

中性

——维持

日期：2019年03月04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

证券研究报告/行业研究/行业动态

油价进入震荡期，关注中下游及新材料龙头

——化工行业周报（20190225-20190301）

■ 本周要点

石化方面，上周原油进入震荡期，布油价格略有下跌，但 OPEC 减产及对委内瑞拉制裁落地将继续形成对油价的支撑。我们认为油价短期仍将维持宽幅震荡。建议继续关注石化中游低估值龙头及民营炼化龙头。

基础化工方面，聚合 MDI、甲醇、VE 等价格涨幅居前，硫酸、硝酸等基础化工溶剂产品继续维持涨势。未来几周，随着节后开工逐步复苏，化工品下游需求有望得到提振。我们建议关注 PVC（中泰化学）等周期类品种及弱周期（金禾实业）品种。新材料领域关注产品渗透率提升的铝塑膜、珠光材料等细分行业及 LED 应用板块（利亚德等），中长线关注绑定客户较好的锂电材料企业（当升科技等）。

化工品涨跌幅情况

上周化工品涨幅居前的有：聚合 MDI（11.11%）、天然气现货（6.47%）、环己酮（4.45%）、裂解 C5（4.23%）、甲醇（4.14%）。

跌幅居前的有：VA（9.09%）、丁二烯（7.11%）、无水氢氟酸（6.82%）、丙烯（4.23%）、TDI（4.23%）。

A 股涨跌幅情况

七彩化学、金奥博、君正集团、同益股份、ST 康得新领涨，涨幅为 61.05%、31.17%、28.43%、26.71%、25.00%，天铁股份、利尔化学、芭田股份、百合花、兴业股份领跌，跌幅为 15.34%、5.17%、3.94%、3.89% 和 3.70%。

关注煤化工及环保受益行业+新材料优质成长股

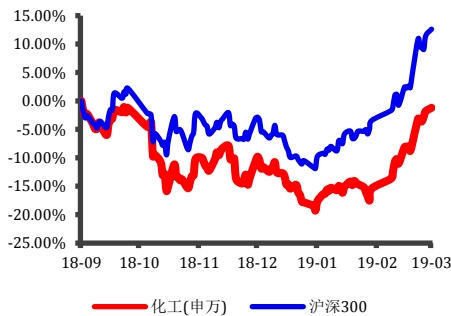
我们认为大部分传统周期行业拐点已过，景气期中业绩弹性将会相对较弱，估值进一步修复的空间较小。建议关注 PVC、PVA 等煤化工细分行业、磷肥、高倍甜味剂等子行业，重点关注公司为皖维高新。

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 3 月 1 日）

代码	股票	股价	EPS			PE			PB	投资评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E		
600063	皖维高新	3.16	0.05	0.1	0.14	57.4	31.6	22.6	1.3	增持
300041	回天新材	7.2	0.26	0.4	0.53	26.9	18.0	13.6	1.7	增持
300296	利亚德	8.68	0.46	0.5	0.65	17.8	17.4	13.4	2.9	增持
300073	当升科技	32.17	0.68	0.64	0.93	42.9	50.3	34.6	4.4	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.....	8
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.....	11

图

图 1 丙烯、环氧丙烷价格走势图（元 / 吨）	11
图 2 丙烯酸价格走势图（元 / 吨）	11
图 3 纯 MDI、聚 MDI 价格走势图（元 / 吨）	12
图 4 粘胶短纤价格走势图（元 / 吨）	12
图 5 PX-PTA 价格走势图（元 / 吨）	12
图 6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势图（元 / 吨）	12
图 7 电石、电石法 PVC 价格走势图（元 / 吨）	13
图 8 醋酸乙烯、PVA 价格走势图（元 / 吨）	13
图 9 天然橡胶价格走势图（元 / 吨）	13
图 10 丁二烯、丁苯橡胶价格走势图（元 / 吨）	13
图 11 PC 价格走势图（元 / 吨）	14
图 12 TDI 价格走势图（元 / 吨）	14
图 13 烧碱价格走势图（元 / 吨）	14
图 14 氨纶价格走势图（元 / 吨）	14
图 15 炭黑价格走势图（元 / 吨）	15
图 16 DMC 价格走势图（元 / 吨）	15

一、化工行业投资观点

本周要点：

石化方面，上周原油进入震荡期，布油价格略有下跌，但 OPEC 减产及对委内瑞拉制裁落地将继续形成对油价的支撑。我们认为油价短期仍将维持宽幅震荡。建议继续关注石化中游低估值龙头及民营炼化龙头。

基础化工方面，聚合 MDI、甲醇、VE 等价格涨幅居前，硫酸、硝酸等基础化工溶剂产品继续维持涨势。未来几周，随着节后开工逐步复苏，化工品下游需求有望得到提振。我们建议关注 PVC（中泰化学）等周期类品种及弱周期（金禾实业）品种。新材料领域关注产品渗透率提升的铝塑膜、珠光材料等细分行业及 LED 应用板块（利亚德等），中长线关注绑定客户较好的锂电材料企业（当升科技等）。

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，煤化工企业利润空间有望扩大；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 PVC、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:

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:

夜游板块拖累业绩,小间距维持高增长

公司 2018 年净利润增速大幅低于之前预期水平,主要系夜游板块不及预期及去年同期美国平达和 NP 公司递延所得税影响所致。夜游板块受政策影响较大,自政策收紧之后,多地政府对于相关项目的审查趋严,投入缩减甚至停止,公司也对夜游项目进行了更为严格的审核和筛选。公司未来重心将集中在显示业务上,继续扩大全球市场占有率,继续引领全球显示技术的发展。2018 年,公司新签订单及新中标订单总额 118 亿元,其中小间距电视新签订单及新中标订单同比增速 40%以上。此外,经营性现金流净额实现 8.5 亿元;有业绩承诺的所有公司均完成或超额完成业绩承诺。

LED 显示保持优势,文旅、VR 稳步增长

智能显示是公司目前营收占比最大的板块,也是未来持续重点

发展的方向，公司通过持续的研发引领市场，目前公司的智能显示市占率和品牌影响力方面都位居市场首位。在产品方面，公司开发多种产业链显示产品，根据不同客户需求和类型开发新产品，如智能会议系统。技术方面，继续向更小间距突破，已经在发布会上首次公开推出 Micro 产品。销售方面，针对不同客户类别，采用大客户形式、直销及渠道销售方式。

此外，公司文化旅游和 VR 板块稳步增长，尽管部分客户也是政府部门，但因占比较小，且付款方式与直销的显示业务一样。VR 板块依托 NP 的技术和产品，进行国内市场的开拓，未来随着产品开发和市场渗透，有望维持快速增长。

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 pct，同比上升 2.78 pct。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 pct。前三季度综合费用率 5.81%，

同比下降 3.95 pct。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 6.21%，同期沪深 300 指数上涨 6.52%。

个股方面，七彩化学、金奥博、君正集团、同益股份、ST 康得新领涨，涨幅为 61.05%、31.17%、28.43%、26.71%、25.00%，天铁股份、利尔化学、芭田股份、百合花、兴业股份领跌，跌幅为 15.34%、5.17%、3.94%、3.89% 和 3.70%。

三、行业及个股新闻

1. 2月28日，兰州新区精细化工园区项目集中开工。当天集中开工的泰邦化工年产5万吨高氯酸钾联产25万吨双氧水项目、江苏永凯年产28000吨药物中间体项目、贝斯化工工业杀菌防霉剂生产线一期建设项目、年产6万吨染料中间体项目等46个项目，总投资达92亿元，建成达产后将形成产值140亿元。

据了解，兰州新区化工园区致力打造产业集聚、绿色环保、国内一流的千亿级高端化工产业园，一期重点发展精细化工新材料、产品研发和中试、医药中间体以及仓储物流；中期重点发展高端盐碱化工、化工新材料及危固废综合利用；远期重点发展以石油化工、无机化工为基础的大化工。目前，开工建设项目达53个、投资超过百亿元。（中化新网）

2. 2月24日，青海省政府与中国建材集团有限公司在西宁签署战略合作框架协议，万吨碳纤维项目落户青海。根据协议，中国建材集团下属中复神鹰碳纤维有限公司将在西宁经济技术开发区甘河工业园区投资约50亿元，建设年产2万吨高性能碳纤维及配套原丝项目。项目全部达产后，可实现年产值约30亿元，解决就业约1000人。（中化新网）

3. 利亚德发布2018年业绩快报及2019年一季报预告，2018年全年实现营业收入77.51亿元，同比增长19.79%，归属于母公司股东净利润为12.60亿元，同比增长4.19%。其中Q4季度实现营业收入23.18亿元，同比增长6.09%，归属于母公司股东净利润3.15亿元，同比减少45.31%，并且低于16年Q4季度的3.65亿元。同时，公司预计2019年1-3月实现归属于母公司股东净利润3.35-3.81亿

元，同比增长 10-25%，将创下历年一季报新高，并且这一数值高于 2018 年 Q4 季度。（公司公告）

四、化工品价格变化及分析

1. 周行情总结及分析

上周周内原油价格涨跌互现，美国石油钻井数及 EIA 原油库存大降，美国原油钻井数下降、中美贸易谈判释放乐观信号为油价提供有效支撑，但特朗普再度发声指责油价过高，令原油多头信心受挫。

供应方面：美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至 2 月 22 日当周，美国原油库存急降 864.7 万桶至 4.459 亿桶，连续 5 周录得增长后上周再度录得下滑，且创 2018 年 7 月 13 日当周(33 周)以来最大单周降幅，市场预估为增加 284.2 万桶。美国精炼油库存减少 30.4 万桶，市场预估为减少 195.1 万桶。美国汽油库存减少 190.6 万桶，市场预估为减少 168.6 万桶。

石油输出国组织(OPEC)周二(2 月 26 日)透露称，OPEC 及其盟友将坚定推进减产行动，不会受到美国总统特朗普的指责干扰。OPEC 及其盟友“或将继续减产至年底”。OPEC 及其盟友将在 4 月举行会议，届时将决定下一步的产量政策。

美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(2 月 22 日)公布数据显示，截至 2 月 22 日当周，美国石油活跃钻井数减少 4 座至 853 座，本月以来累计下滑 9 座。美国页岩油生产商预期称，2019 年将会削减钻探活动，因油价去年下跌约 25%，为 2015 年以来首次全年下跌。美国石油活跃钻井数在去年 12 月减少 2 座，今年 1 月减少 23 座。

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。

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 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：聚合 MDI (11.11%)、天然气现货

(6.47%)、环己酮(4.45%)、裂解 C5(4.23%)、甲醇(4.14%)。

跌幅居前的有:VA(9.09%)、丁二烯(7.11%)、无水氢氟酸(6.82%)、丙烯(4.23%)、TDI(4.23%)。

PVC: 据百川资讯统计,上周 PVC 市场价格下行,现货市场 5 型电石料价格调整幅度在 50-100 元/吨左右,目前 PVC 企业仍处在缓慢去库存阶段,低价出货为主,上游 PVC 企业多维持正常运行,社会库存水平保持高位,下游多按需采购,现货成交平淡。

原料方面,受内蒙限电影响,产量下降,其余主产区生产稳定,短期内电石市场供应量暂稳。

供应方面, PVC 企业装置生产稳定,上周电石法 PVC 企业装置开工率维持在 74%左右,2 月-3 月份检修装置有限,上游产量维持稳定;社会库存方面,华东、华南库存水平维持高位,预计下周去库存,积极出货为主。

需求方面,下游大型企业开工仍然维持稳定,小型工业复工情况一般,需求延续平淡,需求面无明显变。

聚合 MDI: 据百川资讯统计,上周国内聚合 MDI 市场大幅推涨。厂家 3 月份挂牌价大幅推涨,且执行打折供应,场内现货供应进一步缩减,主流经销商控量惜售,市场出现看涨情绪;但下游工厂开工维持低位,加上大厂年前多有备货,整体需求表现一般。

原料方面,国内苯胺市场窄幅整理。苯胺价格虽有上涨,但纯苯价格亦上涨,苯胺成本相应增加,苯胺企业仍处于亏损状态;下游终端需求平稳,苯胺企业开工不高,现货有限支撑苯胺价格。

