

# 巴斯夫大幅上调 MDI 报价，有机硅价格开始反弹

## 投资要点

- 聚合 MDI:** 本周苯胺价格继续上涨，目前市场价格接近 6300 元/吨，同时纯苯价格上涨至约 4900 元/吨，在上游原材料价格反弹带动下，本周国内聚合 MDI 价格上涨约 300-400 元/吨，目前山东地区万华货源主流价格在 13600-13800 元/吨，聚合 MDI-苯胺价差扩大至约 9000 元/吨，隆众石化测算目前行业平均利润在约 2500 元/吨(以苯胺为原材料)。万华、巴斯夫环比上调 2 月份挂牌价 700 元/吨，万华宁波二期 80 万吨 MDI 装置已经复产，目前国内开工率回升至 60%，上海科思创装置 2019 年第二季度或有检修计划。重庆巴斯夫 4 月听闻有检修计划。目前国内货源偏紧，下游将逐渐恢复开工，我们判断聚合 MDI 仍然将保持强势，同时巴斯夫上调 3 月份聚合 MDI 挂牌价 1400 元至 15000 元/吨，百川资讯消息，科思创蒸馏装置故障将影响未来 MDI 供应。未来 2-3 年全球 MDI 行业扩产产能在 200 万吨以上，其中【万华化学】将分别在国内和美国合计扩产 120 万吨产能，进一步巩固全球行业龙头地位，目前公司已经完成化工业务板块整体上市工作，MDI 权益产能提升至 200 万吨以上，已经成为全球最大 MDI 生产企业，我们长期继续重点推荐。
- 有机硅:** 本周国内有机硅产品普涨 300-500 元/吨，DMC 市场价格在 18500-19500 元/吨，生胶价格 19300-19500 元/吨左右，107 胶价格 18800-19000 元/吨，华东国产硅油主流成交价 21000-23000 元/吨。原材料方面，421#金属硅价格稳定在 13000 元/吨左右，华东地区甲醇价格窄幅走高，主流报价在 2450-2500 元/吨，氯甲烷华东发到价在 2700 元/吨左右，DMC 与原材料金属硅、甲醇的价差在 8700 元/吨左右。春节期间国内有机硅企业停工检修较多，目前除了浙江中天的 10 万吨装置，其余装置均已正常运行，预计 2 月份有机硅产量环比下降 2 万吨左右，目前企业库存均处于低位水平，下游接单状态良好。结合 2017、2018 年春节后价格走势规律，我们认为 3 月下游旺季市场将会到来，且目前国内 DMC 价格处于底部阶段，有机硅价格将会持续企稳上涨，推荐【新安股份】和【兴发集团】。
- 碳酸二甲酯:** 近期国内碳酸二甲酯价格保持稳定，目前山东地区工业级碳酸二甲酯厂家报价多在 7000 元/吨，比去年同期高 1400-1500 元/吨，电解液级别报价多在 9000 元/吨以上。原材料环氧丙烷山东地区价格本周小幅下降，目前价差 DMC+PG-PO-MT 回升至约 6000 元/吨，较去年同期水平高 1000 元/吨以上。泸天化中蓝新材料 10 万吨 PC 项目近期将准备正式投料生产，甘宁新材料及河南盛通聚源合计 20 万吨 PC 也计划 3-4 月份正式试车生产，众多非光气法工艺 PC 项目将进一步增加市场对于 DMC 的需求局面，未来每年需求有望增长至 10 万吨以上，电解液产能仍然保持约 30%-40%的较高速增长，而 DMC 行业 1-2 年内几乎无新增产能，我们预计未来国内碳酸二甲酯供需缺口将进一步放大，产品价格中期仍然处于上涨通道，我们从行业供需格局角度，推荐具备权益产能 10.5 万吨产能的【石大胜华】，公司具备丙烯-环氧丙烷-DMC 全产业链优势。

## 西南证券研究发展中心

分析师：杨林

执业证号：S1250518100002

电话：010-57631191

邮箱：ylin@swsc.com.cn

分析师：黄景文

执业证号：S1250517070002

电话：0755-23614278

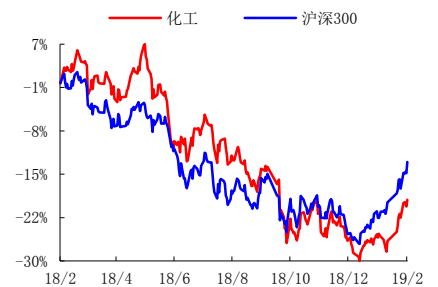
邮箱：hjjw@swsc.com.cn

联系人：薛聪

电话：010-57758571

邮箱：xuec@swsc.com.cn

## 行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

## 基础数据

股票家数	326
行业总市值(亿元)	29,245.20
流通市值(亿元)	27,458.43
行业市盈率 TTM	13.74
沪深 300 市盈率 TTM	11.7

## 相关研究

- 化工行业周观点 (2.11-2.15): MDI 价格继续上涨, DMC 价格企稳反弹 (2019-02-15)
- 萤石行业专题报告: 政策规范行业发展, 产能集中度有望持续提升 (2019-01-27)
- 环氧丙烷行业报告: 多种工艺路线百家争鸣, 环氧丙烷迎来景气周期 (2019-01-21)



