

分析师: 顾敏豪

执业证书编号: S0730512100001

gumh00@ccnew.com 021-50588666-8012

周期品下跌态势放缓, 关注电子化学品、磷化工与制冷剂板块

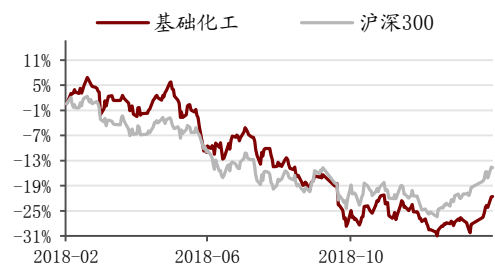
——基础化工行业月报

证券研究报告-行业月报

同步大市 (维持)

基础化工相对沪深 300 指数表现

发布日期: 2019 年 02 月 20 日



相关报告

- 1 《基础化工行业月报: 周期整体仍显弱势, 关注成长与需求刚性板块》 2019-01-08
- 2 《基础化工行业月报: 化工品延续回调, 继续关注磷化工与制冷剂行业》 2018-12-06
- 3 《基础化工行业年度策略: 周期看好磷化工、制冷剂, 成长股布局电子化学品》 2018-11-16

联系人: 李琳琳

电话: 021-50588666-8045

传真: 021-50587779

地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 18 楼

邮编: 200122

关键要素:

2019 年 1 月份中信基础化工行业指数下跌 1.20%, 在 29 个中信一级行业中排名第 20 位。子行业中, 聚氨酯、复合肥、氨纶板块表现居前。主要产品中, 1 月份化工品仍延续下跌态势, 但下跌态势继续放缓。上涨品种中, 氯气、原油、环氧氯丙烷、双酚 A、燃料油涨幅居前。1 月份的投资策略建议关注电子化学品、磷化工和制冷剂行业。

投资要点:

- **市场回顾:** 2019 年 1 月份中信基础化工行业指数下跌 1.20%, 跑输上证综指 4.76 个百分点, 跑输沪深 300 指数 7.23 个百分点, 行业整体表现在 29 个中信一级行业中排名第 20 位。过去 1 年来, 中信基础化工指数下跌 32.53%, 跑输上证综指 7.51 个百分点, 跑输沪深 300 指数 7.94 个百分点, 表现在 29 个中信一级行业中排名第 25 位。
- **子行业及个股行情回顾:** 在 25 个中信三级子行业中, 聚氨酯、复合肥、氨纶板块表现居前, 分别上涨 8.89%、6.12% 和 5.86%, 塑料制品、钾肥、涤纶板块跌幅居前, 分别下跌 17.04%、11.62% 和 7.56%。个股方面, 基础化工板块 290 只个股中, 195 支股票上涨, 93 支下跌。其中芭田股份、川环科技、中旗股份、皇马科技、鸿达兴业位居涨幅榜前五位, 涨幅分别为 37.33%、36.44%、25.63%、24.67%、22.22%; ST 康得新、浙江交科、蓝丰生化、御家汇、三聚环保跌幅居前, 下跌幅度分别为 35.73%、22.98%、19.69%、16.96%、16.16%。
- **产品价格跟踪:** 在卓创资讯跟踪的 252 个产品中, 81 个品种上涨, 上涨品种占比较 12 月份继续提升。涨幅居前的分别为氯气、原油、环氧氯丙烷、双酚 A、燃料油, 涨幅分别为 83%、18%、15%、13%、13%。132 个品种下跌, 下跌品种占比较 12 月继续下降。跌幅居前的分别是氩气、碳酸二甲酯、环氧乙烷、氢氟酸、TDI, 分别下跌了 29%、24%、19%、16%、16%。
- **行业投资建议:** 维持行业“同步大市”的投资评级。2019 年 1 月份的投资策略上, 成长股板块建议关注电子化学品行业, 周期板块建议关注磷化工、制冷剂行业, 推荐兴发集团 (600141)、巨化股份 (600160)。

风险提示: 供给侧改革进度低于预期; 环保政策力度低于预期。



内容目录

1. 市场回顾	3
1.1. 板块行情回顾	3
1.2. 子行业及个股行情回顾.....	3
2. 行业要闻回顾	4
3. 产品价格跟踪	12
3.1. 产品涨跌幅排名	12
3.2. 重点产品价格走势	13
4. 行业评级及投资观点	16
5. 风险提示	16

图表目录

图 1: 过去一年来基础化工指数表现.....	3
图 2: 1 月份基础化工子行业行情表现.....	4
图 3: 原油价格走势	13
图 4: 乙烯价格走势	13
图 5: 丙烯价格走势	13
图 6: 丁二烯价格走势	13
图 7: 聚乙烯价格走势	14
图 8: 聚丙烯价格走势	14
图 9: PVC 价格走势	14
图 10: 丙烯酸甲酯价格走势	14
图 11: 天然橡胶价格走势	14
图 12: 炭黑走势	14
图 13: 涤纶长丝价格走势	14
图 14: 粘胶短纤走势	14
图 15: 钛白粉价格走势	15
图 16: 磷矿石价格走势	15
图 17: 尿素价格走势	15
图 18: 氯化钾价格走势	15
图 19: 磷酸一铵价格走势	15
图 20: 磷酸二铵走势	15
图 21: 纯碱价格走势	15
图 22: MDI 价格走势	15
图 23: 草甘膦价格走势	16
图 24: 有机硅价格走势	16
表 1: 1 月份基础化工板块个股领涨、领跌情况	4
表 2: 1 月份化工产品涨跌情况 (单位: 元/吨)	13

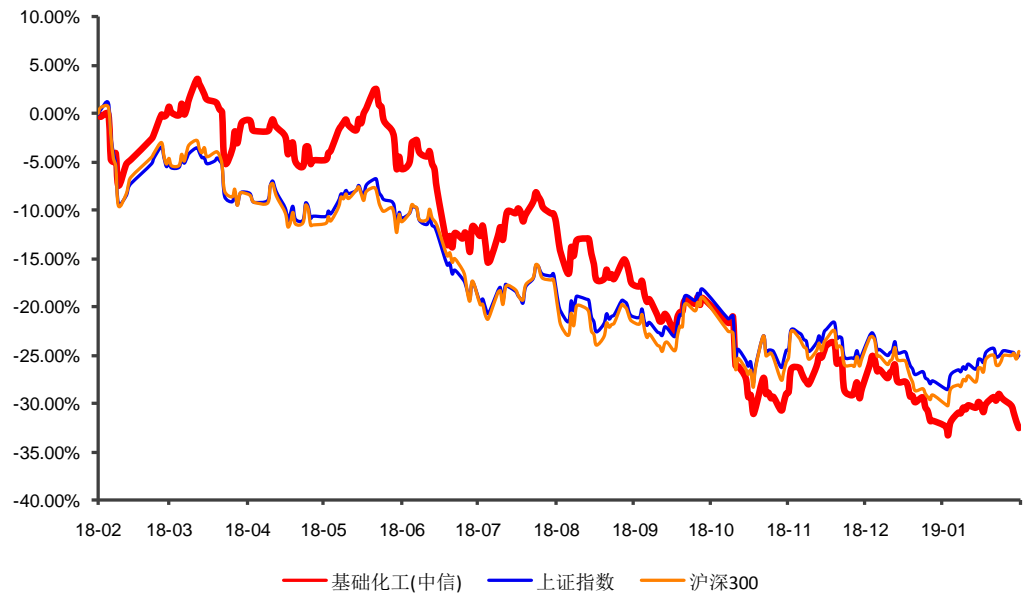


1. 市场回顾

1.1. 板块行情回顾

2019年1月份中信基础化工行业指数下跌1.20%，跑输上证综指4.76个百分点，跑输沪深300指数7.23个百分点，行业整体表现在29个中信一级行业中排名第20位。过去一年来，中信基础化工指数下跌32.53%，跑输上证综指7.51个百分点，跑输沪深300指数7.94个百分点，表现在29个中信一级行业中排名第25位。

图 1：过去一年来基础化工指数表现



资料来源：中原证券、wind

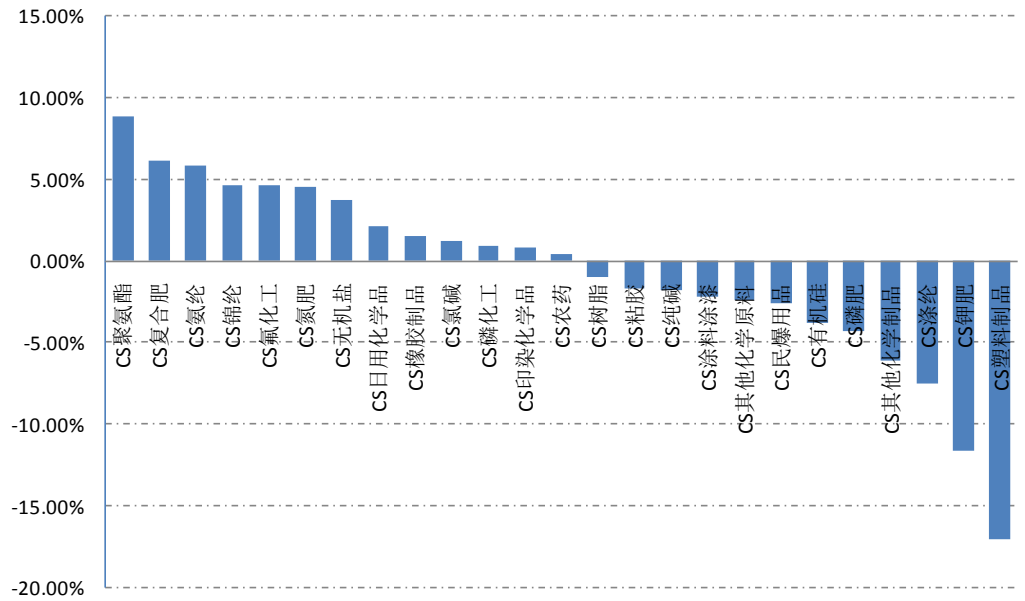
1.2. 子行业及个股行情回顾

在25个中信三级子行业中，聚氨酯、复合肥、氨纶板块表现居前，分别上涨8.89%、6.12%和5.86%，塑料制品、钾肥、涤纶板块跌幅居前，分别下跌17.04%、11.62%和7.56%。

个股方面，基础化工板块290只个股中，195支股票上涨，93支下跌。其中芭田股份、川环科技、中旗股份、皇马科技、鸿达兴业位居涨幅榜前五位，涨幅分别为37.33%、36.44%、25.63%、24.67%、22.22%；ST康得新、浙江交科、蓝丰生化、御家汇、三聚环保跌幅居前，下跌幅度分别为35.73%、22.98%、19.69%、16.96%、16.16%。



图 2: 1 月份基础化工子行业行情表现



资料来源: 中原证券、wind

表 1: 1 月份基础化工板块个股领涨、领跌情况

涨跌幅前 10			涨跌幅后 10		
证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)
002170.SZ	芭田股份	37.33	002450.SZ	ST 康得新	-35.73
300547.SZ	川环科技	36.44	002061.SZ	浙江交科	-22.98
300575.SZ	中旗股份	25.63	002513.SZ	蓝丰生化	-19.69
603181.SH	皇马科技	24.67	300740.SZ	御家汇	-16.96
002002.SZ	鸿达兴业	22.22	300072.SZ	三聚环保	-16.16
603822.SH	嘉澳环保	22.20	000792.SZ	盐湖股份	-13.18
603599.SH	广信股份	21.90	300596.SZ	利安隆	-12.55
000422.SZ	*ST 宜化	19.72	002427.SZ	*ST 尤夫	-11.45
002666.SZ	德联集团	19.22	300429.SZ	强力新材	-10.26
002709.SZ	天赐材料	19.16	002886.SZ	沃特股份	-9.70

资料来源: 中原证券、wind

2. 行业要闻回顾

2018 年全球石油和天然气交易额达 4268 亿美元。安永会计师事务所 2 月 15 日发布的报告显示, 尽管交易量下降了 18%, 但 2018 年全球石油和天然气总交易额增加了 797 亿美元, 达到 4268 亿美元。

该报告还显示, 虽然 2018 年前两个季度在油价上涨的帮助下收获了更大的交易意愿, 但由于油价下降, 下半年并购交易谨慎回归。展望未来, 2019 年的油气并购环境可能会受到商品价格下跌, 不确定的政治气候和能源转型战略的影响。

报告显示, 2018 年上游交易价值从 1648 亿美元下降至 1303 亿美元, 而交易数量下降了



26%。去年影响并购活动的其他因素包括：更加严格的资本配置，上游企业专注于提高生产率的资本支出相关投资和减少债务。尽管行业发展从石油转向天然气，但这似乎并未转化为天然气的交易活动；事实上，这些交易的比例在一年中从 21% 下降到 13%。

2018 年油气领域中游交易价格创下五年新高(1931 亿美元)，占据石油和天然气交易的最大份额(45%)。油气下游交易活动处于历史高位，价值达到 825 亿美元(比 2017 年增长 11%)，而交易量达到 172 起(增长了 11%)。与近年来的情况一致，北美和欧洲仍然是最活跃的地区，占交易价值的 88% 和交易量的 69%。

2018 年，油田服务(OFS)领域在共有 218 笔交易，比 2017 年的 234 笔下降了 7%。由于大型数量有限，OFS 交易价值(21 亿美元)比 2017 年的 24 亿美元下降了 11%。交易额超过 10 亿美元 2018 年仅为 3 笔。回顾过去，2013 年和 2014 年是 OFS 并购活动最强劲的年份，其次是 2015 年和 2016 年的低点，2017 - 2018 年略有复苏。报告显示该行业可望在 2019 年和 2020 年进一步增长。

国家科技奖化工设备成果报道：大焦炉让炼焦清洁高效。在 2018 年国家科学技术奖的评比中，中冶焦耐工程技术有限公司牵头、北京科技大学和鞍山钢铁集团公司共同完成的“清洁高效炼焦技术与装备的开发及应用”项目一路过关，斩获国家科技进步一等奖。该项目旨在解决炼焦行业清洁高效生产的关键问题，为我国炼焦领域的集成化、绿色化和高质量发展起到了重要支撑作用。根据科技部公布的数据，依托该项目成果，研发单位近三年直接销售额 370 亿元、利润达 40 亿元，同时，我国炼焦行业产业集中度提升了 3.8 倍、污染物减排了 12%、优质资源消耗降低了 7.5%、能耗下降了 4%。项目技术呈现出了不少创新亮点。