下游方面,国内聚醚市场弱势下滑。原料环丙市场弱势探底,聚醚成本面利空明显,主力工厂报盘价跟随走低;而身处淡季,下游及终端企业启动缓慢,且仍存有节前储备的原料库存尚待消化,整体需求缺乏实质性支撑,场内气氛持续清淡,新单成交偏差,多空博弈下,工厂方面多积极商谈走货为主。

TDI: 据百川资讯统计,上周国内 TDI 市场弱势下行,场内询盘买气持续冷淡,下游谨慎观望,实单成交乏力,部分工厂指导价窄幅下调,商谈重心下行。工厂端库存继续积累逐渐形成出货压力,厂家报盘分化,部分工厂实际商谈为主暂停公开报盘。市场商家出货价格同步降低,但现货操作仍然阻力较大。厂方价格政策暂无松动,加之价格创新低,各方更加谨慎,场内交投延续清淡,商家积极出货,交付前期期货订单为主,新单乏力,仅刚需小单补货,下游观望气氛浓厚,短期需求难以放量,预计短线国内 TDI 市场偏弱运行,

价格幅度在 100-500 元/吨。。

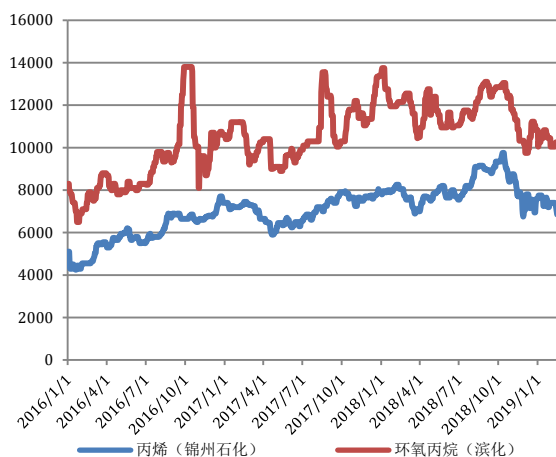
尿素：据百川资讯统计，上周国内尿素市场先跌后涨，跌价主要缘于元宵节后未跟进的需求，导致上周末厂家松价吸单，周初山西及河南再次刷新低价，河南个别外发价 1760 元/吨。下半周开始市场成交好转，转而厂家重新提价，价格短时反弹 20-30 元/吨，下游对新价再现抵触，高端报价成交有阻力。目前主流出厂报价 1880-1920 元/吨，主流成交 1820-1880 元/吨。需求陆续启动，厂家对后市谨慎看好，短时价格窄幅波动为主。

供应方面，据百川统计，上周国内日均产量 14.20 万吨，环比小幅增加。2 月 28 日国内尿素日产 14.21 万吨，开工率 63.62%，其中煤头开工 71.31%，环比增加 0.61%，气头开工 41.93%，平稳。预计本周供应面变化不大，个别装置有减量计划。

上下游方面，上周市场煤价小幅上涨，高卡煤需求较好。当前产地复工不及预期，坑口价格攀升，下游观望情绪较浓，港口市场成交情况一般。复合肥春耕市场缓慢推进中，厂家正常开工备货，库存虽仍处高位但下沉加快，业内人士继续布局春耕市场，南方地区需求显现，市场交投尚好。

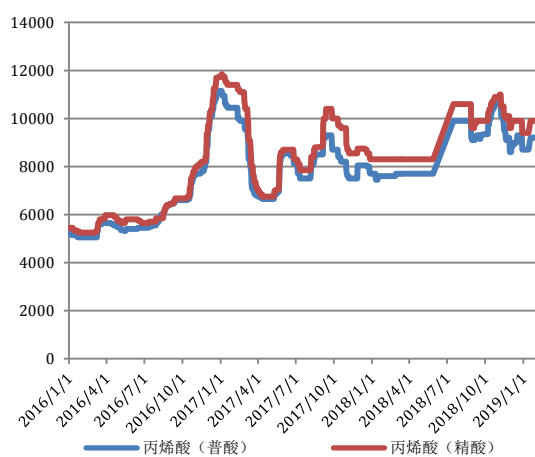
2. 部分产品价格走势

图 1 丙烯、环氧丙烷价格走势（元/吨）



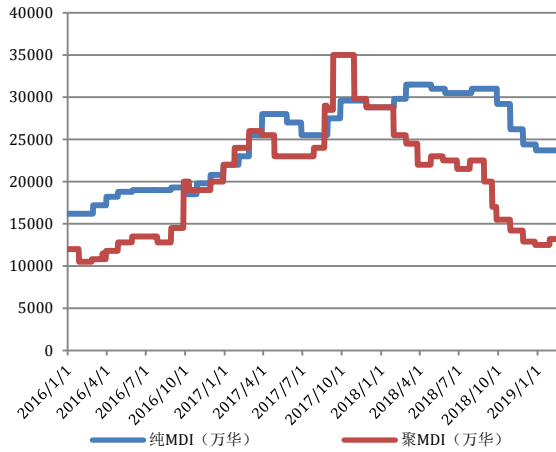
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图 2 丙烯酸价格走势（元/吨）



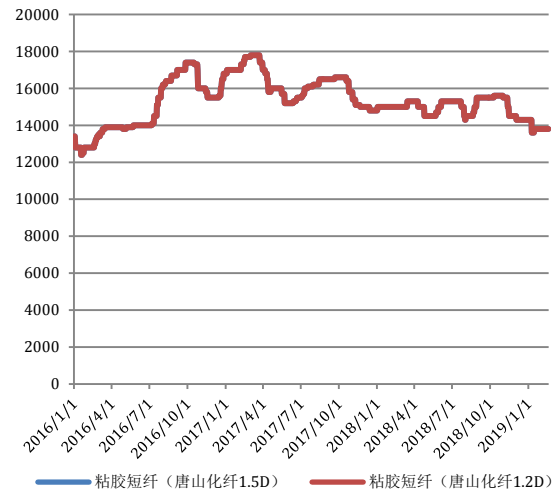
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图3 纯MDI、聚MDI 价格走势图（元/吨）



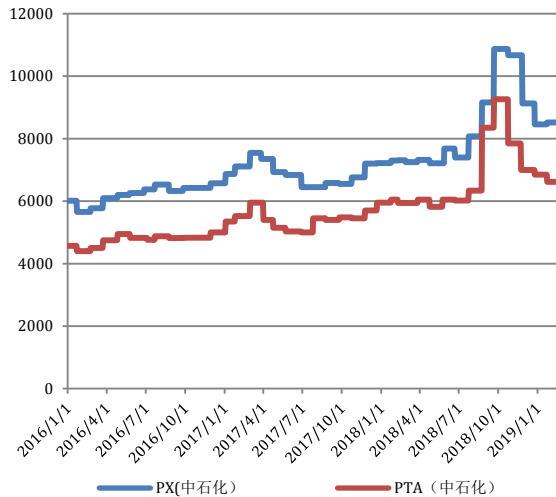
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图4 粘胶短纤价格走势图（元/吨）



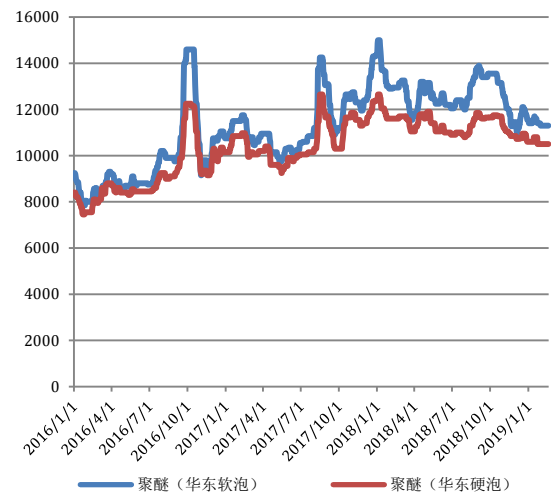
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图5 PX-PTA 价格走势图（元/吨）



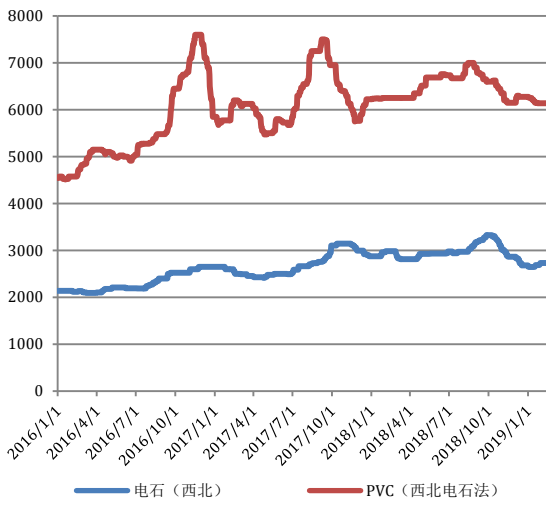
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势图（元/吨）



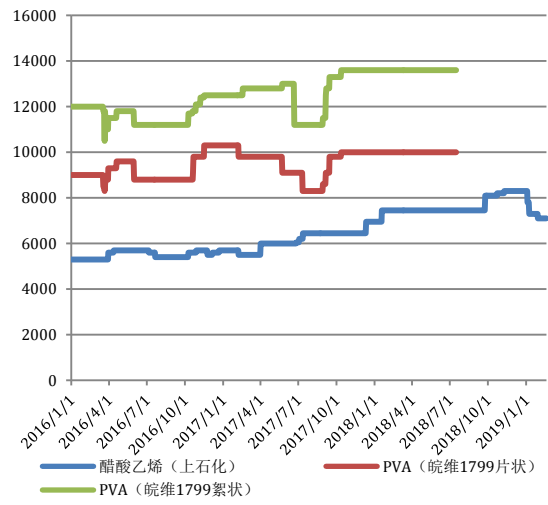
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图7 电石、电石法PVC价格走势(元/吨)



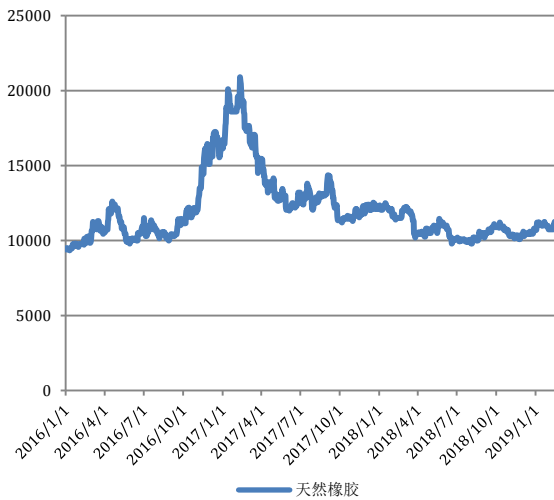
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图8 醋酸乙烯、PVA价格走势(元/吨)



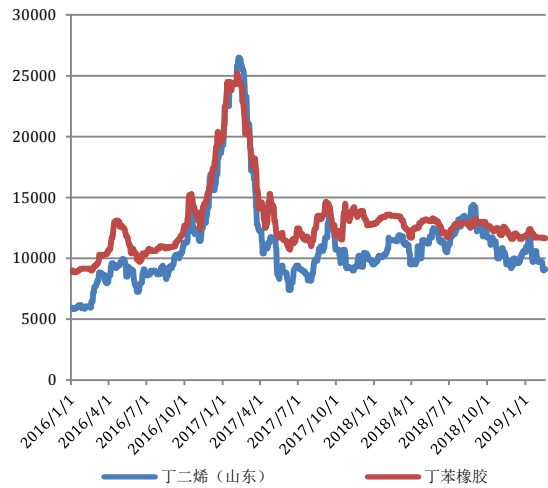
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图9 天然橡胶价格走势(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(元/吨)



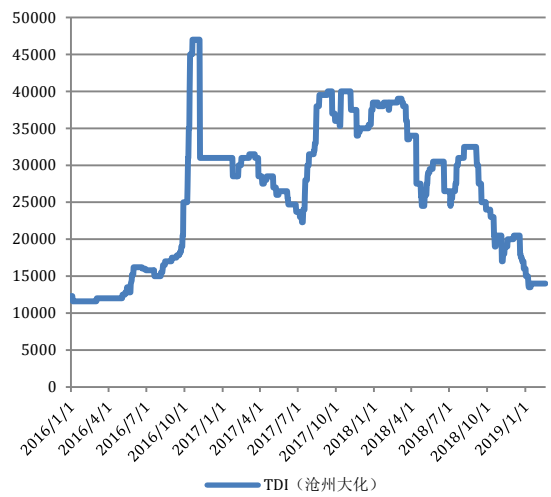
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 11 PC 价格走势图 (元 / 吨)



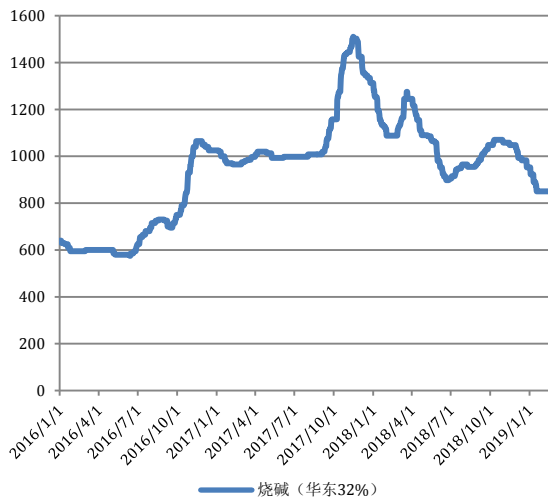
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 12 TDI 价格走势图 (元 / 吨)



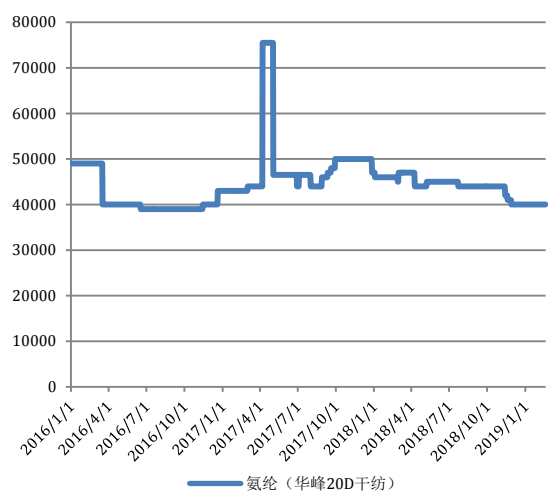
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 13 烧碱价格走势图 (元 / 吨)



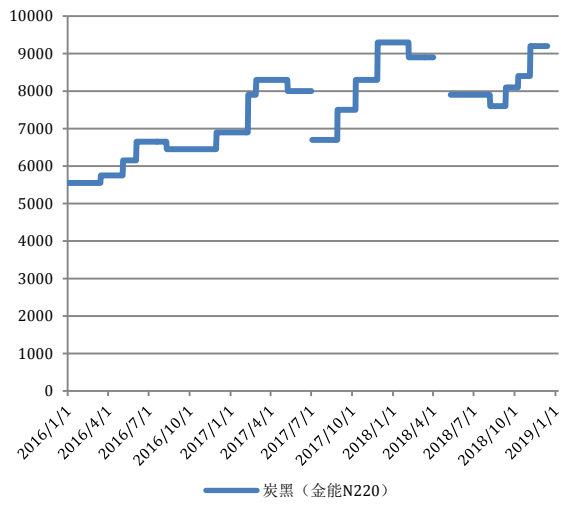
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 14 氨纶价格走势图 (元 / 吨)



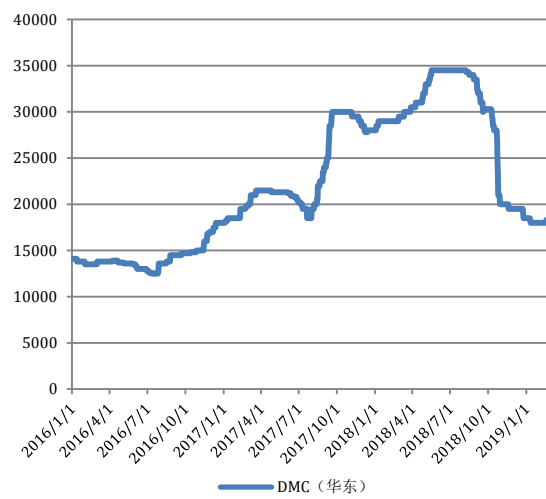
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

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

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。