

化工

证券研究报告

2019年01月21日

MDI 小幅上涨，PC 仍处下跌通道

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

李辉

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517040001
huihui@tfzq.com

陈宏亮

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517100001
chenhongliang@tfzq.com

吴頔

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518090003
wudi@tfzq.com

赵宗原

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518080003
zhaozongyuan@tfzq.com

投资观点及建议: 上游跌价利好下游，19 年重点推荐精细化工成长股。新能源政策利空落地，19 年高端市场继续向好。18 年行业洗牌，19 年供需格局好转，锂电材料盈利能力有望回升，推荐电解液龙头新宙邦和隔膜龙头。国六标准 19 年 7 月开始执行，汽车尾气催化剂需求大幅增长，推荐万润股份，沸石投产进度超预期业绩高增长。新版农药管理条例推升龙头市场份额，受益于原药跌价看好诺普信。维生素 19 年需求回升价稳量增，推荐龙头新和成，19 年下半年起新产能陆续进入投产期，业绩和估值均有望提升。

一周行情速览

基础化工板块较上周上涨 0.21%，沪深 300 指数较上周下跌 0%。基础化工板块跑赢大盘 0.21 个百分点，涨幅居于所有板块第 19 位。据申万分类，各子行业涨幅较大的有：磷肥 7.19%，磷化工及磷酸盐 4.74%，氮肥 3.39%，纯碱 2.66%，聚氨酯 2.64%。跌幅较大的有：其他塑料制品 -6.54%，合成革 -2.04%，钾肥 -1.56%，涂料油漆油墨制造 -1.32%，无机盐 -1.06%。

重点化工产品价格和运行态势

本周 WTI 油价下跌 0.93%，报价 52.07 美元/桶。在我们跟踪的 128 个化工品中，32 个上涨，43 个持平，53 个下跌。本周涨幅居前的化工产品有：二氯甲烷，乙烯，苯胺，BOPP 厚膜，TDI，纯 MDI，己二酸，环氧丙烷，聚合 MDI，裂解 C5。本周跌幅居前的化工产品有：液氯，丁二烯，硫酸，维生素 VE，维生素 VA，萤石 97 湿粉，丙烯，丁基橡胶，萤石 97 干粉，甲苯。

化纤: 粘胶短纤 1.5D 报价 13300 元/吨，上涨 0.75%。粘胶长丝 120D 报价 37700 元/吨，维持不变。氨纶 40D 报价 33000 元/吨，维持不变。内盘 PTA 报价 6360 元/吨，上涨 1.27%。江浙涤纶短丝报价 8740 元/吨，维持不变。涤纶 POY150D 报价 8120 元/吨，上涨 0.37%。腈纶短纤 1.5D 报价 16000 元/吨，维持不变。

农化: 华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 1890 元/吨，上涨 0.5%。四川金河粉状 55%磷酸一铵报价 2300 元/吨，维持不变。西南工厂(64%褐色)磷酸二铵报价 2700 元/吨，维持不变。青海盐湖 95%氯化钾报价 2420 元/吨，维持不变。新疆罗布泊 51%粉硫酸钾报价 3100 元/吨，维持不变。新安化工草甘膦报价 25500 元/吨，维持不变。利尔化学草铵膦报价 165000 元/吨，维持不变。江苏常隆功夫菊酯报价 365000 元/吨，下跌 0.27%；联苯菊酯报价 440000 元/吨，维持不变；华东纯吡啶报价 20750 元/吨，维持不变；中农联合吡虫啉报价 180000 元/吨，下降 0.55%。代森锰锌报价 20500 元/吨，维持不变。

聚氨酯及塑料: 华东纯 MDI 报价 21150 元/吨，上升 2.92%。华东聚合 MDI 报价 12611 元/吨，上升 2.62%。华东 TDI 报价 13525 元/吨，上涨 3.05%。1800 分子量华东 PTMEG 报价 16500 元/吨，下跌 1.20%。华东环氧丙烷报价 10900 元/吨，上涨 2.67%。上海拜耳 PC 报价 18600 元/吨，下跌 2.69%。

氯碱、纯碱: 华东电石法 PVC 报价 6493 元/吨，下跌 1.02%。华东乙烯法 PVC 报价 7063 元/吨，下跌 0.73%。轻质纯碱报价 1881 元/吨，下跌 2.34%；重质纯碱报价 2117 元/吨，下跌 2.31%。

橡胶及炭黑: 上海市场天然橡胶报价 11050 元/吨，下跌 0.45%。华东市场丁苯橡胶报价 12000 元/吨，下跌 2.64%。山东市场顺丁橡胶报价 12125 元/吨，下跌 2.32%。绛县恒大炭黑报价 7200 元/吨，维持不变。促进剂 NS 报价 31000 元/吨，维持不变。促进剂 CZ 报价 23600 元/吨，下跌 1.67%。

风险提示: 油价下跌；重大安全事故；环保政策的不确定性。

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《化工-行业研究周报:油价反弹支撑化工品价格，MDI 市场价上涨》 2019-01-13
- 2 《化工-行业研究周报:油价触底反弹，TDI 及制冷剂价格继续下跌》 2019-01-06
- 3 《化工-行业研究周报:油价持续下行，PTA、TDI 大幅下跌》 2019-01-01



内容目录

1. 板块及个股行情	4
1.1. 板块表现	4
1.2. 个股行情	5
1.3. 板块估值	6
2. 重点化工产品价格监测	7
2.1. 化纤	8
2.2. 农化	10
2.3. 聚氨酯及塑料	12
2.4. 纯碱、氯碱	13
2.5. 橡胶	14
2.6. 钛白粉	15
2.7. 制冷剂	15
2.8. 有机硅及其他	15
3. 行业重点新闻	16
4. 投资观点及建议	16
5. 风险提示	17

图表目录

图 1: A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）	4
图 2: 基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）	4
图 3: 基础化工与全部 A 股 PB 走势（整体法，最新）	6
图 4: 基础化工与全部 A 股 PE 走势（历史 TTM_整体法）	6
图 5: 粘胶短纤价格及价差（元/吨）	9
图 6: 粘胶长丝价格（元/吨）	9
图 7: 氨纶 40D 价格及价差（元/吨）	9
图 8: 华东 PTA 价格（元/吨）	9
图 9: 华东涤纶短丝价格（元/吨）	9
图 10: 涤纶 POY 价格及价差（元/吨）	9
图 11: 华东腈纶短纤价格（元/吨）	10
图 12: 国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）	10
图 13: 国内磷酸一铵及价差（国内，元/吨）	10
图 14: 国内磷酸二铵及价差（元/吨）	11
图 15: 国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）	11
图 16: 国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，元/吨）	11
图 17: 国内草铵膦价格（华东地区，元/吨）	11
图 18: 国内菊酯价格（元/吨）	11
图 19: 国内吡啶价格（华东地区，元/吨）	11
图 20: 国内吡虫啉价格（元/吨）	12

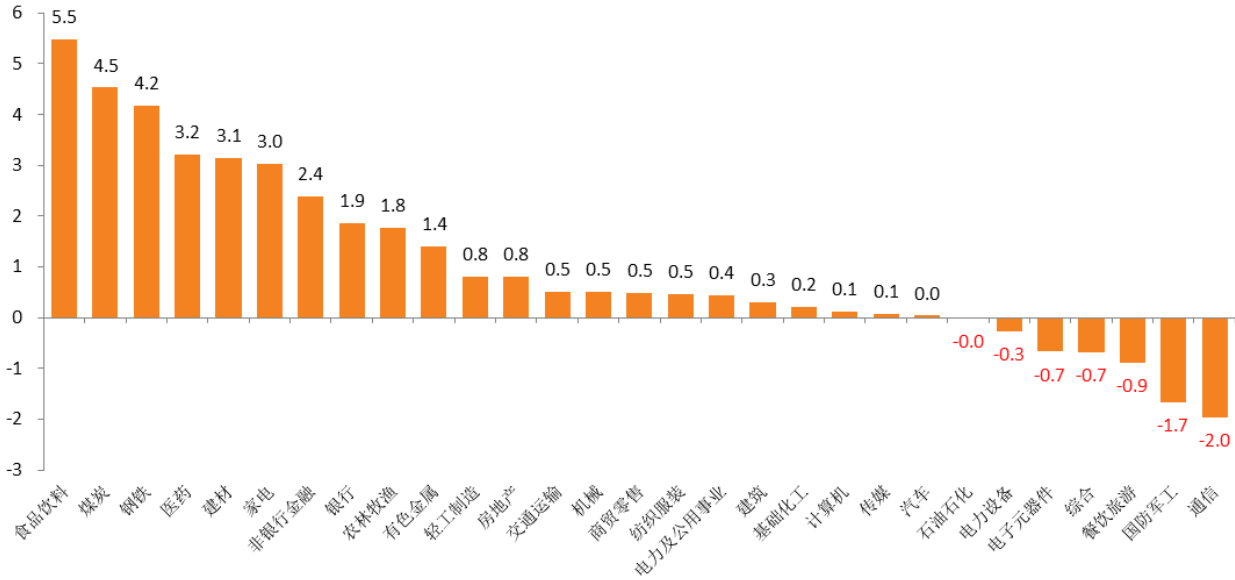
图 21: 国内代森锰锌价格 (元/吨)	12
图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨)	12
图 23: 华东 TDI 价格 (元/吨)	12
图 24: 华东 PTMEG 价格 (元/吨)	13
图 25: PO 价格及价差 (元/吨)	13
图 26: 余姚市场 PP 价格 (元/吨)	13
图 27: 华东 PC 价格及价差 (元/吨)	13
图 28: 华东电石法 PVC 价格及价差 (元/吨)	13
图 29: 华东乙烯法 PVC 价格及价差 (元/吨)	13
图 30: 华东地区轻质纯碱价格及价差 (元/吨)	14
图 31: 华东地区重质纯碱价格及价差 (元/吨)	14
图 32: 国内天然橡胶价格 (元/吨)	14
图 33: 国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格 (元/吨)	14
图 34: 炭黑价格及价差 (元/吨)	14
图 35: 橡胶助剂价格 (元/吨)	14
图 36: 国内钛白粉价格及价差 (元/吨)	15
图 37: R22、R134a 价格 (元/吨)	15
图 38: R125、R32、R410a 价格 (元/吨)	15
图 39: 国内有机硅价格 (元/吨)	16
图 40: 分散及活性染料价格 (元/公斤)	16
表 1: 本周涨幅前十个股	5
表 2: 本周跌幅前十个股	5
表 3: 本周化工产品涨幅前 20 名	7
表 4: 本周化工产品跌幅前 20 名	8

1. 板块及个股行情

1.1. 板块表现

基础化工板块较上周上涨 0.21%，沪深 300 指数较上周下跌 0%。基础化工板块跑赢大盘 0.21 个百分点，涨幅居于所有板块第 19 位。

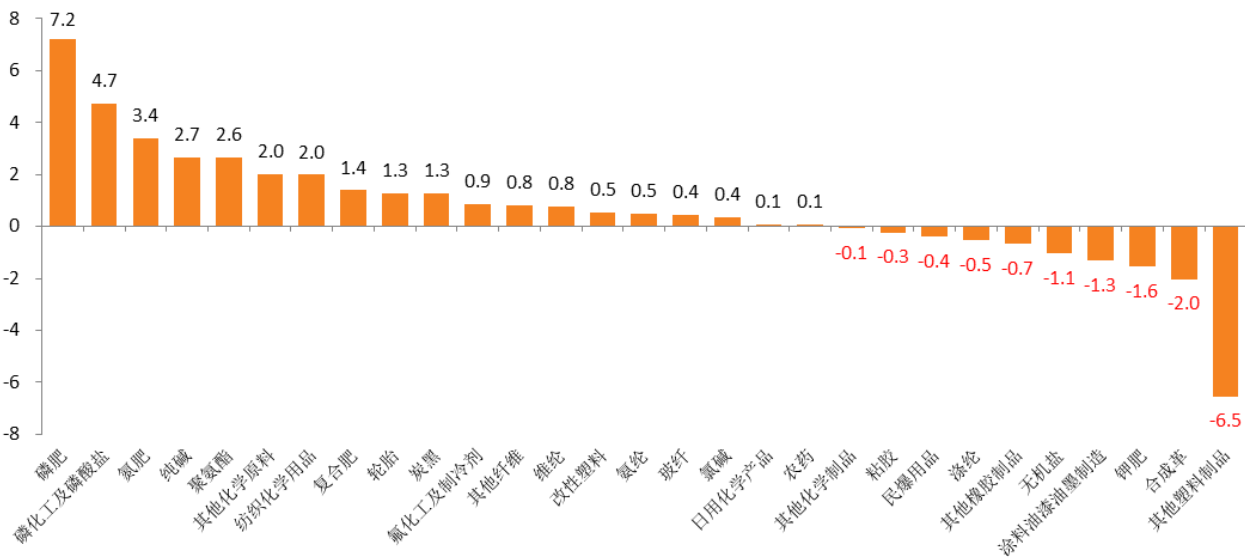
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



资料来源：wind，天风证券研究所

据申万分类,各子行业涨幅较大的有:磷肥 7.19%,磷化工及磷酸盐 4.74%,氮肥 3.39%,纯碱 2.66%,聚氨酯 2.64%。跌幅较大的有:其他塑料制品-6.54%,合成革-2.04%,钾肥-1.56%,涂料油漆油墨制造-1.32%,无机盐-1.06%。

图 2：基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）



资料来源：wind，天风证券研究所

1.2. 个股行情

本周基础化工涨幅居前十的个股有：硅宝科技（21.27%），*ST 天化（15.06%），六国化工（11.36%），鸿达兴业（10.32%），广东榕泰（10.26%），百傲化学（9.32%），神马股份（8.79%），芭田股份（8.68%），*ST 柳化（8.36%），嘉澳环保（8.34%）。

表 1：本周涨幅前十个股

股票代码	公司名称	股价(元)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
300019.SZ	硅宝科技	7.47	21.27	26.18	33.39	-25.40
000912.SZ	*ST 天化	4.66	15.06	-31.37	-31.37	-32.37
600470.SH	六国化工	4.41	11.36	16.05	19.51	-23.40
002002.SZ	鸿达兴业	3.42	10.32	16.72	14.38	-52.84
600589.SH	广东榕泰	4.73	10.26	14.53	19.75	-21.89
603360.SH	百傲化学	14.43	9.32	17.89	28.95	-7.93
600810.SH	神马股份	11.26	8.79	1.44	-12.24	46.04
002170.SZ	芭田股份	3.38	8.68	13.04	32.55	-48.00
600423.SH	*ST 柳化	3.63	8.36	-18.43	-18.43	-26.22
603822.SH	嘉澳环保	25.21	8.34	11.55	16.01	-29.21

资料来源：wind，天风证券研究所

本周基础化工跌幅居前十的个股有：康得新（-18.6%），雪峰科技（-9.79%），三聚环保（-7.67%），康达新材（-7.45%），德威新材（-7.35%），再升科技（-7.05%），广信材料（-6.89%），凯美特气（-6.88%），兴业股份（-6.53%），横河模具（-6.03%）。

