

中性

——维持

日期：2019年01月22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

研究助理：孙克遥

Tel: 021-53686135

E-mail: sunkeyao@shzq.com

SAC证书编号: S0870118050004

证券研究报告/行业研究/行业动态

## 油价再度上涨，继续关注超跌周期白马股

——化工行业周报（20190114-20190118）

### ■ 本周要点

石化方面，上周原油价格先跌后涨，布油价格突破62美金，OPEC减产及美油库存降低将继续对油价的支撑。我们认为油价短期将维持宽幅震荡。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。此外，前期有机硅产品降价明显，下游有机硅胶生产企业成本将大幅降低，高价原材料库存仅为1月左右，部分海内外企业四季度业绩提升更加能够进行佐证，因此，胶粘剂行业或将迎来黄金时期。

### 化工品涨跌幅情况

上周化工品涨幅居前的有：液氯（14.95%）、乙烯（5.21%）、二甲醚（4.68%）、环己酮（3.39%）、丙烯（3.05%）。

跌幅居前的有：天然气现货（33.86%）、丁二烯（31.02%）、重质纯碱（14.35%）、甲苯（9.84%）、纯苯（7.96%）。

### A股涨跌幅情况

硅宝科技、川恒股份、鸿达兴业、清水源、六国化工领涨，涨幅为23.06%、15.51%、12.87%、12.53%和12.21%，康得新、神剑股份、亚星化学、ST辉丰、裕兴股份领跌，跌幅为21.30%、9.47%、9.42%、8.00%和7.82%。

### 关注煤化工及环保受益行业+新材料优质成长股

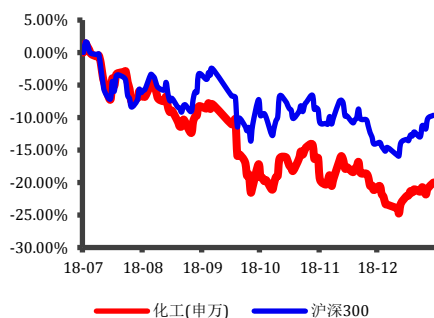
我们认为大部分传统周期行业拐点已过，景气期中业绩弹性将会相对较弱，估值进一步修复的空间较小。建议关注尿素、PVA等煤化工细分行业、磷肥、高倍甜味剂等子行业，重点关注公司为阳煤化工、皖维高新。

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 18 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	2.57	0.09	0.28	0.45	28.6	9.2	5.7	1.0	增持
600063	皖维高新	2.58	0.05	0.1	0.14	51.6	25.8	18.4	1.1	增持
300041	回天新材	6.73	0.26	0.4	0.53	25.9	16.8	12.7	1.6	增持
300296	利亚德	6.84	0.46	0.63	0.87	14.9	10.9	7.9	2.3	增持
300073	当升科技	26.8	0.68	0.64	0.93	39.4	41.9	28.8	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，上周原油价格先跌后涨，布油价格突破 62 美金，OPEC 减产及美油库存降低将继续对油价的支撑。我们认为油价短期将维持宽幅震荡。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。此外，前期有机硅产品降价明显，下游有机硅胶生产企业成本将大幅降低，高价原材料库存仅为 1 月左右，部分海内外企业四季度业绩提升更加能够进行佐证，因此，胶粘剂行业或将迎来黄金时期。

### 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 应用中中小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、高导热逆变器灌密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，申万化工指数上涨0.17%，同期沪深300指数上涨2.37%。

个股方面，硅宝科技、川恒股份、鸿达兴业、清水源、六国化工领涨，涨幅为23.06%、15.51%、12.87%、12.53%和12.21%，康得新、神剑股份、亚星化学、ST辉丰、裕兴股份领跌，跌幅为21.30%、9.47%、9.42%、8.00%和7.82%。



