负荷不稳定，维持低负荷运行，以及工厂继续限量供货，部分代理商基本空仓运行，场内现货偏紧局面难以缓解，多重利好因素刺激下，市场报盘价继续冲高；但下游及囤货商对于高价抵触情绪略显，刚需小单补货，加上受春节临近，部分部分小型工厂放假，需求面缺乏支撑，场内询盘气氛冷清，业者对后谨慎观望情绪；目前代理商多维护老客户为主，交付前期订单。听闻下周有前期订购的低价日韩货到港，但节前工厂或持续控量，因而场内现货或持续偏紧局面，市场看涨情绪不减。

本周国内纯MDI市场窄幅推涨，工厂持续限量供货，场面桶装货源较为偏紧，加上本周锦湖对中国美金价格上调，场内低价货源逐渐减少，供方对外报盘价窄幅上调，但假期临近，下游小型企业停工放假，大型企业少量备货，整体需求逐渐减弱，托底乏力，场内实单走量偏少，业者对后市多谨慎观望情绪；

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

本周国内 TDI 市场高位运行，周初甘肃银光挺市态度明显，然场内反应平平，鉴于供应面指导消息稀少，商家报盘谨慎，积极出货为主，下游整体谨慎观望，询盘买气偏弱，刚需少量补货。临近周末工厂方面集中挺市，加之场内现货资源整体偏紧，新货源因物流滞缓短期难以补充到位，商家报盘高位坚挺，下游整体谨慎观望，询盘买气一般，实单走量偏差。华南 TDI 不含税国产货商谈 12500 元/吨附近，不含税上海货商谈 13500 元/吨附近。华东 TDI 含税国产货商谈 14000 元/吨附近。

本周国内 DMF 市场震荡整理。周初成本面利好提振，部分厂家出厂报盘窄幅提升，贸易商报盘跟随小幅提升，实单商谈气氛低迷，下游偏刚需备货。临近周末市场报盘窄幅提升。厂家出厂报盘暂稳，贸易商报盘小幅提升，实单

商谈气氛一般，下游刚需备货。特胺菱天 4 万吨/年装置正常开工。浙江江山装置 1 月 3 号停车检修，28 号结束。截止本周四发稿：

国内环氧丙烷市场继续推涨。虽然原料丙烯及液氯周末价格大幅下滑，但部分主力工厂再次释放降负检修消息，场内现货供应低位，加上下游受上周适量接单，对原料环丙刚需补仓，供需面利好支撑下，周末工厂报盘价接连推涨。

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



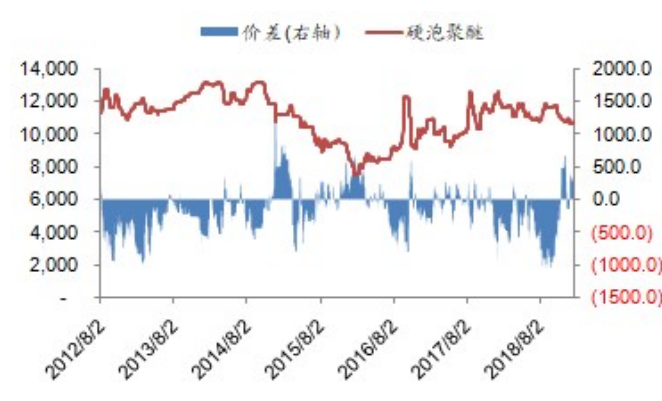
资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

国内聚醚市场涨跌互现。原料环丙接连推涨下，聚醚成本压力上升，主力工厂报盘跟随走涨；不过下游海绵厂入场采购意愿依旧偏低，部分工厂逐渐进入假期，年前适度备货接近尾声，加上北方部分地区受雾霾影响，运输方面略有受限，以及临近周末，原料环丙价格明稳暗跌。

本周国内丁酮市场整体维持稳定，丁酮装置开工率为 36%。

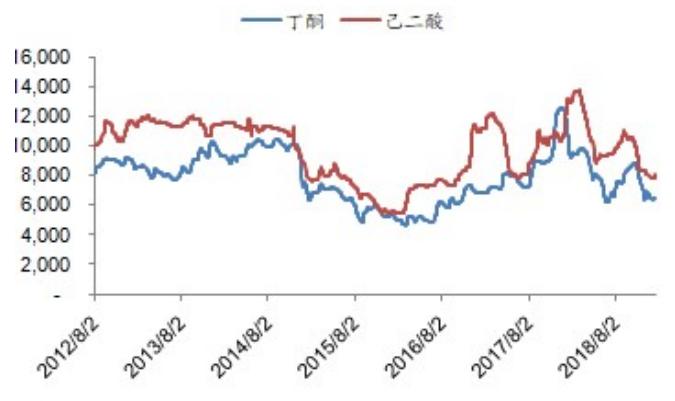
本周国内己二酸市场重心向上。因上周五受成本端刺激部分厂家挂牌上调，周初市场交投气氛较好，中间商报盘跟进，报盘区间较宽，下游部分补仓入市，成交氛围尚可；周中原料端表现平平，己二酸市场消息面略显混乱，较上周而言市场热度有所回落，下游浆料需求一般，节前备货需求开始转弱。