表 2：本周跌幅前十个股

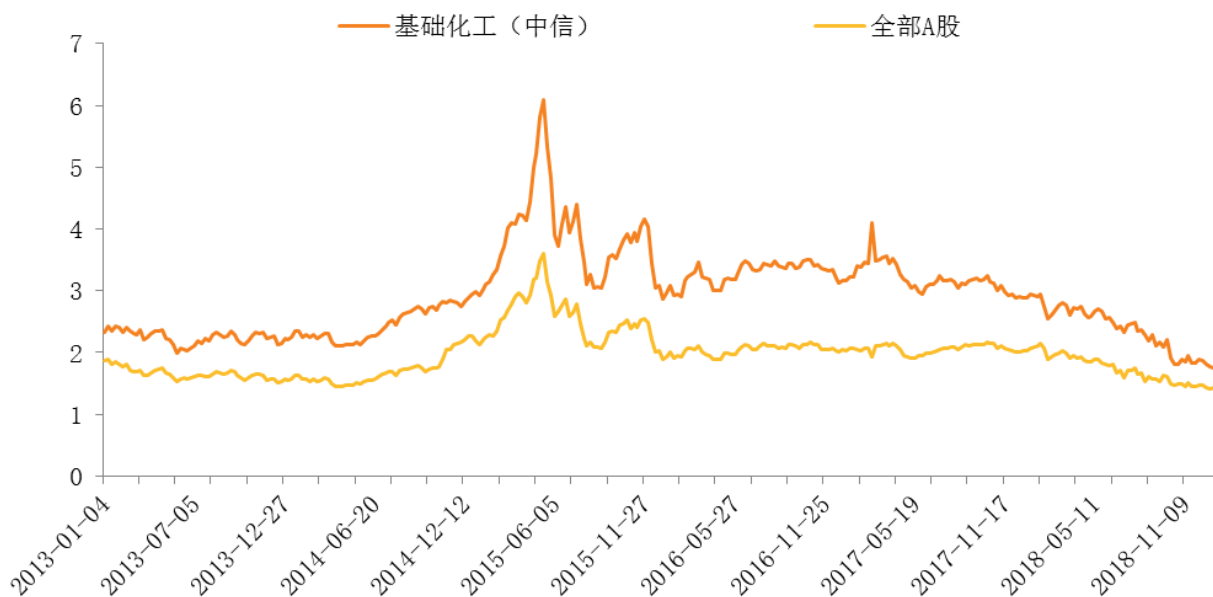
股票代码	公司名称	股价(元)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
002450.SZ	康得新	6.17	-18.60	-26.63	-63.73	-72.35
603227.SH	雪峰科技	3.96	-9.79	3.39	7.03	-33.82
300072.SZ	三聚环保	8.43	-7.67	-20.99	-28.26	-70.45
002669.SZ	康达新材	10.69	-7.45	-8.79	5.32	-55.45
300325.SZ	德威新材	3.78	-7.35	9.25	38.97	-41.40
603601.SH	再升科技	7.25	-7.05	-4.73	10.35	-22.47
300537.SZ	广信材料	9.73	-6.89	7.75	10.44	-35.16
002549.SZ	凯美特气	5.55	-6.88	0.54	32.14	-13.67
603928.SH	兴业股份	13.32	-6.53	-6.66	6.39	-12.21
300539.SZ	横河模具	8.10	-6.03	-0.12	7.28	-26.38

资料来源：wind，天风证券研究所

1.3. 板块估值

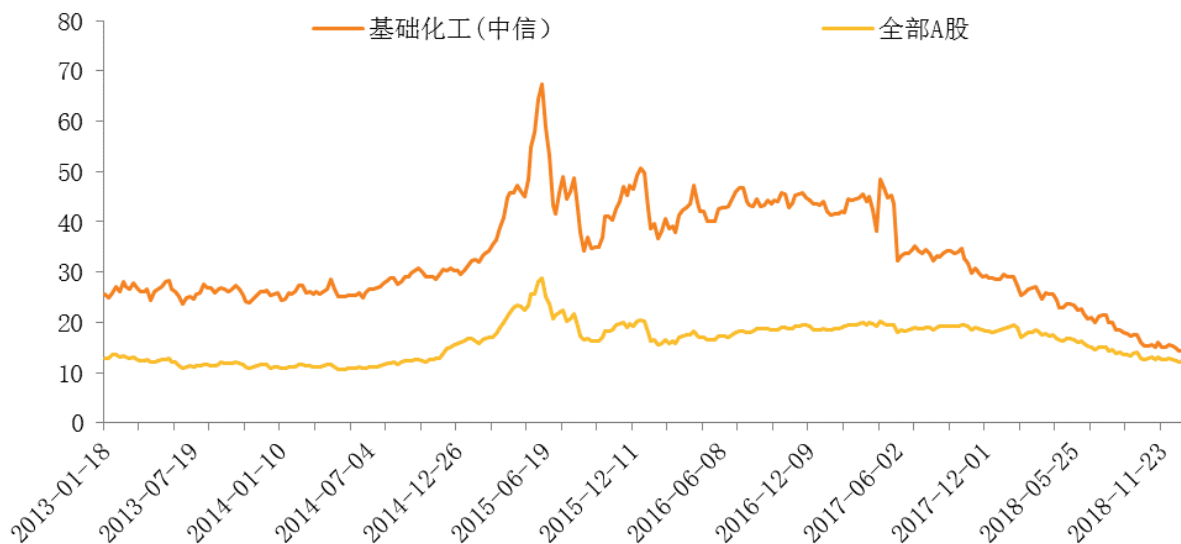
从估值看，本周基础化工板块 PB 为 1.80 倍，全部 A 股 PB 为 1.47 倍；基础化工板块 PE 为 14.82 倍，全部 A 股 PE 为 12.70 倍。

图 3：基础化工与全部 A 股 PB 走势（整体法，最新）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：基础化工与全部 A 股 PE 走势（历史 TTM_整体法）



资料来源：Wind，天风证券研究所

2. 重点化工产品价格监测

根据百川资讯统计,本周涨幅居前的化工产品有:二氯甲烷(5.69%),乙烯(5.21%),苯胺(4.68%),BOPP厚膜(3.39%),TDI(3.05%),纯MDI(2.92%),己二酸(2.75%),环氧丙烷(2.62%),裂解C5(1.64%),己内酰胺(1.59%)

表3:本周化工产品涨幅前20名

产品	2019/1/18	单位	较上周	较上月	较19年初	较18年同期
二氯甲烷	3250	元/吨	5.69%	-4.92%	6.56%	11.04%
乙烯	857.5	元/吨	5.21%	4.57%	-2.00%	-33.27%
苯胺	6045	元/吨	4.68%	-8.13%	8.53%	-49.73%
BOPP厚膜	11470	元/吨	3.39%	4.36%	5.05%	4.16%
TDI	13525	元/吨	3.05%	-23.53%	-7.52%	-64.96%
纯MDI	21150	元/吨	2.92%	0.08%	2.51%	-34.42%
己二酸	8100	元/吨	2.75%	0.41%	3.41%	-37.29%
环氧丙烷	10900	元/吨	2.67%	-4.03%	6.00%	-12.92%
聚合MDI	12611	元/吨	2.62%	13.79%	10.02%	-50.22%
裂解C5	4155	元/吨	1.64%	-2.07%	1.94%	-20.11%
己内酰胺	12800	元/吨	1.59%	-1.16%	1.59%	-20.50%
三氯甲烷	2920	元/吨	1.57%	-5.96%	-2.18%	39.85%
DMF	4533	元/吨	1.50%	-9.48%	-0.92%	-28.80%
硬泡聚醚	10525	元/吨	1.45%	-1.64%	1.45%	-11.18%
PA6	14925	元/吨	1.36%	-3.08%	-0.33%	-16.39%
PTA	6360	元/吨	1.27%	-5.36%	5.74%	10.61%
软泡聚醚	11450	元/吨	1.03%	-3.78%	1.73%	-15.08%
丁腈橡胶	19925	元/吨	0.89%	2.71%	1.79%	-0.38%
甲醛	1285	元/吨	0.86%	-3.96%	-0.23%	-21.36%
正丁醇	6850	元/吨	0.74%	3.79%	5.38%	-5.19%

