

开工逐渐回暖，关注涨价化工品

化工行业

投资建议：中性

上次建议：中性

主要观点更新

本周基础化工指数区间上涨4.34%，上证综指同期上涨4.54%。近期受美联储停止缩表叠加中美贸易摩擦缓和等积极因素的影响，原油价格持续反弹，从成本端对比化工品价格形成支撑，多数化工品包括有机硅、钛白粉、己内酰胺等等。考虑到近期市场回暖，建议关注涨价品种，周期家电以及汽车数据暂未明显好转。展望未来，我们维持四条主线进行布局：

(1) 产品和服务贴近终端消费市场，需求刚性稳健；(2) 细分结构强势品种，景气度持续性强；(3) 专注优势领域，持续优化自身产业链，打造足够高度的进入壁垒；(4) 已经率先完成国际化布局的优质公司。

周重点化工品解读

本周，原油方面，周内减产行动提振市场叠加中美贸易谈判的积极前景，国际油价整体上涨。其中WTI期货本周均价55.72美元/桶，较上周上涨5.22%，较上月上涨8.44%；本周布伦特期货均价66.17美元/桶，较上周上涨6.29%，较上月上涨10.36%。**MDI**：本周国内聚合MDI市场推涨上行。上海科思创及瑞安指导价上调，且厂家继续限量供货，场内现货流通不多，商家整体控量惜售，市场报盘价不断窄幅调涨，但下游工厂及终端启动缓慢，华东万华PM200报盘13400-13500元/吨附近，科思创44V20、巴斯夫M20S报盘13300-13400元/吨附近。华东纯MDI市场现货报盘参考21000-21500元/吨附近。成本方面，苯胺报价6500元/吨，仍处于亏损状态。**氨纶**：本周国内氨纶市场稳定整理，上游主原料氨纶领域PTMEG市场平稳运行，辅原料纯MDI窄幅推涨，成本端支撑表现一般。氨纶场内开工高位，个别小厂开工不足，厂家供货稳定，库存升高至60天左右，下游市场开工逐渐恢复，本周氨纶开工8成附近，开工高位，较上周提高负荷，本周国内主原料氨纶领域PTMEG盘整运行，辅原料纯MDI市场价格窄幅推涨，成本端支撑表现一般，氨纶利润空间缩小，保盈亏线，目前氨纶厂家实盘交投持有约651.28元/吨左右亏损。**己内酰胺**：本周己内酰胺市场震荡上行。周内纯苯市场价格窄幅运行，己内酰胺厂家成本面支撑稳定，下游切片市场维持较高需求，场内货源供应持续偏紧，厂家信心较足，心态乐观。周末己内酰胺液体市场暂稳整理，中石化挂牌价上调至14000元/吨，为市场人士提供信心支撑，下游市场需求尚可，买家接盘气氛良好，实际交投维持稳定，华东主流商谈至13600-14000元/吨，承兑送到主从原料端考虑来看，PA6切片仍将继续调涨，但由于下游工厂年后开工较晚，需求启动较慢。**有机硅**：本周有机硅DMC市场主流成交18300-18500元/吨附近，D4国内品牌19000-22000元/吨，DMC价格少量反弹。

一年内行业相对大盘走势



马群星 分析师

执业证书编号：S0590516080001

电话：0510-85613163

邮箱：maq@glsc.com.cn

相关报告

重点推荐标的及投资逻辑

(1) 兴发集团 (600141.SH)。公司是国内磷化工行业龙头，磷矿石和水电资源优势明显。一体化格局成为草甘膦行业少数盈利的装置之一，对应产品价格弹性大。以黄磷为基础的电子级、食品级磷酸，六偏磷酸钠，次磷酸钠，THPS 等细分领域供给和需求匹配度朝利于供给端方向发展，单品贡献净利加成力度大。(2) 百合花 (603823.SH)。国内有机颜料首家上市公司，具备中间体到成品产业链一体化优势，技术研发实力雄厚，随着行业集中度不断提升，公司市场份额存在巨大提升空间，此外行业竞争格局的修复也将使有机颜料内在价值得到回归。(3) 安迪苏 (600299.SH)。公司是全球最大的液体蛋氨酸生产厂商，蛋氨酸产能共 41 万吨，成本全行业最低，随着中国、印度等发展中国家家禽行业逐步整合以及养殖工业化、自动化水平提升，液体蛋氨酸需求将快速增长。目前蛋氨酸价格已触底，而未来半年行业内基本没有新增产能，需求端稳定增长的情况下蛋氨酸价格或将迎来改善。此外，公司对 Nutriad 的收购已于今年 2 月完成，届时公司将依托 Nutriad 在水产饲料添加剂领域的优势推出水产用蛋氨酸产品，进一步拓宽市场；其他特种产品品种也将与 Nutriad 优势互补，增速进一步加快。(4) 玲珑轮胎 (601966.SH)。公司是国内领先轮胎品牌，是国内首家着手以品牌价值主导产品的轮胎企业，随着玲珑打进大众供应链，做到主机配套，公司将开始大规模进入高端领域，公司多年积累的品质成果将开始得到认可和变现，伴随着国产品牌汽车的崛起，公司将作为轮胎界的民族品牌走向世界。(5) 安利股份 (300218.SZ) 是国内合成革龙头企业，目前公司研发、生产、管理能力均为行业前列，新型无溶剂生产线也已实现稳定投产，受益环保趋严下落后产能不断清出，公司盈利将摆脱行业恶性竞争从而实现良性增长。(6) 百傲化学 (603360.SH)。国内工业杀菌剂细分龙头，环保规范性到位，客户关系稳定，受益国内巨大的工业杀菌剂消费市场潜力，杀菌剂产品销量保持两位数增长，此外，国内供给端已完成集中度提升，随着公司募投新增产能的落地投产，公司市占率将进一步提升。(7) 华峰氨纶 (002064.SZ)，公司温州瑞安本部具备 5.7 万吨产能，重庆 6 万吨产能已经全面投产，重庆 10 万吨差别化氨纶项目正在推进，将分别于 2019 年 8 月和 2021 年 12 月投产，规模居国内第一、全球第二。重庆扩产产能将进一步扩大公司市场份额，并将通过研发和技改，不断提高差异化水平，获取更高额利润。

风险提示

宏观经济持续低迷，化工下游需求不旺

1 化工行业动态及观点

■ 行业动态及观点

- 2019 光伏寡头时代加速到来，多晶硅三寡头格局基本形成。进入 2019 年，光伏行业迈向寡头时代的步伐加快。从 35 家最大光伏企业去年 531 前夕和今年 2 月 14 日市值分布情况对比可以看出，CR10(前 10 家光伏企业市值之和占比)从 2018 年 5 月 31 日的 60% 上升到今年 2 月 14 日的 66.25%。CR5(前 5 家市值之和占比)从去年 5 月 31 日的 40.6% 上升到今年 2 月 14 日的 48.2%，接近半数。这说明经过新一轮调整后，行业集中度进一步提高。从 35 家光伏企业 2018 年业绩预告可以看出，6 成以上企业净利润减少；3 家企业净利润减少 25 至 40 倍，7 家企业由赢利或基本赢利变为亏损，说明光伏大企业之间的格局在进一步调整，光伏行业迈向寡头时代的步伐在加快。
- 磷矿石资源价值正迎来巨大重估！我国磷矿石价格到达 12 年的巅峰后，产量快速增加行业供给走向过剩，价格持续下跌。17 年随着环保驱动的磷矿限产减产深入，磷矿石行情于当年 11 月启动，至 18 年 Q1 已涨价 50 元/吨以上，高品位矿石吨涨幅甚至达到 100 元左右。磷矿价格上涨最直接的推动因素是供给侧的显著收缩，而深层次的原因在于磷矿的稀缺属性正逐渐价值回归。我们认为，磷矿作为重要的战略资源，其未来稀缺性不弱于稀土，在供给侧趋严的背景下，磷矿价格将进一步上涨。未来磷化工产业将以矿石资源为核心进行整合，而自有磷矿资源企业的投资价值将凸显。
- 氢能大热背后：央企做“先锋”成本是掣肘？“此轮中国对原产美国加征关税的商品清单中，更多涉及基础类化工产品，尤其是乙烯、丙烯、纯苯、苯乙烯等产品也赫然在列。”中宇资讯分析师许静表示，烯烃，芳烃类基础产品国内对外仍有依存度，每年仍有进口货源纷纷涌入。据中宇资讯监测，截至 2017 年，中国乙烯对外依存度在 15% 左右，丙烯对外依存度在 11% 左右，纯苯对外依存度在 25%，苯乙烯对外依存度在 20% 左右。许静认为，随着国内新工艺的持续推进，乙烯，丙烯对外依存度有所降低，后续大炼油项目继续扩能，届时国内乙烯，丙烯对外依存度将继续降低。而从纯苯，苯乙烯方面来看，国内供应能力在不断扩增中，纯苯供应已经陆续趋于偏宽松格局，而苯乙烯方面虽然产能推进略缓，但是作为纯苯主要下游以及需求增长点，2020 年前后仍有多套新装置投产，另外，苯乙烯对外依存度也由 40% 降低至 20% 左右。虽然国内基础化工类产品存在对外依存度，但是对美国贸易量有限。乙烯，丙烯，纯苯的主要进口来源集中在日本，韩国，东南亚地区等，美国对中国贸易商少。
- 8 家化工企业两个月内签约搬迁 姜堰化工园区谢幕。姜堰化肥厂的冷却塔近日被拆除。多年来，这座高高耸立的冷却塔一直是泰州市姜堰经济开发区化工园区的象征，它的拆除标志着化工园区在姜堰正式谢幕。“全力推进开发区化工生产企业关闭搬迁及转型升级，为争创国家级开发区、加速姜堰争