### 三、行业及个股新闻

1. 截至 2018 年底,湖北省沿江化工企业完成关改搬转清单任务 101 家,其中关闭 26 家,改造 56 家,搬迁 7 家,转产 12 家,全面完成 2018 年度目标任务。

2018 年 6 月,湖北省政府印发《湖北省沿江化工企业关改搬转工作方案》,凡不符合规划区划或安全环保条件、存在环境污染风险的现有化工企业,一律实施关停或迁入合规园区、改造升级。要求 2020 年 12 月 31 日前,完成沿江 1 公里内化工企业关改搬转;2025 年 12 月 31 日前,完成沿江 1 公里至 15 公里范围内的化工企业关改搬转。(中化新网)

2. 中航高科与航空工业复材合作建设的民用复合材料生产线在南通市正式投产。该生产线技术水平居国内领先地位,进入投产运行对满足和推动国内民用预浸料在汽车、轨道交通、通用航空等工业领域的大批量应用需求,以及深入推进军民融合具有重要意义。

航空工业集团以航空新材料产业项目为切入点,对民用预浸料产品进行了产业化的应用和推广。项目于 2017 年底启动,历经 15 个月的悉心建设,使得该条国内领先、成本低、效率高的民用复合材料生产线顺利投产。

该生产线投产后,将主要生产航空工业复材研发的具有自主知识产权的民用预浸料产品,包括高效成型预浸料和阻燃预浸料两个系列产品。其中,高效成型系列预浸料实现了系列化,在汽车零部件、电动客车车身承力结构部件以及无人机桨叶等结构上通过了考核验证和工程应用,显著降低了高性能碳纤维复合材料的成本,大幅提升了复合材料构件的制造效率,为实现高效成型碳纤维复合材料在我国新能源电动客车、汽车零部件以及无人机等工业领域中的领先大规模应用奠定了基础。(中化新网)

### 四、化工品价格变化及分析

#### 1. 周行情总结及分析

上周周内原油价格前跌后涨,前期原油在连续多日上涨后部分投资者锁定获利,油价进入正常回调修正轨道。周内后期,因中国经济数据表现疲软加大了市场的担忧情绪,同时股市下跌也拖累了

投资者的风险情绪，但随后中国实施经济刺激政策为原油需求面带来有效支撑，加之美国库存报告好坏参半令油价整体承压，但之后美元涨势受阻为油价提供有效支撑，国际油价整体上涨。

供应方面:美国能源信息署(EIA)周三(1月16日)公布报告显示,美国能源信息署(EIA)公布报告显示,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。上周美国原油进口减少31.9万桶/日至752.7万桶/日;上周美国原油出口增加90.1万桶/日至296.6万桶/日。更多数据显示,上周俄克拉荷马州库欣原油库存减少74.3万桶,连续7周录得增长后再度录得下滑,且创2018年9月21日当周(17周)以来最大降幅。

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。

美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(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。部分市场认为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。

需求方面:美国能源信息署(EIA)公布的短期能源展望显示,2019年中布伦特原油期货价格预计将会下跌0.8%,至每桶60.52美元。与此同时,该局对今年WTI期货价格的预期则维持不变,仍为每桶54.19元。另外,能源信息署还预测称,2020年布伦特原油期货和WTI期货的平均价格分别将达每桶60.76美元和每桶60.76美元,并预计美国原油产量将会增长至1286万桶/天。

上周化工品涨幅居前的有:液氯(14.95%)、乙烯(5.21%)、二甲醚(4.68%)、环己酮(3.39%)、丙烯(3.05%)。

跌幅居前的有:天然气现货(33.86%)、丁二烯(31.02%)、重质纯碱(14.35%)、甲苯(9.84%)、纯苯(7.96%)。

**PVC:** 据百川资讯统计,上周国内电石法PVC市场走势下行,现货成交重心随期货市场趋势回调,电石法PVC企业装置开工率稳定,现货供应量大稳小动,上游企业及贸易商灵活调低价促进出货。传

统淡季，终端及贸易商备货积极性不强，部分小型加工企业停车或计划下旬停车放假，下游及贸易商节前备货囤库的现象不多，刚需采购。国内乙烯法 PVC 市场窄幅下调，乙烯法 PVC 装置因宁波韩华的复工而提升，局部成交价格调整幅度在 50 元/吨。

原料方面，电石市场价格个别上涨时有出现，电石供应量保持低位，供需关系加快缓解，预计下周电石价格仍有部分上调的可能性。

企业方面，电石法 PVC 企业开工稳定，年末无检修安排发布；乙烯法韩华 PVC 装置提至满负荷，上游整体供应充足。上游企业库存水平有升温迹象。

下游方面，下游大型企业开工仍然维持高位，小型工业零星有停车情况，对上游出货心态略有影响，整体备货意向不强，刚需采购为主，预计下周备货量或将有适当增加。

**聚合 MDI:** 据百川资讯统计，上周国内聚合 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，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，缺乏基本面支撑

原料市场：国内苯胺市场重心向上。苯胺企业上调报价，由于苯胺企业开工不高，库存整体低位，下游聚合 MDI 货源缺乏，价格上涨。

下游市场：国内硬泡聚醚市场窄幅推涨。原料环丙接连推涨下，成本压力上升，硬泡工厂对外报盘跟随走涨；而下游买涨心态下，年前刚需适量补仓备货，场内交投气氛尚可，成本及需求利好显现下，市场商谈重心窄幅推涨上行；不过终端年前备货较为谨慎，部分工厂已经开始陆续放假，整体需求量释放有限。

**TDI:** 据百川资讯统计，上周国内 TDI 市场高位运行，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，实单走量偏差。

供应面：上海巴斯夫 TDI2018 年 12 月份结算价 19500 元/吨，2019 年 1 月份挂牌价格 20000 元/吨（桶装），挂牌价格较上月下调 6000 元/吨。上海科思创 TDI 工厂继续封盘，据悉其 25 万吨/年 TDI 装置目前平稳运行，库存低位。沧州大化 TDI 本周一口价 14000 元/吨。甘肃银光 10 万吨/年 TDI 装置，因故障开始进行两条生产线轮检，春节前生产负荷维持 50%。烟台巨力最新一口价 14000 元/吨。

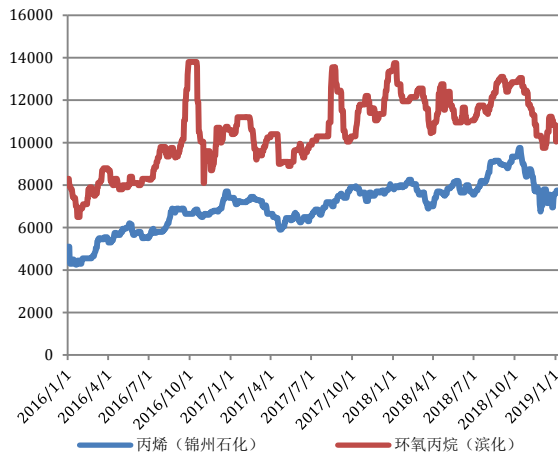
**尿素：**据百川资讯统计，上周国内尿素市场价格大稳小动，厂家在订单大量低价订单后上调报价，主发预收订单，新单跟进不畅，主产区出厂报价 1860-1900 元/吨，成交工业 1840-1850 元/吨，农业 1860-1880 元/吨，涨价前预收单大多成交在 1820-1830 元/吨。在印度开标之前厂家靠预收稳价，但印标东海岸 295.9 到岸价核算到离岸价近 280 美元/吨左右，对应当下 290 美元/吨的价格足足相差 10 美元，且核算出厂 1700-1800 元/吨，与国内 1850-1880 元/吨的价格对比无疑重创业内心态。

供应方面，据百川统计，国内日均产量 11.27 万吨，环比变化不大。1 月 17 日国内尿素日产 11.36 万吨，环比增加 1200 吨，开工率 50.80%，其中煤头开工 64.38%，环比增加 2.94%，气头开工 12.55%，环比持平。上周局部环保预警解除，整体煤头企业产量有增。预计本月供应变化不大。

上下游市场，国内无烟煤市场价格承压暂稳。近期无烟煤市场整体趋稳，市场调价者不多。地区无烟矿弱稳为主，市场人士观望居多。复合肥下游贸易商逐渐退市，后期趋弱势头明显，部分厂家近期有关停计划，价格方面延续平稳，等待节后市场。

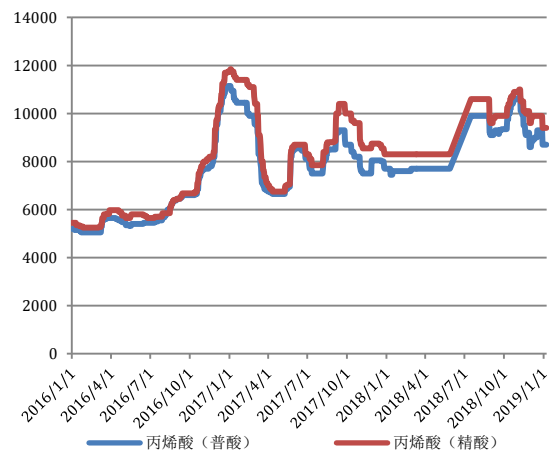
## 2. 部分产品价格走势

图 1 丙烯、环氧丙烷价格走势（元/吨）



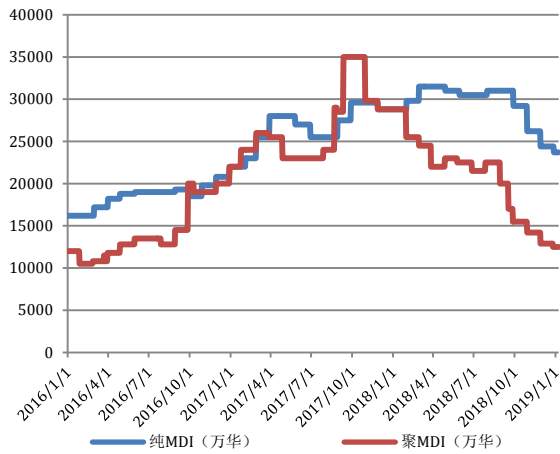
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图 2 丙烯酸价格走势（元/吨）



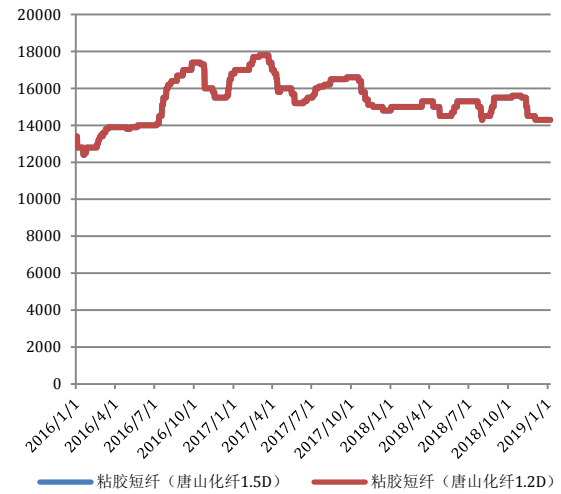
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图3 纯MDI、聚MDI 价格走势(元/吨)



