

## 化工

### 继续推荐方向性新材料及低估值高增长精细化工，看好维生素板块

一、我们精选一季报预计高增长的精细化工细分领域龙头重点推荐，中长期看好这类公司能够伴随行业成长及市占率提升实现逆市增长，未来2-3年高速增长可期，重点推荐：**【道氏技术】**：新能源产业链多点布局（3年40%以上增长，19年19倍）**【国恩股份】**：塑料改性&复合材料齐头并进（3年30%以上增长，19年17倍）**【利民股份】**：杀菌剂龙头公司（3年复合30%增长，19年9倍）**【中旗股份】**：农药精细化工平台公司（3年复合30%以上增长，19年13倍）**【广信股份】**（3月金股）：底部确定性高增长的农药龙头（3年25-30%以上增长，19年11倍）**【皇马科技】**：表面活性剂龙头公司（3年30%以上增长，19年14倍）**【利安隆】**：抗老化剂国内龙头（3年复合30%以上增长，19年17倍）**【山东赫达】**：纤维素醚国内龙头（3年复合30%以上增长，19年17倍）**【卫星石化】**：C2C3龙头，新增45万吨PDH装置贡献收益，连云港125万吨乙烷裂解制乙烯项目为公司未来三年打开成长空间（3年复合30%以上增长，19年11倍）。

二、板块性推荐维生素行业：近期多个维生素品种涨价预期强，我们认为目前维生素多个品种的格局已趋于寡头垄断，企业之间协作意愿强，涨价的蝴蝶效应下有望带动各个品种价格上涨，看好**【新和成】**（VA、VE龙头，生物素、VD3）、**【浙江医药】**（VA、VE、生物素）、**【ST冠福】**（VE）、**【兄弟科技】**（泛酸钙、VK3、B1、B3）、**【亿帆医药】**（泛酸钙）、**【花园生物】**（VD3龙头），建议关注**【圣达生物】**（生物素、次新股）、**【金达威】**（生物素、辅酶Q10）、**【红太阳】**（VB3）。

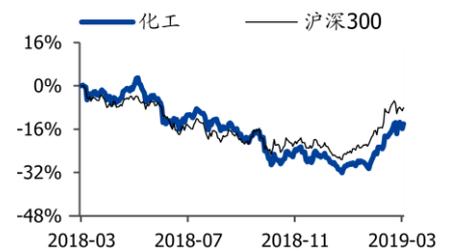
三、看好方向性新材料标的：新能源汽车、半导体、柔性显示是我们团队近几年持续跟踪看好的新材料重点发展方向，看好前瞻布局上述领域的公司伴随行业发展快速成长，其中最核心的逻辑还是进口替代和龙头企业份额的持续增加，近期市场风险偏好改善有利于此类标的估值提升，重点推荐成长潜力大的弹性品种。看好新能源汽车材料**【道氏技术、国恩股份】**，半导体**【鼎龙股份、至纯科技、南大光电、江化微、雅克科技、飞凯材料、江丰电子】**，柔性显示**【鼎龙股份、濮阳惠成、强力新材、新纶科技】**。

四、石化行业观点：从中期角度来看，国际油价从低位震荡上行会提升下游石化品的需求占比和产品竞争力，并为企业带来库存收益，因此我们认为上半年国际油价温和上涨带来石化股的投资机会，叠加贸易摩擦带来的悲观预期得到修复，下游需求不断改善，建议继续关注**【卫星石化】**，一季度业绩有望同比大幅增长。

**风险提示：**宏观经济增速低于预期；产品价格大幅波动；国际油价大跌；新项目建设进度不及预期等。

增持

#### 行业走势



#### 作者

分析师 王席鑫

执业证书编号：S0680518020002

邮箱：wangxixin@gszq.com

分析师 孙琦祥

执业证书编号：S0680518030008

邮箱：sunqixiang@gszq.com

分析师 肖晴

执业证书编号：S0680518030003

邮箱：xiaoqing@gszq.com

#### 相关研究

- 1、《化工：板块性推荐维生素行业，继续推荐化工新材料及精细化工龙头公司》2019-03-10
- 2、《化工：看好广信股份，继续推荐化工新材料及精细化工龙头公司》2019-03-03
- 3、《化工：重点推荐化工新材料及精细化工龙头公司》2019-02-24