图 11：硬泡聚醚价格走势图：元/吨



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 12：丁酮、己二酸价格走势图：元/吨



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

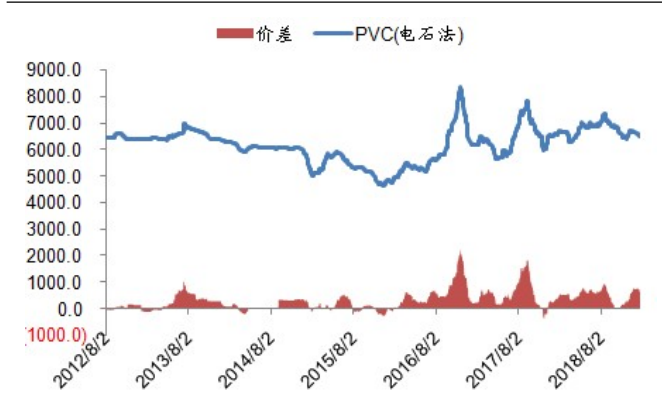
3.3. 氯碱(PVC/烧碱)

国内电石法 PVC 市场走势下行，现货成交重心随期货市场趋势回调，本周电石法 PVC 企业装置开工率稳定，现货供应量大稳小动。

中国液体烧碱市场成交重心回落，主要表现在华北山东地区。1、本周华北山东地区自 1 月 15 日起，再度下调 20 元/吨，省内氧化铝行业用 32%离子膜液碱价格执行 840 元/吨现汇。主流氯碱企业根据自身库存灵活下调其他行业用

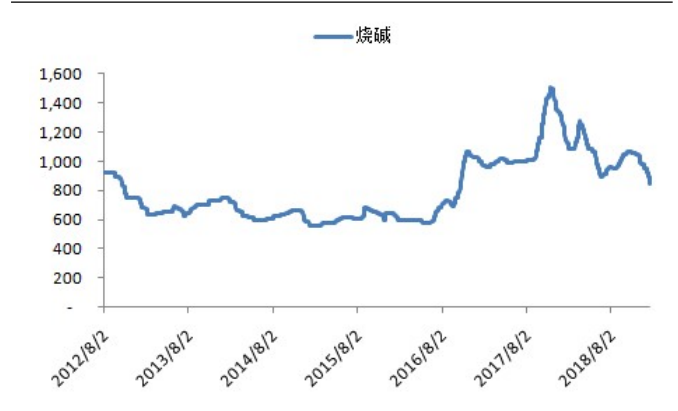
碱价格，下调幅度多在 20 元/吨，临近春节下游囤货意愿不足，拿货偏谨慎。2、本周华东地区液碱市场持稳观望为主。

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

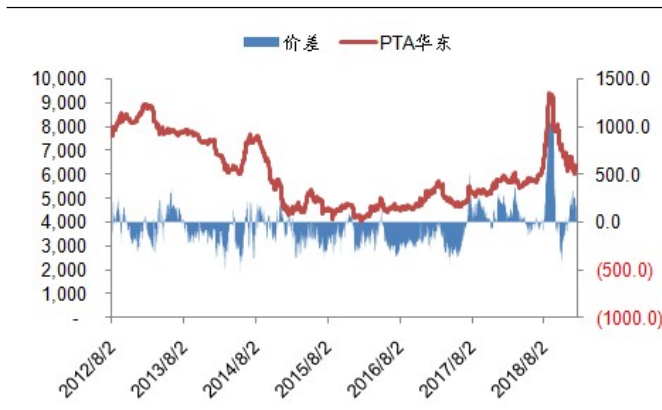
3.4. PX-PTA-涤纶长丝、粘胶

PX: 本周 PX 市场震荡偏强, 本周 CFR 中国周均价为 1068.58 美元/吨, 环比上涨 8.48%; FOB 韩国周均价为 1048.63 美元/吨, 环比上涨 8.66%。新加坡埃克森美孚公司 1 号 PX 装置即将检修, 加之福海创石油化工有限公司位于漳州的另外 80 万吨/年 PX 装置, 推迟重启, PX 供应减量。本周下游逸盛宁波两套装置经历短暂停车, 加之福海创、蓬威石化重启推迟, 然而由于第二季度亚洲 PX 市场集中检修, 下游 PTA 工厂节前提前备货, 短期内, 需求端支撑良好, 供需压力得到缓解, 提振 PX 市场。