资料来源:百川资讯,wind,天风证券研究所

根据百川资讯统计,本周跌幅居前的化工产品有:液氯(-33.86%),丁二烯(-14.35%),硫酸(-7.96%),维生素VE(-6.17%),维生素VA(-4.88%),萤石97湿粉(-4.76%),丙烯(-3.80%),丁基橡胶(-3.15%),萤石97干粉(-3.08%),甲苯(-2.70%)。

表 4：本周化工产品跌幅前 20 名

产品	2019/1/11	单位	较上周	较上月	较 19 年初	较 18 年同期
液氯	120.38	元/吨	-33.86%	112.65%	0.80%	179.30%
丁二烯	10150	元/吨	-14.35%	3.05%	-3.33%	-0.49%
硫酸	293	元/吨	-7.96%	-22.97%	-14.73%	-18.24%
维生素 VE	38	元/公斤	-6.17%	-12.04%	-9.52%	-60.82%
维生素 VA	390	元/公斤	-4.88%	-20.73%	-14.10%	-69.53%
萤石 97 湿粉	3000	元/吨	-4.76%	-17.24%	-11.37%	17.65%
丙烯	7755	元/吨	-3.80%	-0.41%	-1.20%	-5.74%
丁基橡胶	15383	元/吨	-3.15%	-9.64%	-9.64%	-6.77%
萤石 97 干粉	3150	元/吨	-3.08%	-17.65%	-11.27%	17.32%
甲苯	5043	元/吨	-2.70%	-1.12%	6.55%	-14.63%
丁苯橡胶	12000	元/吨	-2.64%	3.56%	0.95%	-7.78%
轻质纯碱	1881	元/吨	-2.34%	-5.57%	-2.34%	9.55%
DOP	8425	元/吨	-2.32%	-4.26%	-2.32%	-5.34%
顺丁橡胶	12125	元/吨	-2.32%	4.30%	1.25%	-4.06%
重质纯碱	2117	元/吨	-2.31%	-2.31%	-2.31%	16.38%
二甲苯	5450	元/吨	-2.08%	0.13%	5.83%	-10.70%
硝酸铵	2056	元/吨	-1.86%	-1.49%	-1.86%	5.44%
苯乙烯	8067	元/吨	-1.83%	-5.83%	-0.41%	-23.77%
辛醇	8075	元/吨	-1.82%	-2.71%	0.31%	-6.10%
纯苯	4616	元/吨	-1.79%	-9.93%	3.36%	-34.37%

资料来源：百川资讯，wind，天风证券研究所

2.1. 化纤

粘胶短纤：粘胶短纤 1.5D 报价 13300 元/吨，上涨 0.75%。

粘胶长丝：粘胶长丝 120D 报价 37700 元/吨，维持不变。

氨纶：氨纶 40D 报价 33000 元/吨，维持不变。

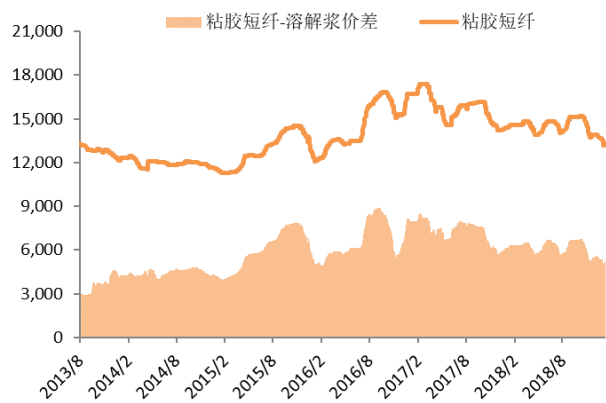
PTA：内盘 PTA 报价 6360 元/吨，上涨 1.27%。

涤纶短丝：江浙涤纶短丝报价 8740 元/吨，维持不变。

涤纶长丝：涤纶 POY150D 报价 8120 元/吨，上涨 0.37%。

腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 16000 元/吨，维持不变。

图 5: 粘胶短纤价格及价差 (元/吨)



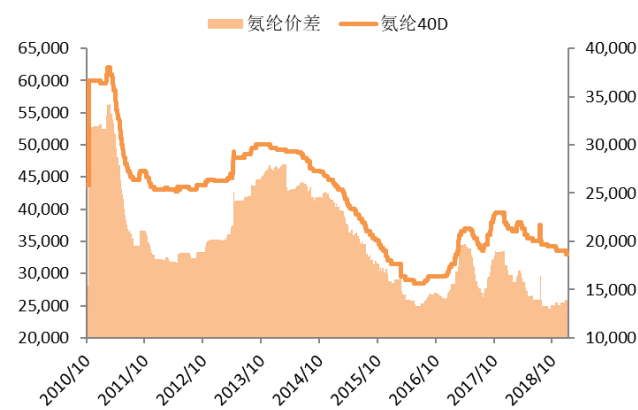
资料来源: 中纤网, 天风证券研究

图 6: 粘胶长丝价格 (元/吨)



资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

图 7: 氨纶 40D 价格及价差 (元/吨)



资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

图 8: 华东 PTA 价格 (元/吨)



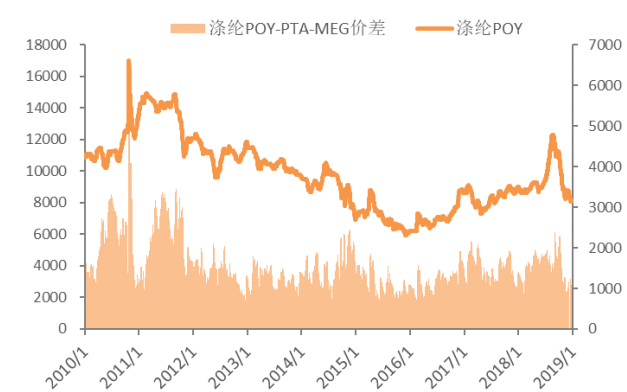
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

图 9: 华东涤纶短丝价格 (元/吨)



资料来源: 中纤网, 百川资讯, 天风证券研究所

图 10: 涤纶 POY 价格及价差 (元/吨)



资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

图 11: 华东腈纶短纤价格 (元/吨)



资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

2.2. 农化

尿素: 华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 1890 元/吨, 上涨 0.5%。

磷肥: 四川金河粉状 55%磷酸一铵报价 2300 元/吨, 维持不变。西南工厂 (64%褐色) 磷酸二铵报价 2700 元/吨, 维持不变。

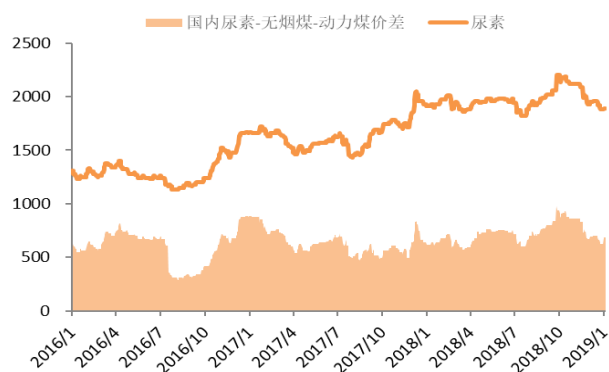
钾肥: 青海盐湖 95%氯化钾报价 2420 元/吨, 维持不变。新疆罗布泊 51%粉硫酸钾报价 3100 元/吨, 维持不变。

除草剂: 新安化工草甘膦报价 25500 元/吨, 维持不变。利尔化学草铵膦报价 165000 元/吨, 维持不变。

杀虫剂: 江苏常隆功夫菊酯报价 365000 元/吨, 下跌 0.27%; 联苯菊酯报价 440000 元/吨, 维持不变; 华东纯吡啶报价 20750 元/吨, 维持不变; 中农联合吡虫啉报价 180000 元/吨, 下降 0.55%。

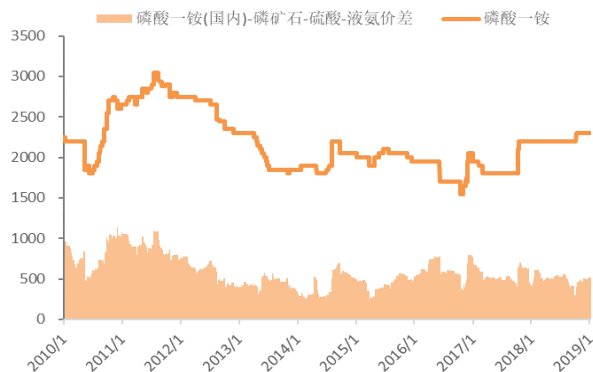
杀菌剂: 代森锰锌报价 20500 元/吨, 维持不变。

图 12: 国内尿素价格及价差 (华鲁恒升-小颗粒, 元/吨)



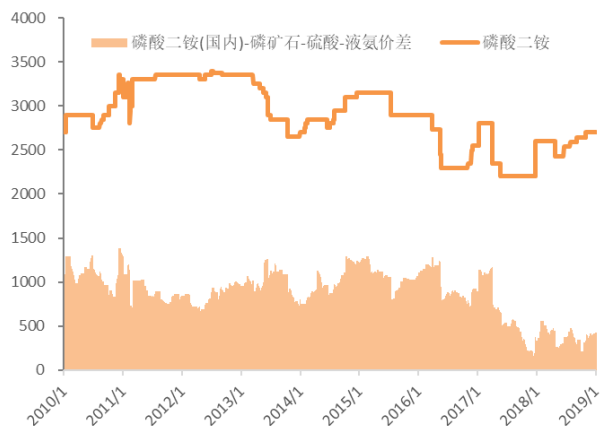
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 13: 国内磷酸一铵及价差 (国内, 元/吨)



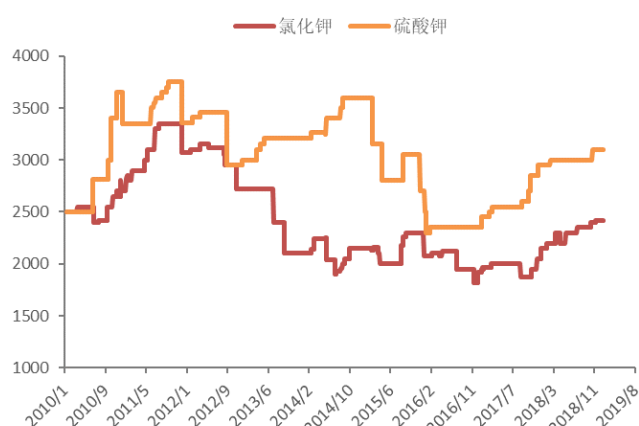
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 14: 国内磷酸二铵及价差 (元/吨)



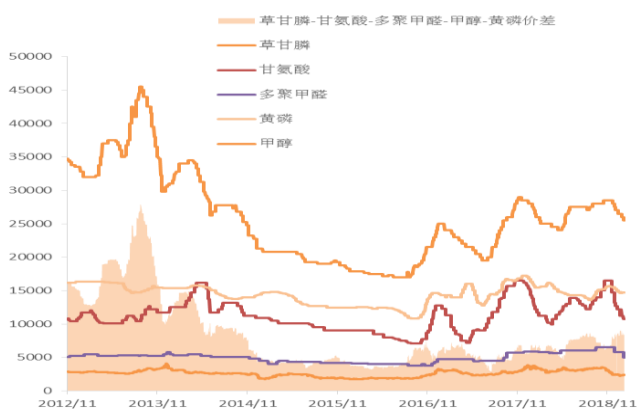
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 15: 国内氯化钾、硫酸钾价格 (元/吨)



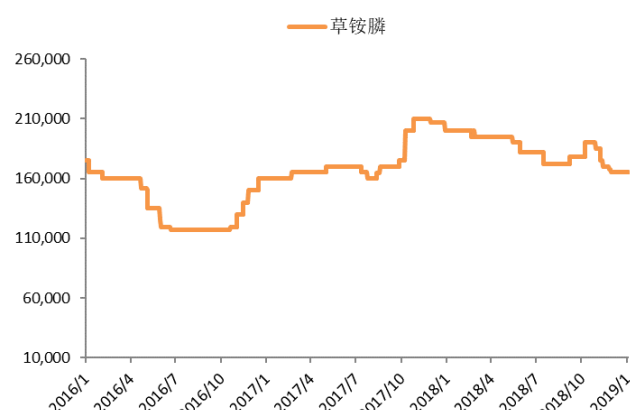
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 16: 国内草甘膦价格及价差 (浙江新安化工, 元/吨)



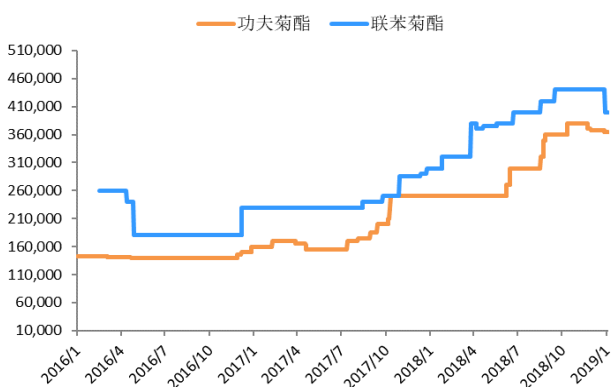
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 17: 国内草铵膦价格 (华东地区, 元/吨)



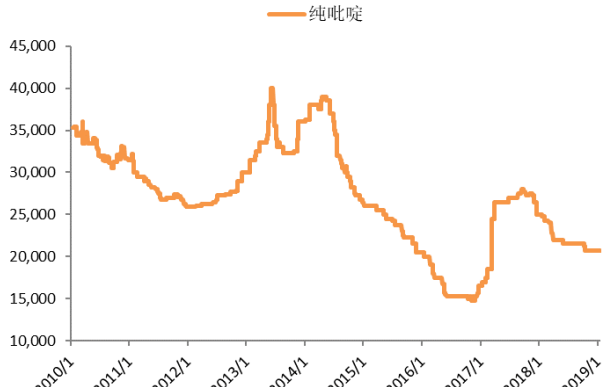
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 18: 国内菊酯价格 (元/吨)



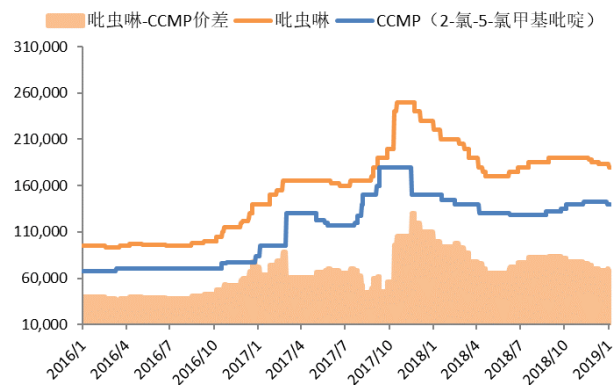
资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

图 19: 国内吡啶价格 (华东地区, 元/吨)



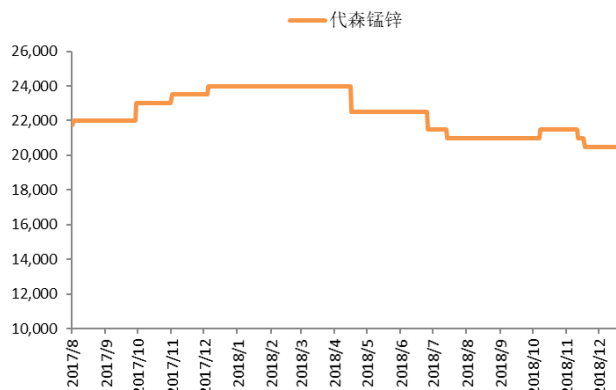
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 20: 国内吡虫啉价格 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

图 21: 国内代森锰锌价格 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

2.3. 聚氨酯及塑料

MDI: 华东纯 MDI 报价 21150 元/吨, 上升 2.92%。华东聚合 MDI 报价 12611 元/吨, 上升 2.62%。

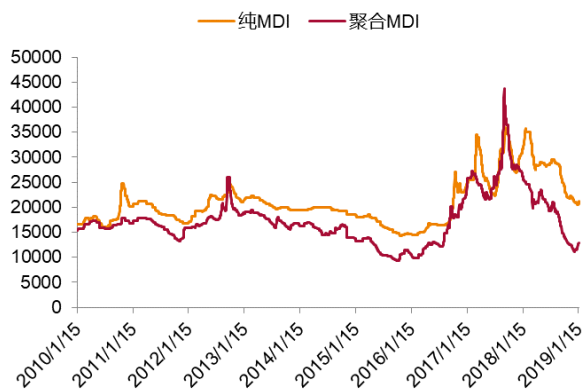
TDI: 华东 TDI 报价 13525 元/吨, 上涨 3.05%。

PTMEG: 1800 分子量华东 PTMEG 报价 16500 元/吨, 下跌 1.20%。

PO: 华东环氧丙烷报价 10900 元/吨, 上涨 2.67%。

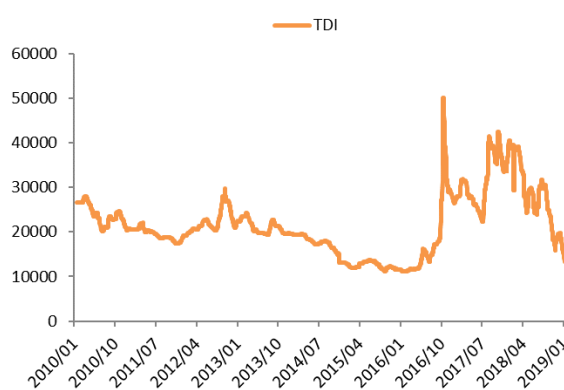
塑料: 上海拜耳 PC 报价 18600 元/吨, 下跌 2.69%。

图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨)



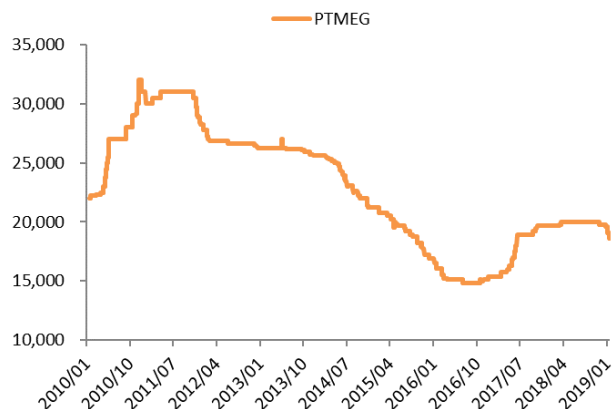
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 23: 华东 TDI 价格 (元/吨)



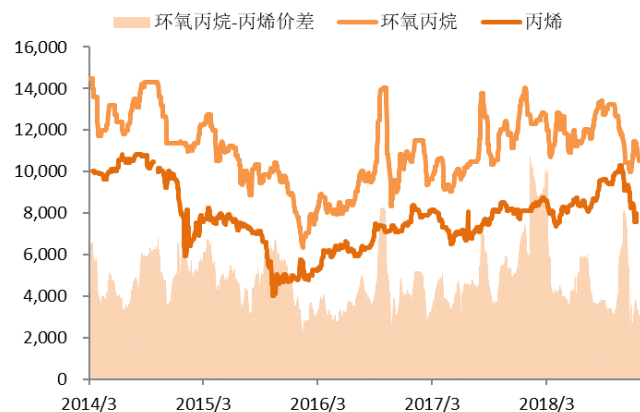
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 24: 华东 PTMEG 价格 (元/吨)



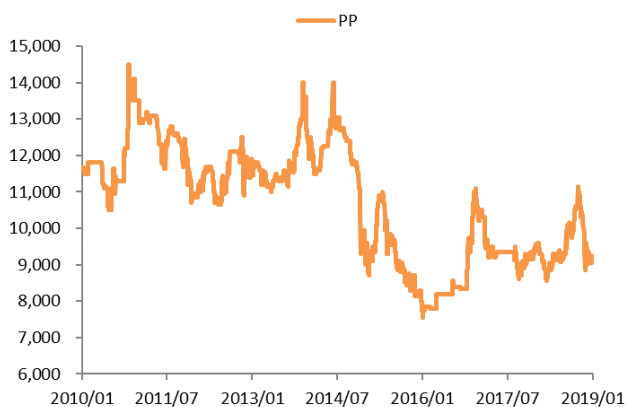
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 25: PO 价格及价差 (元/吨)



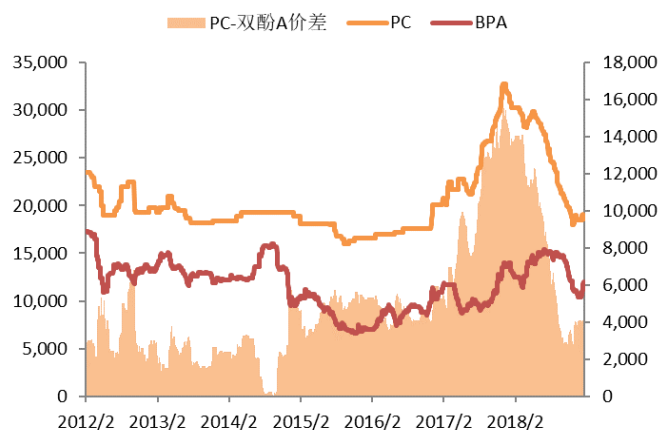
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 26: 余姚市场 PP 价格 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 27: 华东 PC 价格及价差 (元/吨)



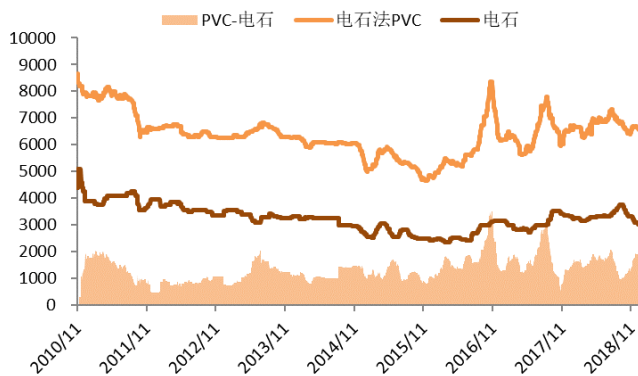
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