炼焦是支撑冶金、化工和机械制造的重要行业，因其高消耗、高排放，近年来转型升级压力越来越大。中冶焦耐副总工程师王明登表示，焦炉大型化是焦化行业转型升级的重要途径之一，应用大焦炉，才能实现大规模集中化生产，达到清洁和高效的目标。

据中国炼焦行业协会统计，20 世纪初，我国焦炉仍以中小型为主，大型焦炉产能仅占全国焦炭总产能的 15% 左右，焦炉高度不超过 6 米。到 2008 年，我国 7 米高的焦炉还需要从国外引进。而上世纪 80 年代，德国、日本就已经开始大量建设高度超过 7 米的焦炉。

要研发 7 米级焦炉，不只是造一个体积更大的炉子那么简单，关键是需要解析焦炉内传热、燃烧、流动和煤高温干馏过程机理，解决超大型炭化室如何对煤料实现适度均匀供热和快速均匀炼焦的问题。焦炉尺寸越大，对其内部温度进行有效控制的难度就越大。如果焦炉内局域火焰温度过高，不仅能耗加大，而且氮氧化物也会大量生成，无法实现源头减排，甚至会烧坏炉体；如果温度过低或者温度不均匀，则会出现生焦，不能保证生产质量。

为此，中冶焦耐联合北京科技大学、鞍山钢铁集团，依托科技部“863”计划“新一代清洁高效炼焦工艺与装备开发”重点项目，从理论研究、技术研发、装备研制等课题入手，历经 10 余年联合攻关，在清洁高效炼焦工艺、核心装备、智能生产等方面取得重大科技创新成果。研发团队从氮氧化物的生成机理入手，开发出了焦炉生产的数理模型，并采用连续过程、多单



元耦合仿真模拟,指导炉体的结构设计,最终设计成的焦炉完全实现了大型化和清洁化的目标。

如今,我国炼焦行业不再受制于人,还成功实现了技术和装备的海外输出。目前,该项目成果已经在海内外 47 个工程中实现系列化应用,成为清洁高效炼焦领域的主导技术,在国内大型焦炉市场的占有率达 96%,同时还实现了向海外市场技术与装备输出,海外新建大型焦炉市场占比达 60%。

中冶焦耐董事长于振东指出,氮氧化物、颗粒物及二氧化硫是炼焦生产中最难控制的污染物,这也是为什么炼焦行业之前被外界视为容易导致环境恶化的行业之一。绿色化、高效化和智能化是未来炼焦技术发展的主要趋势。

但由于生成机理复杂,焦炉氮氧化物的控制是一项世界性难题。传统焦炉的标定数据显示,焦炉煤气加热时,废气中氮氧化物的平均含量在 1000 毫克/立方米以上,低热值煤气加热时在 450~650 毫克/立方米。据王明登介绍,2008 年,我国曾引进德国技术的 7.63 米焦炉,当时国际焦化领域最先进的炼焦技术可使氮氧化物排放达到 350 毫克/立方米以下,炉组产能可达 200 万吨/年以上,而以我国的技术,氮氧化物排放水平只能控制在 600~1000 毫克/立方米,炉组生产规模仅为德国的 3/4。

为了解决这个难题,项目研发团队从燃烧理论和仿真分析入手,对焦炉狭长火道内弥散燃烧过程中氮氧化物生成机理进行了研究,并耦合炭化室、燃烧室和蓄热室全结构,开发了复杂结构体系内传热传质、燃烧、流动与煤高温干馏等非稳态过程的模拟分析方法,提出了梯级供给低氮燃烧控制理论,发明了可控梯级供给低氮燃烧均匀加热技术,使烟气中氮氧化物含量降低 50%以上,解决了焦炉氮氧化物源头减量治理的世界性难题。

该项目成果不仅为中国炼焦行业的低氮排放、清洁生产提供了解决方案,还为新制定的国家标准《炼焦化学工业污染物排放标准(GB16171-2012)》提供了适用技术。

秉持我国对煤炭资源的高效利用原则,炼焦炉要能够最大限度地节省煤炭资源、提高生产效能。业内人士认为,要实现超大容积焦炉的高效生产,就要先解决两个大问题:一是在 7 米高的炭化室内,40 多吨煤料如何在间壁加热条件下实现均匀供热;二是如何避免为降低氮氧化物含量而使用的分段加热技术对炉体生产顺行性产生不利影响。

王明登表示,随着焦炉尺寸的增大,要对煤料进行均匀和适度供热,只能依靠焦炉自身结构对两千多个加热火道内的高温火焰进行精确控制,难度极大。另外,如果一味强调提升生产强度而大大增加供热量,再与新研发的分段加热技术叠加,极易造成炉顶空间温度过高、生产顺行性差等问题。

为此,研发团队基于我国炼焦煤的黏结特性、结焦特性和收缩特性,在 7 米高的加热火道内按煤料成焦需求分段供应热量,发明了新型跨越孔结构,并通过独特的高向温度组合调节技术,实现了高向均匀加热和炉顶温度的有效控制,彻底解决了大型焦炉炉顶空间温度易过高的世界性难题,还显著降低了优质炼焦煤用量。为了实现长向均匀加热,研发团队还将 18 米长



的炭化室墙面，按对应煤料成焦过程的热量需求分割成 18 个加热单元，实行区域精准供热，研发出炉底气流协调分配技术，发明了上下协同调节的焦炉长向气流分配结构。

与之前我国引进的技术相比，这一新技术可降低优质炼焦煤用量 7.5%以上，焦炉长向和高向加热均匀，还显著降低了能耗。与此同时，研发团队还开发了以焦炉加热燃气种类远程切换、高温集气系统设备远程操作等无人化关键装备，可减少炼焦生产劳动定员 30%，实现了炼焦生产的智能化。

长江入河排污口整治启动。2月15日，从生态环境部获悉，长江入河排污口排查整治专项行动暨试点工作启动会在重庆召开，打响了长江入河排污口排查整治工作的“发令枪”。

根据部署，此次专项行动将排查范围确定为长江经济带覆盖的沿江 11 个省份，将以长江干流(四川省宜宾市至入海口江段)、主要支流(岷江、沱江、赤水河、嘉陵江、乌江、清江、湘江、汉江、赣江)及太湖为工作重点，共涉及上海、重庆两个直辖市，以及其他 9 个省的 58 个地市和 3 个省直管县级市。

据介绍，专项行动将通过两年左右时间，重点完成“查、测、溯、治”4项主要任务。综合考虑工作基础、自然特点、气象条件等因素，生态环境部决定将重庆市渝北区和江苏省泰州市作为此次专项行动的试点。试点城市将全面查清各类排污口情况和存在的问题，并实施分类管理，落实整治措施，形成行之有效、可复制、可推广的技术规范和工作规程。

国家能源局推进能源立法。近日，国家能源局发布《能源行业深入推进依法治理工作的实施意见》。《意见》要求，到 2020 年，重点能源立法项目取得新突破，能源法规制度体系基本建成；到 2025 年，法治成为能源行业依法治理的基本遵循，能源法律法规制度体系已经形成，实现依法治理体系和治理能力现代化。

《意见》确立了工作的基本任务，一是积极推进能源立法，健全能源法律制度体系；二是规范依法行政决策程序，严格实施阳光执法；三是多措并举推进普法工作，营造能源法治良好氛围；四是畅通权利救济渠道，保障行政相对人合法权益；五是加强合法性管理，构建公平竞争的市场规则体系；六是深化放管服改革，规范权力运行；七是加强法制队伍建设，提升能源行业法制化水平。

矿权退出机制将全面实行 山西煤层气开发提速在望。记者从 2 月 13 日召开的山西省自然资源工作会上了解到，为进一步加快煤层气开发，山西省今年将全面实行煤层气矿业权退出机制。山西省自然资源厅厅长周建春指出，此举将改变山西部分煤层气企业圈而不采、开发活力不足的现象，煤层气开发将再次提速，预计今年产量增长到 66 亿立方米，增速高达 14.70%。

据介绍，山西是全国煤层气资源富集程度最高、开发潜力最大的省份之一。截至 2015 年底，山西省煤层气累计探明地质储量 5784.01 亿立方米，约占全国 88%。2018 年，山西省煤层气产量达到 56.3 亿立方米，约占全国的 90%。

但是，山西省煤层气登记面积 90%以上都掌握在少数几家大企业手中，圈而不采现象比较



突出，制约了煤层气开发进度。同时，山西煤层气资源勘查开采行政许可相对滞后，办证要件多、手续繁琐，煤层气开发项目建设过程中需要办理 73 项证书、批复、手续。

为扭转煤层气区块资源垄断造成的活力不足现象，山西省积极推行煤层气矿业权改革，通过拍卖、挂牌等竞争方式对煤层气探矿权进行公开出让；探索煤层气区块退出机制，对长期勘查投入不足的核减其区块面积，情节严重的将收回区块。在此基础上，今年山西将全面实行煤层气矿业权退出机制。

按照山西省政府相关规定，将提高煤层气区块最低勘查投入标准和区块持有成本，企业取得煤层气区块后长期勘查投入不足的将受到处罚，具备开发条件的区块将限期完成产能建设，已进入自然保护区等禁采区的矿权要责令停止开采并有序退出。

此外，山西省将鼓励企业之间采取合作或调整矿业权范围等方式，妥善解决矿业权重叠范围内资源协调开发问题，统筹协调煤层气与煤炭、页岩气、铝土矿等资源的勘查开采布局、时序、规模和结构，鼓励多气共采和综合开发。

周建春表示，山西将深化油气勘查开采管理改革，完成省政府确定的煤层气勘查区块竞争出让工作。2019 年山西将重点实施 10 个项目，新建产能 20 亿立方米/年，地面抽采量力争达到 66 亿立方米，并积极向国家争取“三气”共探共采试点，鼓励深部气体矿产资源勘查开发。

记者注意到，山西省省长楼阳生在日前举行的地方两会上也曾强调，2019 年，山西将深化煤层气体制改革，全面建立煤层气矿业权退出机制，加快煤层气勘查区块出让和“三气”综合开发，提高抽采能力，推进输气管网设施互联互通和储气设施建设，加快煤层气产业发展。

2018 年化学原料和制品制造业利润增长 15.9%。国家统计局 1 月 28 日发布的工业企业财务数据显示，2018 年，全国规模以上工业企业实现利润总额 66351.4 亿元，比上年增长 10.3%。其中，石油和天然气开采业，利润比上年增长 4.4 倍；化学原料和化学制品制造业，增长 15.9%。

2018 年，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 18583.1 亿元，比上年增长 12.6%；集体企业实现利润总额 102.2 亿元，下降 1%；股份制企业实现利润总额 46975.1 亿元，增长 14.4%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 16775.5 亿元，增长 1.9%；私营企业实现利润总额 17137 亿元，增长 11.9%。

2018 年，采矿业实现利润总额 5246.4 亿元，比上年增长 40.1%；制造业实现利润总额 56964.5 亿元，增长 8.7%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 4140.5 亿元，增长 4.3%。

2018 年，在 41 个工业大类行业中，32 个行业利润总额比上年增加，9 个行业减少。主要行业利润情况如下：煤炭开采和洗选业利润总额比上年增长 5.2%，石油和天然气开采业增长 4.4 倍，农副食品加工业增长 5.6%，纺织业增长 5.3%，石油、煤炭及其他燃料加工业增长 10.7%，化学原料和化学制品制造业增长 15.9%，非金属矿物制品业增长 43%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 37.8%，通用设备制造业增长 7.3%，专用设备制造业增长 15.8%，电气机械和器材



制造业增长 1%，电力、热力生产和供应业增长 3.1%，有色金属冶炼和压延加工业下降 9%，汽车制造业下降 4.7%，计算机、通信和其他电子设备制造业下降 3.1%。

2018 年，规模以上工业企业实现主营业务收入 102.2 万亿元，比上年增长 8.5%；发生主营业务成本 85.7 万亿元，增长 8.3%；主营业务收入利润率为 6.49%，比上年提高 0.11 个百分点。

2018 年末，规模以上工业企业资产总计 113.4 万亿元，比上年增长 6.1%；负债合计 64.1 万亿元，增长 5.2%；所有者权益合计 49.3 万亿元，增长 7.2%；资产负债率为 56.5%，比上年降低 0.5 个百分点。

2018 年末，规模以上工业企业应收账款 14.3 万亿元，比上年增长 8.6%；产成品存货 43119.1 亿元，增长 7.4%。

2018 年，规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 83.88 元，比上年减少 0.2 元；每百元主营业务收入中的费用为 8.7 元，增加 0.02 元；每百元资产实现的主营业务收入为 93.3 元，增加 1.6 元；人均主营业务收入为 128.7 万元，增加 14.5 万元；产成品存货周转天数为 17.2 天，与上年持平；应收账款平均回收期为 47.4 天，增加 0.3 天。

2018 年 12 月份，规模以上工业企业实现利润总额 6808.3 亿元，同比下降 1.9%，降幅比 11 月份扩大 0.1 个百分点。

我国将开展蓝天保卫战评估 考评落败将被问责。作为三年蓝天保卫战的首战之年，2018 年的这场蓝天保卫战打得漂亮。生态环境部大气环境司司长刘炳江说，不仅京津冀等重点区域 PM2.5 平均浓度在下降，而且从“十三五”空气质量约束性指标完成情况来看，均超额完成时序进度和年度目标要求。

2019 年是打赢蓝天保卫战的攻坚之年。“军中无戏言，完不成大气污染治理任务必将被问责。”刘炳江在近日生态环境部召开的例行发布会上说，今年将组织开展《打赢蓝天保卫战三年行动计划》考核评估，督促各地落实重点任务，对空气质量恶化、大气污染防治措施不落实的地区及责任人将进行问责。