PTA: 本周国内 PTA 市场震荡整理, 本周华东市场周均价为 6307.14 元/吨, 环比上涨 1.21%; CFR 中国周均价为 807.86 元/吨, 较上周均价上涨 2.20%; 本周逸盛宁波两套装置经历短暂停车, 加之福海创、蓬威石化重启推迟, 目前现货供应仍显紧张。但 PTA 上涨幅度未超过成本上涨幅度, 本周加工费下降。

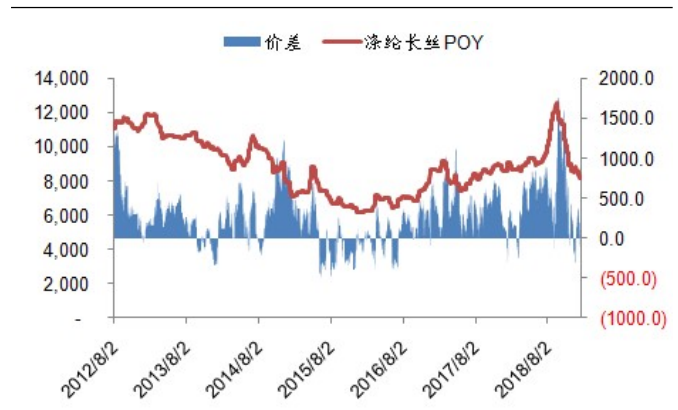
本周涤纶长丝市场行情微涨, 虽然这周产销相比上周是有所回落, 但江浙涤丝报价多稳, 涤丝厂家去库存动作也并不慢, 周内涤纶长丝产销数据平均在 80%左右, 涤纶长丝企业平均开工率约为 74.90%。

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

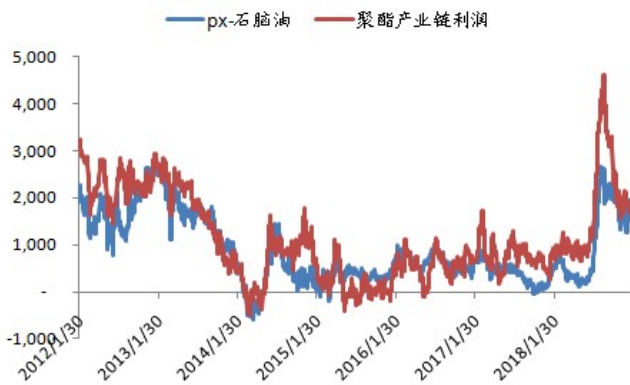
图 16: 涤纶长丝及价差 (右轴) 走势图: 元/吨



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, 平均相对上周略微上涨 50 元/吨, 但利润分配看, 主要是 PX 环节利润上涨 200 元/吨, PTA-PX 环节; 以及涤纶长丝环节利润均收窄。

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

本周国内粘胶短纤市场平稳运行，主流成交重心暂稳。成本方面，溶解浆市场震荡偏弱，国产溶解浆价格在 7300-7400 元/吨；粘短整体开工负荷约 8.1 成。粘胶短纤毛利为负。

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

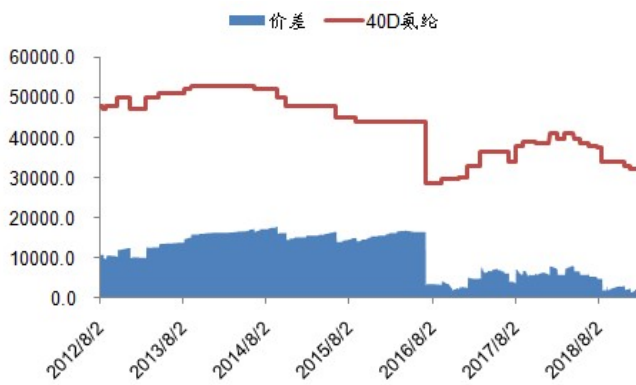


资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

3.5. 氨纶

氨纶市场走势稳定因原料成本稳定支持市场但货源库存总体较充裕，氨纶行业经营压力仍大开工也已经小幅降低实际下跌进程依旧轻微，下游企业开工收尾，拿货预计后期多以谨慎备货为主，预计走势后市低稳整理。开工 7.8 成附近货源收紧，目前厂家如华峰，新乡，华海，恒申，泰光，舒尔姿，四海等主流企业运行 9-10 成，晓星，双良，薛永兴，奥神，烟台谨慎 6-8 成不等，开普特邦联 5 成以内或益邦检修。