先赶超新征程提供生态保障和环境支撑。”姜堰区区委书记李文飙介绍说，姜堰正紧锣密鼓地推进开发区化工企业关闭搬迁及转型升级各项后续工作，确保在规定时间内化工企业关闭到位、机器设备拆除到位、危固物品清除到位、营业执照变更注销到位，并通过环保、安监、消防等部门验收。去年6月，姜堰全面启动开发区化工企业关闭搬迁及转型升级工作。“这是姜堰开发区实现可持续发展的客观要求。”姜堰区区长方军表示。姜堰区建立例会制度、现场办公制度、督查制度和问责制度，明确责任主体，压实工作责任。

- 中国将增加广东的液化天然气进口能力。中国正在准备建设新的液化天然气进口设施，同时也在扩建粤港澳大湾区地区现有的液化天然气终端。该地区包括香港、澳门两个特别行政区和广东省其他九个城市，政府希望将其转变为一个经济中心。中国是全球第二大液化天然气进口国，在实施清洁空气战略的过程中，中国继续推动冷冻燃料的进口，并创下新的历史新高。中国在2018年进口了5370万吨液化天然气，与2017年相比增长了近38%，当时中国已超过韩国成为世界第二大液化天然气进口国。
- 国内首家外商独资企业获成品油批发资质。2月21日，记者从浙江省商务厅获悉，浙江外商独资企业——壳牌(浙江)石油贸易有限公司经商务部批准获得国内成品油批发资质，系国内首家以外商独资企业作为主体，在中国获得成品油批发资质的国际石油公司。这一资质获批，将持续推动浙江省成品油市场形成开放、多元的市场格局。据悉，壳牌是全球最大的能源贸易商之一。一直以来，壳牌很重视浙江成品油市场，截至目前，壳牌在我省经营加油站14座，为其在华经营加油站数量最多的省份。2018年，壳牌(浙江)石油贸易有限公司收购桐乡市濮院镇3万立方米的油库后，着手申领成品油批发经营资质并最终获批。下一步，壳牌还将对桐乡油库进行技术升级，预计2020年初投入运营。浙江省商务厅有关负责人表示，将按照“最多跑一次”改革要求，牢固树立“服务企业、服务群众、服务基层”意识，积极做好服务企业申报工作，通过开展“一对一服务、面对面指导”，进一步提升企业办事的获得感。
- 南通外贸进出口开局即见增长，液化天然气、大豆进口增速快。据南通海关统计，今年1月，南通市实现外贸进出口总值235亿元人民币，比去年同期增长13.2%，增速高于江苏省整体7.6个百分点；进出口值在江苏省继续居第4位，占同期江苏省进出口总值的6.3%。其中，出口147.8亿元，增长13.4%；进口87.2亿元，增长12.8%。今年开局，传统大类商品出口普遍增长，液化天然气、大豆进口增速较快。1月，南通市机电产品、纺织品、石化产品三大传统产品出口值分别为63.7亿元、38.5亿元和11.3亿元，分别增长14.2%、11.1%和26.4%，合计占同期南通市出口总值的76.8%。
- 沙特能源部长希望油市能在4月恢复平衡。外电2月20日消息，沙特能源部长法利赫周三表示，他希望石油市场能在4月份前恢复平衡，将填补美国对伊朗和委内瑞拉制裁所造成的缺口。“我们希望4月份市场将实现平衡，”法利赫告诉记者。他补充说：“对全球减产协议的承诺无可置疑。”

- OPEC+技术委员会预计1月减产协议执行率为83%。外电2月20日消息，石油输出国组织(OPEC)及非OPEC减产协议监督委员会四位代表周三称，该委员会预计1月减产协议执行率为83%。去年12月，OPEC及俄罗斯为首的其他几个产油国同意将原油产量减少120万桶/日。联合技术委员会(JTC)的六位成员周三在维也纳召开会议。
- 克里姆林宫：俄罗斯和沙特将继续保持能源市场的合作。外电2月19日消息，克里姆林宫周二称，俄罗斯总统普京和沙特国王萨勒曼在电话会议中表示，支持两国继续在全球能源市场进行合作。克里姆林宫亦称，两位领导人赞扬了俄罗斯和沙特之间的双边合作。克里姆林宫表示，“双方表达了进一步加强俄沙关系的共同态度。此前，俄罗斯、其他主要产油国和石油输出国组织(OPEC)同意自1月起，将石油日产量削减120万桶，以平衡全球石油市场并支撑油价。下一届OPEC及非OPEC部长级会议定于4月中旬在维也纳举行。
- 2018全球油气行业并购交易额达到4268亿美元。根据全球专业服务公司安永(EY)的最新数据显示，尽管交易量下降了18%，但2018年石油和天然气行业的全球并购交易额增加了797亿美元，达到4268亿美元。安永全球石油和天然气交易咨询服务负责人Andy Brogan表示：“过去三年的交易环境反映了对新常态的调整，因为能源转型继续严重影响公司的投资组合策略。”“风险敏感性和对投资组合优化的持续关注在2018年将资金从上游转移到中下游。随着大宗商品价格的回落，我们预计公司将继续对他们如何使用现金持谨慎态度。”上游交易下降据统计，2018年，油气上游交易价值从上一年度的1648亿美元下降至1303亿美元，而交易数量下降了26%。

■ 化工品价格周动态

图表1：一周涨幅前十化工品 (%)

序号	指标	涨跌幅
1	新戊二醇	8.95%
2	苯胺	5.69%
3	己内酰胺	5.32%
4	天然橡胶	4.65%
5	聚合MDI	3.85%
6	纯苯：FOB韩国	3.66%
7	己二酸	3.57%
8	环己酮	2.86%
9	NYMEX天然气	2.77%
10	硫酸(98%)	2.67%

来源：Wind 国联证券研究所

图表2：一周跌幅前十化工品 (%)

序号	指标	涨跌幅
1	PTMEG	-9.47%
2	赖氨酸	-4.00%
3	百草枯	-2.78%
4	双酚A	-2.73%
5	BDO	-2.66%
6	联苯菊酯	-2.38%
7	二乙二醇	-2.02%
8	硫磺	-1.86%
9	苏氨酸	-1.78%
10	磷酸一铵	-1.77%

来源：Wind 国联证券研究所

图表3：化工相关产品的最新价格及变动情况

指标	最新价格	单位	一周涨幅	一月涨幅	三月涨幅	半年涨幅	年涨幅
WTI原油	56.96	美元/桶	2.5%	8.4%	13.0%	-17.1%	-7.7%

布油	67.07	美元/桶	1.2%	9.1%	14.1%	-11.5%	2.5%
NYMEX 天然气	2.71	美元/百万英热	2.8%	-11.7%	-37.2%	-7.1%	2.0%
乙烯: CFR 东南亚	1081	美元/吨	0.5%	26.3%	13.7%	-14.9%	-9.9%
丙烯: FOB 韩国	921	美元/吨	0.5%	-0.5%	8.9%	-16.0%	-13.1%
纯苯: FOB 韩国	624	美元/吨	3.7%	10.4%	-4.9%	-29.7%	-31.4%
苯乙烯: CFR 中国	1068	美元/吨	1.6%	4.2%	5.0%	-25.5%	-26.2%
丙烷: FOB 沙特	463	美元/吨	1.1%	8.9%	4.5%	-22.3%	-1.5%
二甲苯	5465	元/吨	1.6%	0.6%	-9.1%	-19.3%	-6.4%
甲苯	4997	元/吨	0.0%	-3.8%	-21.1%	-23.3%	-11.8%
纯苯	4975	元/吨	2.1%	6.4%	-12.3%	-30.9%	-26.3%
柴油: 0#	6635	元/吨	0.0%	4.4%	-8.4%	-10.3%	-2.2%
汽油: 93#	7640	元/吨	0.0%	4.0%	-7.7%	-9.4%	-2.1%
环氧乙烷	8000	元/吨	2.6%	6.7%	-14.0%	-25.2%	-23.1%
乙二醇: CFR 中国	608	美元/吨	-0.8%	-2.6%	-10.2%	-35.3%	-40.1%
C4	4550	元/吨	2.2%	1.1%	4.6%	-17.3%	-9.9%
涤纶短纤	8900	元/吨	-1.1%	1.1%	-0.6%	-21.2%	-1.7%
涤纶长丝 DTY	10350	元/吨	0.0%	2.0%	-4.4%	-15.3%	1.8%
涤纶长丝 FDY	9550	元/吨	0.0%	3.8%	3.8%	-11.2%	4.1%
涤纶长丝 POY	8450	元/吨	0.0%	3.7%	-5.1%	-22.7%	-3.4%
环己酮	10800	元/吨	2.9%	17.4%	-4.4%	-16.9%	-12.2%
己内酰胺	13850	元/吨	5.3%	8.2%	-11.8%	-18.3%	-13.4%
锦纶丝 DTY	20550	元/吨	0.2%	1.6%	-15.7%	-14.3%	-14.2%
锦纶丝 FDY	18600	元/吨	0.5%	0.5%	-20.3%	-20.2%	-17.5%
锦纶丝 POY	17600	元/吨	0.6%	0.6%	-18.6%	-16.4%	-16.6%
丙烯腈	12300	元/吨	0.0%	4.2%	7.9%	-33.5%	-20.6%
棉短绒	3639	元/吨	0.0%	-2.9%	-2.7%	-11.0%	-13.8%
棉花	15493	元/吨	0.0%	0.1%	-0.1%	-5.0%	-1.2%
粘胶短纤 1.5D/38mm	13450	元/吨	0.0%	1.5%	-2.5%	-6.3%	-8.5%
氨纶 40D	32500	元/吨	0.0%	-1.5%	-3.0%	-5.8%	-11.0%
天然橡胶	12160	元/吨	4.6%	4.2%	13.6%	14.8%	-0.9%
丁二烯: CFR 东南亚	1050	美元/吨	0.0%	-8.7%	-2.8%	-38.7%	-22.5%
顺丁橡胶	11800	元/吨	0.9%	0.9%	0.9%	-17.5%	-8.5%
炭黑 (N330)	6375	元/吨	0.0%	0.0%	-20.8%	-8.9%	-25.9%
三元乙丙橡胶	17900	元/吨	-0.6%	-0.6%	-0.6%	1.4%	2.3%
氯丁橡胶	32000	元/吨	0.0%	0.0%	-4.5%	1.6%	-3.0%
防老剂 SP-C	7500	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
防老剂 DNP	43000	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
丁腈橡胶	21000	元/吨	0.0%	0.0%	-8.3%	-8.7%	0.0%
甲醛	1128	元/吨	0.7%	-0.2%	-32.0%	-30.5%	-29.5%
甲醇	2470	元/吨	-1.1%	-0.3%	-7.3%	-25.0%	-22.8%
乙醇 (无水)	5825	元/吨	-0.3%	-1.9%	-6.2%	-5.9%	0.9%
二乙二醇	4615	元/吨	-2.0%	0.2%	-5.1%	-25.7%	-29.6%
醋酸	3250	元/吨	1.6%	3.2%	-24.0%	-27.4%	-29.0%
DMF	4650	元/吨	-1.1%	-11.8%	-18.8%	-17.7%	-22.5%
邻苯二甲酸二辛酯 DOP	8500	元/吨	0.0%	-0.6%	-8.6%	-12.4%	-3.4%
正丁醇	7210	元/吨	-0.6%	4.0%	9.1%	-16.1%	1.5%
辛醇	8000	元/吨	0.0%	-1.7%	-12.6%	-16.1%	-4.2%

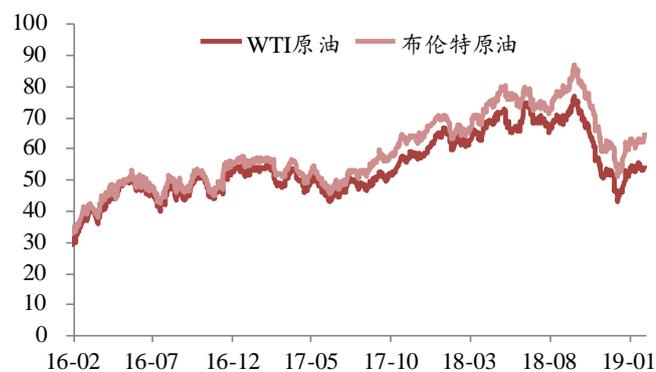
丙烯酸	8580	元/吨	0.9%	0.9%	-12.3%	-3.8%	14.4%
丙烯酸甲酯	10900	元/吨	0.0%	0.0%	-4.0%	-4.2%	7.9%
醋酸乙酯	5900	元/吨	0.0%	2.3%	-12.1%	-14.7%	-16.4%
醋酸乙烯	6700	元/吨	-0.2%	-2.2%	-15.7%	-19.3%	-13.4%
新戊二醇	10650	元/吨	9.0%	10.9%	9.8%	-19.5%	-4.1%
电石	3325	元/吨	0.0%	3.1%	-2.9%	-2.9%	-1.5%
PVC (电石法)	6480	元/吨	-0.3%	-1.4%	0.2%	0.2%	-3.0%
PVC (乙烯法)	6950	元/吨	-0.7%	-1.1%	0.0%	0.0%	-1.6%
液氯	151	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
烧碱	3750	元/吨	0.0%	0.0%	-8.5%	-8.5%	-21.9%
氯乙烯	741	美元/吨	0.0%	1.2%	7.2%	7.2%	-11.3%
二氯乙烷	419	美元/吨	0.0%	4.8%	7.4%	7.4%	71.0%
纯碱(轻质)	1820	元/吨	-1.6%	-4.2%	-6.7%	4.0%	13.8%
纯碱(重质)	2040	元/吨	-0.5%	-5.1%	-0.5%	10.3%	13.3%
原盐	306	元/吨	-0.3%	-0.3%	0.3%	7.4%	4.1%
HDPE	9800	元/吨	0.0%	-6.7%	-9.3%	-17.3%	-13.7%
LDPE	9100	元/吨	-1.1%	-1.1%	-2.2%	-10.3%	-8.1%
PP	9800	元/吨	-1.0%	-12.1%	-10.9%	-3.9%	-0.5%
PS	12275	元/吨	0.6%	1.4%	-1.2%	-11.6%	-6.3%
ABS 聚合物	13350	元/吨	0.0%	0.9%	-4.7%	-16.2%	-20.3%
BOPP(厚光膜)	10400	元/吨	0.0%	0.0%	-8.9%	-2.3%	1.0%
PC	20000	元/吨	0.0%	0.0%	-4.8%	-28.6%	-37.9%
PMMA	19900	元/吨	-0.5%	-5.2%	-9.5%	-18.8%	-19.4%
合成氨	3250	元/吨	0.0%	0.0%	-4.4%	10.2%	4.8%
氯化铵(湿)	550	元/吨	0.0%	-11.3%	-17.9%	0.0%	3.8%
氯化铵(干)	720	元/吨	0.0%	-4.0%	-4.0%	7.5%	2.9%
尿素	1900	元/吨	-1.6%	0.0%	-11.2%	-3.6%	-4.5%
氯化钾	2420	元/吨	0.0%	0.0%	0.8%	3.0%	10.0%
硫酸钾	2950	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-3.3%
磷矿石(30%)	380	元/吨	0.0%	-13.6%	-11.6%	-11.6%	-11.6%
磷酸一铵	2225	元/吨	-1.8%	-1.8%	-6.9%	-2.2%	-5.3%
磷酸二铵	2825	元/吨	0.0%	0.0%	0.8%	1.8%	-0.9%
复合肥(45%S)	2402	元/吨	0.0%	0.0%	-0.2%	3.7%	1.1%
复合肥(45%CL)	2102	元/吨	0.0%	0.0%	0.3%	2.7%	-1.6%
硫磺	1055	元/吨	-1.9%	-7.0%	-16.3%	-14.9%	3.9%
PX	8800	元/吨	0.0%	2.3%	-4.3%	-1.1%	17.3%
PTA	6553	元/吨	-0.1%	4.0%	-2.8%	-16.9%	11.4%
乙二醇	4955	元/吨	-0.9%	-3.0%	-13.2%	-36.7%	-35.4%
聚酯切片	7825	元/吨	-0.6%	-0.6%	-1.3%	-24.8%	-3.1%
苯胺	6500	元/吨	5.7%	5.7%	-8.5%	-30.9%	-46.5%
纯 MDI	21500	元/吨	0.0%	0.0%	-1.8%	-25.9%	-41.9%
聚合 MDI	13500	元/吨	3.8%	6.3%	10.2%	-26.0%	-42.6%
TDI	13700	元/吨	-1.1%	-2.1%	-26.6%	-55.2%	-65.1%
PO	10450	元/吨	-1.4%	-5.0%	0.5%	-19.3%	-17.7%
软泡聚醚	11400	元/吨	1.3%	-0.9%	4.1%	-15.2%	-12.0%
硬泡聚醚	9150	元/吨	0.0%	0.0%	-3.7%	-10.7%	-22.1%
己二酸	8700	元/吨	3.6%	10.1%	4.2%	-15.9%	-36.7%

BDO	9150	元/吨	-2.7%	-8.5%	-13.3%	-17.6%	-18.7%
PTMEG	17200	元/吨	-9.5%	-9.5%	-9.5%	-9.5%	-11.8%
醋酸乙烯	6700	元/吨	-0.2%	-2.2%	-15.7%	-17.3%	-13.4%
黄磷	17100	元/吨	0.0%	0.0%	4.3%	10.0%	0.0%
双酚 A	12450	元/吨	-2.7%	6.4%	2.9%	-15.6%	-0.4%
硫酸 (98%)	385	元/吨	2.7%	10.0%	-26.7%	-9.4%	10.0%
碳酸二甲酯	7000	元/吨	0.0%	-0.6%	-18.6%	-9.1%	22.0%
赖氨酸	7.20	元/公斤	-4.0%	-5.3%	-10.6%	-8.3%	-14.8%
苏氨酸	7367	元/吨	-1.8%	-2.0%	-9.6%	-7.9%	-22.0%
蛋氨酸 (固体)	17.65	元/公斤	0.0%	0.0%	-18.9%	3.8%	-10.6%
钛白粉 (金红石型)	17900	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	1.7%	1.1%
MMA	14600	元/吨	0.0%	-3.9%	-10.0%	-25.8%	-24.0%
氢氟酸	14500	元/吨	0.0%	0.0%	38.1%	62.9%	20.8%
R22	20000	元/吨	0.0%	-4.8%	-2.4%	21.2%	33.3%
R134A	33000	元/吨	0.0%	1.5%	10.0%	13.8%	29.9%
DMC	19500	元/吨	0.0%	-2.5%	-37.1%	-43.5%	-30.4%
百草枯	17500	元/吨	-2.78%	-4.11%	-9.09%	-9.09%	-23.08%
吡啶	20750	元/吨	0.00%	0.00%	-3.49%	-3.49%	-21.70%
草甘膦	27000	元/吨	0.00%	-4.42%	-2.70%	-0.92%	-4.42%
草铵膦	155000	元/吨	0.00%	-13.89%	-7.74%	-10.14%	-19.48%
麦草畏	96000	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%	4.35%	-4.00%
氯氟菊酯	140000	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%	17.65%	1.82%
联苯菊酯	410000	元/吨	-2.38%	-2.38%	-2.38%	7.89%	49.09%
吡虫啉	182500	元/吨	0.00%	-2.67%	0.00%	8.96%	-22.34%
百菌清	52500	元/吨	0.00%	5.00%	10.53%	10.53%	32.08%
代森锰锌	21500	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-2.27%

来源：百川资讯 Wind 国联证券研究所

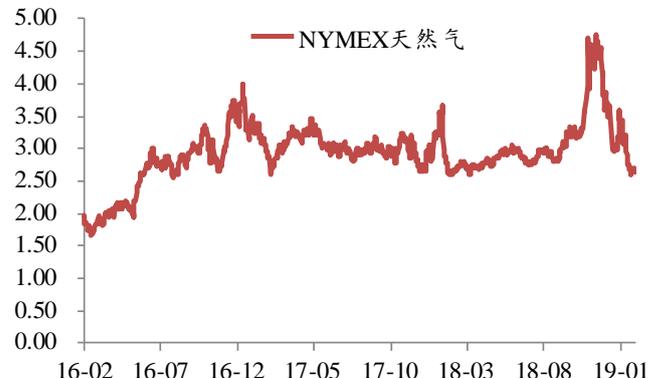
■ 石油化工

图表 4：原油价格 (美元/桶)



来源：Wind 国联证券研究所

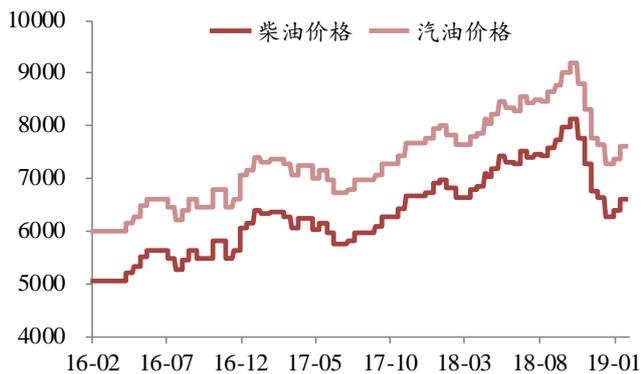
图表 5：NYMEX 天然气价格 (美元/百万立方英尺)



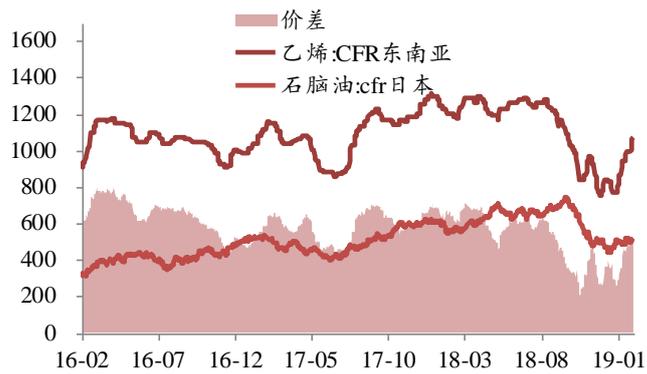
来源：Wind 国联证券研究所

图表 6：汽油及柴油价格 (元/吨)

图表 7：乙烯价格及价差 (元/吨)

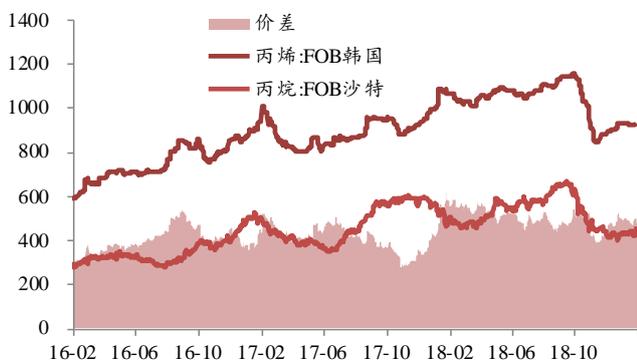


来源: Wind 国联证券研究所



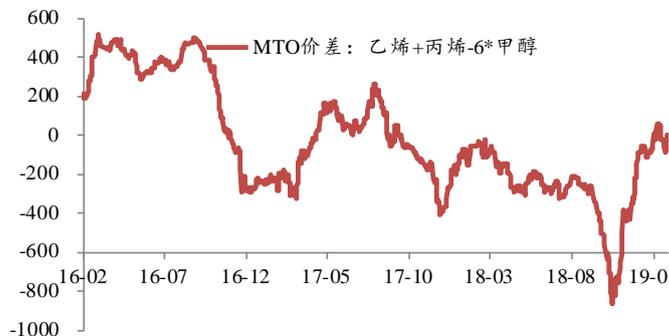
来源: Wind 国联证券研究所

图表 8: 丙烯价格及 PDH 价差 (美元/吨)



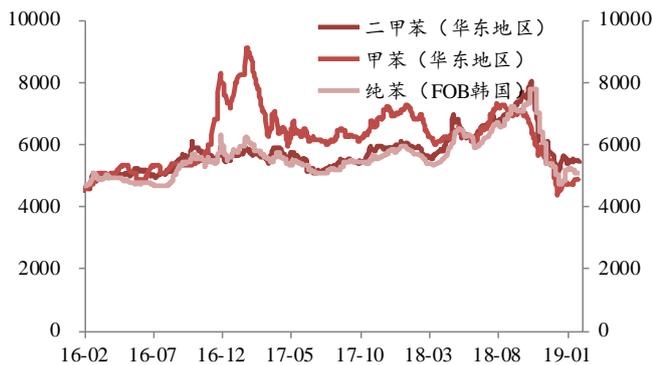
来源: Wind 国联证券研究所

图表 9: MTO 价差 (美元/吨)



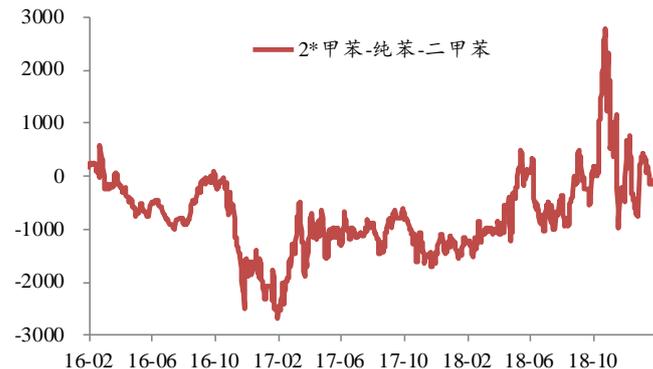
来源: Wind 国联证券研究所

图表 10: 苯、甲苯及二甲苯价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 11: 2*甲苯-纯苯-二甲苯



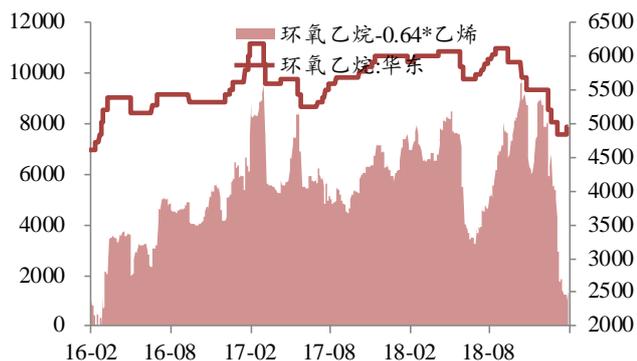
来源: Wind 国联证券研究所

图表 12: 环氧乙烷价格及价差 (元/吨)

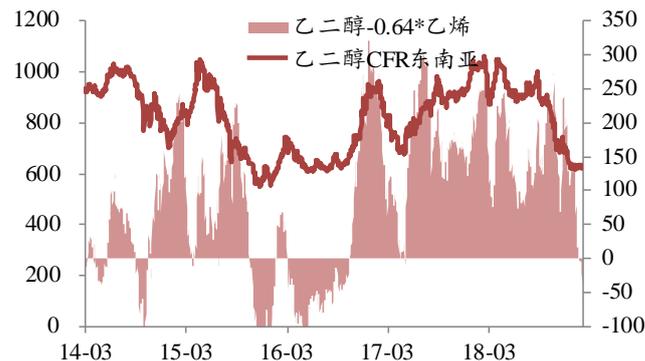


图表 13: 乙二醇价格及价差 (美元/吨)



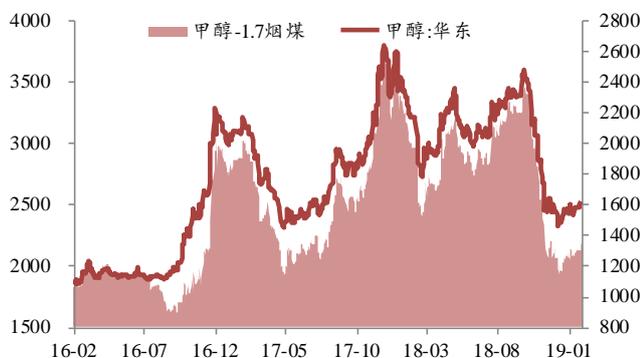


来源: Wind 国联证券研究所



来源: Wind 国联证券研究所

图表 14: 甲醇价格及价差 (元/吨)



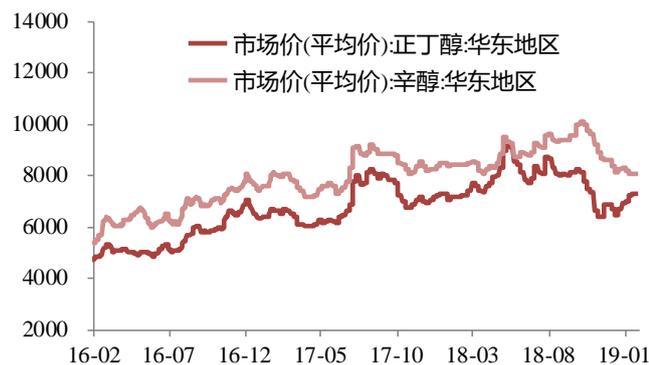
来源: Wind 国联证券研究所

图表 15: 乙醇价格 (元/吨)



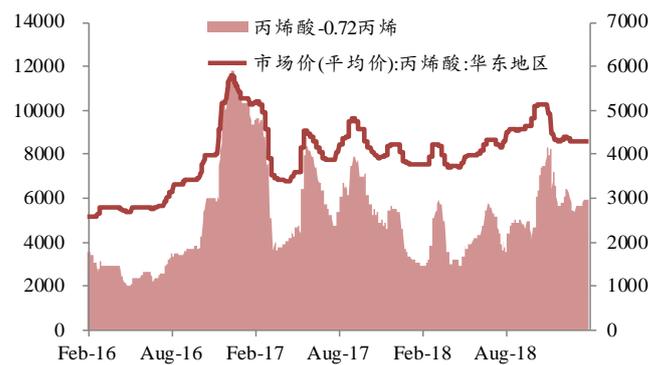
来源: Wind 国联证券研究所

图表 16: 丁辛醇价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 17: 丙烯酸价格及价差 (美元/吨)

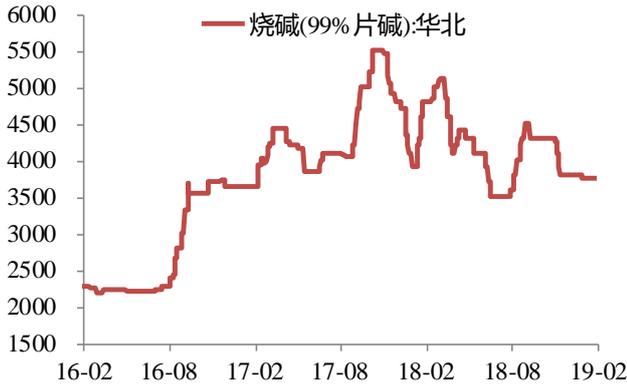


来源: Wind 国联证券研究所

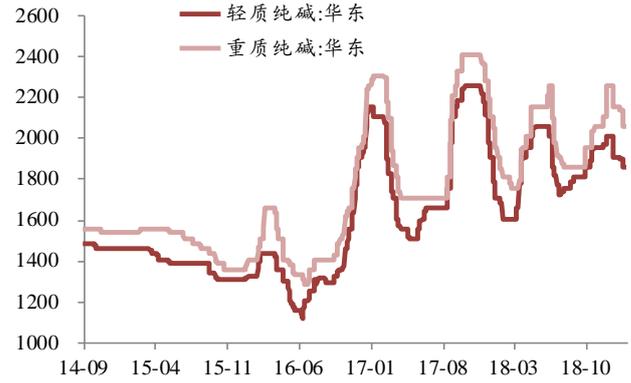
■ 氯碱行业

图表 18: 烧碱价格 (元/吨)

图表 19: 纯碱价格 (元/吨)

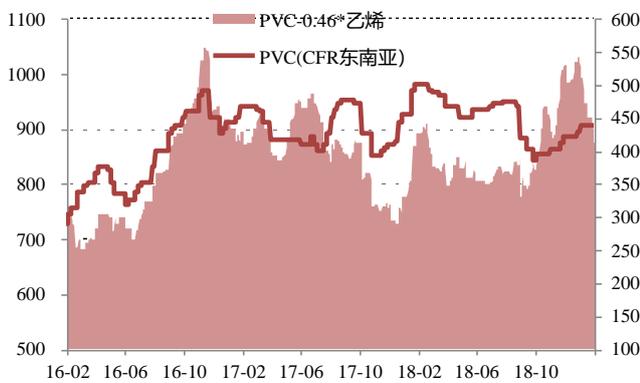


来源: Wind 国联证券研究所



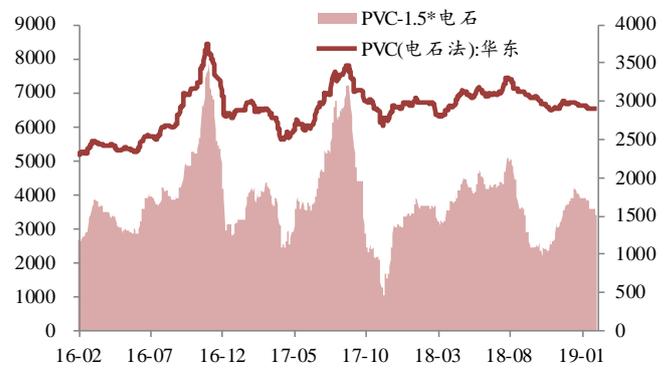
来源: Wind 国联证券研究所

图表 20: 乙烯法 PVC 价格及价差 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

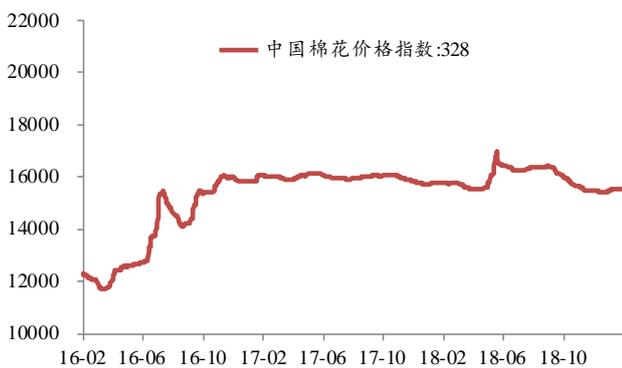
图表 21: 电石法 PVC 价格 (元/吨)



来源 Wind: 国联证券研究所

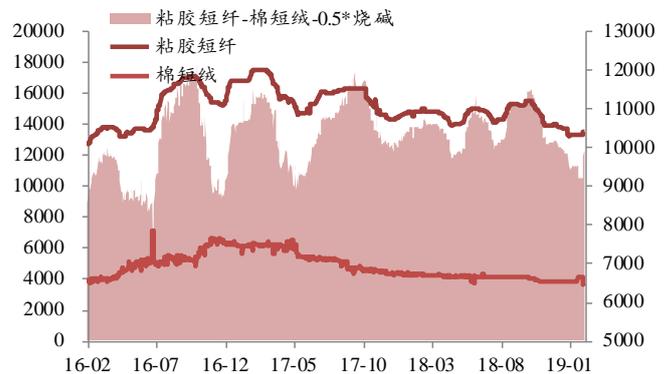
■ 化纤行业

图表 22: 中国 328 棉花价格指数 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

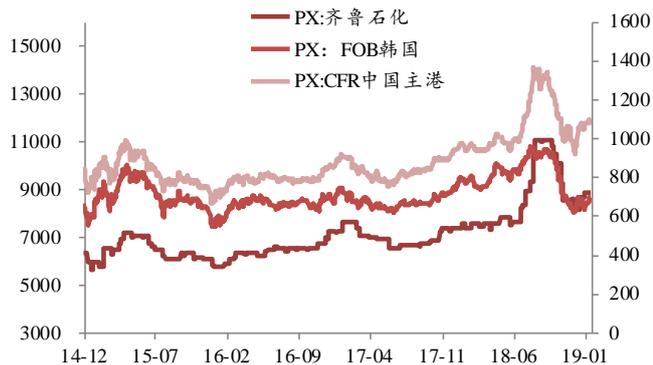
图表 23: 粘胶短纤价格 (元/吨)



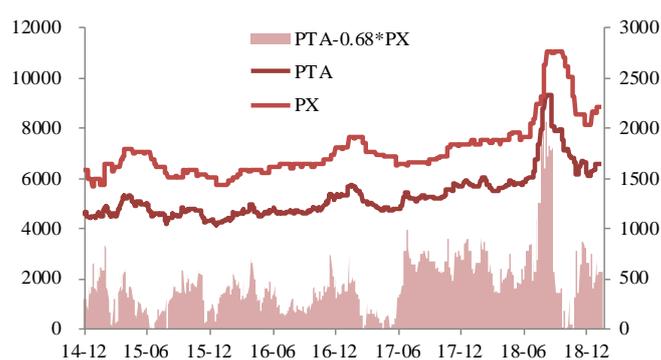
来源: Wind 国联证券研究所

图表 24: PX 价格及价差 (元/吨)

图表 25: PTA 价格及价差 (元/吨)

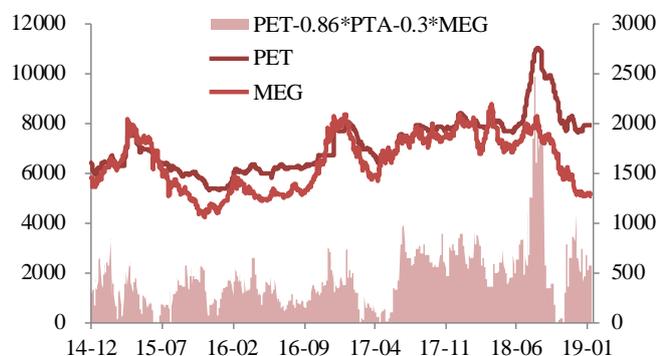


来源: Wind 国联证券研究所



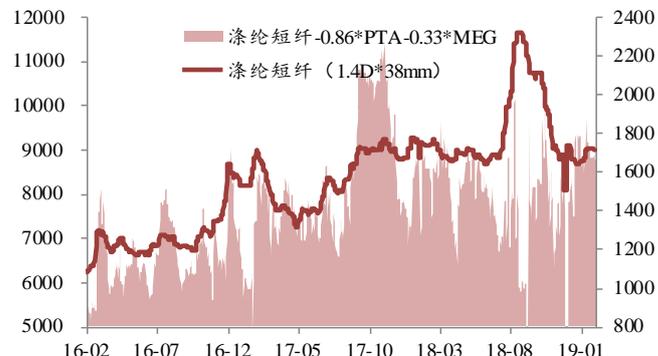
来源: Wind 国联证券研究所

图表 26: PET 价格及价差 (元/吨)



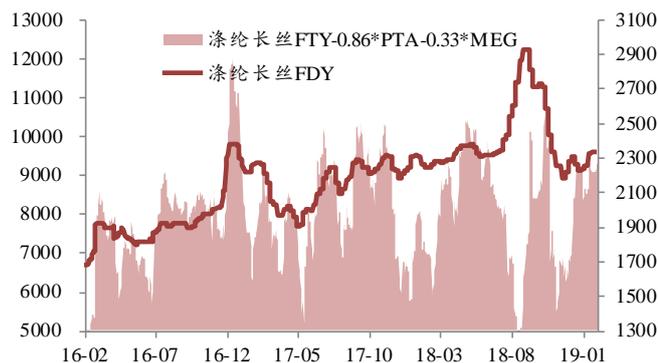
来源: Wind 国联证券研究所

图表 27: 涤纶价格 (元/吨)



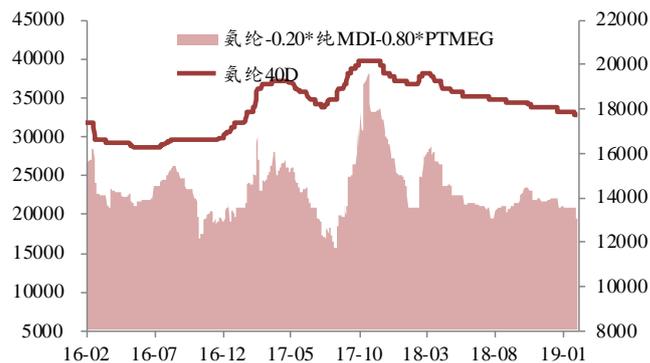
来源: Wind 国联证券研究所

图表 28: 涤纶长丝价格及价差 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

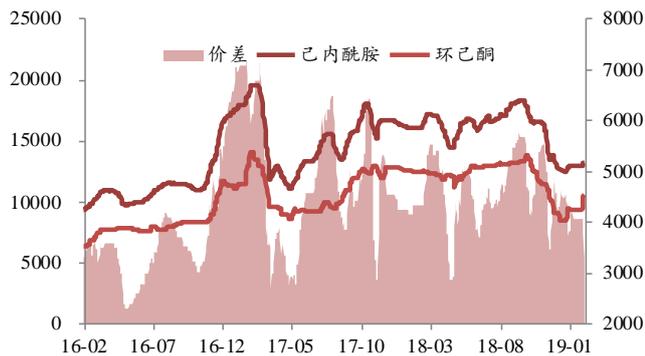
图表 29: 氨纶价格及价差 (元/吨)



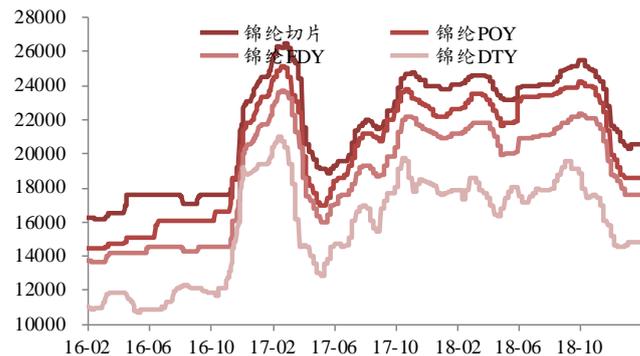
来源: Wind 国联证券研究所

图表 30: 己内酰胺-环己酮价格及价差 (元/吨)

图表 31: 锦纶价格 (元/吨)



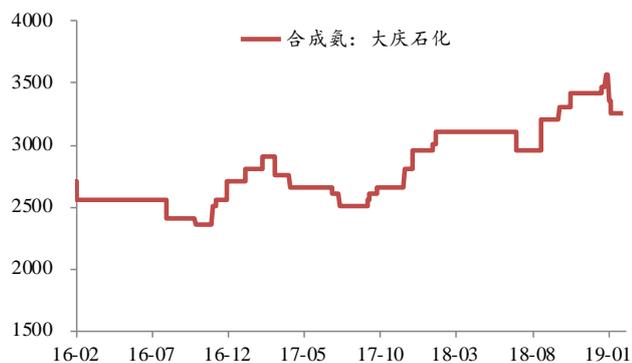
来源: wind 国联证券研究所



来源: wind 国联证券研究所

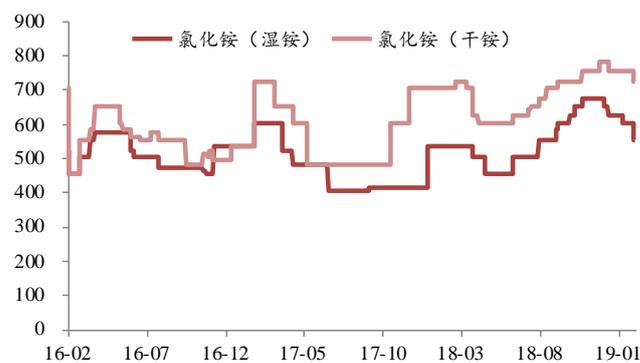
■ 化肥行业

图表 32: 合成氨价格 (元/吨)



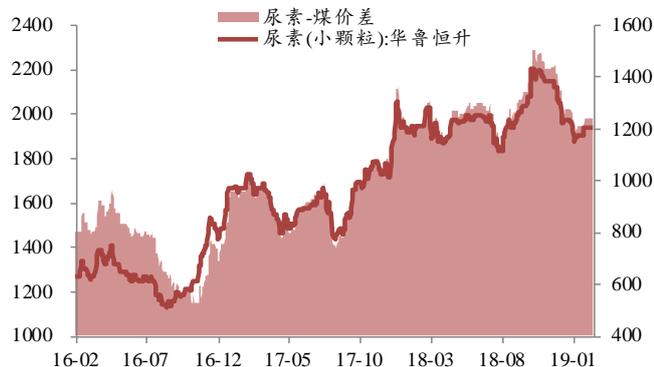
来源: Wind 国联证券研究所

图表 33: 氯化铵价格 (元/吨)



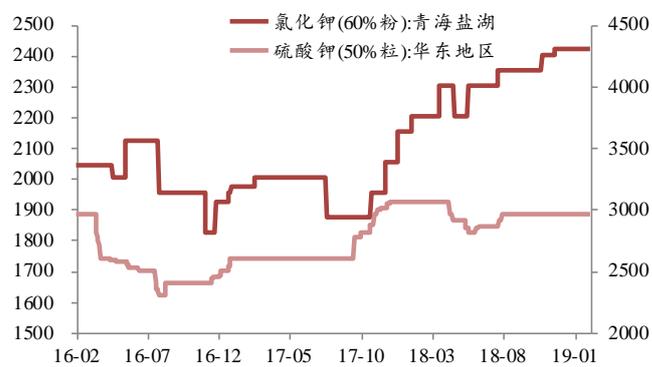
来源: Wind 国联证券研究所

图表 34: 尿素价格 (元/吨)



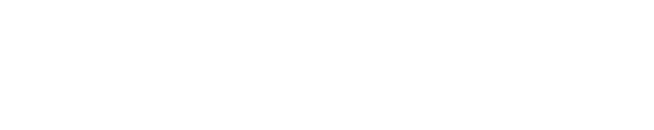
来源: Wind 国联证券研究所

图表 35: 氯化钾及硫酸钾价格 (元/吨)



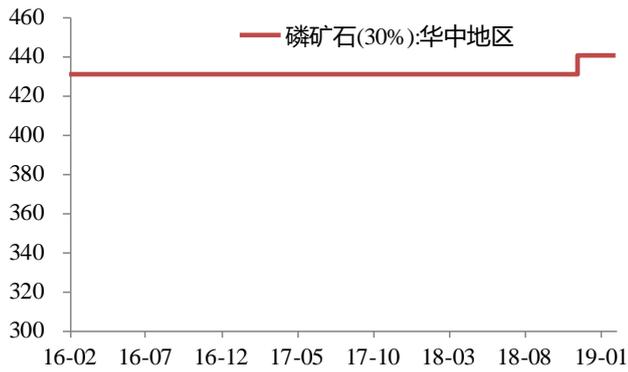
来源: Wind 国联证券研究所

图表 36: 磷矿石价格 (元/吨)

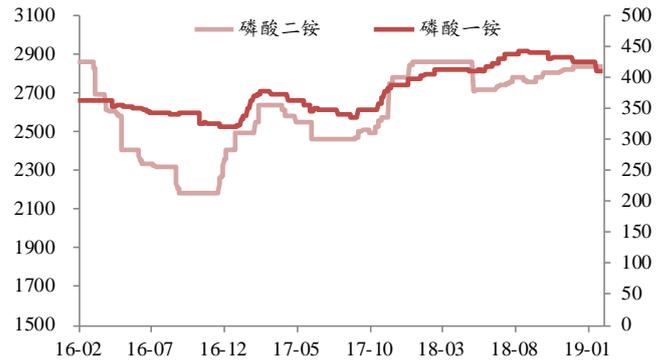


图表 37: 磷肥价格 (元/吨, 美元/吨)



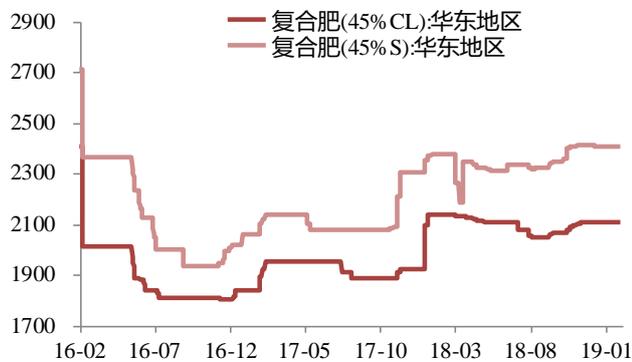


来源: Wind 国联证券研究所



来源: Wind 国联证券研究所

图表 38: 复合肥价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 39: 硫磺价格 (元/吨)



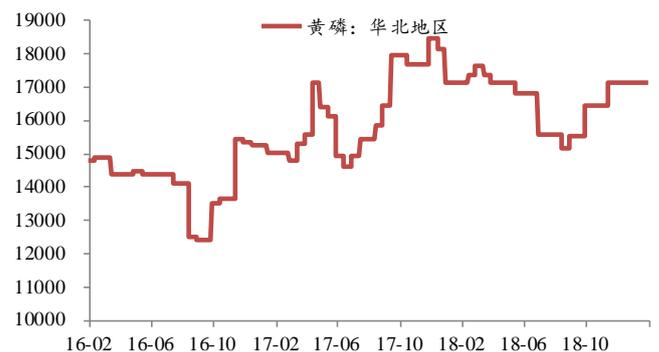
来源: Wind 国联证券研究所

图表 40: 纯吡啶及百草枯价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 41: 黄磷价格 (元/吨)

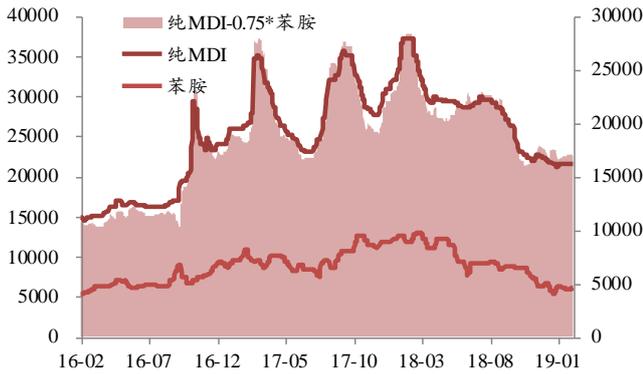


来源: Wind 国联证券研究所

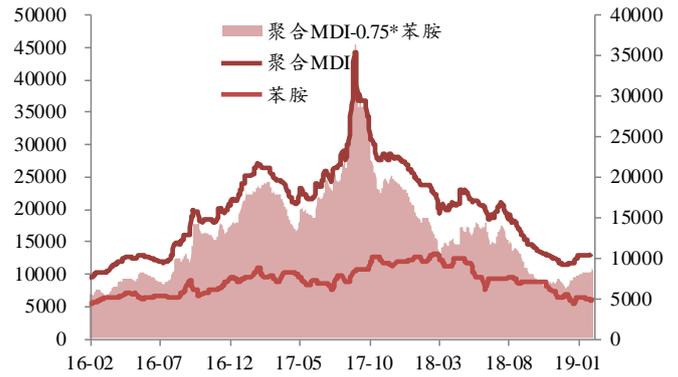
■ 聚氨酯行业

图表 42: 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)

图表 43: 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨)

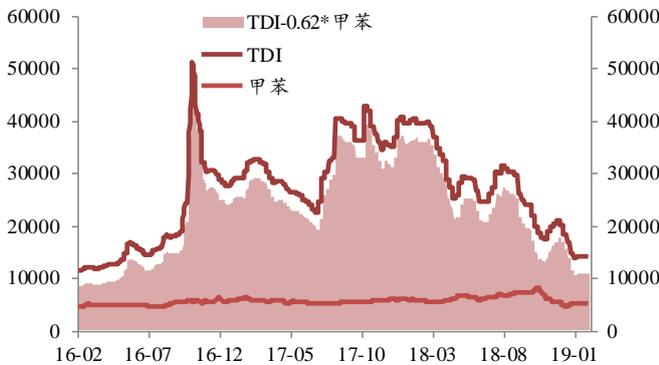


来源: Wind 国联证券研究所



来源: Wind 国联证券研究所

图表 44: TDI 价格及价差 (元/吨)



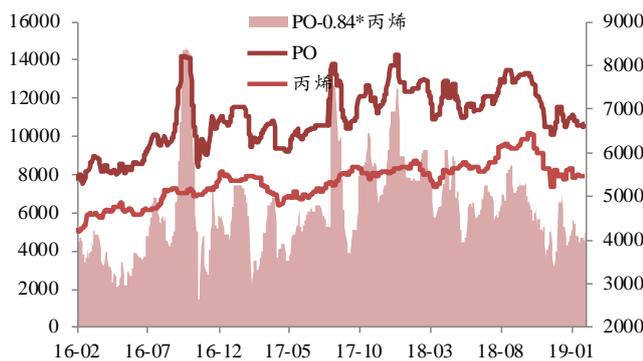
来源: Wind 国联证券研究所

图表 45: 己二酸价格及价差 (元/吨)



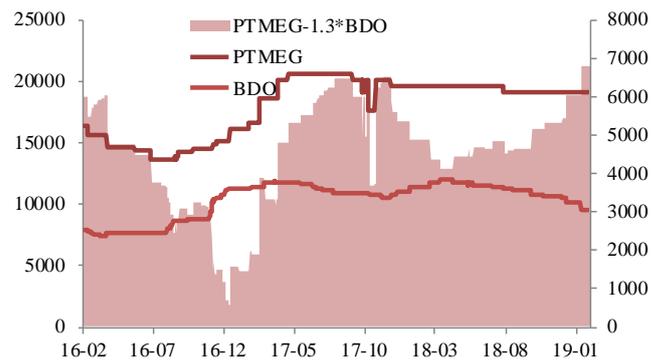
来源: Wind 国联证券研究所

图表 46: 环氧丙烷价格及价差 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

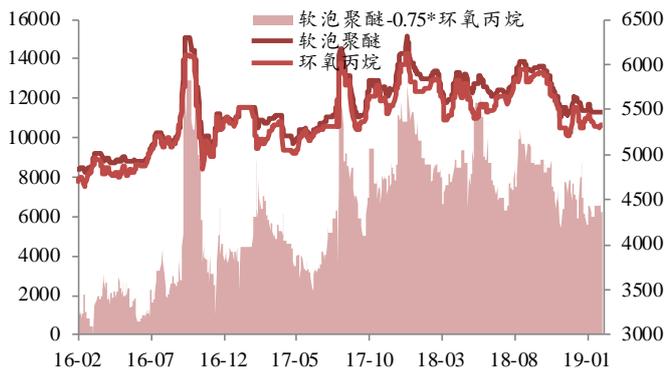
图表 47: PTMEG 价格及价差 (元/吨)



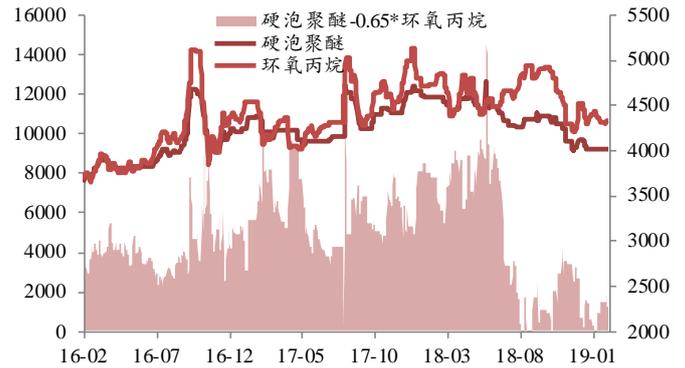
来源: Wind 国联证券研究所

图表 48: 软泡聚醚价格及价差 (元/吨)

图表 49: 硬泡聚醚价格及价差 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所



来源: Wind 国联证券研究所

■ 硅氟钛白粉行业

图表 50: 氢氟酸价格 (元/吨)



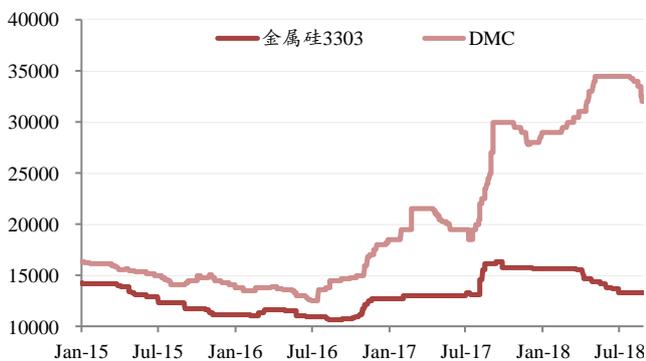
来源: Wind 国联证券研究所

图表 51: R22 及 R134A 价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 52: 有机硅、金属硅价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

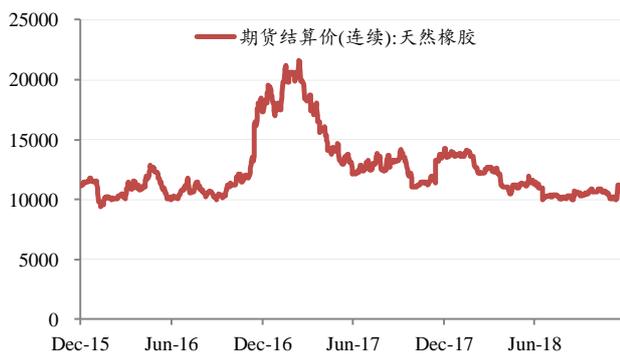
图表 53: 钛白粉价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

■ 轮胎行业

图表 54: 天然橡胶 (元/吨)



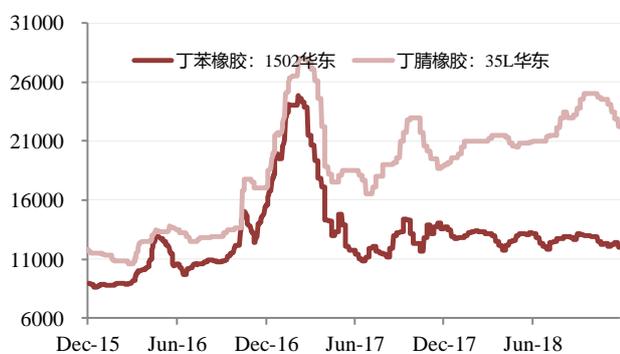
来源: Wind 国联证券研究所

图表 55: 丁二烯 (美元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 56: 合成橡胶价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 57: 三元乙丙橡胶价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 58: 炭黑 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 59: 白炭黑价格 (元/吨)

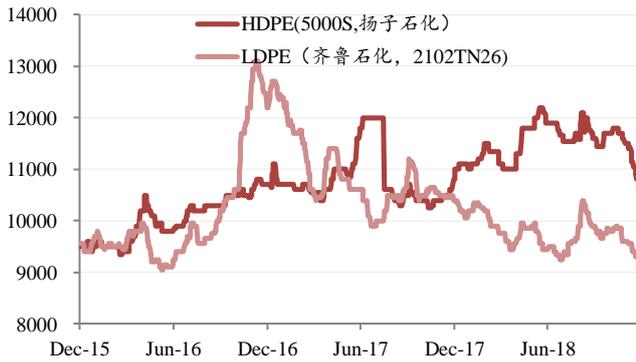


来源: Wind 国联证券研究所

■ 塑料行业

图表 60: PE 价格 (元/吨)

图表 61: PP 及 BOPP 价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所



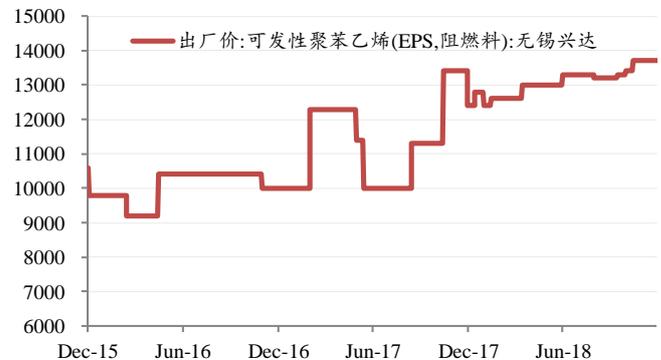
来源: Wind 国联证券研究所

图表 62: PC 与 PMMA 价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 63: EPS 价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 64: PS 价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 65: ABS 价格 (元/吨)

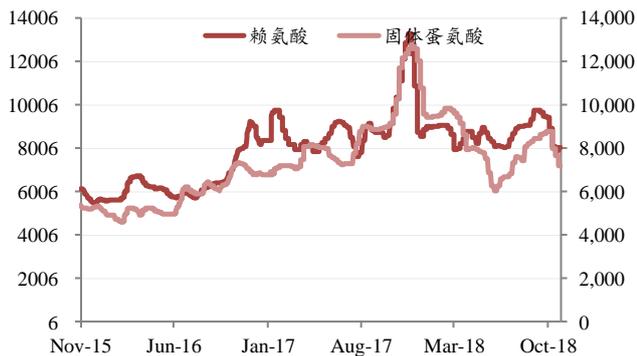


来源: Wind 国联证券研究所

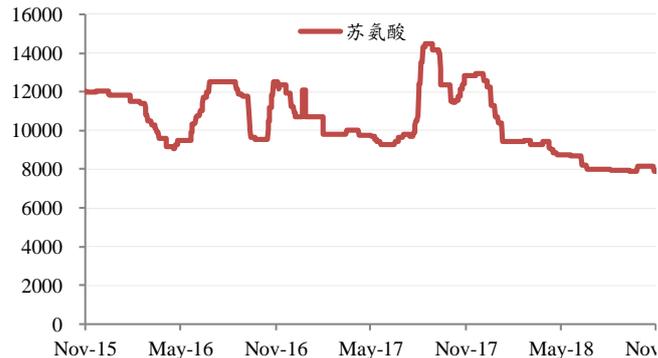
■ 动物及人体营养

图表 66: 赖氨酸及蛋氨酸价格 (元/千克)

图表 67: 苏氨酸价格 (元/吨)

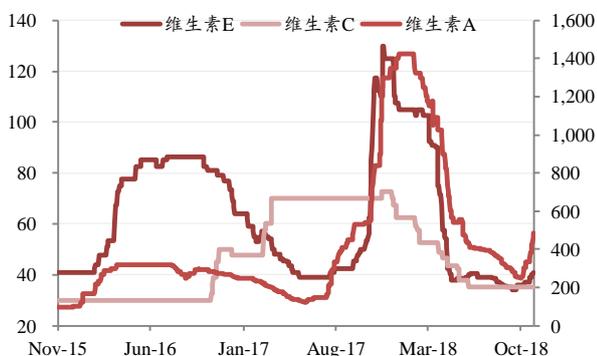


来源: Wind 国联证券研究所



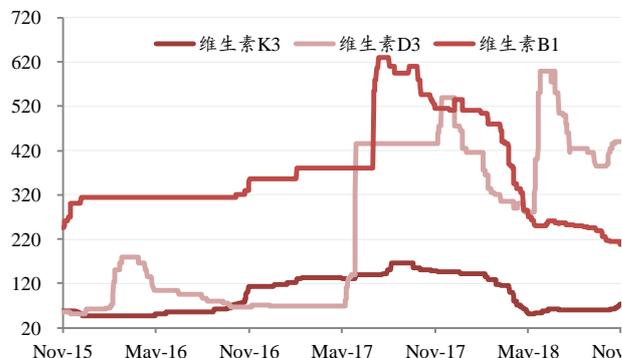
来源: Wind 国联证券研究所

图表 68: 维生素 A、C、E 价格 (元/千克)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 69: 维生素 B1、D3、K3 价格 (元/千克)



来源: Wind 国联证券研究所

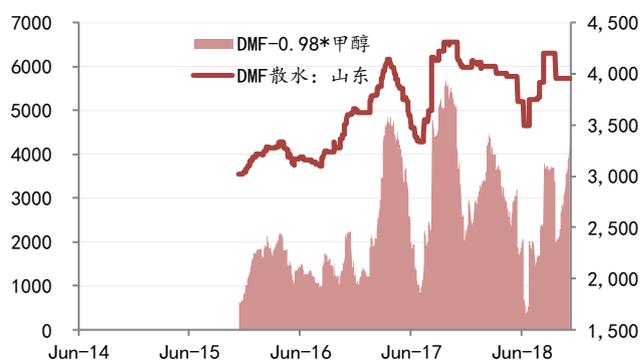
其他

图表 70: 醋酸及酯价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 71: DMF 价格 (元/吨)



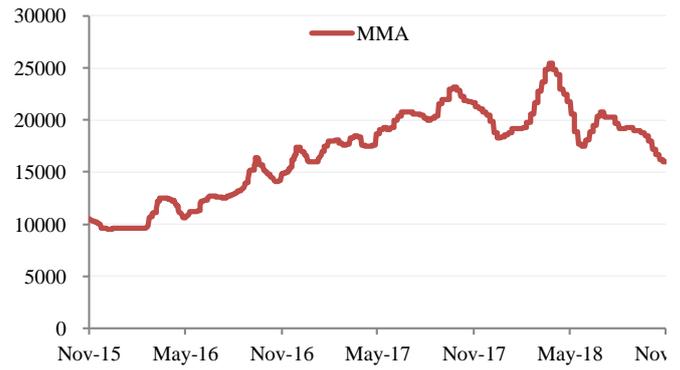
来源: Wind 国联证券研究所

图表 72: 醋酸乙烯价格 (元/吨)

图表 73: MMA 价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所



来源: Wind 国联证券研究所

图表 74: 棕榈油、硬脂酸价格 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

图表 75: 棕榈仁油价格 (美元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

2 风险提示

宏观经济持续低迷, 化工下游需求不旺

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。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（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“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，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国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联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，国联证券及/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，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联证券的资产管理部、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，国联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，投资者应当考虑到国联证券及/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。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810