

中性

——维持

日期：2019年02月18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

# 油价继续上涨，持续关注低估值周期白马股

——化工行业周报（20190211-20190215）

## ■ 本周要点

石化方面，上周原油价格继续拉涨，布油价格突破66美金，OPEC减产及美国对委内瑞拉制裁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，随着节后开工复苏即将来临，化工品春季躁动行情有望到来。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。

## 化工品涨跌幅情况

上周化工品涨幅居前的有：乙烯（8.70%）、环己酮（7.50%）、丁酮（5.89%）、苯胺（4.70%）、布油（3.98%）。

跌幅居前的有：硝酸（11.77%）、盐酸（7.66%）、萤石97湿粉（6.90%）、丁二烯（6.06%）、萤石97干粉（5.39%）。

## A股涨跌幅情况

国风塑业、东材科技、濮阳惠成、东方材料、康达新材领涨，涨幅为50.17%、50.00%、42.27%、29.47%和28.56%，乐通股份、中旗股份、亿利洁能、鲁西化工、新宙邦领跌，跌幅为8.47%、6.22%、2.64%、2.16%和1.53%。

## 关注煤化工及环保受益行业+新材料优质成长股

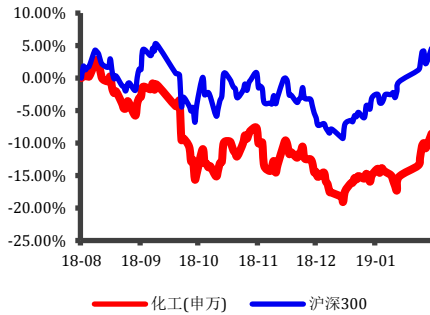
我们认为大部分传统周期行业拐点已过，景气期中业绩弹性将会相对较弱，估值进一步修复的空间较小。建议关注尿素、PVA等煤化工细分行业、磷肥、高倍甜味剂等子行业，重点关注公司为阳煤化工、皖维高新。

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 2 月 15 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	2.55	0.09	0.28	0.45	28.3	9.1	5.7	1.0	增持
600063	皖维高新	2.7	0.05	0.1	0.14	54.0	27.0	19.3	1.1	增持
300041	回天新材	6.78	0.26	0.4	0.53	26.1	17.0	12.8	1.6	增持
300296	利亚德	7.26	0.46	0.63	0.87	15.8	11.5	8.3	2.4	增持
300073	当升科技	29.7	0.68	0.64	0.93	43.7	46.4	31.9	4.0	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.....	13

## 图

图 1 丙烯、环氧丙烷价格走势图（元 / 吨） .....	13
图 2 丙烯酸价格走势图（元 / 吨） .....	13
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） .....	14
图 6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势图（元 / 吨） .....	14
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） .....	15
图 10 丁二烯、丁苯橡胶价格走势图（元 / 吨） .....	15
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） .....	16
图 14 氨纶价格走势图（元 / 吨） .....	16
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，上周原油价格继续拉涨，布油价格突破 66 美金，OPEC 减产及美国对委内瑞拉制裁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，随着节后开工复苏即将来临，化工品春季躁动行情有望到来。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。

### 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,申万化工指数上涨5.24%,同期沪深300指数上涨2.81%。

个股方面,国风塑业、东材科技、濮阳惠成、东方材料、康达新材领涨,涨幅为50.17%、50.00%、42.27%、29.47%和28.56%,乐通股份、中旗股份、亿利洁能、鲁西化工、新宙邦领跌,跌幅为8.47%、6.22%、2.64%、2.16%和1.53%。



### 三、行业及个股新闻

1. 山西省自然资源厅通报称,山西省近年来大力实施地质找矿行动,2018年省级财政投入3.57亿元,安排地质勘查项目83个,验收往年项目60个,新增了一批重要矿产资源储量,其中新增煤炭资源储量24.37亿吨、铝土矿8200万吨。在煤炭资源储量不断增加的同时,山西煤炭年产量近年来趋于稳定,据山西省统计局最新公布的数据,2018年山西省煤炭产量约为8.93亿吨。