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

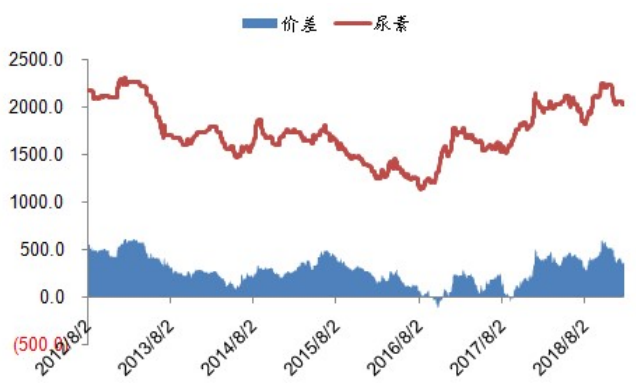
国内尿素市场价格大稳小动，厂家在上周期间订单大量低价订单后上调报价，本周主发预收订单，新单跟进不畅，无亮点，主产区出厂报价 1860-1900 元/吨，成交工业 1840-1850 元/吨，农业 1860-1880 元/吨，涨价前预收单大多成交在 1820-1830 元/吨；

一铵：一铵国内成交状况清淡，价格方面变化不大，低位运行，一铵市场弱势运行，下游采购意向较淡，成本方面有所松动，看空情绪较浓，西南地区降价吸单，部分企业可发至本月底，市场产销基本平衡，华中地区库存压力仍较大，价格低位运行，成本方面弱稳为主，短期市场维持次疲软状态。

二铵：二铵市场进入僵持阶段后，市场成交无新进展，企业主要以前期流量为主。西南地区因出口订单和前期接货量较大，企业库存低位。但华中地区企业库存压力略大，因下游市场冬储货源有限，企业并不急于出货，多数企业仍持观望态度。出口市场进入淡季后，二铵市场报价较少。预计春节前，二铵市场将会维持当前操作。

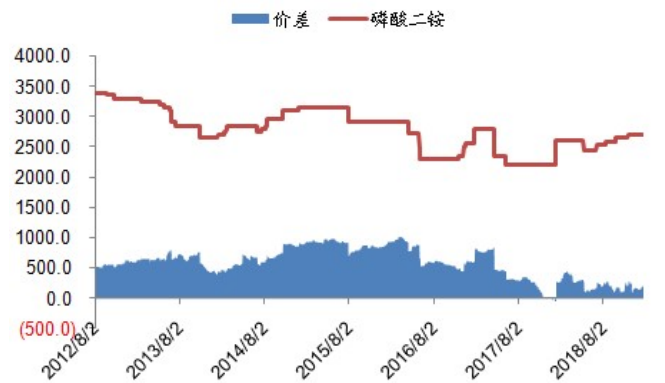
钾肥市场维持观望大于采购态势，成交仍显清淡，下游复合肥开工下降至不足四成，需求推进较为缓慢，市场价格有松动趋势，优惠幅度增加。国产钾方面，盐湖基准产品 60%粉晶执行价格 2420 元/吨。

图 21：尿素价格及价差走势图：元/吨



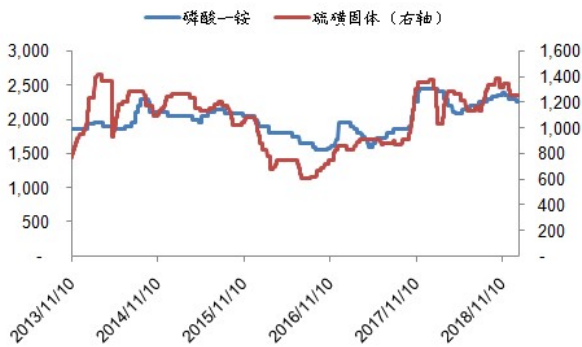
资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 22：磷酸二铵价格走势图：元/吨



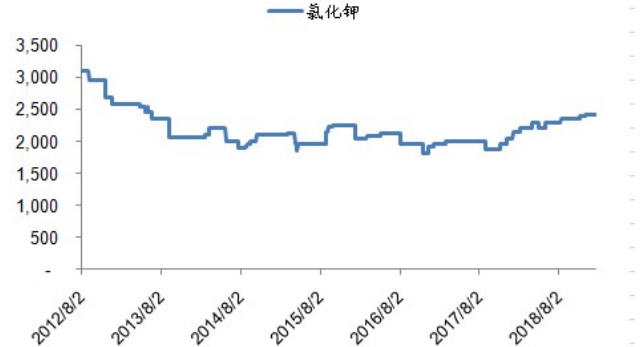
资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

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

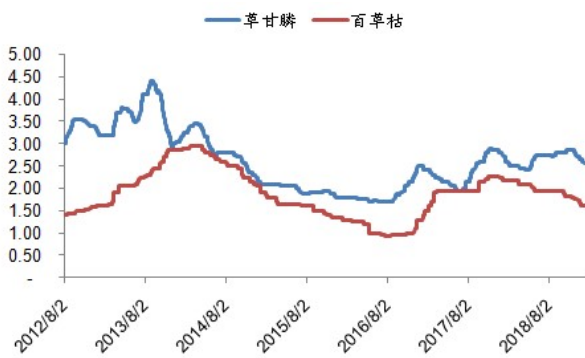
3.7. 农药

草甘膦：本周，草甘膦市场横盘整理，成交量小幅走高。95%原粉供应商主流报价至 2.65-2.8 万元/吨，主流成交至 2.5-2.55 万元/吨；市场成交量虽有上调，而从本周市场开工情况看，总体供应量依旧维持相对高位；从成本角度看，甘氨酸价格横盘整理，对维持草甘膦价格有一定助力；

草铵膦价格稳定。主流草铵膦生产商报价至 18 万元/吨，实际成交至 15-16 万元/吨，港口 FOB 至 21000 美元/吨。据市场传闻，四川和江苏的装置或将在 2019 年第一季度末投入市场运营。

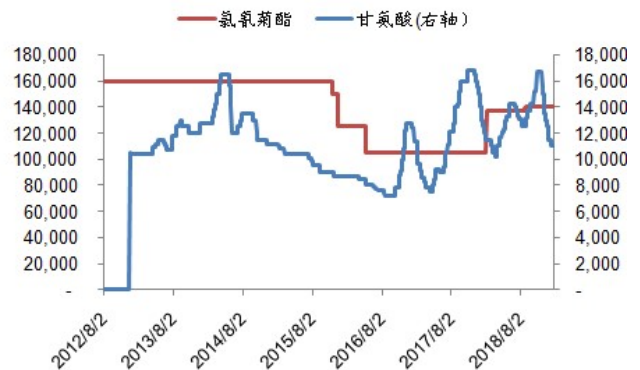
麦草畏价格稳定。98%麦草畏原粉华东地区主流报价至 10 万元/吨，实际成交至 9.2-10 万元/吨；

图 25：草甘膦、百草枯价格走势



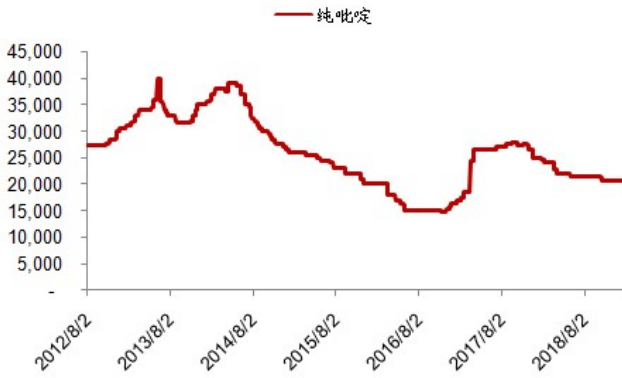
资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