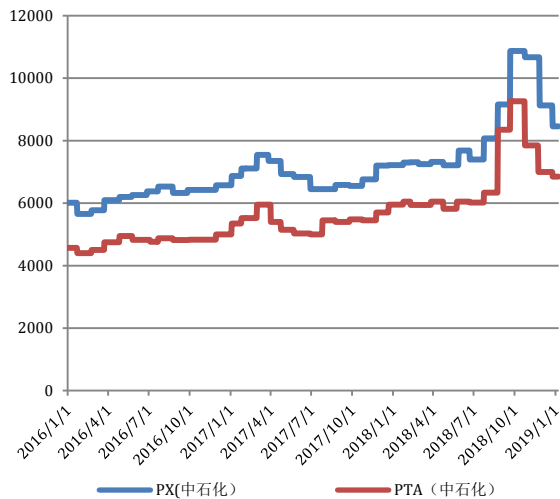
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图4 粘胶短纤价格走势(元/吨)



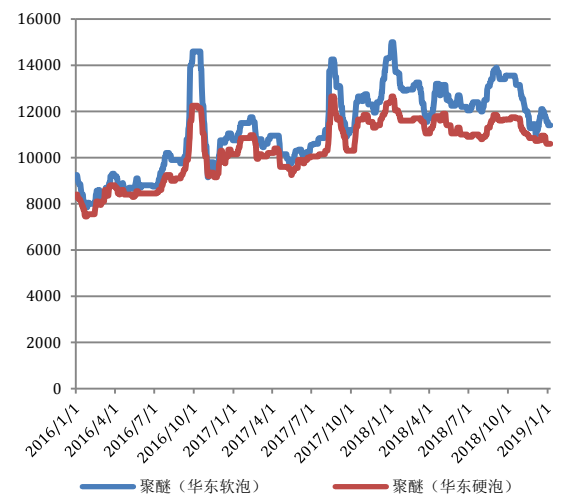
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图5 PX-PTA 价格走势(元/吨)



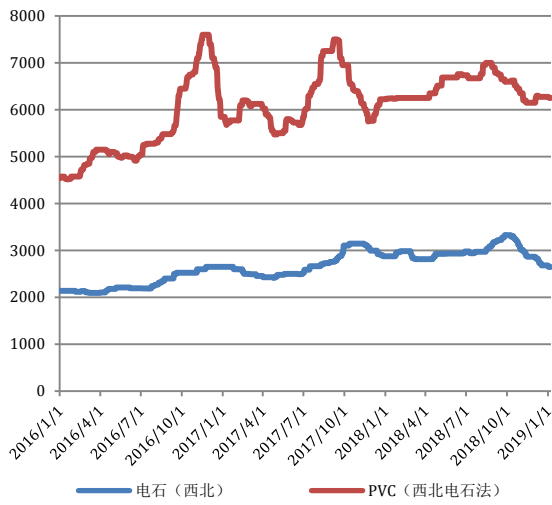
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势(元/吨)



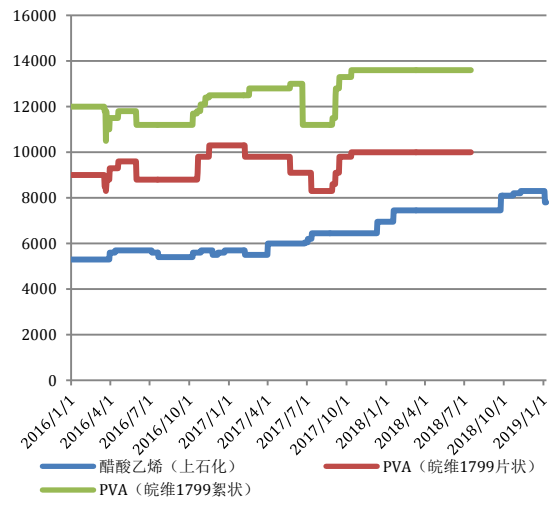
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图7 电石、电石法PVC价格走势图(元/吨)



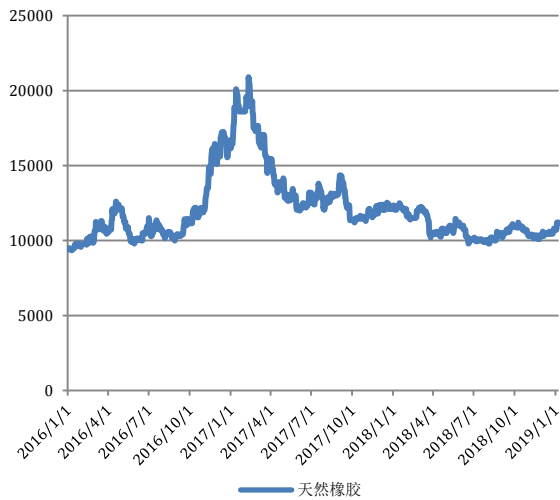
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图8 醋酸乙烯、PVA价格走势图(元/吨)



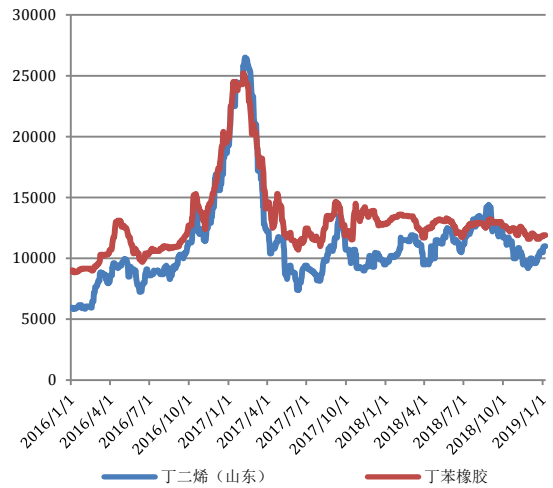
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图9 天然橡胶价格走势图(元/吨)



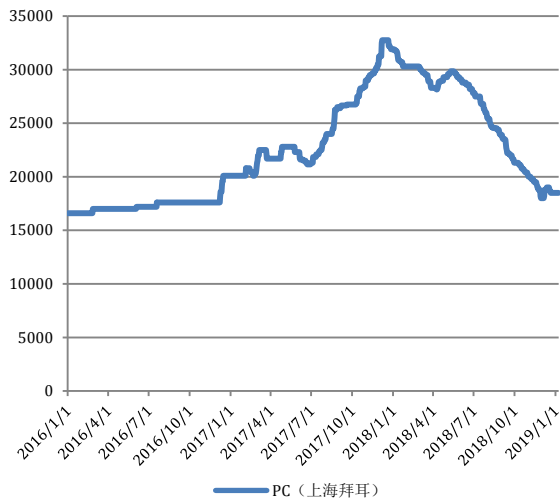
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图10 丁二烯、丁苯橡胶价格走势图(元/吨)



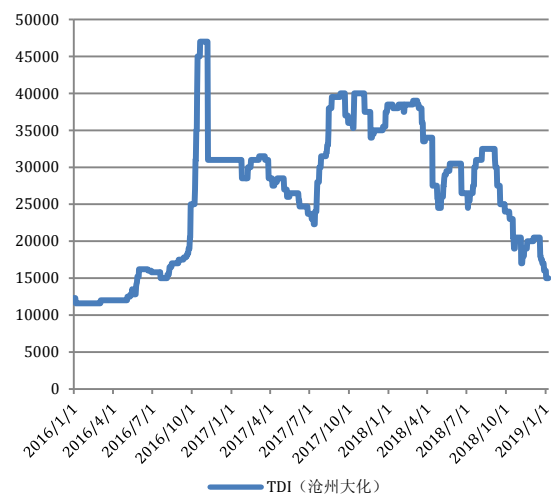
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 11 PC 价格走势 (元/吨)