## 上周行情回顾

上周大盘与创业板均呈上涨走势,化工板块呈上涨走势,化工板块上涨幅度小于创业板。上周上证综指周涨幅为 1.75%、创业板指周涨幅为 0.49%,化工板块(中信)周涨幅为 4.65%,跑赢大盘 2.9%,跑赢创业板 4.16%。

化工板块均呈上升趋势。煤炭化工(5.59%)、化学原料(6.38%)、合成纤维及树脂(3.58%)、化学制药(4.80%)、农用化工(6.15%)、化学制品(2.47%)、石油化工(3.06%)。

A 股化工周涨幅前三的个股为诚志股份(50.60%)、霞客环保(30.83%)、嘉化能源(24.52%);周涨幅居后三位的个股为 ST 康得新(-16.32%)、两面针(-14.08%)、广东榕泰(-12.88%)。

## 本周最新子行业信息跟踪

### 1、原油

本周国际油价稳中有涨, OPEC 意图下半年继续减产,加之美国原油库存意外下降提振市场气氛。截至 3 月 13 日收盘,WTI 区间 56.07-58.26 美元/桶,布伦特 65.74-67.55 美元/桶。

上周四,关注欧佩克主导的减产努力,布伦特原油期货连续四个交易日上涨。美国对委内瑞拉和伊朗出口制裁也支撑石油市场气氛,然而股市下跌和对需求增长的担忧抑制了油价涨幅。上周五,欧洲央行总裁德拉吉表示欧洲经济处于持续疲弱时期,2 月份美国就业数据令人失望,引发对全球经济增长放缓以及大宗商品需求放缓的担忧,国际油价盘中大跌,然而美国钻井平台数量继续减少,油价跌幅受到抑制。周一,沙特阿拉伯能源部长称 6 月份以后欧佩克以及减产同盟可能继续减产,欧美原油期货跌后反弹。周二,欧佩克有继续减产,加之委内瑞拉原油供应中断,欧美原油期货继续小幅上涨,但是分析师估计美国原油库存继续增加,油价涨幅受限。美国石油学会发布的数据显示上周美国原油库存意外下降,欧美原油期货在盘后的电子交易系统进一步上涨。周三,美国原油库存意外下降,委内瑞拉原油出口中断,欧美原油期货大幅度上涨至四个月来最高价位。

### 2、聚氨酯

聚合 MDI: 本周聚合 MDI 市场价格窄幅松动,市场气氛萧瑟惨淡。市场商谈价格均在 14500-14800 元/附近浮动,部分进口货源价格更低。

供应面,大部分生产工厂挺市态度,限量供应。但是仍有部分工厂有很大的出货压力,上海部分厂家要求给代理商加量,下游拿货消极,代理商有的让利出货。尽管绝大多数厂家第二季度有检修计划,但是对市场业者心态提振效果甚微。

经销商,代理商纠结于月底的结算价格,不敢低出,但是厂家施加的计划量压力,又不得不被迫让利谨慎出货。部分获利中间商积极出货套现,但是下游买气欠佳,出货也不是很顺畅。

下游端,原料价格高涨,高价抵触,补仓心态全无。加上环保和两会影响下,发泡剂难寻,141b 发泡剂价格高涨,前期备下的库存难以消耗。下游施工方,成本增加,部分业者选择停工。市场获悉,韩国锦湖 MDI 装置计划于 5 月初到 6 月初期间检修。东曹(瑞安)MDI 精馏装置 4 月 1 日起计划停车检修,检修时长预期 20 天左右。