2.4. 纯碱、氯碱

氯碱: 华东电石法 PVC 报价 6493 元/吨, 下跌 1.02%。华东乙烯法 PVC 报价 7063 元/吨, 下跌 0.73%。

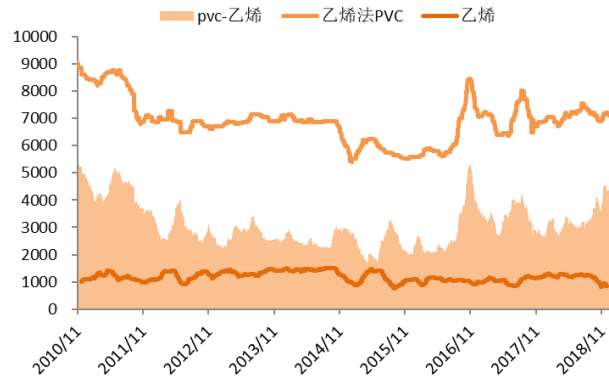
纯碱: 轻质纯碱报价 1881 元/吨, 下跌 2.34%; 重质纯碱报价 2117 元/吨, 下跌 2.31%。

图 28: 华东电石法 PVC 价格及价差 (元/吨)



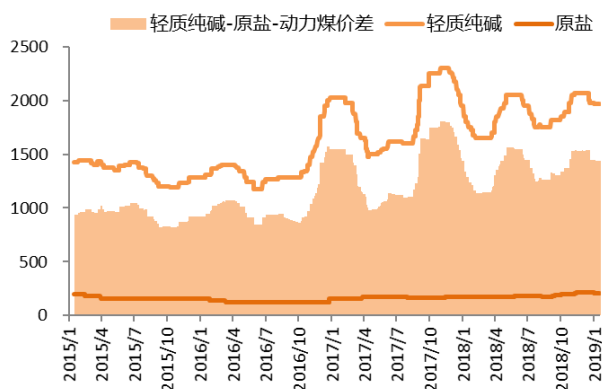
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 29: 华东乙烯法 PVC 价格及价差 (元/吨)



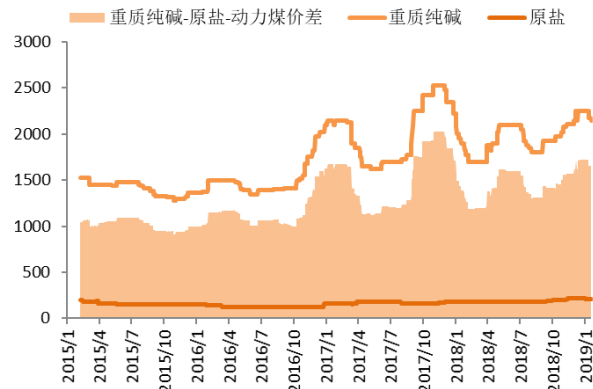
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 30：华东地区轻质纯碱价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 31：华东地区重质纯碱价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.5. 橡胶

天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 11050 元/吨，下跌 0.45%。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 12000 元/吨，下跌 2.64%。

顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 12125 元/吨，下跌 2.32%。

炭黑：绛县恒大炭黑报价 7200 元/吨，维持不变。

橡胶助剂：促进剂 NS 报价 31000 元/吨，维持不变。促进剂 CZ 报价 23600 元/吨，下跌 1.67%。

图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）



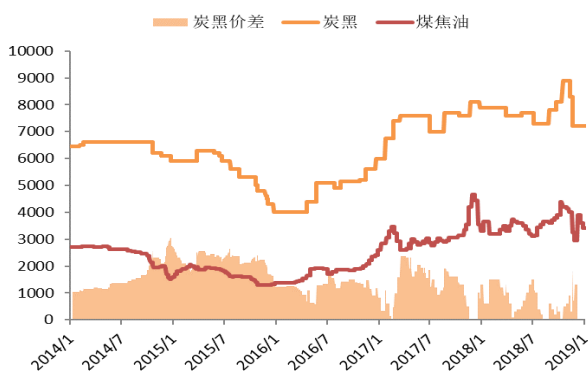
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 33：国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格（元/吨）



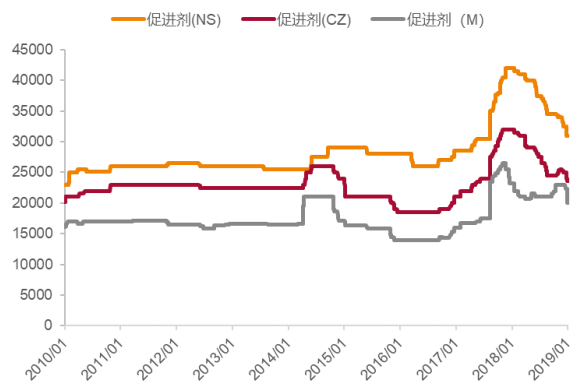
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 34：炭黑价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 35：橡胶助剂价格（元/吨）



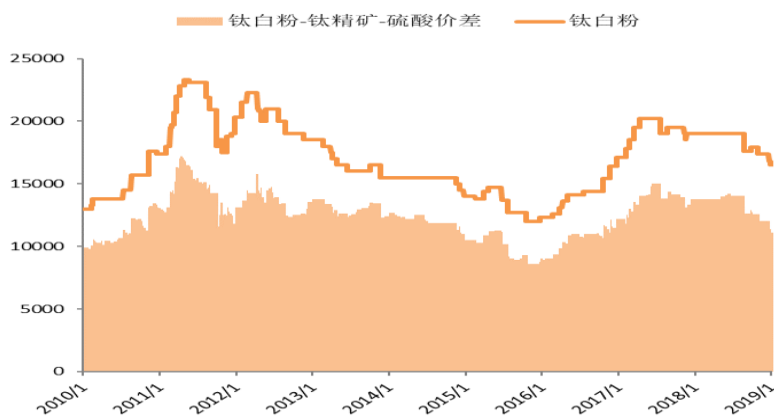
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.6. 钛白粉

钛精矿：攀钢钛业钛精矿报价 1300 元/吨，维持不变。

钛白粉：四川龙蟒钛白粉报价 16500 元/吨，维持不变。

图 36：国内钛白粉价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.7. 制冷剂

R22：浙江低端 R22 报价 17000 元/吨，维持不变。

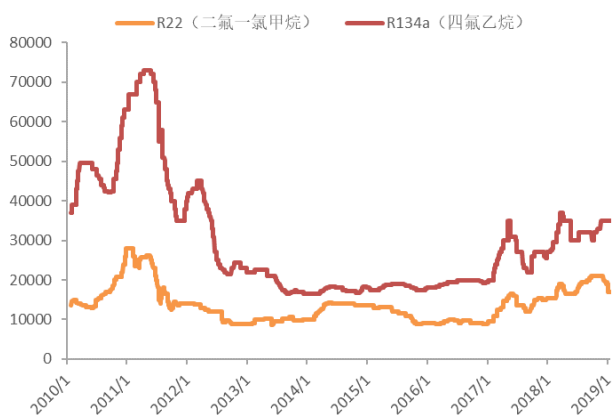
R134a：华东 R134a 报价 35000 元/吨，维持不变。

R125：浙江高端 R125 报价 28000 元/吨，维持不变。

R32：浙江低端 R32 报价 19000 元/吨，维持不变。

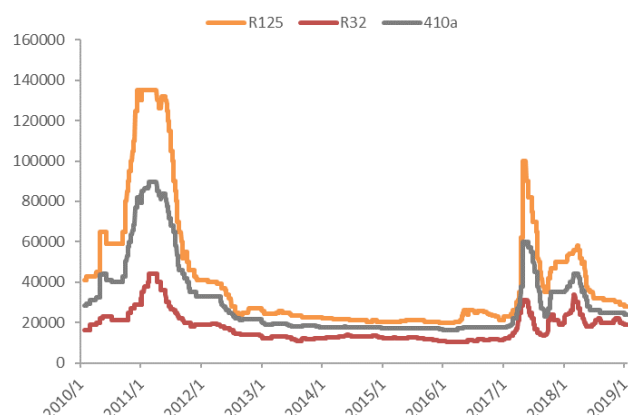
R410a：江苏低端 R410a 报价 24000 元/吨，维持不变。

图 37：R22、R134a 价格（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 38：R125、R32、R410a 价格（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