山西近年来不断深化煤炭供给侧结构性改革,3年来累计退出煤炭过剩产能8841万吨,预计到2020年,山西省将有序退出煤炭过剩产能1亿吨以上,全省原煤产量稳定在10亿吨左右。(中化新网)

2. 科特迪瓦天然橡胶专业协会主席 Eugène Kremien 表示,科特迪瓦力争在未来5年内橡胶产量突破百万吨,并达到世界第四的水平。

橡胶产业在科特迪瓦农业部门占重要比重,对推动该国经济发展、增加出口收入作出了重大贡献。2019年,Apromac橡胶发展基金会(FDH)将为橡胶产业提供约380万欧元,同时训练600名割胶手。此外,科特迪瓦政府于2018年9月在阿比让组织了国际橡胶会议,并于10月底成立了一个橡胶与油棕榈委员会,旨在监管受国际价格下跌影响的橡胶和棕榈行业。

作为非洲最大的橡胶生产国,尽管国际橡胶价格有所下跌,科特迪瓦2018年天然橡胶产量仍达到约80万吨,超过预期的60万吨,使该国成为世界第七大天然橡胶生产国(约占3%),落后于泰国(约占36%)、印度尼西亚(约占26%)、越南(约占8%)、中国(约占6%)和印度(约占6%)。(中化新网)

### 四、化工品价格变化及分析

#### 1. 周行情总结及分析

上周周内受OPEC减产计划持续推进和中美谈判提振市场情绪,国际油价整体上扬。美国对委内瑞拉实施的经济制裁已经开始影响当地的原油供应,且美国能源信息署公布报告显示,EIA原油库存增幅不及预期,精炼油库存降幅超过预期,多重利好支撑油价上涨。

供应方面:美国能源信息署(EIA)公布的数据显示,截至2月1

日当周，美国原油库存增加 126.3 万桶至 4.472 亿桶，市场预估为增加 217.9 万桶。美国精炼油库存减少 225.7 万桶，连续 3 周录得下滑，且创 2018 年 12 月 21 日当周(7 周)以来最大降幅，市场预估为减少 181.4 万桶。美国汽油库存增加 51.3 万桶，连续 2 周录得增长，市场预估为增加 160.1 万桶。EIA 数据显示，炼厂产能利用率增加 0.6% 于 90.7%。此外，上周美国国内原油产量持平于 1190 万桶/日历史新高。

华盛顿方面已经宣布对委内瑞拉国营石油公司实施制裁，这将限制美国企业和其正常的经济来往，预计直接受到影响的原油出口大约 50 万桶/日。受制裁影响，委内瑞拉原油库存开始攀升，因无法及时装船出口。据相关信息显示，截至昨日委内瑞拉大约有 25 艘满载油轮等待确认启航，这里包含有 1800 万桶原油，大约为该两周的原油产量。

沙特能源部长法利赫(Khalid Al-Falih)发表讲话称，沙特预计将在 2 月再度减产，同时保持六个月内的产量均“远低于”新一轮的减产承诺水平。沙特作为全球最大的原油出口国，其 1 月原油产量目标为 1020 万桶/日，预计将在 2 月削减至 1010 万桶/日。据悉，在最新一轮的减产协议中，沙特承诺产量水平为 1033 万桶/日。目前看来，石油输出国组织(OPEC)在沙特坚定的减产态度带领下正在积极推进减产，但市场担心美国原油产量维持纪录高位将令减产行动对油价的提振效果受限。

委内瑞拉的政治局势引发市场关注，该国极度依赖原油出口，一旦遭受美国制裁，除了对其经济产生巨大打击以外还将严重影响市场供应，这可能会令油价走高。

利比亚国家石油公司总裁 Sanalla 称，利比亚原油产量目前略低于 100 万桶/日，由于主要油田沙拉拉油田遭到破坏，产能损失至 30 万桶/日。

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。同时还预测 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 64.76 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：乙烯 (8.70%)、环己酮 (7.50%)、丁酮 (5.89%)、苯胺 (4.70%)、布油 (3.98%)。

跌幅居前的有：硝酸 (11.77%)、盐酸 (7.66%)、萤石 97 湿粉 (6.90%)、丁二烯 (6.06%)、萤石 97 干粉 (5.39%)。

**PVC:** 据百川资讯统计，上周春节因素影响，市场整体成交氛围转为清淡。春节前由于终端用户提前放假，个别小型加工厂停工的原因，PVC 需求较弱，价格呈现弱势下行态势，临近春节因期货窄幅震荡，现货转平静。现货市场观望为主，个别南方贸易商试探上调报价，但成交有限，且华东及华南社会库存居于高位，节后第一工作日 PVC 市场价格维持节前水平。电石法 PVC 企业装置开工率维持在 72-73%。

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，预计下周电石价格挺价稳定的可能性大。

供应方面，PVC 企业开工稳定，春节期间个别上游减产运行影响有限，华东及华南市场到货稳定，但因节日原因出货停滞，社会库存水平升温，整体库存较节日前增量明显。

下游方面，下游大型企业开工仍然维持稳定，小型工业复工情况一般，需求仍显平淡，无集中增量现象。

**聚合 MDI:** 据百川资讯统计，上周国内聚合 MDI 市场窄幅推涨。春节前夕，下游及商家相继封盘休市，加上物流亦是基本停运，整体商谈气氛冷清，年前交投基本结束，少量报盘平稳走势；不过随着 2 月份挂牌价大幅推涨，节后少量报价试探性拉涨，虽然贸易商将陆续返市，但下游工厂多将在元宵节后复工，需求面表现依旧清淡，多空博弈下，部分业者依旧观望暂不报价。

原料方面，国内苯胺市场平稳运行。纯苯本周市场小幅上涨，国际原油上涨，纯苯跟随小幅走涨，不过下游大多放假，贸易商也陆续离市，全天成交寥寥。春节期间因市场波动不大，整体较为清淡。假期归来，市场需求陆续恢复，短时价格暂稳，原料面暂稳运行，对苯胺影响有限，持续观望下游需求情况及原料端走势。

下游方面，国内硬泡聚醚市场区间整理。节前，原料环丙弱势走低，成本面利空明显，不过下游及终端大多进入假期状态，年前收官销售基本结束，市场各方面操作减少，工厂对外报盘多暂稳观望，聚醚市场有价无市；而临近假期，原料环丙稳中推涨，不过多数聚醚商家及下游客户尚未返市，市场假日气氛仍在，聚醚订单成交无几，加上春节期间部分检修装置陆续复产，供需面依旧博弈，市场报盘暂无波动。

**TDI:** 据百川资讯统计，上周国内 TDI 市场淡稳整理，月初场内节日气氛浓厚，下游方面基本退市离场，市场行情清淡有加，商家操盘意向淡薄，扫尾收款为主，部分封盘离市。随后受春节影响行情

处于滞稳状态，下游均已放假离市，商家收款为主，陆续进入封盘离场阶段。节后场内供需清淡，市场维稳运行供方多数商家暂未开工，部分开工谨慎观望暂无报价，密切关注工厂挂牌价格指引。

**尿素：**据百川资讯统计，上周国内尿素在春节假期基本保持平稳走势，下游胶板厂均提前放假，复合肥厂开工率也有下滑，买家都退市，交投清淡，节前厂家预收充足，部分有 20 元左右的探涨操作，但目前从节后首日报价来看，需求清淡，涨幅未被消化，价格又现 10-20 元下调。