2018 年 6 月 27 日，国务院发布《打赢蓝天保卫战三年行动计划》(以下简称《行动计划》)。《行动计划》提出，经过 3 年努力，大幅减少主要大气污染物排放总量，协同减少温室气体排放，进一步明显降低细颗粒物(PM2.5)浓度，明显减少重污染天数，明显改善环境空气质量，明显增强人民的蓝天幸福感。

其中，到 2020 年，二氧化硫、氮氧化物排放总量分别比 2015 年下降 15%以上；PM2.5 未达标地级及以上城市浓度比 2015 年下降 18%以上，地级及以上城市空气质量优良天数比率达到 80%，重度及以上污染天数比率比 2015 年下降 25%以上。

对照《行动计划》提出的要求，刘炳江说，2018 年，全国 338 个地级及以上城市 PM2.5 平均浓度为 39 微克/立方米，同比下降 9.3%。重点区域京津冀及周边地区、长三角地区、汾渭



平原 PM2.5 平均浓度同比分别下降 11.8%、10.2%、10.8%；北京市 PM2.5 平均浓度为 51 微克/立方米，同比下降 12.1%；浙江省 PM2.5 总体浓度已经达标。原来位于重点区域的珠三角，PM2.5 浓度持续降低，连续四年总体达标。

他表示，从“十三五”空气质量约束性指标完成情况来看，PM2.5 未达标的 262 个城市平均浓度为 43 微克/立方米，同比下降 10.4%，相比 2015 年下降 24.6%；338 城市平均优良天数比例为 79.3%，相比 2015 年提高 2.6 个百分点，均超额完成时序进度和年度目标要求。

在刘炳江看来，三年蓝天保卫战首战之年之所以如期完成了《行动计划》要求，与国家以及生态环境部所采取的一系列措施有关。

据介绍，按照《行动计划》所给出的打赢蓝天保卫战的时间表和路线图，全国人大组织开展了《大气污染防治法》实施情况执法检查；国务院成立京津冀及周边地区大气污染防治领导小组；各省(区、市)结合实际，制定实施方案；各有关部门分工负责、密切配合，完善配套政策，建立长效机制。

同时，推动产业、能源、运输和用地结构持续优化，稳步推进化解钢铁、煤炭过剩产能，持续开展“散乱污”企业整治。其中，全国达到超低排放限值的煤电机组约 8.1 亿千瓦，占全国煤电总装机容量的 80%；全国淘汰 10 蒸吨/小时以下燃煤小锅炉 3 万多台；北方地区清洁取暖试点城市由 12 个增加到 35 个，完成散煤治理任务 480 万户。

说到蓝天保卫战，重点区域秋冬季攻坚战功不可没。刘炳江说，2018 年，生态环境部从全国抽调执法人员 1.2 万多人(次)，开展重点区域强化监督，向各地交办两万多个涉气环境问题。

此外，我国大气环境管理能力显著增强。刘炳江表示，目前，我国建设区(县)空气质量监测站点达到 3500 多个，基本覆盖中东部省份各个区(县)；全国空气质量排名发布范围从 74 个城市扩大到 169 个城市；8188 家涉气重点排污单位安装污染源自动监控设施并联网，依法公开排污信息；全国 6113 家机动车排放检验机构实现“国家-省级-城市”三级联网监控，各地安装机动车遥感检测设备 639 台(套)；多地通过安装微站、视频监控等技术手段，对工地扬尘、秸秆露天焚烧实时监控。

刘炳江说，通过大气重污染成因与治理攻关项目，基本摸清京津冀及周边地区大气污染物传输规律和主要来源。

尽管蓝天保卫战首年之战告捷，但是，我国大气污染物排放量仍处高位。刘炳江说，京津冀及周边地区、长三角地区、汾渭平原三大重点区域单位面积大气污染物排放量为全国平均水平的 3-5 倍，产业结构、能源结构、运输结构、用地结构等方面问题仍然突出，大气污染防治仍然任重道远。

《大气十条》从 2013 年开始实施，2017 年第一阶段目标已经实现。在刘炳江看来，这也意味着：“好干的活儿干了不少，剩下的都是难啃的‘硬骨头’。”



汾渭平原无疑就是块硬骨头。据介绍，与其他区域相比汾渭平原要滞后 5-6 年。

纳入国家重点治理区域的汾渭平原包括关中地区 5 个城市，山西 4 个城市以及河南的两个城市。近年来，汾渭平原 PM2.5 浓度持续不降反升，已经成为全国空气污染最严重的区域之一。据刘炳江介绍，从 2018 年 6 月起，生态环境部从全国抽调环境执法人员，对汾渭平原等重点区域开展强化监督，发现涉气环境问题交办地方整改，有效遏制了违法排污行为。他说，2018 年，汾渭平原优良天数比例平均为 54.3%，同比提高 2.2 个百分点；PM2.5 平均浓度为 58 微克/立方米，同比下降 10.8%，比 2015 年下降 4.9%，扭转了自 2016 年以来持续不降反升的局面。

事实上，京津冀及周边区域、汾渭平原 11 个城市以及长三角地区之所以纳入大气污染防治的重点区域，就说明这些地方的大气污染形势依然严峻。

“总体来看，大气污染防治工作重点还是几个结构调整的问题。”刘炳江说，以京津冀及周边地区为例，产业结构以重化工为主，交通结构以重型货车公路运输为主，用地结构方面有大量露天矿山和施工工地。

据刘炳江介绍，京津冀区域每平方公里大气污染物排放量是全国平均值的 4 倍左右，远远超过环境容量和大气自净能力，“这就是为什么一旦气象条件不利，就会发生重污染天气。”他说，这个区域国土面积占全国的 7.2%，生产了 43% 的粗钢，49% 的焦炭，60% 的原料药，32% 的平板玻璃。同时，又是全国煤炭消费大省都集中的地区。“京津冀 84% 的运输量通过公路运输，柴油货车量大面广。还有京津冀也是露天矿山最多的一个区域，仅河北省就有近两千个露天矿山，施工工地各个城市少则几百个，多的几千个”。刘炳江说。

针对这些“硬骨头”，刘炳江表示，生态环境部将综合施策。其中，稳步推进清洁取暖就是其中的一项。在推进过程中，生态环境部要求坚持统筹协调温暖过冬与清洁取暖，坚持以供定需、以气定改、先立后破，根据清洁能源供应量确定改造任务；宜电则电、宜气则气、宜煤则煤、宜热则热。同时，还要进行产业结构调整。今年的采暖季结束后，生态环境部将会同各地科学合理安排 2019 年散煤治理计划。

根据国务院的要求，今年，将在大气污染防治重点地区推进钢铁行业超低排放改造，“生态环境部会同有关部委已研究起草《关于推进钢铁行业超低排放的意见》”。刘炳江表示，在争取尽快印发实施这一意见的同时，生态环境部还对钢铁企业有组织排放、无组织排放和大宗物料产品运输等提出了量化指标要求。

据刘炳江介绍，2018 年，生态环境部对河北、河南、江苏、山西、陕西、山东等省份开展了大气污染问题专项督察；对未完成秋冬季攻坚目标、大气问题突出、污染反弹严重的 8 个市县进行公开约谈；对晋城、阳泉和邯郸 3 个城市新增大气污染物排放项目实施区域限批。

今年是蓝天保卫战的攻坚之年。刘炳江说，生态环境部将加强监督考核。“除了在第二轮中央生态环保督察中切实落实地方党委、政府环境保护责任外，还将坚持以改善环境质量为核心，



组织开展《打赢蓝天保卫战三年行动计划》考核评估，督促各地落实重点任务。”他指出，对空气质量恶化、大气污染防治措施不落实的地区及责任人将进行问责。

“既然是打赢蓝天保卫战，那就必须是‘军中无戏言’，言必行，行必果，完不成任务必将被问责。”刘炳江说：“生态环境部在重点区域各个城市的目标设定中已经充分考虑了气象因素影响，因此气象条件不利也不是理由。”目前生态环境部正在制定问责办法，并逐月通报各地的空气质量改善情况，对空气质量改善进度缓慢或恶化的地区，除了每季度开展预警外，还将对完不成目标的，将采取公开约谈、区域限批等问责措施。

刘炳江强调，生态环境部将严格按照《环境保护法》《大气污染防治法》等相关法律的规定和要求，对偷排偷放、超标排放等环境违法行为，坚持铁规执法、铁腕治污，严厉打击，督促企业坚守法律底线，依法生产经营，对达不到排放标准的坚决依法整治。对于合法守法企业，要增强服务意识，帮助企业制定环境治理解决方案，重视并解决企业对环境监管的合理诉求。

2018年四季度化学原料和制品制造业产能利用率为72.3%。国家统计局1月21日公布的数据显示，2018年四季度，全国工业产能利用率为76.0%，比上年同期下降2.0个百分点。其中，化学原料和化学制品制造业为72.3%。

分三大门类看，四季度，采矿业产能利用率为70.2%，比上年同期下降2.2个百分点；制造业产能利用率为76.5%，比上年同期下降2.0个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业产能利用率为73.6%，比上年同期下降0.9个百分点。

分主要行业看，四季度，煤炭开采和洗选业产能利用率为68.5%，食品制造业为74.3%，纺织业为77.4%，化学原料和化学制品制造业为72.3%，非金属矿物制品业为69.8%，黑色金属冶炼和压延加工业为77.7%，有色金属冶炼和压延加工业为77.8%，通用设备制造业为77.0%，专用设备制造业为79.9%，汽车制造业为77.9%，电气机械和器材制造业为78.3%，计算机、通信和其他电子设备制造业为80.3%。

2018年全国工业产能利用率为76.5%，比上年下降0.5个百分点。

3. 产品价格跟踪

3.1. 产品涨跌幅排名

1月份WTI原油上涨18.45%，报收于53.79美元/桶，布伦特原油上涨15.04%，报收于61.89美元/桶。在卓创资讯跟踪的252个产品中，81个品种上涨，上涨品种占比较12月份继续提升。涨幅居前的分别为氯气、原油、环氧氯丙烷、双酚A、燃料油，涨幅分别为83%、18%、15%、13%、13%。132个品种下跌，下跌品种占比较12月继续下降。跌幅居前的分别是氯气、碳酸二甲酯、环氧乙烷、氢氟酸、TDI，分别下跌了29%、24%、19%、16%、16%。

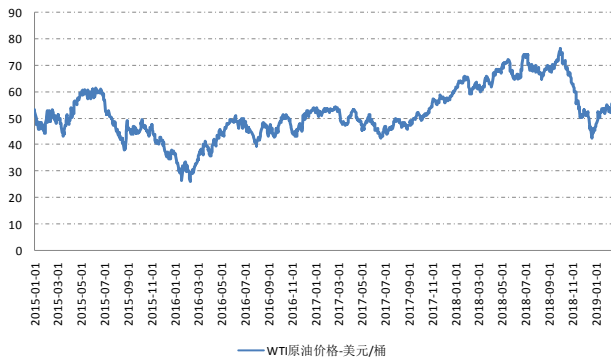
表 2: 1 月份化工产品价格涨跌情况 (单位: 元/吨)

涨跌幅前 10				涨跌幅后 10			
产品名称	月初价格	月末价格	涨幅	产品名称	月初价格	月末价格	跌幅
氯气	212.5	138	83%	R32	23,000	20,000	-13%
原油	45.41	53.79	18%	醋酸乙烯	7,835	6,775	-14%
环氧氯丙烷	9,766.67	11,200	15%	氯化胆碱	4,500	4,200	-14%
双酚 A	10,500	11,900	13%	正丁烷	4,450	4,100	-15%
燃料油	3,050	3,450	13%	维生素 D3	360,000	320,000	-15%
三氯甲烷	2,515	2,780	12%	TDI	15,605	13,745	-16%
聚合 MDI	11,390	12,750	12%	氢氟酸	12,940	11,500	-16%
正丁醇	6,499.50	7,142	12%	环氧乙烷	8,535	7,535	-19%
异丁醇	5,600	6,250	12%	碳酸二甲酯	8,580	6,885	-24%
对二甲苯	7,741.53	8,603.46	11%	氫气	1,723.15	1,212.96	-29%

资料来源: 中原证券、卓创资讯

3.2. 重点产品价格走势

图 3: 原油价格走势



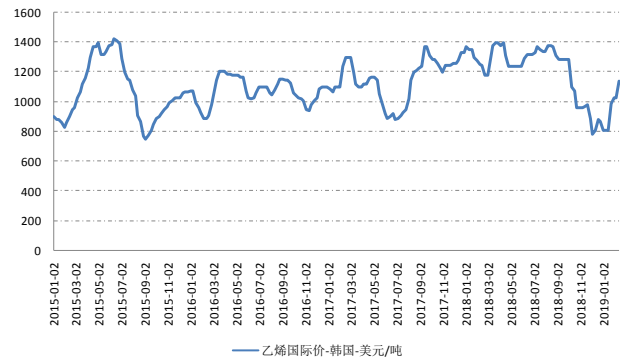
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 5: 丙烯价格走势



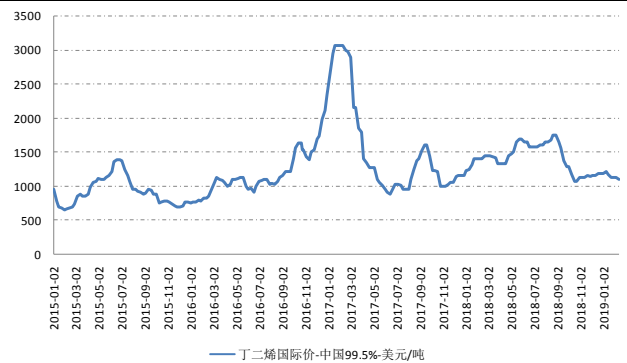
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 4: 乙烯价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

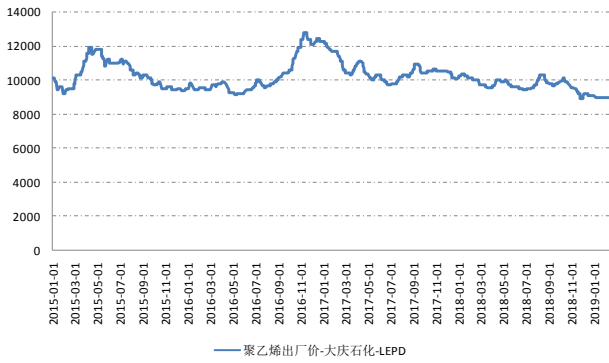
图 6: 丁二烯价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