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

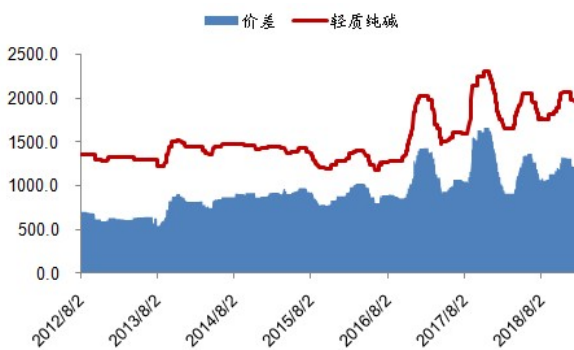


资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

3.8. 纯碱

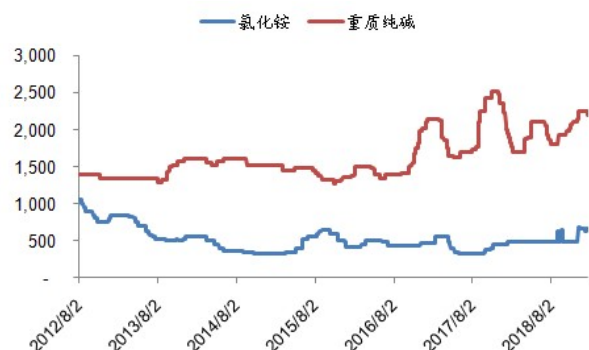
纯碱下游接单主流成交价格以稳运行为主，虽有金天及德邦复产和点火消息，市场供应有小量提升，受纯碱市场内企业和中间商供应弱支撑影响，市场运行价格尚可坚挺维稳。下游玻璃行业运行稳定，需求尚可；而轻质纯碱下游用户中，泡花碱、焦亚硫酸钠、无机盐及精细化工等多个厂家近日来难承原料成本重压而开工仍有走低，且年后复工仍表示有观望心态，进一步促进纯碱市场需求持续有萎缩表现；

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



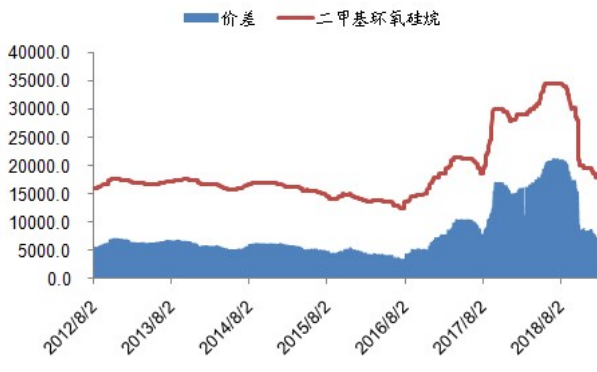
资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

3.9. 有机硅

本周有机硅市场价格弱势整理运行为主，近日企业开工率上行，主要企业春节停车备货为主，当前下游需求并未提升，年前备货逐步进入尾声，市场成交气氛清淡。

主要基础产品 DMC 主流报价 18000-18500 元/吨，实际成交 17500-18000 元/吨。从地区开工率来看：华东区域开工率在 93%，华东区域装置开工率负荷提升；山东区域开工率在 90%左右；华中开工率 89%。开工率相比前期有所提升。

图 30：有机硅 MDC 单体价格及价差



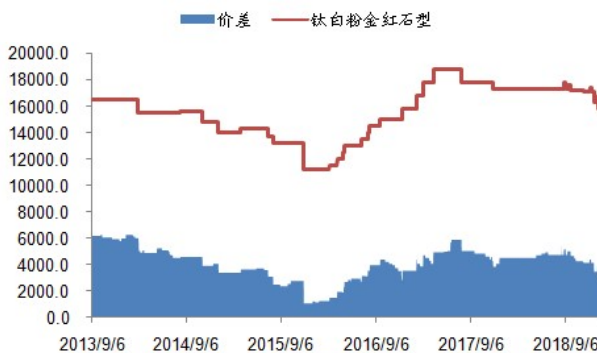
资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

3.10. 钛白粉

本周钛白粉国内市场整体出厂报价金红石型：15100-16300 元/吨，锐钛型 12700-13500 元/吨。

国产矿，本周钛矿价格略有调整，47 矿暂时报价维稳报 1300-1350 元/吨，46 矿报 1120-1170 元/吨，中矿报 720-740 元/吨。攀枝花钛中矿目前价格维稳但是目前已经较 12 月初下跌 40 元左右。因为目前钛白粉市场表现不佳，价格已经很接近成本线，因此对原料的价格比较敏感；

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

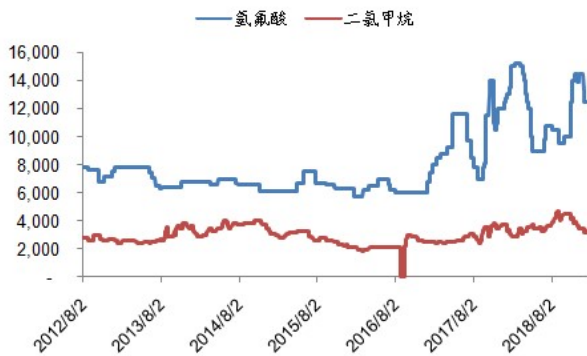
3.11. 氟化工

本周萤石粉市场区间整理，成交重心窄幅下探。截止目前 97% 萤石干粉主流送到价 3000-3400 元/吨不等。97% 萤石湿粉主流送到价 2600-3200 元/吨不等。据悉，萤石粉厂家停工现象继续增多，目前整体开工负荷不足 5 成左右。市场供应量下降明显。