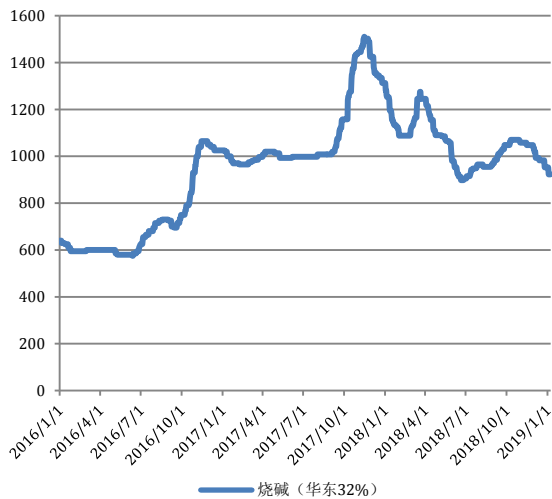
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 12 TDI 价格走势 (元/吨)



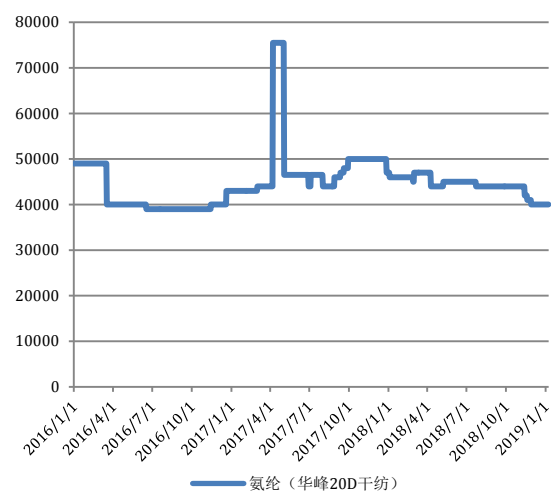
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 13 烧碱价格走势 (元/吨)



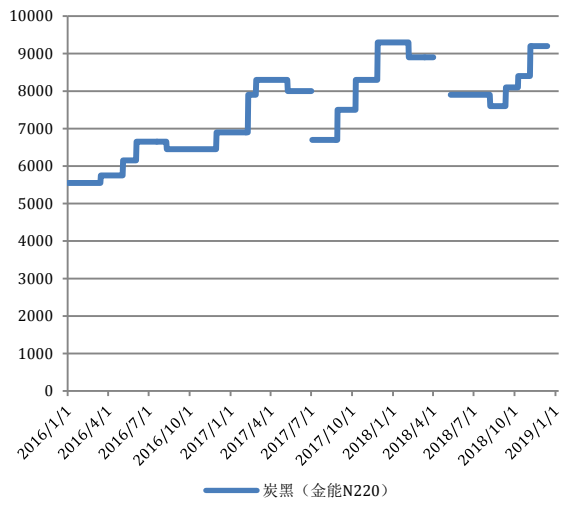
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 14 氨纶价格走势 (元/吨)



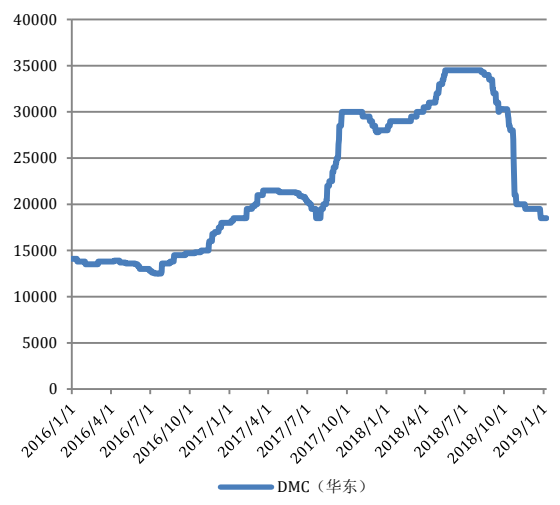
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

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、孙克遥

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。

## 免责条款

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条款具有修改权和最终解释权。