

钛白粉行业二次提价，PTA、甲醇价格大幅反弹

投资要点

- 钛白粉：**本周四龙蟒佰利宣告年内第二次上调钛白粉价格，国内上调 500 元/吨，国外上调 100 美元/吨，目前已有攀钢钒钛、中核钛白、山东道恩、金浦钛业等钛白粉企业跟涨。目前国内金红石型钛白粉含税出厂价 15800-17000 元/吨，锐钛型含税出厂价 13500-14300 元/吨。原材料方面，钛矿价格普涨 30 元/吨，目前 47 矿主流报价为 1230-1280 元/吨，46 矿为 1150-1180 元/吨。我们认为此次价格上调一是由于经销商和下游实体企业前期库存水平较低，第一次提价后库存备货需求旺盛；二是随着国内下游涂料企业春节后陆续开工，刚需采购量也逐渐加大，目前钛白粉企业出货情况良好；三是 2 月下旬起国内钛白粉出口形势好转，现阶段钛白粉企业库存整体处于低水平。从海外房地产市场发展来看，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**】。公司 10 万吨氯化法项目有望近期投产，未来氯化法钛白粉自给率将持续提升，公司将进一步扩大国内氯化法工艺优势。
- 聚合 MDI：**本周山东地区万华 PM200 货源价格约 15000-15200 元/吨，较上周价格小幅下跌约 200 元/吨，纯 MDI 价格约 22000 元/吨，苯胺价格回落至 5800 元/吨，同时纯苯价格下跌至 4800 元/吨，目前聚合 MDI-苯胺价差扩大至 11000 元/吨，卓创资讯测算目前聚合 MDI 毛利约 7400 元/吨。继巴斯夫上调 3 月份聚合 MDI 挂牌价 1400 元至 15000 元/吨后，万华大幅上调 3 月份聚合 MDI 挂牌价 2000 元/吨。目前国内货源偏紧，下游将逐渐恢复开工，我们判断近期聚合 MDI 仍然将保持强势，百川资讯消息，科思创蒸馏装置故障将影响未来纯 MDI 供应，复工时间尚未确定，同时科思创二季度存在检修计划，东曹（瑞安）MDI 精馏装置 4 月初起计划检修 20 天，韩国锦湖三井 MDI 装置预计将于 5-6 月份进行检修。今年以来，原先日本三井、韩国锦湖以及沙特陶氏作为国内聚合 MDI 主要进口国，但因国内价格一路跌至 11000 元/吨附近，出口中国市场利润微薄，继而转战出口东南亚市场，1 月份国内聚合 MDI 进口量环比下滑 18%，出口量环比增长 0.6%，国内进出口格局有所改善。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，MDI 价格每上涨 1000 元/吨，公司税前利润将增长 20 亿元，我们长期继续重点推荐。
- 有机硅：**本周国内有机硅产品报价继续普涨 800-1000 元/吨。目前国内 DMC 市场价格在 21000 元-22000 元/吨，生胶价格 21000 元/吨左右，107 胶价格 20000-20500 元/吨，华东国产硅油主流成交价 22000-23000 元/吨。原材料方面，421#金属硅价格稳定在 13000 元/吨左右，甲醇受环保和两会影响涨幅明显，主流报价在 2550-2630 元/吨，氯甲烷华东发到价在 2700 元/吨左右，DMC 与原材料金属硅、甲醇的价差扩大至 10000 元/吨以上。目前有机硅企业均正常开车，但库存均处于低位水平，同时下游接单状态良好，结合 2017、2018 年春节后价格走势规律，我们认为 3 月份下游旺季市场将会到来，同时目前中美贸易紧张局势有所缓解，有机硅出口数量有望进一步提高，促进国内有机硅产品出口需求。目前国内 DMC 价格处于筑底反弹阶段，价格有望继续上行，重点推荐【**新安股份**】和【**兴发集团**】。

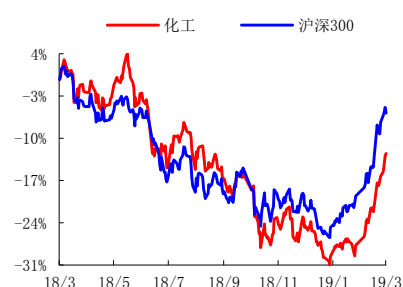
西南证券研究发展中心

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：hjlw@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)	31,944.68
流通市值(亿元)	30,083.74
行业市盈率 TTM	15.13
沪深 300 市盈率 TTM	12.5

相关研究

- 化工行业周观点 (2.25-3.1): 万华大幅上调 MDI 报价，看好有机硅价格继续反弹 (2019-03-01)
- 化工行业周观点 (2.18-2.22): 巴斯夫大幅上调 MDI 报价，有机硅价格开始反弹 (2019-02-23)
- 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)



- **PX:** 本周国际原油价格小幅震荡下跌, PX 价格小幅窄幅走高。截止 3 月 7 日, PX (CFR 中国) 价格为 1123 美元/吨, 环比上涨 1.4%, 3 月 PX ACP 价格成交在 1080 美元/吨。本周 PX-石脑油价差扩大 9 美元/吨至 575 美元/吨, 利润约 275 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 10 日重启, 中海油惠州石化 95 万吨/年 PX 装置已于 2 月 16 日降负检修 50 天左右, 恒力石化长兴岛 225 万吨/年装置计划 3 月 20 日试运行, 4 月份出合格品。需求方面, 宁波利万 70 万吨/年装置检修一周, 华彬石化 140 万吨/年装置预计 3 月 10 日重启; 福建佳龙 60 万吨/年 PTA 装置已经重启出料。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 期现货价格大幅上涨。截止 3 月 7 日, 华东地区 PTA 现货价为 6820 元/吨, 较上周上涨 480 元/吨, 涨幅达到 7.6%。以中石化 2 月份 8730 元/吨的 PX 结算价计算, 目前 PTA-PX 价差在 1102 元/吨左右, 单吨盈利大幅提升至 380 元/左右; 目前多头资金炒涨势头延续, 现货基差走强, PTA1905 合约期货价格为 6724 元/吨, 较上周上涨 390 元/吨。装置方面, PTA 开工负荷 85.2%, 宁波利万 70 万吨/年装置检修一周, 汉邦石化 2 套共计 220 万吨/年生产线短停, 其中 110 万吨/年装置已于 3 月 7 日重启, 另外 110 万吨/年装置正在重启; 华彬石化 140 万吨/年装置预计 3 月 10 日重启; 福建佳龙 60 万吨/年 PTA 装置已经重启出料, 3 月下旬恒力石化和珠海 BP 还有检修计划。下游涤纶长丝厂家产销大涨, 截止 3 月 6 日, 聚酯切片和涤纶长丝产销率均为 200%, 涤纶长丝 POY、FDY、DTY 主流价格分别为 8750、9500、10550 元/吨, 分别较上周同上涨 500、350、300 元/吨。本周涤纶长丝企业平均开工率约为 85.5%, 较上周开工率上升 3.5%; 江浙织机综合开机率 75%左右, 环比上周持平。随着下游织造工厂陆续开工, 加之传统旺季即将到来, 产业链景气度有望回升。我们推荐【**桐昆股份**】和【**荣盛石化**】。
- **碳酸二甲酯:** 近期由于传统化工需求复苏缓慢, 以及电解液厂商因补贴政策未落地进行降低开工率, 因此国内工业级碳酸二甲酯价格出现下滑, 目前山东地区工业级碳酸二甲酯厂家报价多在 6500-6800 元/吨, 比去年同期高 500-1000 元/吨, 市场低端货源价格下降至 6000 元/吨以下, 但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至约 9800-9900 元/吨, 目前价差 DMC+PG-PO-MT 小幅下降至约 5200 元/吨, 目前行业平均毛利水平在 1500-2000 元/吨。泸天化中蓝新材料 10 万吨 PC 项目近期将准备正式投产, 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, 目前非光气法工艺 PC 毛利约 1150 元/吨, 高于两种光气法工艺毛利水平。未来众多非光气法工艺 PC 项目将进一步增加市场对于 DMC 的需求局面, 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。
- **甲醇:** 本周国内甲醇价格大幅上涨 70-180 元/吨, 目前内蒙古本周均价在 2173 元/吨, 环比上涨 8.1%, 山东均价在 2495 元/吨, 环比上涨 5.8%, 江苏本周均价在 2571 元/吨, 环比上涨 4.4%, 华南均价在 2565 元/吨, 环比上涨 4.9%, 国内甲醇均价为 2625 元/吨, 环比上周 4.3%。受山西、河北地区大气污染防治及两会影响, 山西、河北地区焦炉气制甲醇装置多停车, 开工率有所下降, 国内行业整体开工率保持在 70%左右。隆众石化计算, 目前煤质甲醇工艺毛利约 450-550 元/吨, 天然气制甲醇毛利约 150 元/吨, 焦炉气制甲醇毛利约 200 元/吨, 下游甲醇制烯烃(MTO)、甲醛、二甲醚等行业开工率均有所上升, 但目前沿海地区库存水平有所上升, 同时未来气头装置将逐渐复产, 同时甲醇制烯烃利润下滑, 但下游行业逐渐复苏, 我们预计近期甲醇价格将保持稳定。
- **风险提示:** 丙二醇、碳酸二甲酯、甲醇产品需求疲弱的风险; 聚合 MDI、钛白粉、有机硅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	021-68415861	13166156063	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