本周国内无水氢氟酸厂家弱势运行，目前国内散水送到价在 11600-12000 元/吨附近。据悉当前市场成交量下降明显。业者普遍信心不足，对后市持悲观心态。

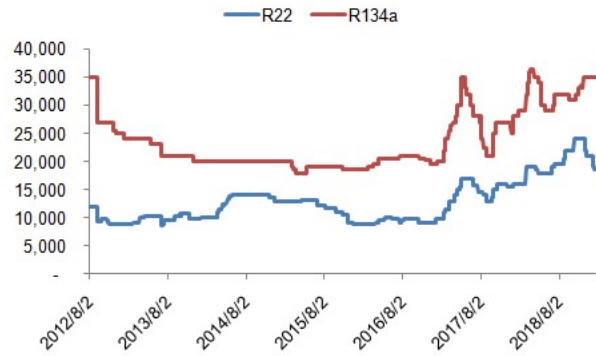
本周制冷剂 R22 市场维稳情绪明显，目前 R22 制冷剂价格主要企业走货在 17000-18000 元/吨之间，企业报盘 18500 元/吨。当前拥有配额企业梅兰、巨化、东岳等企业针对春季市场看好。

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

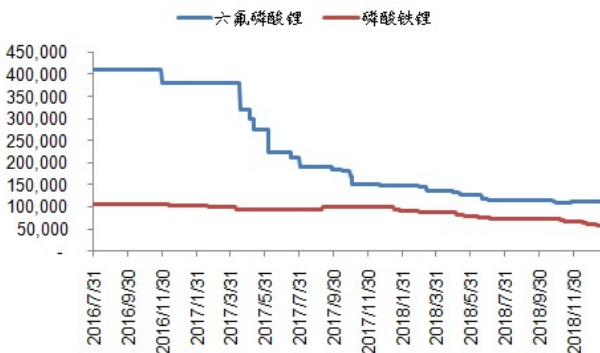
本周正极材料市场价格整体小幅下滑; 现三元材料 523 市场报价 15.7 万元/吨, 较上周价格持平;

本周隔膜市场价格维稳运行, 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。国内锂电池湿法隔膜新增产能相继释放, 随着产能的增加, 规模效应逐渐凸显, 低端产能过剩, 高端产能不足, 部分企业扩产高端隔膜。

本周电解液价格维稳运行, 价格方面稳至 45000 元/吨, 国内电解液整体产能过剩, 上游原料溶剂碳酸二甲酯价格下滑, 六氟磷酸锂价格维持稳定, 成本方面对电解液价格的影响不大, 且下游需求平稳, 电解液价格维持稳定。

负极材料市场保持稳定, 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。日韩企业在中国加速布局, 导致天然负极材料需求量明显提高, 鸡西贝特瑞加大投资力度以满足未来球形石墨需求, 而惠州贝特瑞也计划启动“年产 4 万吨的负极材料项目”, 加大在华南地区的产能布局, 进一步巩固贝特瑞行业领先的地位。此外, 四川金泰能年产 10 万吨负极材料生产项目一期建成投产, 形成年产 1 万吨生产能力, 预计将于子公司深圳金润协同经营, 经过一年时间调整之后, 2019 年中国负极材料产能将有进一步增长。

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)



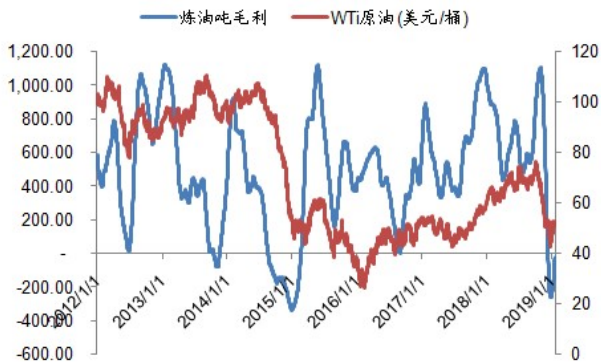
资料来源: 百川资讯、浙商证券研究所

3.13. 炼油

受原油价格回暖影响, 下游柴油、汽油市场价均有所上浮, 带来炼油毛利上升。

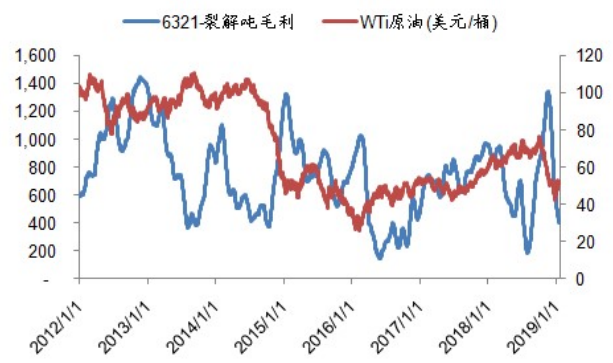
6321-裂解算法下的炼油吨毛利估计为 330 元/吨，较上周 148 元/吨明显上升；采用国内产品结构模型的炼油毛利估计为 340 元/吨，较上周的 14 元/吨，上升 326 元/吨；不过整体看，炼油毛利仍然处于较低位置。

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）

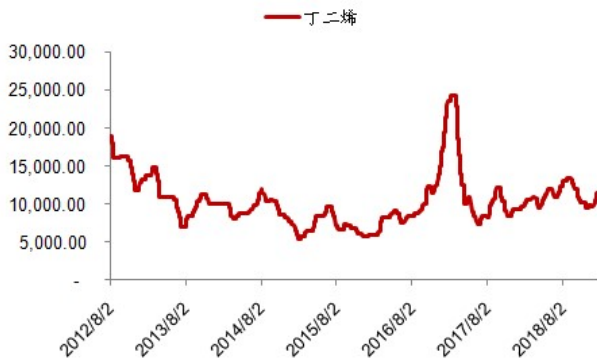


资料来源：百川资讯、Wind、浙商证券研究所

3.14. 其他产品

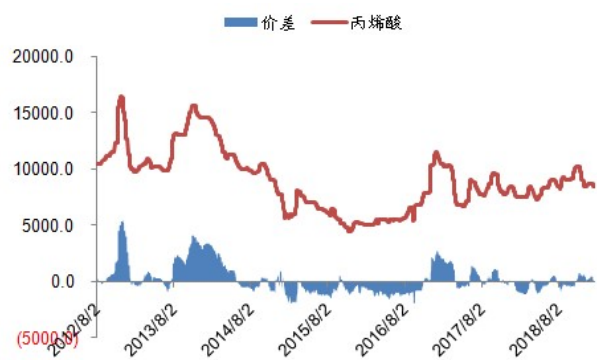
丙烯酸市场平稳，原材料下跌导致加工费略有上行，但是总体看，丙烯酸价格处于低位。

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）

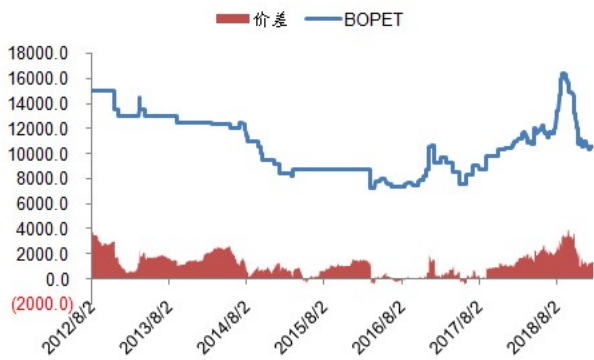


资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

本周国内丙烯酸市场价格先抑后扬。炼厂为防止春节期间库存存压，阶段出货心态继续主导市场，然下游跟进缓慢，实单成交不佳，市场重心继续下挫。不过目前买盘对丙烯酸价格接受度增加，炼厂稳价意愿显现，小幅探涨。且临近春节，下游存补货预期，或将带动市场行情上涨。

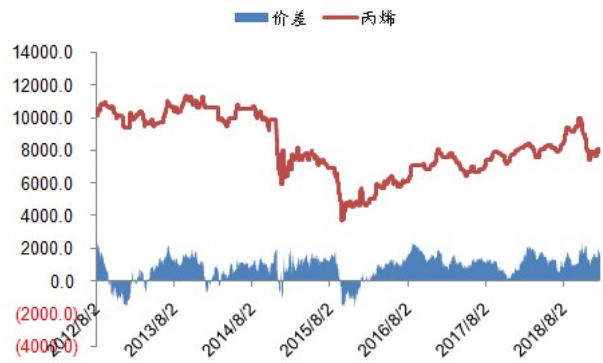
Bopet 膜：价格平稳，主流直熔法膜厂 12 μ 出厂重心在 10400-10500 元/吨；一周整体负荷在 76.7%附近。

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

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>