- **己内酰胺**：本周国内己内酰胺液体现货价格上涨约 800 元至 13900 元/吨，本周下游聚合工厂原料采购逐步恢复，原材料环己酮价格大幅上涨至 10800 元/吨，进一步对己内酰胺价格形成支撑。中石化 2 月己内酰胺挂牌价格继续上调 500 元/吨至 14000 元/吨，本周己内酰胺周均开工率约 77%，下游聚合工厂开工仍在 78% 附近，己内酰胺需求逐步复苏，目前价格下，行业平均毛利约 2900 元/吨。今年下游聚合切片仍有新增产能投放，对己内酰胺需求量增长，同时元宵后需求逐步复苏，我们预计己内酰胺价格将继续上涨。
- **PX**：本周国际原油价格整体上涨，ICE 布油涨幅 4%，PX 价格小幅震荡上涨。截止 2 月 20 日，PX (CFR 中国) 价格为 1111 美元/吨，环比上涨 1.5%，中石化国内 2 月 PX 挂牌价为 8800 元/吨，1 月承兑结算价为 8580 元/吨。受油价上涨支撑，石脑油 (CFR 韩国) 上涨 27 美元/吨至 542 美元/吨，PX-石脑油价差缩窄 10 美元/吨至 569 美元/吨，利润约 270 美元/吨，目前 PX 利润水平仍处于历史高位。供给方面，新加坡埃克森美孚 53 万吨/装置仍在检修，福海创另一套 80 万吨/年装置推迟至 3 月重启，中海油惠州石化 95 万吨/年 PX 装置计划 2 月 28 日检修 50 天左右。需求方面，扬子石化 2 号 35 万吨/年已于 21 日重启，但逸盛宁波 4 号 220 万吨/年装置 15-18 日意外降负 5 成运行，本周对 PX 需求下降。二季度亚洲市场 PX 装置集中检修，下游 PTA 厂家有提前备货需求，对需求端将有一定支撑。我们预计短期内国际油价仍会保持稳定，对于 PX 成本端支撑良好，推荐【荣盛石化】。
- **PTA-聚酯**：本周 PTA 期现货价格窄幅震荡。截止 2 月 21 日，华东地区 PTA 现货价为 6520 元/吨，较上周上涨 50 元/吨，以中石化 1 月份 8580 元/吨的 PX 结算价计算，目前 PTA-PX 价差在 900 元/吨左右，单吨盈利扩大至 180 元；PTA1905 合约期货价格为 6480 元/吨，较上周上涨 50 元/吨。装置方面，扬子石化 35 万吨/年装置已于 21 日重启，但恒逸宁波 4 号本周降负；华彬石化 140 万吨/年装置预计 2 月 26 日重启，福建佳龙 60 万吨/装置预计下周检修 1 周左右。下游方面，涤纶长丝市场主流产品价格微幅下调，涤纶长丝 POY、FDY、DTY 主流价格分别为 8450、9350、10400 元/吨，分别较上周同期下跌 100、100、50 元/吨。本周涤纶长丝企业平均开工率约为 77%，较上周开工率上升 8%；长丝下游加弹、织造工厂陆续开工逐渐回暖，江浙织机综合开机率 54% 左右，环比上涨 16%。随着元宵节后下游织造工厂陆续开工，产业链景气度有望回升。我们推荐【桐昆股份】和【荣盛石化】。
- **钛白粉**：本月国内外钛白粉龙头 Venator、龙蟒佰利相继宣告涨价，本周又有江苏镇钛化工、广东惠云、广西平桂飞碟、攀枝花恒通钛业发函宣涨，幅度 500 元/吨，同时宜宾天原 5 万吨/年氯化法钛白粉联动试车成功。我们认为目前价格已经基本见底，此次行业提价有助于提振市场信心。目前国内金红石型钛白粉含税出厂价 15500-16800 元/吨，锐钛型含税出厂价 13000-14300 元/吨。原材料方面，钛矿价格保持稳定，目前 47 矿主流报价为 1200-1250 元/吨，46 矿为 1120-1170 元/吨。短期来看，目前企业及经销商库存较低，随着下游陆续开工，采购及补库需求将回暖，支撑国内钛白粉市场价格。从海外地产市场发展来看，房地产重涂市场占钛白粉需求的 70% 以上。若以 10 年为一个重涂周期，2009 年国内地产销售高峰后的第一个二次装修高峰将会出现在 2019 年。考虑到中国庞大的存量房和二次装修市场，重涂需求将有力支撑钛白粉行业景气度。继续重点推荐【龙蟒佰利】。
- **风险提示**：丙二醇、碳酸二甲酯、环氧丙烷产品需求疲弱的风险；聚合 MDI 下游需求不及预期风险；PTA 下游聚酯产量下滑的风险。

## 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投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，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。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 西南证券研究发展中心

### 上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

### 北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 楼

邮编：100033

### 重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

### 深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

## 西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	汪文沁	高级销售经理	021-68415380	15201796002	wwq@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	15558686883	15558686883	ybz@swsc.com.cn
	丁可莎	销售经理	021-68416017	13122661803	dks@swsc.com.cn
北京	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	刘致莹	销售经理	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	花洁	销售经理	0755-26673231	18620838809	huaj@swsc.com.cn
	孙瑶瑶	销售经理	0755-26833581	13480870918	sunyaoyao@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn