

## MDI 持续上涨，下游开工逐渐复苏

### 化工行业

投资建议：中性

上次建议：中性

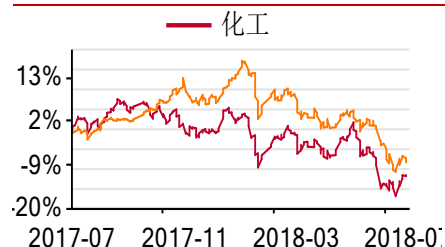
### 主要观点更新

本周基础化工指数区间上涨6.63%，上证综指同期上涨6.77%。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，建议关注供需格局好的涨价品种。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，景气度持续性长；（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，周内美国石油钻井数及EIA原油库存意外大降提振市场，国际油价稳中小幅波动，稳中小幅波动稳中小幅波动。其中WTI期货本周均价56.43美元/桶，较上周上涨1.27%，较上月上涨9.82%；本周布伦特期货均价66.11美元/桶，较上周下跌0.09%，较上月上涨10.26%。**MDI**：本周国内纯MDI市场高位坚挺。因上海某装置精馏出问题，纯MDI的供应量受到影响，场内现货资源进一步缩紧，加上万华3月份挂牌价推涨上行，供方挺市意愿不减，持货商成本压力下，报价亦跟涨，但游工厂开维持低位，供需面继续博弈，业者对后市多谨慎观望。聚合MDI：本周国内聚合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，场内现货进一步缩减，主流经销商货紧多控量惜售，市场看涨气氛渐起，多数家封盘观望，整体需求表现一般，市场新单询盘不多，业者对后市观望情绪依旧浓厚。**氨纶**：本周国内氨纶市场重心上行，厂家报价均上调，上游主原料氨纶领域PTMEG某大厂价格上涨，辅原料纯MDI窄幅推涨，成本端支撑作用增强，氨纶场内开工高位，厂家供货充足稳定，库存天数下降至58天左右，下游市场开工逐渐恢复，截至目前，30D氨纶主流商谈参考37000-38000元/吨；40D氨纶主流商谈参考32000-33000元/吨。需求方面：氨纶下游市场逐步恢复开工。萧绍地区下游市场开工逐渐回升，圆机市场维持5成左右开工，包纱市场维持6成附近水平，张家港地区终端市场开工逐渐回升，棉包市场开机水平维持5-6成，福建地区下游工厂开工逐渐回升，花边市场暂维持3成左右开工水平。**有机硅**：本周主要基础产品DMC实际成交18500-19000。生胶供应商市场成交至19300-20000元/吨，107胶供应商市场报价19200-19500元/吨。3月份春旺阶段来看，有机硅行情依旧存乐观积极态度，3月份旺季到来，DMC价格依旧处于低位，下游采购接受度好，有机硅出口数量有望进一步提高，随着房地产行业回暖，宏观需求有望复苏。

#### 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：maqx@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

- 中国纺织服装进出口连续两年增长。中国纺织品进出口商会 1 日在上海开幕的第 29 届中国华东进出口商品交易会上公布，中国纺织服装进出口连续两年平稳增长，上游产品国际竞争优势凸显。2018 年，中国纺织服装出口 2767.3 亿美元，比上一年增长 3.7%。其中，纺织品出口 1191 亿美元，同比增长 8.1%；服装出口 1576.3 亿美元，同比微增 0.3%。中国纺织品进出口商会会长曹甲昌表示，2018 年纺织服装行业出现上游产品出口增长、下游产品出口放缓的现象，一方面是因为中国服装制造业转移，导致相关出口放缓；另一方面原因是周边低成本服装生产国相关产业链不完整，对中国纱线和面料的需求增大。据海关统计，2018 年，中国对越南和孟加拉国出口的纱线和面料，比上一年分别大幅增长 19.3% 和 21.5%；对东盟出口的纺织服装同比增长 11.7%，在各主要市场中增长最快，显示出东盟正在成为中国服装产业转移的重要承接地。
- 民建中央：切实减少快递包装污染。近年来，我国快递行业迅速增长，由此产生了海量快递包装垃圾，造成严重资源浪费和环境污染。对此，今年全国两会上，民建中央提交了《关于切实减少快递包装污染助力打赢污染防治攻坚战》的提案。根据提案介绍，2017 年，全国快递业务量突破 400 亿件，约消耗塑料快递袋达到 80 亿个、快递包装箱 40 亿个、箱板纸 250 万吨以上。快递垃圾污染是距离群众生活最近、人民感受最直接的问题之一，切实减少快递包装污染，对助力打赢污染防治攻坚战具有重要意义。
- 长江保护修复攻坚战紧盯八个重点领域重点问题。2 月 27 日，生态环境部、发展改革委在京联合召开长江保护修复攻坚战推进视频会。会议提出，实施长江保护修复要做到稳中求进、统筹兼顾、综合施策、两手发力、点面结合、求真务实，抓住生态环境质量改善的“牛鼻子”，紧盯八个重点领域重点问题，采取针对性措施，形成一批标志性成果，示范带动整体长江保护修复工作。
- 超 60% 在华美企将中国视为投资的重中之重。中国美国商会 26 日发布的《2019 中国商务环境调查报告》显示，62% 的会员企业视中国为其近期全球投资计划的重中之重，超 80% 的会员企业预计 2019 年行业将实现正增长。报告显示，2018 年受访企业的营收在经历 2015 年的低谷后仍有适度增长，大部分企业实现了盈利，其中服务业企业收入增幅最大。中国美国商会主席夏尊恩说，中国对在华美国企业是一个重要市场，超过 80% 的会员企业预计 2019 年行业将实现正增长。他表示，各行各业的会员企业持续认为，中国消费增长和中产阶级扩大是最重要的商业机会，其次是进一步的经济和市场改革。中国公司的全球化和对外投资的增加则是服务业发展的最大机遇。

- 洋浦将建国家离岸贸易试验区。本周从海南省洋浦经济开发区管委会传来消息，为提升贸易便利化水平，今年将对洋浦保税港区进出货物试行“一线放开、二线高效管住”的进出境管理制度，同时创建国家离岸贸易试验区。在国际航运方面，洋浦将扩大沿海捎带和内外贸同船运输适用范围，降低物流成本；支持具备资质的供油企业开展国际航行船舶保税油供应业务。在国际能源交易上，洋浦争取获批开展保税燃料油混兑调和，满足东盟各国市场需求；对能源交易所交易商放宽成品油出口配额，支持交易商申请原油非国有贸易进口经营资质。为此，今年洋浦将推进国际陆海贸易新通道航运枢纽建设，新增1条以上经洋浦至东南亚的外贸航线；加快国际能源交易中心建设，推动成立新的国有控股能源交易平台，研究制定能源交易所建设方案。
- 长江“三磷”专项排查整治在即 生态环境部听取磷化工行业意见。2月22日，生态环境部召开座谈会，与磷化工相关行业协会、企业代表面对面，针对长江“三磷”（磷矿、磷化工企业、磷石膏库）污染防治问题，就专项排查整治行动工作方案听取意见。与会人员认为，方案所提出的任务目标、措施要求是切实有效和可行的；同时，也对方案内容提出了具体修改意见。生态环境部相关负责人表示，将继续修改完善工作方案，尽快印发实施。生态环境部相关负责人指出，长江“三磷”专项排查整治行动，是生态环境部打好长江保护修复攻坚战的重要举措，既有利于长江经济带生态环境保护和污染治理，也有利于推动行业健康有序发展。下一步，生态环境部将会同有关省市，进一步加大对行业企业的督促指导和帮扶力度，按照取缔淘汰一批、达标改造一批、规范提升一批的工作思路，对严重污染环境的落后产能依法依规处置；指导帮助不达标企业进行达标改造，提升规范化管理水平；鼓励支持先进绿色产能，树立行业标杆。力争用两年左右的时间，有效防治“三磷”污染，推动磷化工产业链绿色发展。
- 福海创石化 SABIC 拟合建炼化一体化项目。2月22日，福建古雷开发区发布消息，在福建省委和省政府有关石化主导产业的战略部署下，福建福海创石油化工有限公司联合沙特基础工业公司(SABIC)合资推进“福建石油化工联合体项目200万吨级乙烯及下游深加工装置”项目，将新建180万吨/年乙烯等多套装置。目前，该项目正在进行社会稳定风险分析公示。据了解，该项目位于福建漳州古雷石化基地内，拟建设180万吨/年乙烯装置、60万吨/年丙烷脱氢装置及下游相关生产装置共13套，以及相关配套的辅助及附属设施。
- 沙特阿美、兵器集团、盘锦鑫诚成立最大中外合资企业。2月22日，中沙双方签署了两轮产能与投资合作重点项目谅解备忘录。其中，沙特阿美与中国兵器工业集团、辽宁盘锦鑫诚集团签署合作协议，在辽宁省盘锦市开发一座炼化综合体。该项目总投资超过695亿元(约合100.9亿美元)，占地598公顷，预计2024年投入商业运营。合作方将共同打造集约化、高端化、差异化的世界级石化产业基地，上马1500万吨/年炼油、150万吨/年乙烯、130万吨/年对二甲苯装置。沙特阿美将保证70%的原油供应。针对这一项

目，合作方将设立一家新公司——华锦阿美石油化工有限公司，其中沙特阿美持股 35%、兵器工业集团持股 36%、盘锦鑫诚持股 29%。该合资公司设立后，将成为目前中国最大的中外合资企业。

- 沙特阿美拟收购浙江石化股权。沙特阿美签署了三份谅解备忘录，拟收购浙江石油化工有限公司 9% 的股权。据了解，浙江石化位于舟山市，原油加工能力为 80 万桶/日。该公司建设项目一期包括新建一个炼油能力为 40 万桶/日的炼油厂，配备每年 140 万吨乙烯裂解装置和 520 万吨芳烃装置。建设项目二期将在一期工程的基础上增加 40 万桶/日的炼油能力，加深化工产能的整合力度。此外，沙特阿美还与项目其他三家股东荣盛石化股份有限公司、浙江巨化投资有限公司以及浙江桐昆投资有限公司签署合约，承诺将向该项目长期提供原油，并充分利用浙江石化的大型原油存储设施，为亚洲地区客户提供服务。此外，沙特阿美与浙江能源集团在同一天签署了有关成品油零售网络的投资。双方计划未来五年在浙江省内建立大规模的成品油零售网络。零售业务将与浙江石化整合，作为精炼产品的分销渠道。沙特阿美方面表示，这是为了探索华东地区加油站零售网络的潜在投资，以及其它下游领域的相关投资。

### ■ 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	乙二醇	4.51%
2	柴油：0#	3.92%
3	聚合 MDI	3.81%
4	汽油：93#	3.53%
5	环己酮	3.21%
6	PX	3.09%
7	己二酸	2.87%
8	乙二醇：CFR 中国	2.58%
9	环氧乙烷	2.50%
10	尿素	2.12%

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	原盐	-7.52%
2	乙烯：CFR 东南亚	-3.73%
3	氯化钾	-2.89%
4	氯化铵（干）	-2.78%
5	氯化铵（干）	-2.78%
6	联苯菊酯	-2.38%
7	三元乙丙橡胶	-2.23%
8	布油	-1.99%
9	纯碱（重质）	-1.96%
10	丁腈橡胶	-1.90%

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	55.80	美元/桶	0.5%	1.0%	5.4%	-20.4%	-8.9%
布油	65.07	美元/桶	-2.0%	3.7%	5.5%	-16.7%	1.1%
NYMEX 天然气	2.85	美元/百万英热	1.2%	4.1%	-35.0%	-0.5%	5.0%
乙烯：CFR 东南亚	1031	美元/吨	-3.7%	4.6%	21.2%	-16.2%	-11.9%
丙烯：FOB 韩国	916	美元/吨	0.0%	0.0%	8.3%	-15.7%	-10.6%
纯苯：FOB 韩国	620	美元/吨	0.0%	6.0%	-4.0%	-29.1%	-29.3%
苯乙烯：CFR 中国	1063	美元/吨	-0.8%	-2.3%	5.5%	-26.7%	-25.9%
丙烷：FOB 沙特	477	美元/吨	0.0%	10.4%	7.0%	-22.6%	1.7%

二甲苯	5550	元/吨	2.1%	1.8%	-4.1%	-19.7%	-1.2%
甲苯	5107	元/吨	0.0%	-0.4%	-4.0%	-24.4%	-8.9%
纯苯	4925	元/吨	0.0%	1.5%	-10.5%	-30.9%	-27.3%
柴油: 0#	6895	元/吨	3.9%	4.7%	2.5%	-6.8%	4.5%
汽油: 93#	7910	元/吨	3.5%	4.2%	2.3%	-6.2%	3.9%
环氧乙烷	8200	元/吨	2.5%	9.3%	-11.8%	-24.8%	-22.6%
乙二醇: CFR 中国	637	美元/吨	2.6%	1.9%	-9.6%	-35.2%	-36.0%
C4	4350	元/吨	0.0%	0.0%	7.4%	-26.3%	-10.3%
涤纶短纤	8750	元/吨	-1.1%	-2.8%	0.0%	-24.6%	-4.9%
涤纶长丝 DTY	10290	元/吨	0.0%	-0.5%	0.2%	-22.6%	1.1%
涤纶长丝 FDY	9410	元/吨	0.0%	-1.2%	5.7%	-21.1%	1.9%
涤纶长丝 POY	8400	元/吨	0.0%	-0.2%	0.8%	-30.3%	-4.2%
环己酮	11250	元/吨	3.2%	22.3%	10.3%	-13.1%	-9.3%
己内酰胺	13950	元/吨	0.4%	9.0%	4.9%	-19.8%	-15.5%
锦纶丝 DTY	21200	元/吨	0.0%	3.4%	-10.4%	-13.0%	-11.7%
锦纶丝 FDY	19000	元/吨	0.0%	2.7%	-15.1%	-19.3%	-16.0%
锦纶丝 POY	18150	元/吨	0.0%	3.7%	-12.2%	-15.3%	-14.2%
丙烯腈	12300	元/吨	0.0%	2.5%	8.8%	-35.9%	-19.1%
棉短绒	3677	元/吨	1.0%	-1.4%	-2.0%	-9.9%	-12.3%
棉花	15512	元/吨	0.0%	0.1%	0.6%	-4.9%	-1.2%
粘胶短纤 1.5D/38mm	13400	元/吨	-0.4%	1.1%	-3.2%	-10.4%	-9.2%
氨纶 40D	32500	元/吨	0.0%	-1.5%	-3.0%	-5.8%	-13.3%
天然橡胶	12250	元/吨	0.7%	7.8%	12.2%	16.3%	-3.2%
丁二烯: CFR 东南亚	1085	美元/吨	0.0%	-1.4%	-0.5%	-36.3%	-21.9%
顺丁橡胶	11900	元/吨	0.8%	0.8%	3.0%	-21.2%	-8.5%
炭黑 (N330)	6375	元/吨	0.0%	0.0%	-20.1%	-8.9%	-24.8%
三元乙丙橡胶	17500	元/吨	-2.2%	-2.8%	-2.8%	-0.8%	0.0%
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	20600	元/吨	-1.9%	-1.9%	-7.2%	-11.2%	-1.9%
甲醛	1132	元/吨	0.0%	0.9%	-23.5%	-31.3%	-24.5%
甲醇	2555	元/吨	2.0%	3.3%	4.9%	-22.7%	-9.1%
乙醇 (无水)	5825	元/吨	0.0%	-1.9%	-5.7%	-5.7%	0.0%
二乙二醇	4565	元/吨	0.0%	-3.3%	-8.0%	-26.0%	-29.7%
醋酸	3250	元/吨	0.0%	3.2%	-22.6%	-23.1%	-29.0%
DMF	4650	元/吨	0.0%	-1.1%	-18.8%	-17.7%	-22.5%
邻苯二甲酸二辛酯 DOP	8500	元/吨	0.0%	0.0%	-4.5%	-11.9%	-2.9%
正丁醇	7150	元/吨	0.0%	0.0%	12.6%	-10.5%	-0.2%
辛醇	8000	元/吨	0.0%	-0.2%	-7.0%	-13.9%	-4.2%
丙烯酸	8700	元/吨	0.0%	2.4%	1.4%	-4.3%	16.0%
丙烯酸甲酯	10900	元/吨	0.0%	0.0%	-2.7%	-4.4%	7.9%
醋酸乙酯	5970	元/吨	0.0%	2.4%	-14.5%	-11.0%	-15.1%
醋酸乙烯	6700	元/吨	0.0%	-1.5%	-15.7%	-17.3%	-13.0%
新戊二醇	11450	元/吨	0.0%	19.3%	20.5%	-12.1%	1.7%
电石	3325	元/吨	0.0%	1.5%	-2.9%	-2.9%	-1.5%
PVC (电石法)	6470	元/吨	0.0%	-0.5%	-1.4%	-1.4%	-3.1%

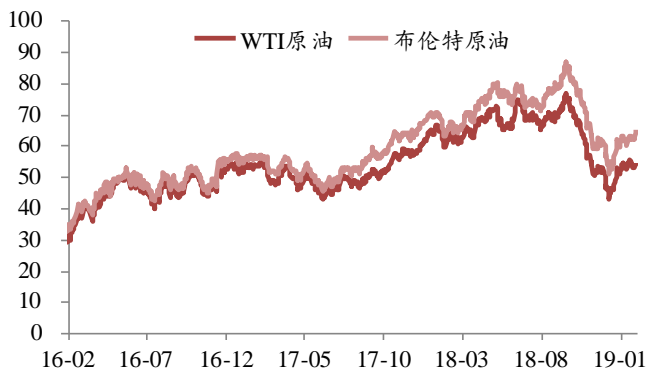
PVC (乙烯法)	6925	元/吨	0.0%	-1.4%	-0.7%	-0.7%	-1.4%
液氯	151	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
烧碱	3700	元/吨	0.0%	-1.3%	-2.6%	-2.6%	-23.7%
氯乙烯	751	美元/吨	0.0%	2.6%	8.7%	8.7%	-10.1%
二氯乙烷	419	美元/吨	0.0%	3.7%	6.3%	6.3%	71.0%
纯碱 (轻质)	1800	元/吨	-1.1%	-4.8%	-7.7%	2.9%	12.5%
纯碱 (重质)	2000	元/吨	-2.0%	-6.1%	-2.4%	8.1%	11.1%
原盐	283	元/吨	-7.5%	-7.8%	-7.2%	-2.4%	-3.7%
HDPE	9800	元/吨	0.0%	-6.7%	-3.9%	-16.2%	-11.7%
LDPE	9150	元/吨	0.5%	-0.5%	1.7%	-7.6%	-6.2%
PP	9900	元/吨	0.5%	-7.0%	0.0%	-2.5%	4.2%
PS	12300	元/吨	0.2%	1.0%	0.2%	-10.5%	-6.1%
ABS 聚合物	13310	元/吨	-0.3%	-0.3%	-3.1%	-15.8%	-20.4%
BOPP(厚光膜)	10400	元/吨	0.0%	0.0%	-7.5%	-3.7%	1.0%
PC	20000	元/吨	0.0%	0.0%	2.6%	-27.3%	-37.5%
PMMA	19500	元/吨	-1.0%	-7.1%	-10.6%	-20.4%	-21.1%
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%	-8.3%	-17.9%	0.0%	3.8%
氯化铵 (干)	700	元/吨	-2.8%	-6.7%	-6.7%	0.0%	0.0%
尿素	1930	元/吨	2.1%	0.0%	-6.3%	-1.0%	-4.5%
氯化钾	2350	元/吨	-2.9%	-2.9%	-2.9%	0.0%	6.8%
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%	-13.6%	-11.6%	-11.6%
磷酸一铵	2225	元/吨	0.0%	-1.8%	-6.3%	-2.2%	-5.3%
磷酸二铵	2825	元/吨	0.0%	0.0%	0.6%	1.8%	-0.9%
复合肥 (45%S)	2397	元/吨	0.0%	-0.2%	-0.5%	3.2%	0.9%
复合肥 (45%CL)	2098	元/吨	0.0%	-0.2%	-0.4%	2.5%	-1.7%
硫磺	1045	元/吨	0.0%	-4.1%	-14.3%	-16.1%	-2.8%
PX	9000	元/吨	3.1%	2.3%	5.9%	-14.3%	20.0%
PTA	6446	元/吨	0.0%	-1.0%	5.1%	-26.2%	9.9%
乙二醇	5210	元/吨	4.5%	1.0%	-12.9%	-36.1%	-25.9%
聚酯切片	7650	元/吨	-0.6%	-2.9%	-0.6%	-29.7%	-2.2%
苯胺	6500	元/吨	0.0%	10.2%	-1.9%	-27.0%	-49.8%
纯 MDI	21600	元/吨	0.5%	0.5%	-4.0%	-24.2%	-38.3%
聚合 MDI	15000	元/吨	3.8%	18.6%	24.5%	-15.5%	-33.9%
TDI	13600	元/吨	0.0%	-1.8%	-32.5%	-54.8%	-65.8%
PO	10050	元/吨	0.0%	-4.3%	-3.4%	-24.9%	-22.4%
软泡聚醚	11300	元/吨	0.0%	0.4%	-1.3%	-18.1%	-15.0%
硬泡聚醚	9250	元/吨	0.0%	1.1%	-2.6%	-13.1%	-21.3%
己二酸	8950	元/吨	2.9%	6.5%	7.2%	-13.5%	-34.9%
BDO	9150	元/吨	0.0%	-2.7%	-13.3%	-17.6%	-18.7%
PTMEG	17200	元/吨	0.0%	-9.5%	-9.5%	-9.5%	-11.8%
醋酸乙烯	6700	元/吨	0.0%	-1.5%	-15.7%	-17.3%	-13.0%
黄磷	17100	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	13.2%	-1.2%
双酚 A	12500	元/吨	-0.2%	6.4%	11.6%	-17.5%	0.4%
硫酸 (98%)	385	元/吨	0.0%	10.0%	-14.4%	-11.5%	10.0%
碳酸二甲酯	6820	元/吨	0.0%	-2.6%	-20.7%	-10.3%	13.7%

赖氨酸	7.18	元/公斤	0.0%	-4.3%	-10.9%	-8.6%	-15.1%
苏氨酸	7367	元/吨	0.0%	-1.8%	-6.4%	-7.1%	-22.0%
蛋氨酸(固体)	17.50	元/公斤	0.0%	-0.8%	-13.6%	2.9%	-6.7%
钛白粉(金红石型)	17900	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	1.7%	1.1%
MMA	14380	元/吨	0.0%	-3.6%	-10.7%	-25.1%	-25.6%
氟乙酸	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

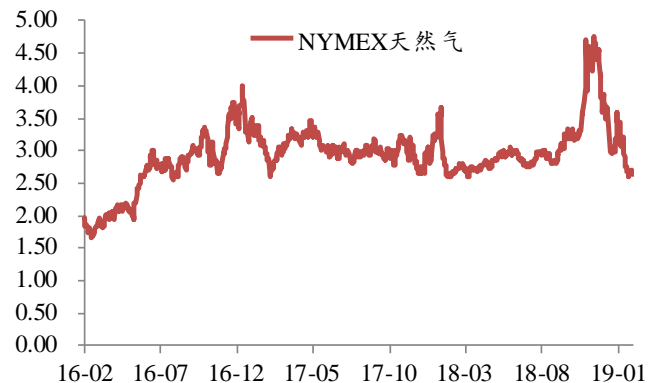
## ■ 石油化工

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)

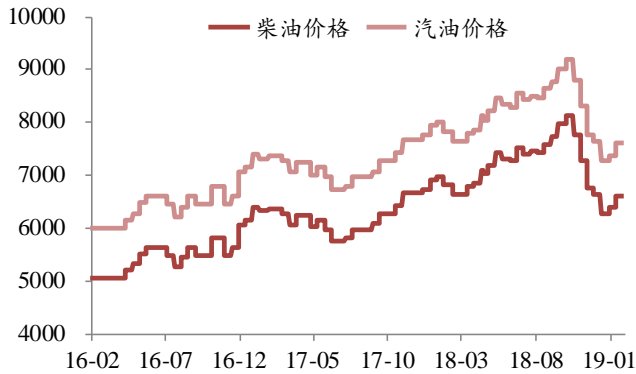


来源: Wind 国联证券研究所

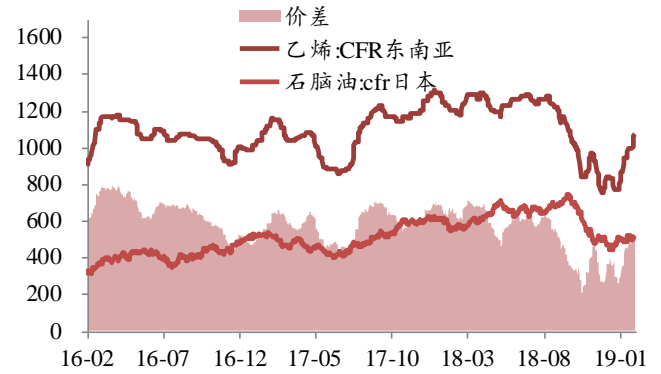
图表 6: 汽油及柴油价格 (元/吨)

图表 7: 乙烯价格及价差 (元/吨)



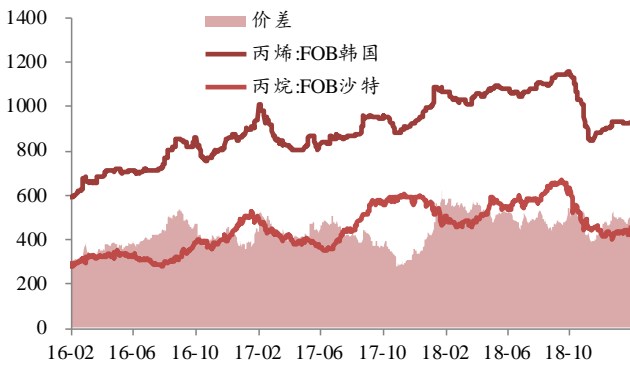


来源: Wind 国联证券研究所



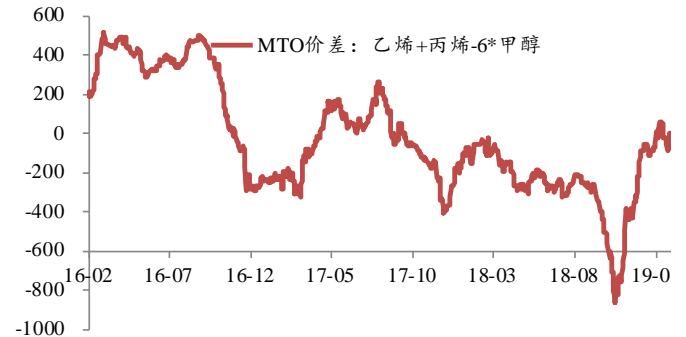
来源: Wind 国联证券研究所

图表 8: 丙烯价格及 PDH 价差 (美元/吨)



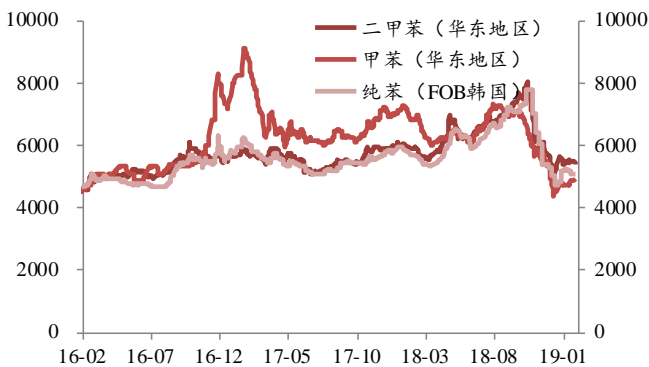
来源: Wind 国联证券研究所

图表 9: MTO 价差 (美元/吨)



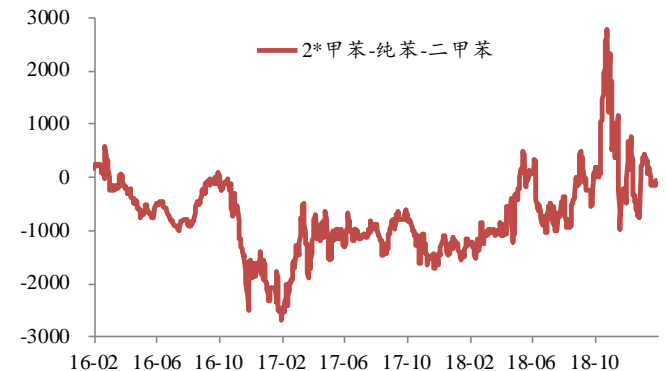
来源: Wind 国联证券研究所

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



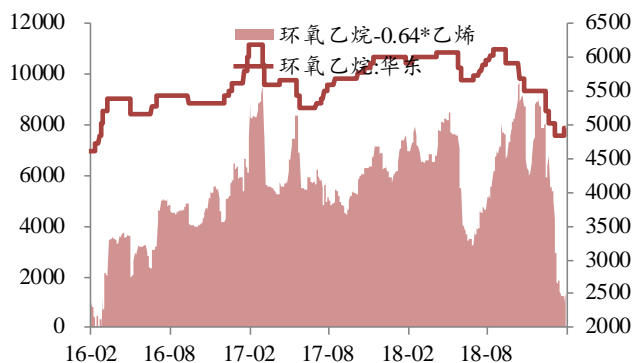
来源: Wind 国联证券研究所

图表 12: 环氧乙烷价格及价差 (元/吨)

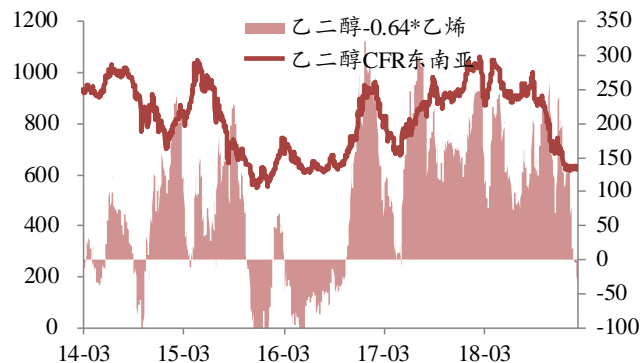


图表 13: 乙二醇价格及价差 (美元/吨)



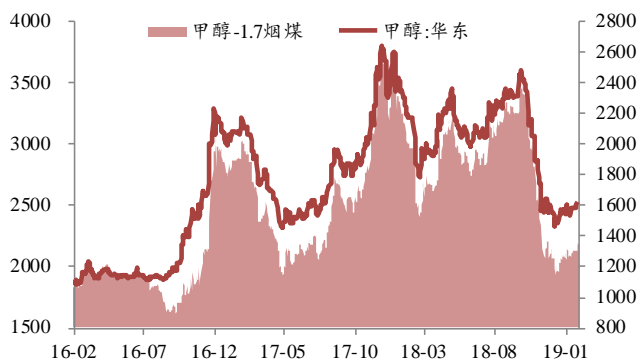


来源: Wind 国联证券研究所



来源: Wind 国联证券研究所

图表 14: 甲醇价格及价差 (元/吨)



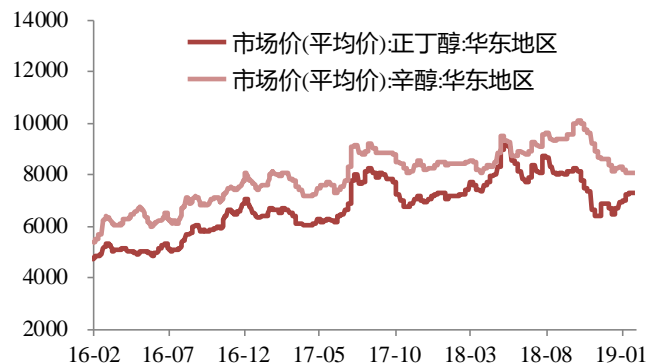
来源: Wind 国联证券研究所

图表 15: 乙醇价格 (元/吨)



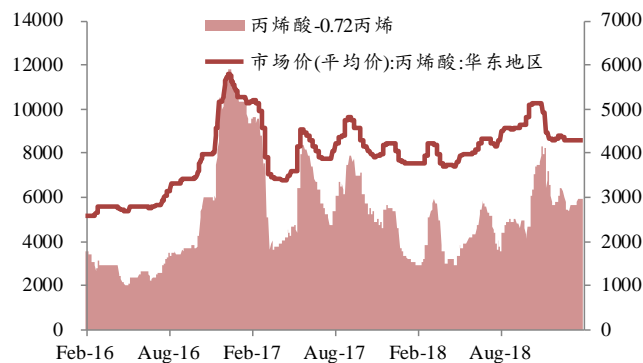
来源: Wind 国联证券研究所

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)

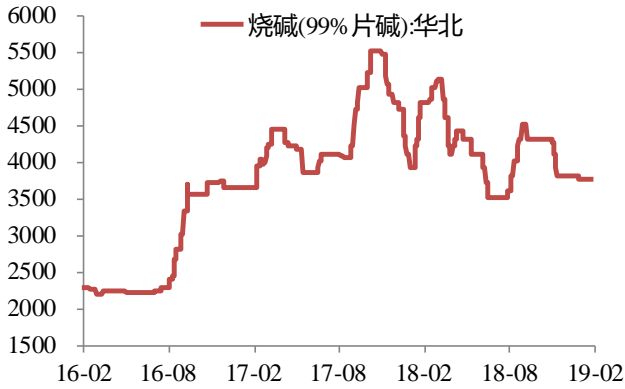


来源: Wind 国联证券研究所

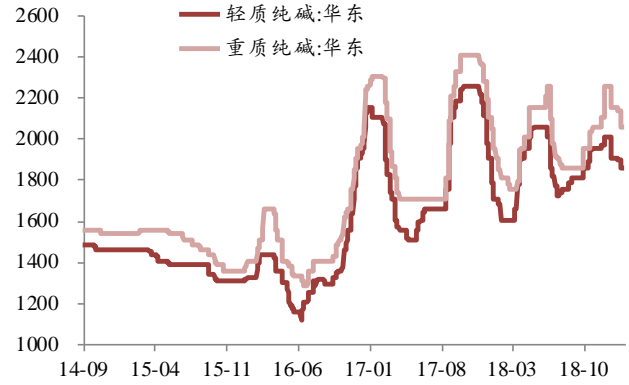
■ 氯碱行业

图表 18: 烧碱价格 (元/吨)

图表 19: 纯碱价格 (元/吨)

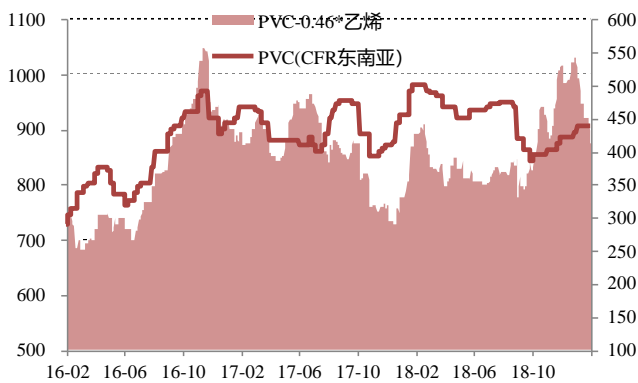


来源: Wind 国联证券研究所



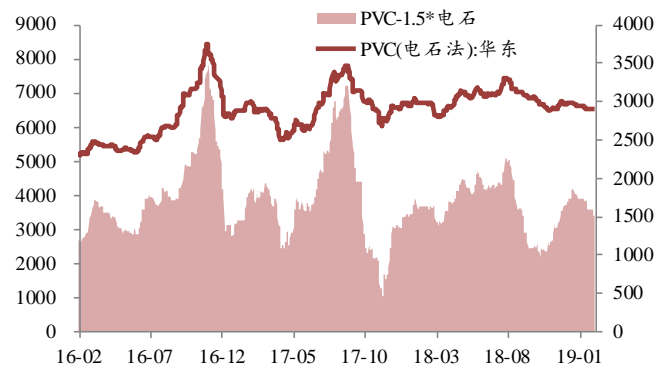
来源: Wind 国联证券研究所

图表 20: 乙烯法PVC 价格及价差 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

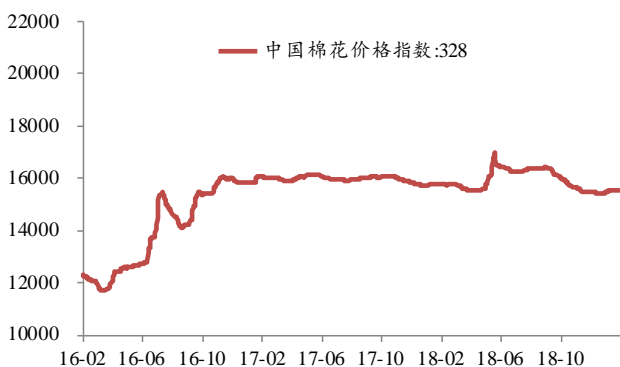
图表 21: 电石法PVC 价格 (元/吨)



来源 Wind: 国联证券研究所

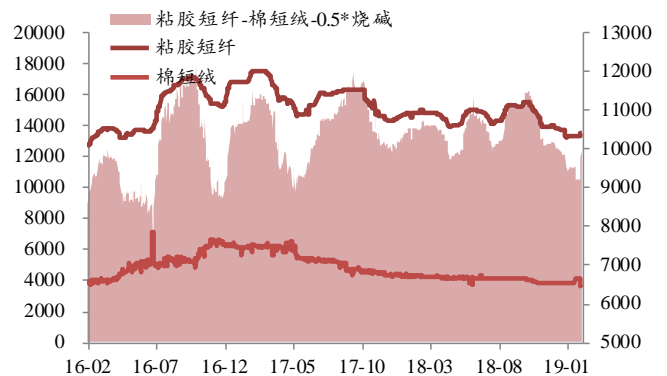
■ 化纤行业

图表 22: 中国 328 棉花价格指数 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

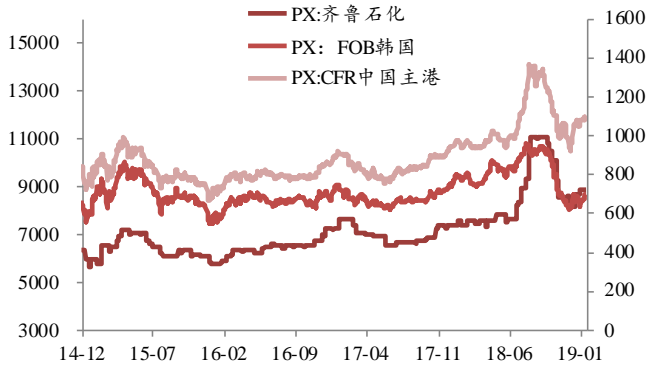
图表 23: 粘胶短纤价格 (元/吨)



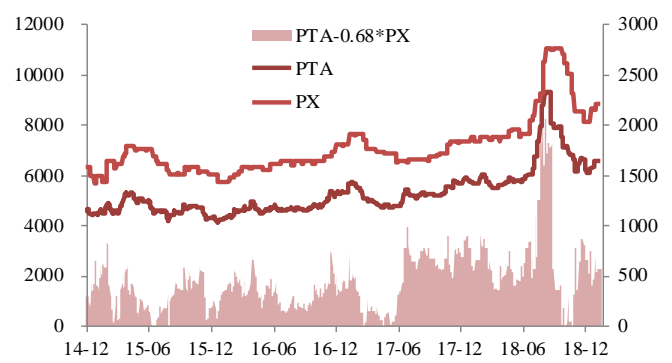
来源: Wind 国联证券研究所

图表 24: PX 价格及价差 (元/吨)

图表 25: PTA 价格及价差 (元/吨)

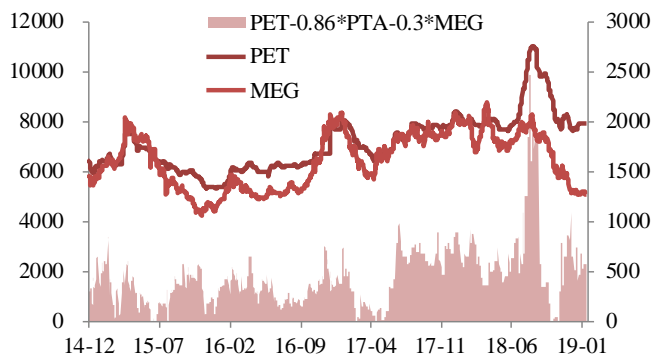


来源: Wind 国联证券研究所



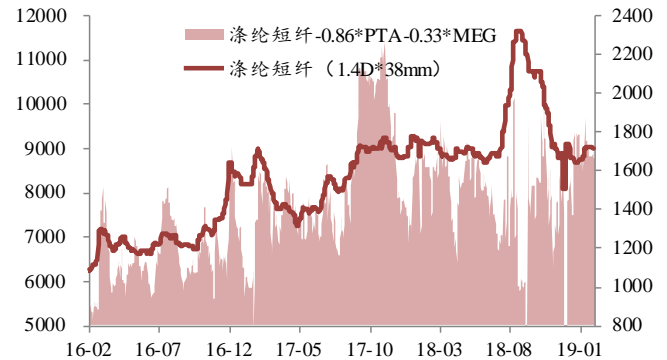
来源: Wind 国联证券研究所

图表 26: PET 价格及价差 (元/吨)



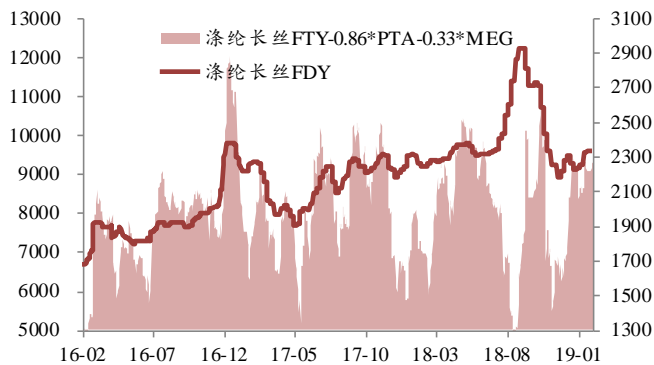
来源: Wind 国联证券研究所

图表 27: 涤纶价格 (元/吨)



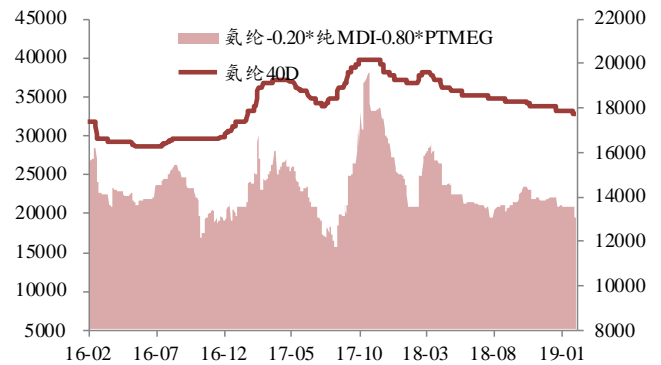
来源: Wind 国联证券研究所

图表 28: 涤纶长丝价格及价差 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

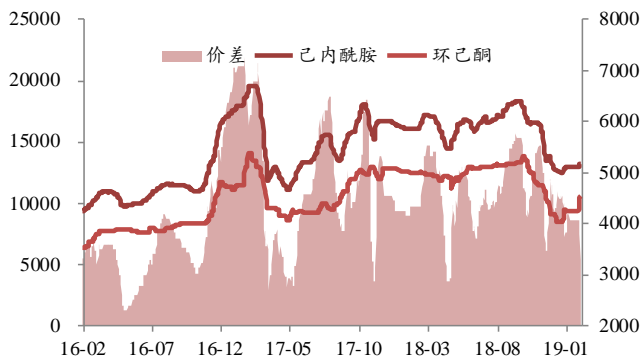
图表 29: 氨纶价格及价差 (元/吨)



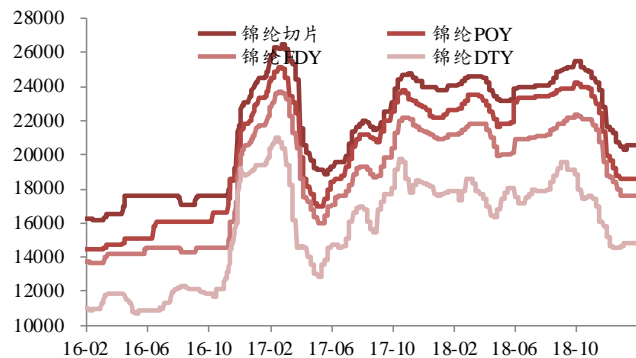
来源: Wind 国联证券研究所

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)



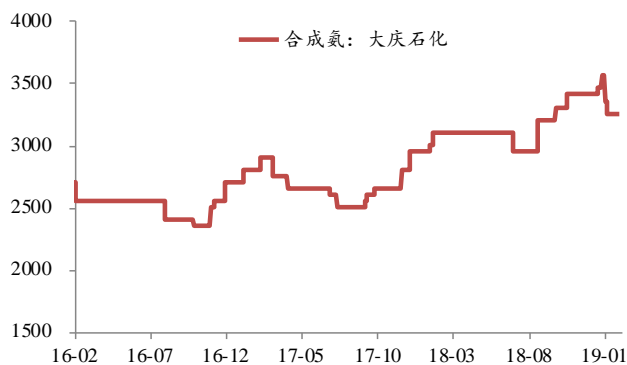
来源: wind 国联证券研究所



来源: wind 国联证券研究所

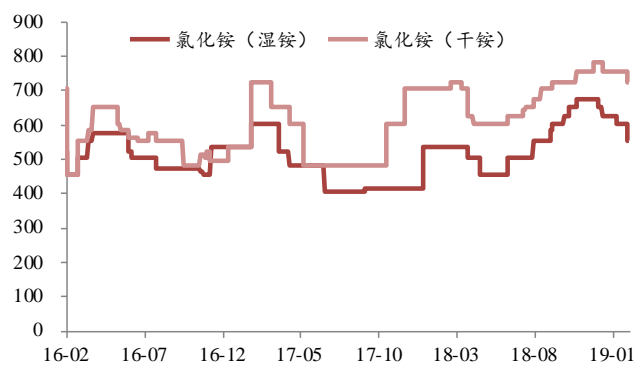
■ 化肥行业

图表 32: 合成氨价格 (元/吨)



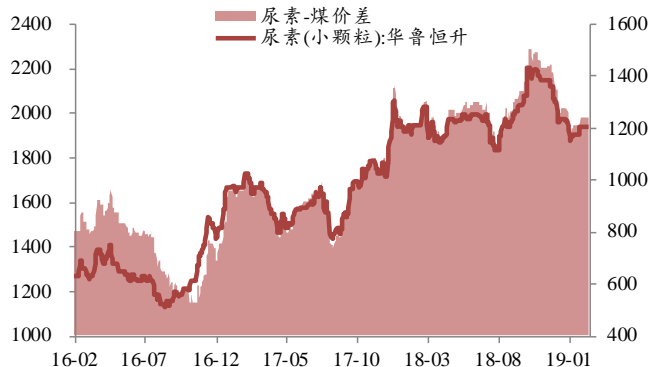
来源: Wind 国联证券研究所

图表 33: 氯化铵价格 (元/吨)



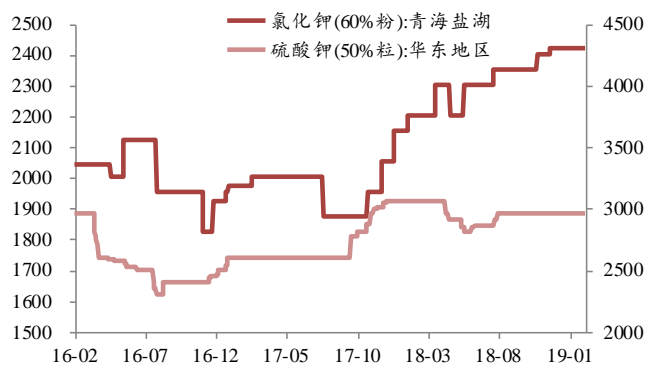
来源: Wind 国联证券研究所

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)



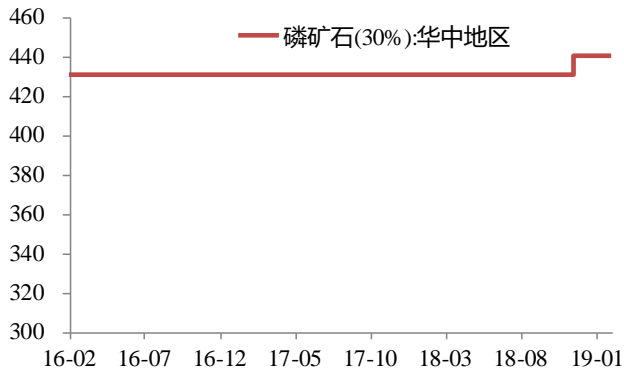
来源: Wind 国联证券研究所

图表 36: 磷矿石价格 (元/吨)

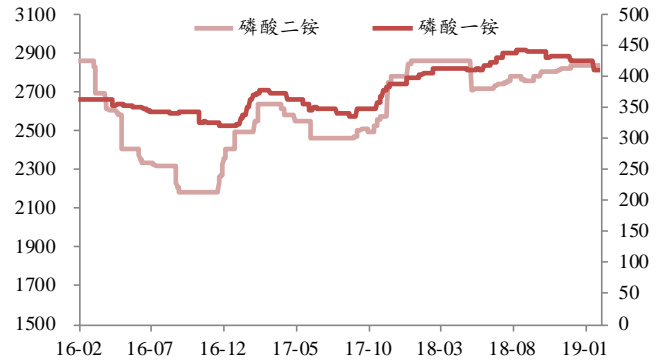


图表 37: 磷肥价格 (元/吨, 美元/吨)



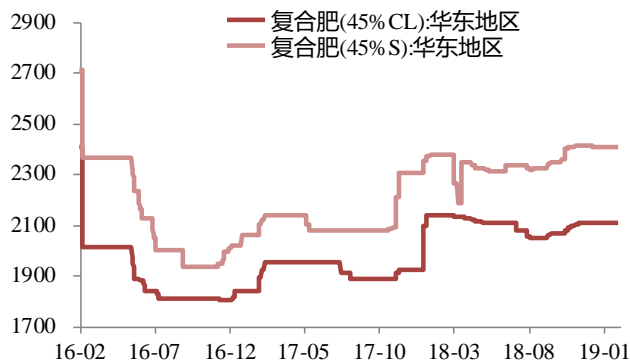


来源: Wind 国联证券研究所



来源: Wind 国联证券研究所

图表 38: 复合肥价格 (元/吨)



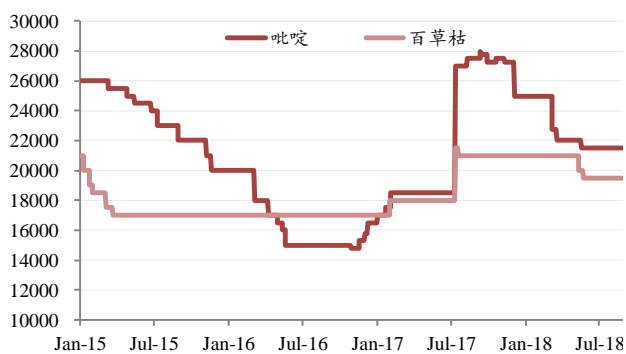
来源: Wind 国联证券研究所

图表 39: 硫磺价格 (元/吨)



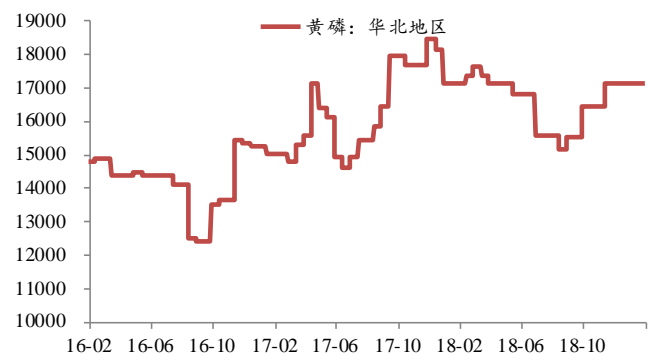
来源: Wind 国联证券研究所

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)

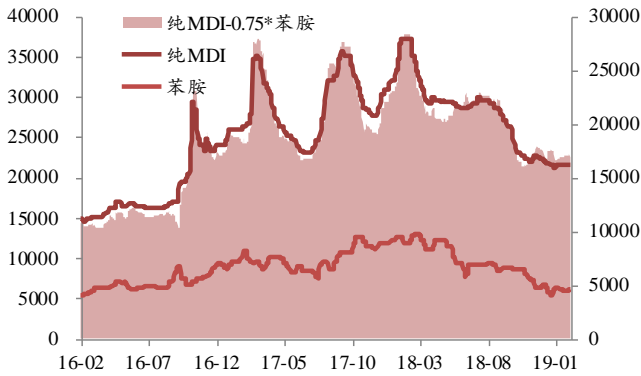


来源: Wind 国联证券研究所

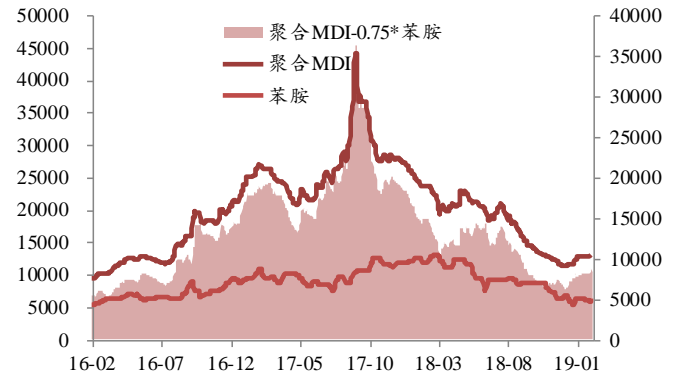
■ 聚氨酯行业

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)

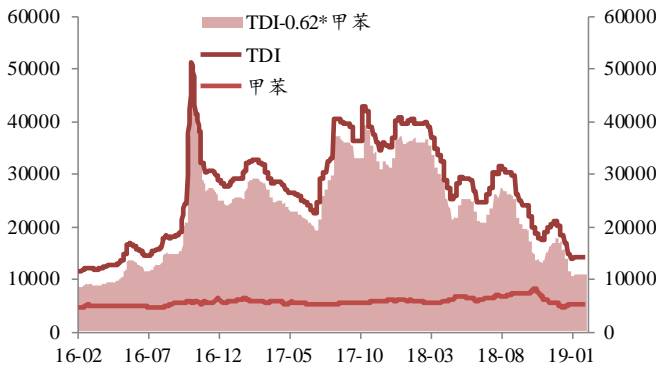


来源: Wind 国联证券研究所



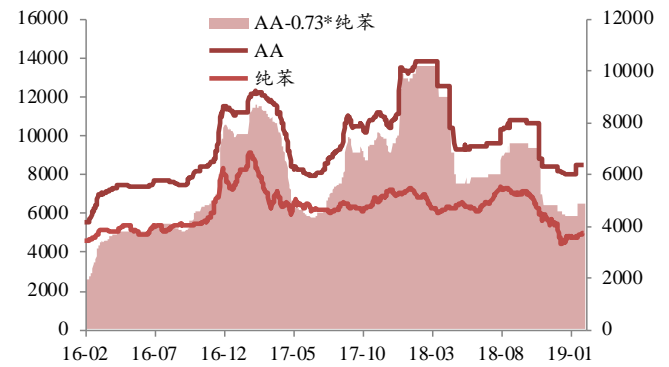
来源: Wind 国联证券研究所

图表 44: TDI 价格及价差 (元/吨)



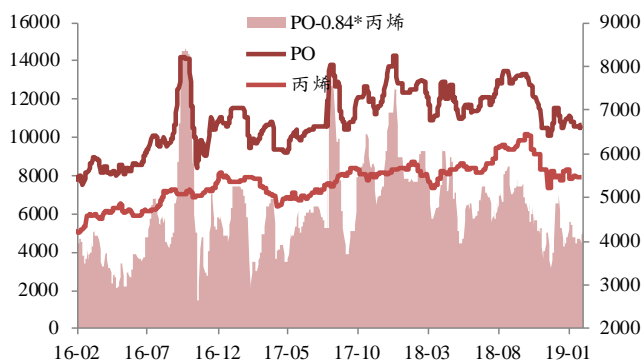
来源: Wind 国联证券研究所

图表 45: 己二酸价格及价差 (元/吨)



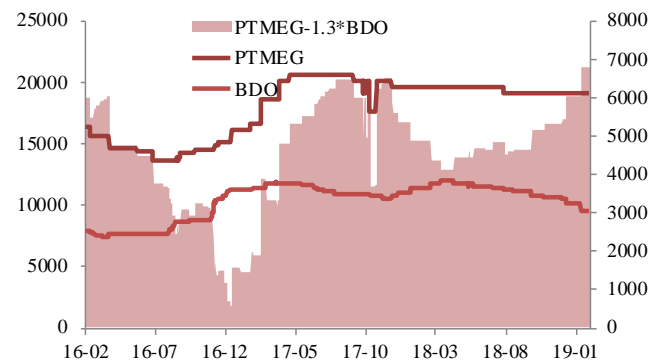
来源: Wind 国联证券研究所

图表 46: 环氧丙烷价格及价差 (元/吨)



来源: Wind 国联证券研究所

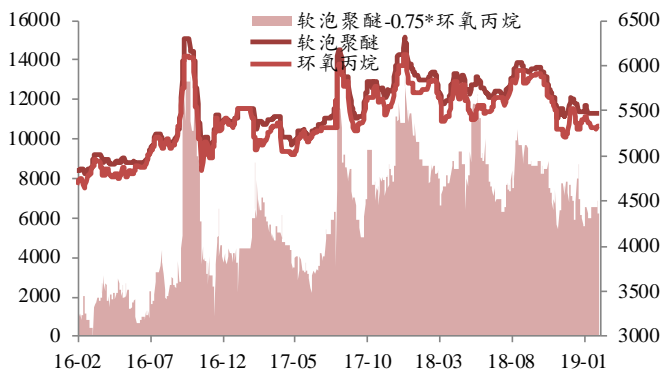
图表 47: PTMEG 价格及价差 (元/吨)



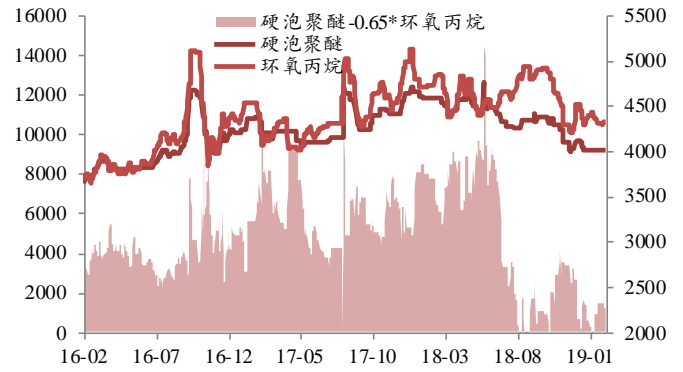
来源: Wind 国联证券研究所

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

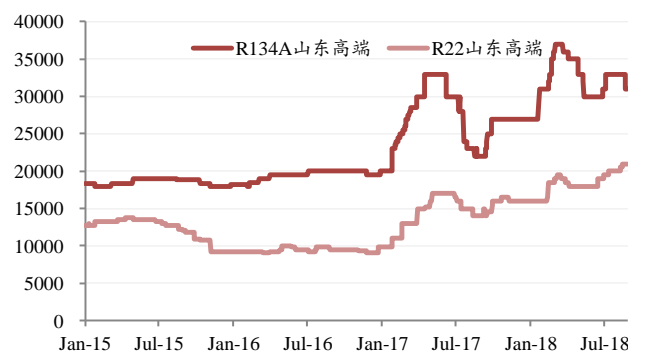
■ 硅氟钛白粉行业

图表 50: 氢氟酸价格 (元/吨)



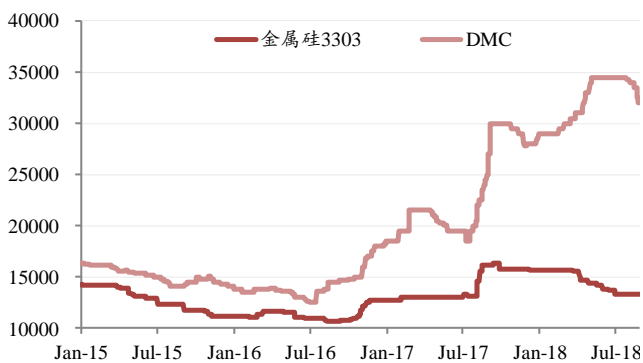
来源: Wind 国联证券研究所

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)



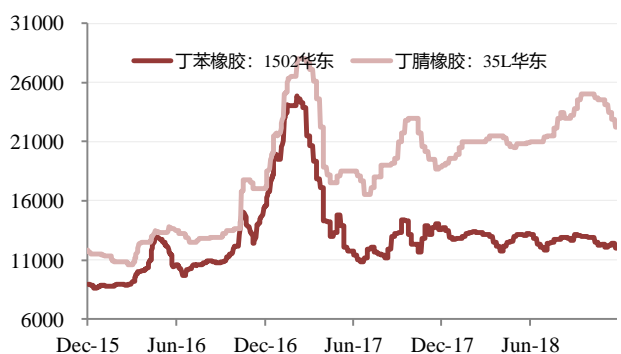
来源: Wind 国联证券研究所

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)



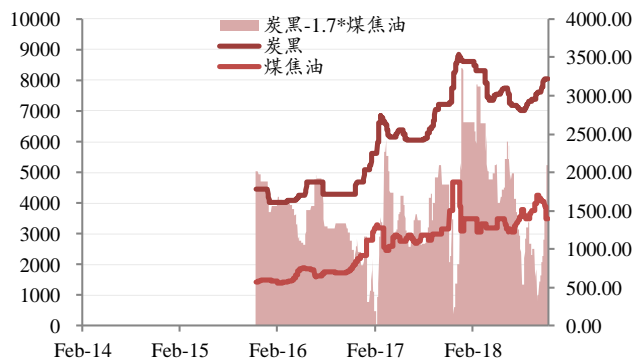
来源: Wind 国联证券研究所

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)

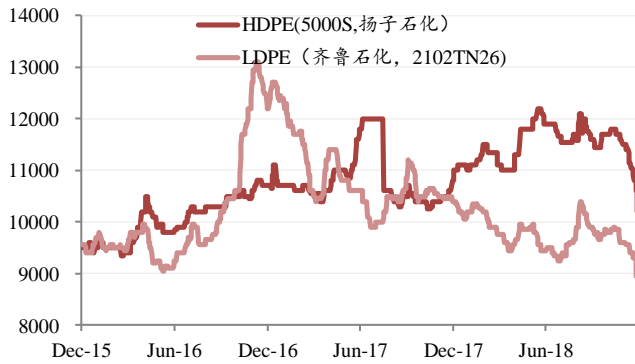


来源: Wind 国联证券研究所

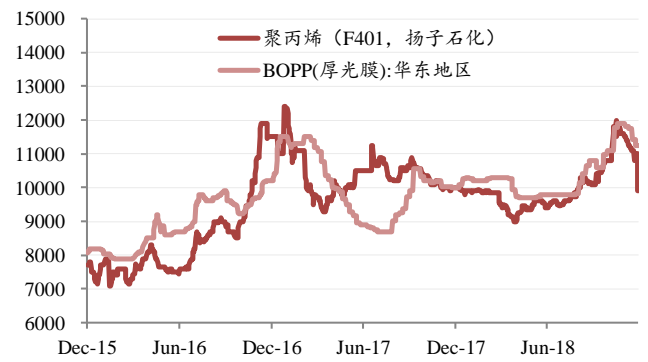
■ 塑料行业

图表 60: PE 价格 (元/吨)

图表 61: PP 及 BOPP 价格 (元/吨)

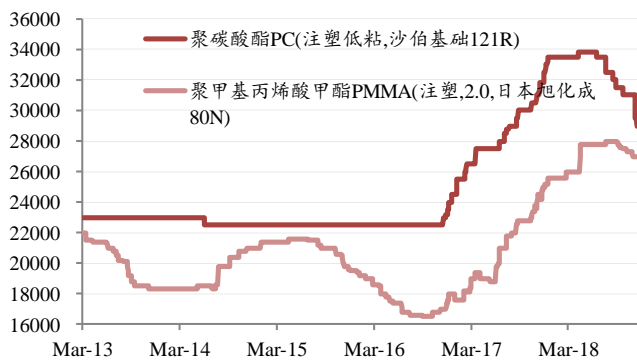


来源: Wind 国联证券研究所



来源: Wind 国联证券研究所

图表 62: PC 与 PMMA 价格 (元/吨)



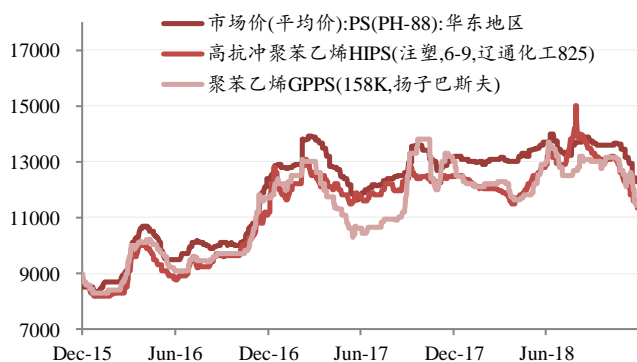
来源: Wind 国联证券研究所

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)

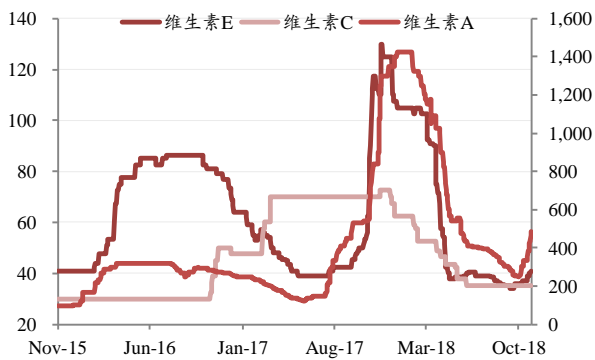


来源: Wind 国联证券研究所



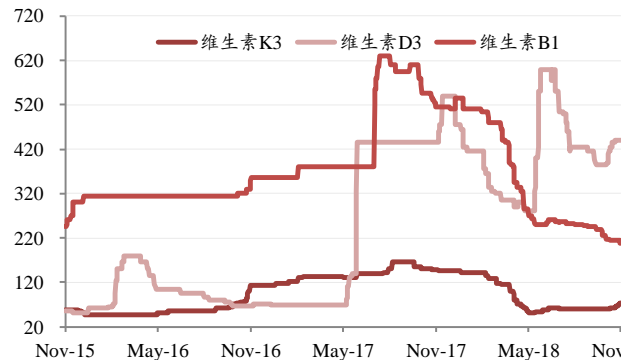
来源: Wind 国联证券研究所

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

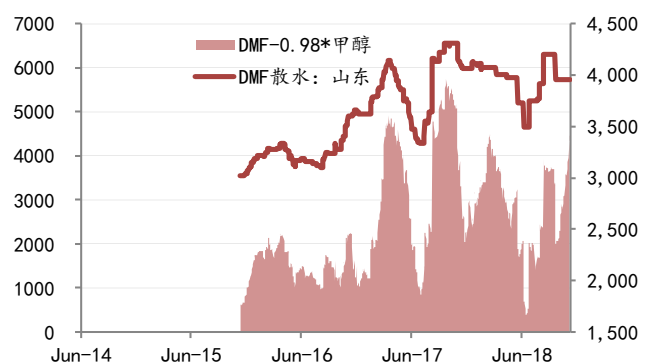
■ 其他

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)



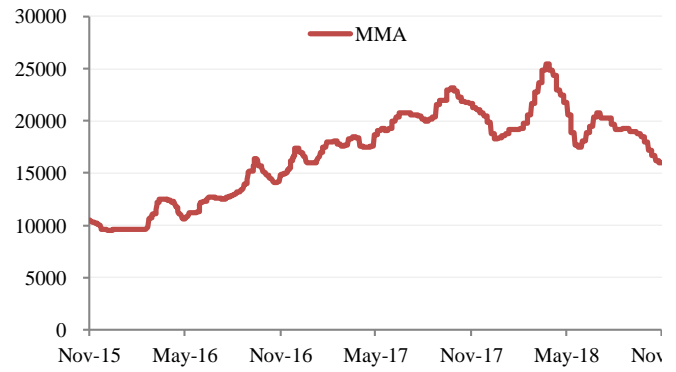
来源: Wind 国联证券研究所

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