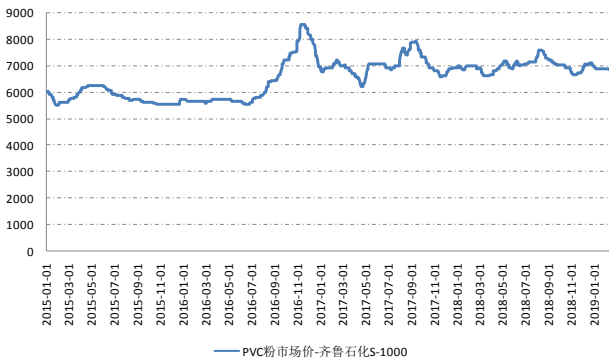


图 7: 聚乙烯价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 9: PVC 价格走势



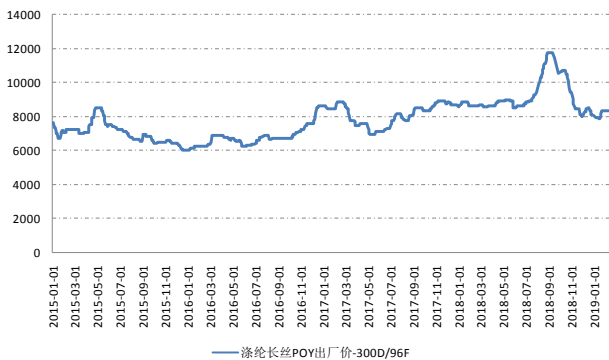
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 11: 天然橡胶价格走势



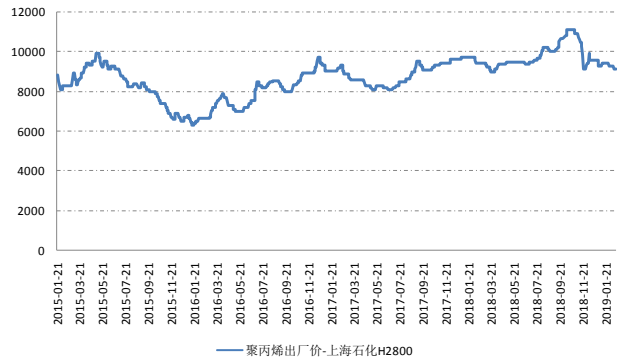
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 13: 涤纶长丝价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 8: 聚丙烯价格走势



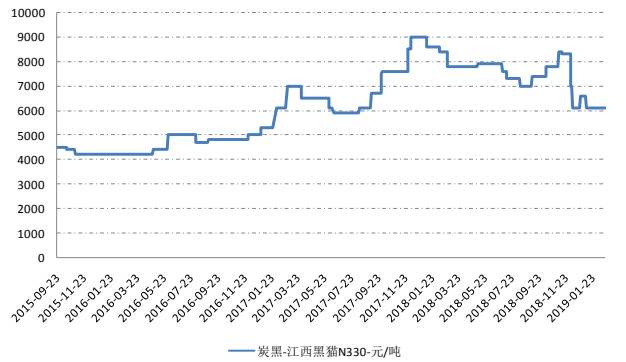
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 10: 丙烯酸甲酯价格走势



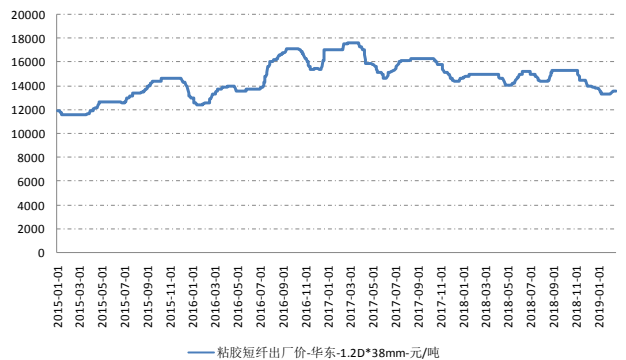
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 12: 炭黑走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

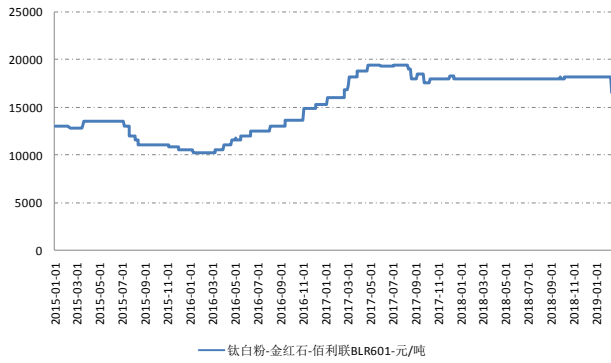
图 14: 粘胶短纤走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯



图 15: 钛白粉价格走势



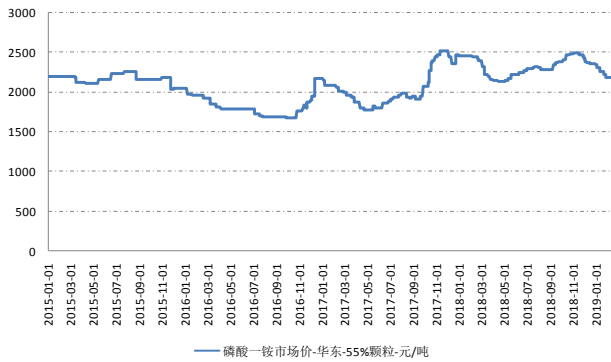
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 17: 尿素价格走势



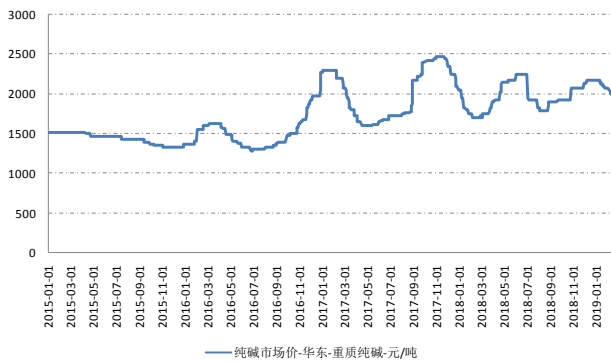
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 19: 磷酸一铵价格走势



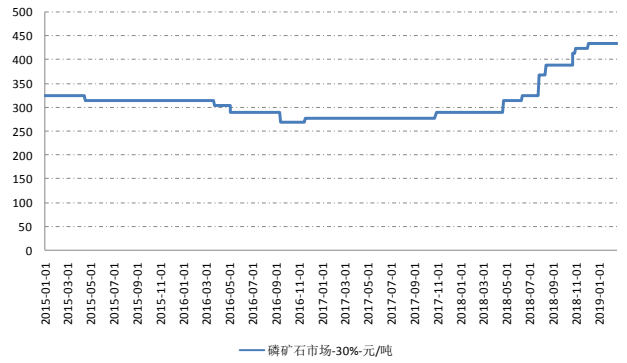
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 21: 纯碱价格走势



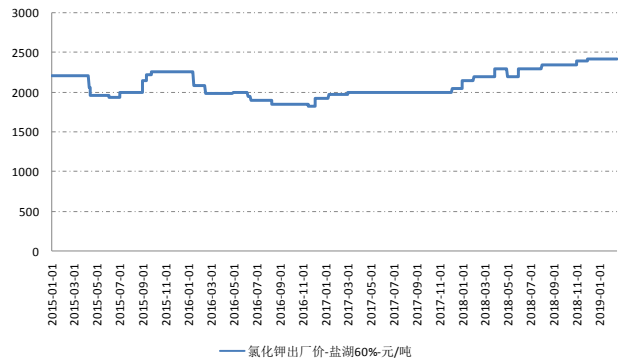
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 16: 磷矿石价格走势



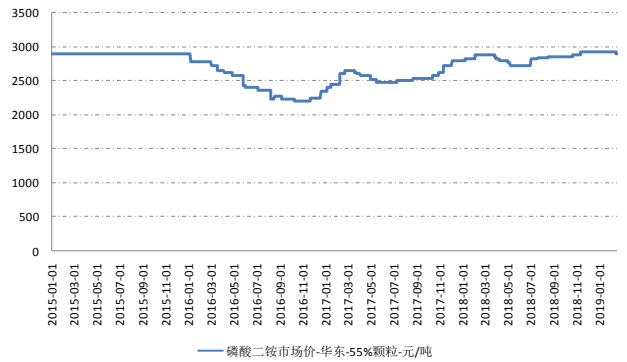
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 18: 氯化钾价格走势



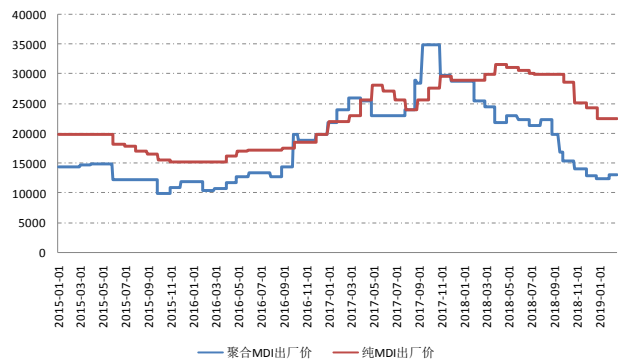
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 20: 磷酸二铵走势



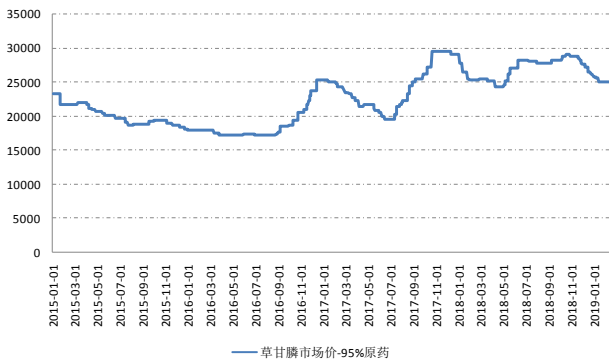
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 22: MDI 价格走势



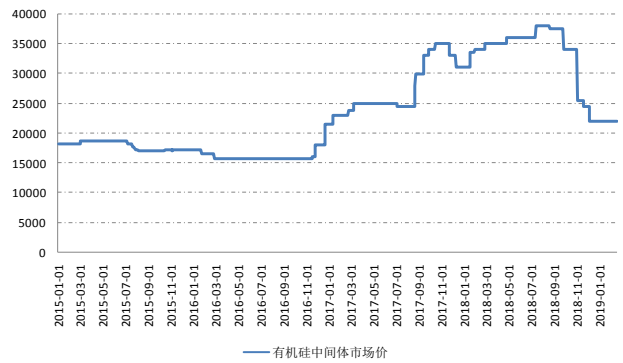
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 23: 草甘膦价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 24: 有机硅价格走势

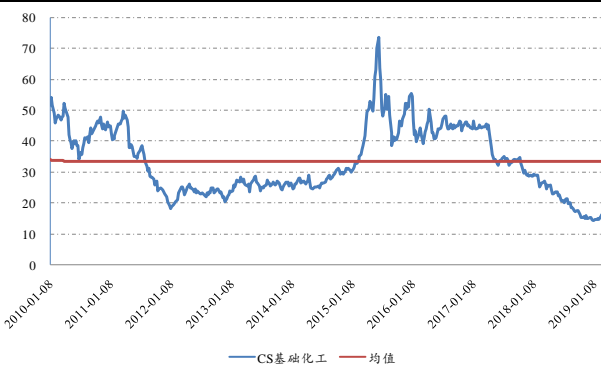


资料来源: 中原证券、卓创资讯

4. 行业评级及投资观点

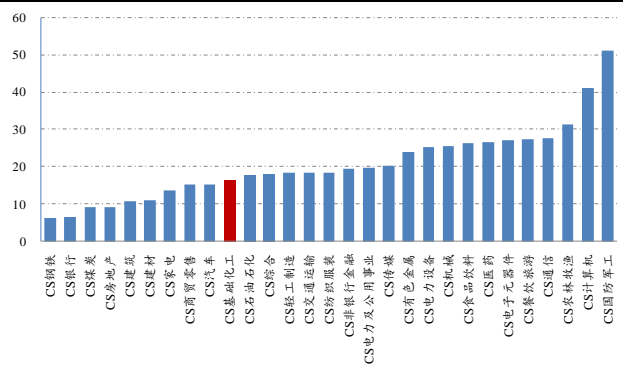
从行业估值情况来看, 截止 2019 年 2 月 19 日, 中信基础化工板块 TTM 市盈率(整体法, 剔除负值)为 16.25 倍。2010 年以来, 行业估值平均水平为 33.67 倍, 目前估值水平低于历史平均水平。与其他中信一级行业横向对比, 基础化工行业估值在 29 个行业中位居 10 位, 维持行业“同步大市”的投资评级。

化工行业历史估值水平



资料来源: 中原证券、wind

中信一级行业估值对比



资料来源: 中原证券、wind

目前我国经济仍处于转型的过程中, 未来仍将维持中速增长的趋势, 增速难有大的提升。2018 年下半年以来, 化工行业主要下游房地产、汽车等行业增速均出现明显下滑, 作为传统的中游制造行业, 化工行业的需求不容乐观, 行业景气总体难有大的改善, 行业投资机会预计仍以结构性为主。

2018 年 2 月份的投资策略上, 尽管 1 月以来原油价格大幅反弹, 但受下游需求压制, 化工品价格并未出现大的改观, 对周期品种近期仍建议回避为主。部分技术壁垒较高, 需求空间较大的精细化工板块有望在制造业升级的大背景下实现较好的成长性, 建议继续关注受益进口替代的电子化学品板块。此外建议继续关注供需关系改善的磷化工和制冷剂板块, 继续推荐兴发集团(600141)、巨化股份(600160)。

5. 风险提示



供给侧改革进度低于预期；国家扶持政策力度低于预期；环保政策力度低于预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。