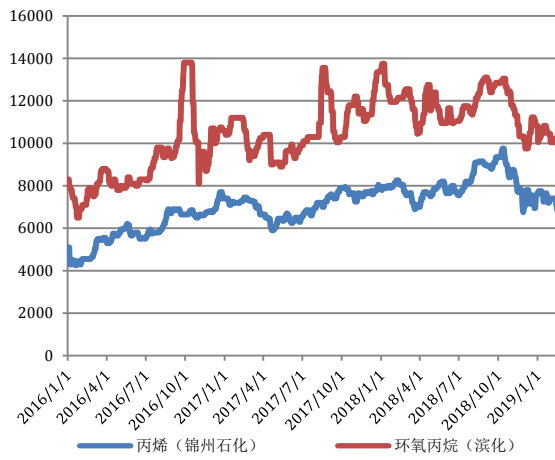
供应方面，据百川统计，上周国内日均产量 13.47 万吨，环比增加 14700 吨。2 月 11 日国内尿素日产 13.70 万吨，环比增加 16000 吨，开工率 61.29%，其中煤头开工 70.34%，环比增加 1.96%，气头开工 35.78%，环比增加 16.57%。煤气头开工继续双增，其中气头供应恢复明显，西南气头全面复产；大庆石化开车，暂不出尿素；青海云天化、内蒙古天野春节开车；鄂尔多斯集团旗下化学工业及联合装置一周后出产品。预计气头还有至少 9000 吨的增加量，煤头开工仍有 5000 吨以上的提升空间。

国际方面，本周国际市场继续走低，买家隐退，货源缺乏流动性，预计跌势可能蔓延整个 2 月份。截止目前小颗粒价格，中国 FOB284-288 美元/吨，中东 271-273 美元/吨，印度 CFR282 美元/吨。

上下游市场：国内无烟煤市场价格暂稳，除个别煤矿春节期间维持正常生产，其余均停产放假，下游采购减弱，拉煤车辆减少，煤价暂稳。复合肥方面，春节法定假期刚刚结束，然而部分企业仍处假期阶段，下游仍处休市状态，市场较为平静，昨日全国普降大雪，为企业正常开工造成一定阻力，总体来看，行情暂无亮点，价格持稳。

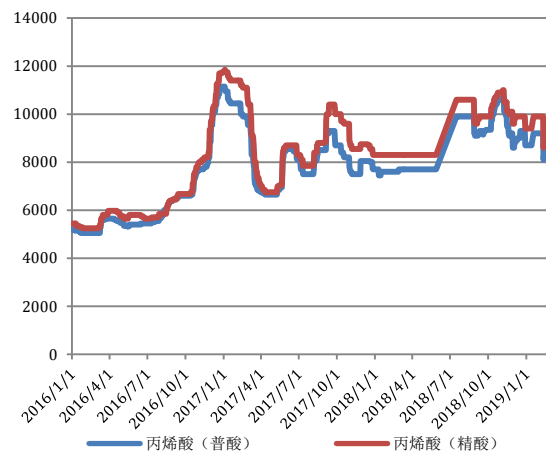
## 2. 部分产品价格走势

图1 丙烯、环氧丙烷价格走势图（元/吨）



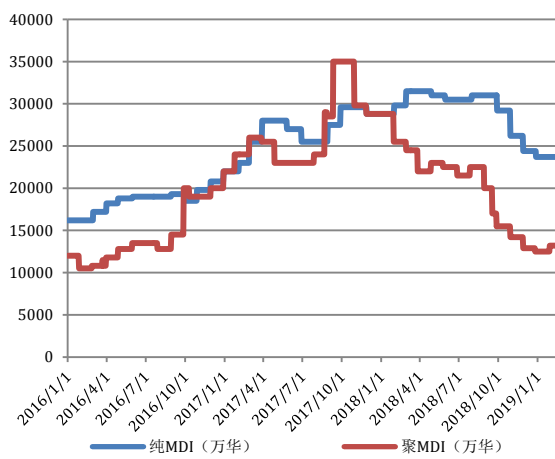
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图2 丙烯酸价格走势图（元/吨）