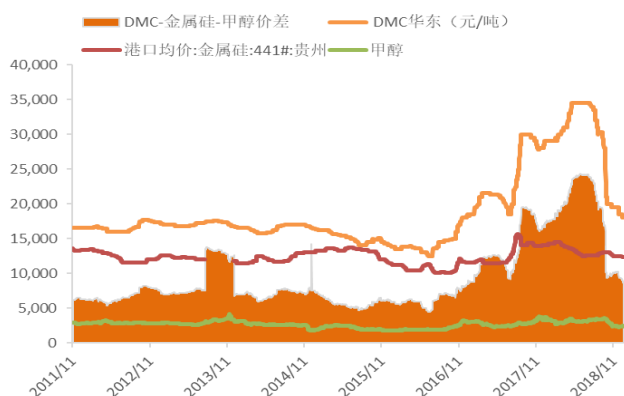
2.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 18000 元/吨，下跌 1.64%。

染料：分散黑 ECT300%报价 39.5 元/公斤，维持不变，活性黑 WNN200%报价 29.5

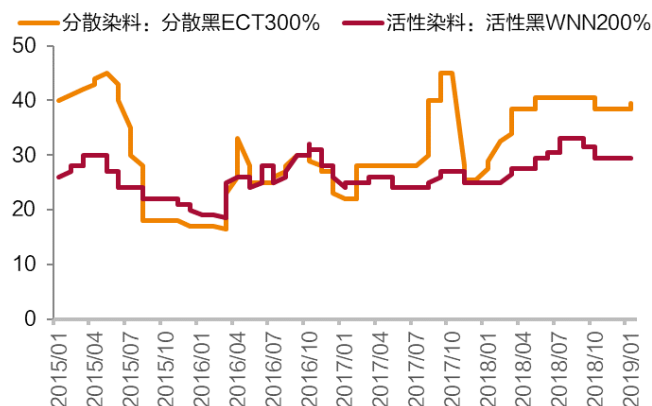
元/公斤，维持不变。

图 39：国内有机硅价格（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 40：分散及活性染料价格（元/公斤）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

3. 行业重点新闻

OPEC 减产和减少出口双管齐下 布油表现 30 年最佳：新的一年美布两油均刷新 2018 年 12 月 7 日以来新高。随着 12 月 OPEC 的原油产量大幅下降，油价开始了近期的升势，OPEC 在 12 月产量创 2017 年 1 月以来最大下降，减少至 3260 万桶/日。除了 OPEC 明显的产量下降外，OPEC 的原油出口也创出新低，2018 年 12 月波斯湾地区原油出口量降至两年以来的最低水平，主要原因是波斯湾出口至中国和美国的原油创下两年新低。同时随着各国开始逐步的考虑推出宽松，同时美联储加息进程放缓，也将推动原油需求回升。（资料来源：汇通网）

中国轮胎业加快调整布局：本土厂家加快调整：继中国化工收购倍耐力后，青岛双星控股锦湖轮胎，玲珑轮胎湖北荆门工厂、欧洲塞尔维亚工厂开建，中策橡胶产能开始转移建德、富阳等地，形成 2000 万套高性能全钢胎产能，通用股份老厂调整改造，建 120 万条高性能智能化全钢胎生产线；软硬件投入不停步：浦林成山利用地域优势，吸引行业高层次人才，三角轮胎与世界一流企业合作，技术改造上大笔投入；外资企业势头强劲：在高性能乘用车子午线轮胎产能扩张、先进设备投入、环保设施改进等方面不断发力，如米其林、固特异等不断抢占原配轮胎市场制高点。（资料来源：轮胎世界网）

丙烯价格回暖 市场增量惊人：自 2018 年 10 月份价格急剧下滑后，丙烯市场近期逐步回暖，价格重心小幅抬升。近期下游采购热情较高，市场整体交投氛围较好，预计短期内丙烯市场仍将维持强势。随之相伴的丙烷脱氢项目的密集开工，煤制烯烃、丙烷脱氢及传统石油裂解路线三种工艺路线的齐头并进，早期进入的厂家也在向下游延伸发展。另外专家指出，投资过猛存在隐患，从碳三产业链延伸，配套聚丙烯项目是非常稳健之选。（资料来源：中化新网）

4. 投资观点及建议

声明：本报告所有产能数据均来自相关上市公司公告。

投资观点及建议：上游跌价利好下游，19 年重点推荐精细化工成长股。新能源政策利空落地，19 年高端市场继续向好。18 年行业洗牌，19 年供需格局好转，锂电材料盈利能力有望回升，推荐电解液龙头**新宙邦**和隔膜龙头。国六标准 19 年 7 月开始执行，汽车尾气催化剂需求大幅增长，推荐**万润股份**，沸石投产进度超预期业绩增长。新版农药管理条例推升龙头市场份额，受益于原药跌价看好**诺普信**。维生素 19 年需求回升价稳量增，推荐龙头**新和成**，19 年下半年起新产能陆续进入投产期，业绩和估值均有望提升。

1、新宙邦：管理团队重视研发，围绕提纯和配方的核心技术，产品线不断延伸，核心产

品均全球领先。收入净利润近十年持续增长，净利率保持在 15%–20%。未来几年投资 20 多亿元，投资高端氟化工和半导体化学品，技术壁垒高进口替代空间大，满产后有望贡献 8 亿净利，带动公司进入新一轮快速增长期。18 年 3 亿净利润，19 年 4 亿净利现价对应 22 倍 PE。

2、万润股份：短期国六执行国内新增量 6000 吨，庄信万丰能拿到 60%的量 3600 吨。公司现有产能 3350 吨，新产能 2500 吨已经投产，后续扩建 7000 吨，单吨盈利 6 万元。OLED 材料有望通过大客户验证，毛利率 50%–70%，是公司又一重要增长点。18 年 4.3 亿，19 年 5.5 亿，PE 22/17 倍。

3、诺普信：国内农药销售龙头，收入超过第二第三之和，份额仅 4%。新版农药管理条例出台，行业未来趋于集中，原药价格下跌，19 年收入增速和盈利能力均将持续提升。田田圈控股经销商战略稳步推进，目前完成 50 家，18 年收入同比平均大幅增长约 50%。管理输出，经销商经营效率持续提升，19 年净利率有望提升 1PCT 至 4%。凭借自建和控股经销商，公司初步建成农村特有的物流配送体系，成为渠道最下沉布局最广服务能力最强的农资服务商。国家大力推动乡村振兴，土地流转和现代农业，公司多年布局渠道壁垒高，先发优势明显，标的稀缺性强。

4、新和成：维生素 A18 年大幅去库存，4 季度补库存价格反弹 30%至 400 元/公斤，19 年饲料需求回升，VA 有望保持当前价格运行；大手笔投资，19 年下半年蛋氨酸、香精香料、东北发酵法、尼龙新材料项目等新产能进入投产期，产品结构更趋合理利于估值提升，当前股价安全边际强。

5. 风险提示

油价下跌；重大安全事故；环保政策的不确定性。

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com