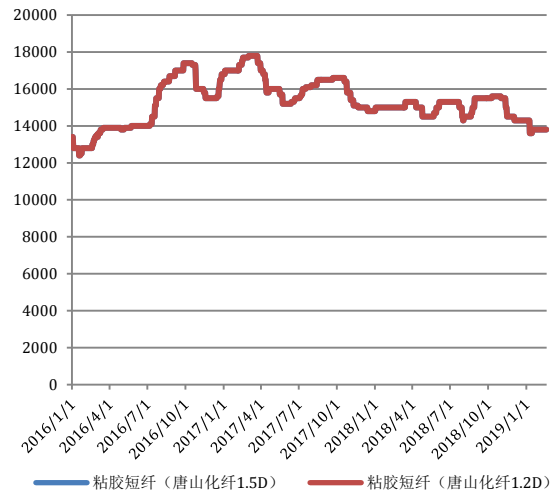
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图3 纯MDI、聚MDI价格走势图（元/吨）



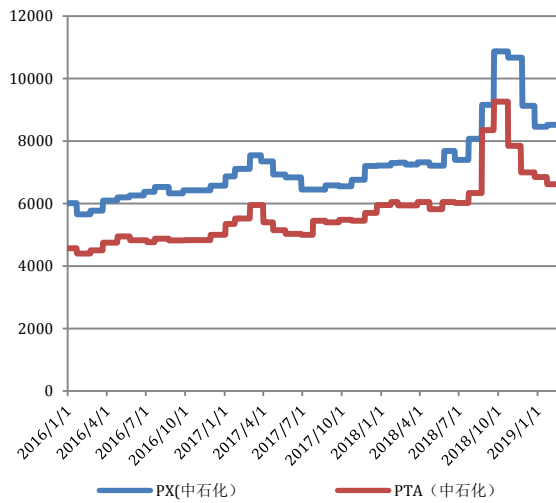
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图4 粘胶短纤价格走势图（元/吨）



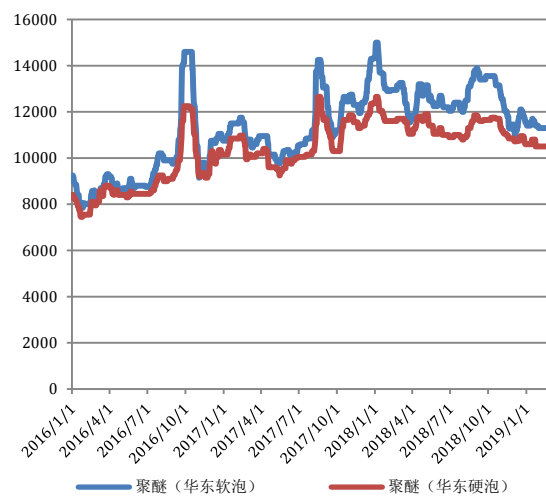
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图 5 PX-PTA 价格走势图 (元 / 吨)



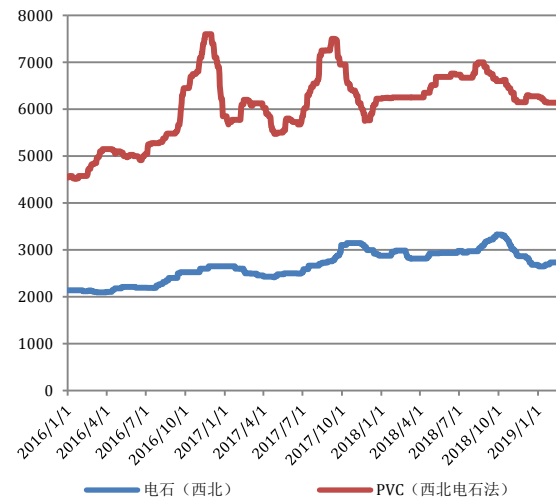
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势图 (元 / 吨)



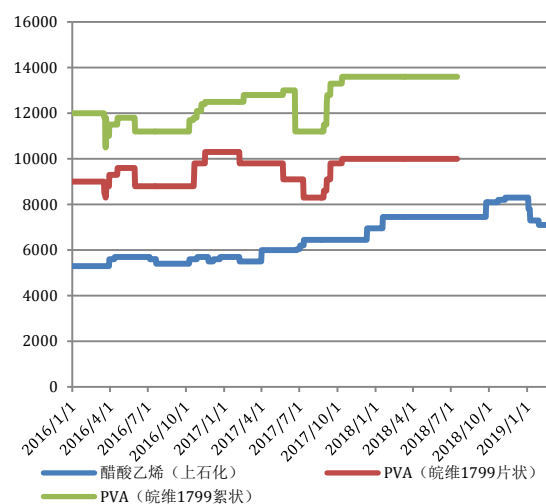
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 7 电石、电石法 PVC 价格走势图 (元 / 吨)



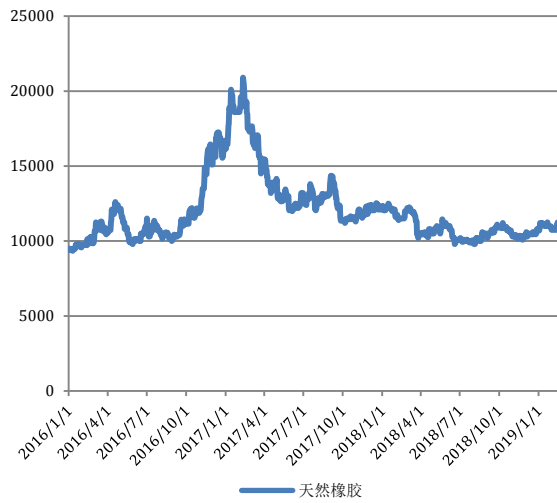
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 8 醋酸乙烯、PVA 价格走势图 (元 / 吨)



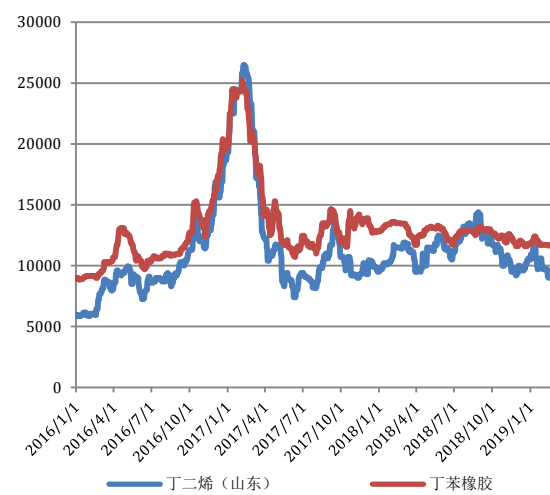
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

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)



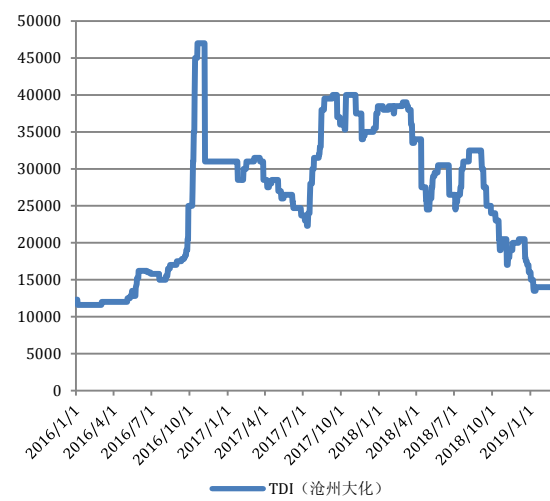
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 11 PC 价格走势图 (元/吨)



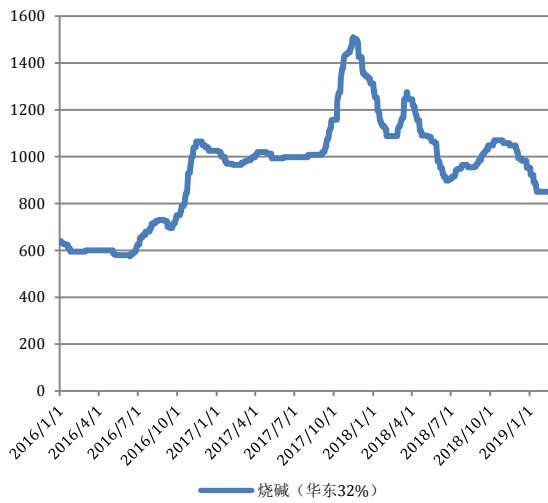
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 12 TDI 价格走势图 (元/吨)



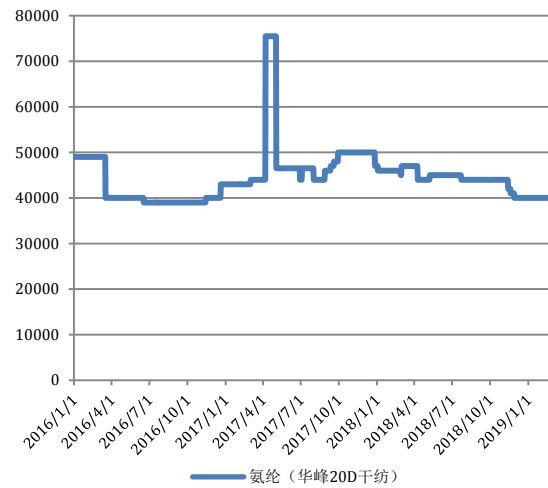
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 13 烧碱价格走势图 (元/吨)



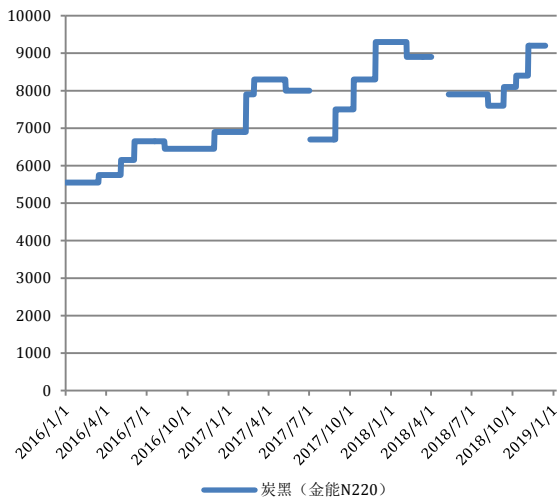
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 14 氨纶价格走势图 (元/吨)



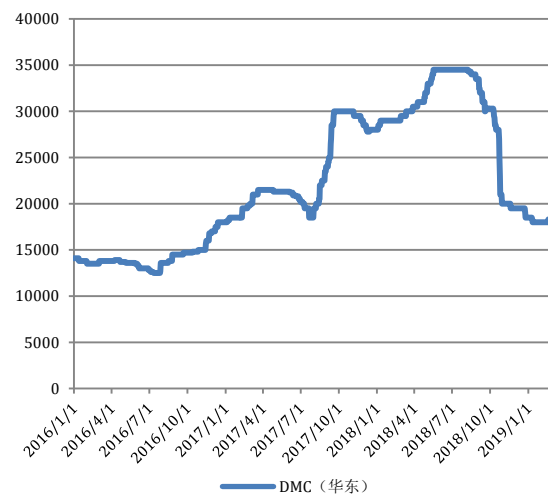
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

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条款具有修改权和最终解释权。