### TDI:

本周,聚氨酯产业链整体表现寂静,买卖双方均无主动表现。万华投放市场以来,TDI 市场行情走势一改前期频繁调整,大幅震荡的走势,呈现出一幅不温不火,偶尔有变动也是小打小闹,难以掀起波澜。万华新品推广在即,2018 年年底,万华项目竣工投产。春节后 TDI 投放范围逐渐扩大,部分重要区域(华南、华东、西南)纷纷设仓,其经销

商销售心理开始转变,由推广试样到积极走货努力抢占市场份额。供应量的增加使得 TDI 价格缺少大幅上涨的支持,同时终端需求复苏能力减弱,2019 年小阳春行情缺席。本周国内 TDI 周产量约为 1.98 万吨。周内 TDI 平均开工率为 80%附近。万华化学、葫芦岛装置负荷略低,拉低整体 TDI 开工率。

### **3、维生素**

本周维生素 A、B1、B2 价格下跌;烟酰胺、D3 市场稳定;维生素 E、K3、叶酸价格反弹。市场关于厂家停报或可能提价的信息不断扩散,拉动成交略显活跃。按市价计算,本周饲料中维生素使用成本比上周上涨 1.7%。

VA: 欧洲 A (100 万 IU) 市场价格下跌 78-85 欧元/kg,局部价格略低。国内维生素 A 厂家报价处于观望态势或给终端客户议价接单;进口厂家随行就市;贸易商货源有限,报价 330-340 元/kg 仅供参考,局部价格低,成交一般。

VC: 维生素 C 供应格局有分散趋势。市场成交相对低迷,价格弱势稳定。

VE: 欧洲 E 现货价格小幅反弹,市场报 4.5-4.7 欧元/kg。能特科技与 DSM 签订框架协议,市场对后市有乐观预期,国内厂家以停报观望为主,北沙制药提高维生素 E 报价至 48 元/kg,市场采购略显活跃,不过市场仍有较多存货,市场报价 40-42 元/kg。

泛酸钙: 3 月份以来,国内泛酸钙厂家出口报价较高,维持在 25 美元/kg,与当时国内市场价格倒挂,国内接单意愿低或报价在 200 元/kg 以上。国内市场一致预期厂家后期可能提价,市场询价采购积极,经过半个月左右的持续发酵,本周贸易商惜售提价开始增多,市场价格持续走强,报价在 195 元/kg-210 元/kg 居多,部分贸易商报价更高;但局部新品牌成交价格低。

泛酸钙整体开工率较高,出口自 2018 年 10 月份以来一直保持在较高水平,厂家和贸易商,以及下游用户库存有限;这也是价格能够在国内整体需求低迷的情况下走强的原因。

### **4、有机硅**

本周国内有机硅市场市场成交上调 500 元/吨左右。当前国内企业成交市场依旧接单为主,新单价格陆续落实,但当前新单价格成交偏少,市场情绪继续发酵,目前企业开工充足,市场呈现供需两旺迹象。

主要基础产品 DMC 主流报价 20300-21000 元/吨,实际成交 19500-20500 元/吨。生胶供应商主流报价 21000-21500 元/吨,市场成交至 20500-21500 元/吨。107 胶供应商市场报价 20500-21000 元/吨,市场成交 20300-21000 元/吨。

全国开工企业 12 家,华东 5 家;华中 2 家;西北 1 家;山东 3 个;华北 1 家。其中,外资 1 家,合资 2 家。从地区开工率来看:华东区域开工率在 92%,开工高位平稳;山东区域开工率在 90%左右;华中开工率 85%。本周相比于上周开工变化不大,企业开工良好。

### **5、化纤**

粘胶: 本周国内粘胶短纤市场延续弱势运行。成本方面,国内外溶解浆价格暂无较大变化,行情基本平稳,国内溶解浆接盘意向在 7200 元/吨以下,外盘阔叶浆报价在 870-880 美元/吨,针叶浆报价在 890-910 美元/吨,成本端暂无利好因素提振,粘短现金流继续下滑,亏损空间不断拉大。供需方面,本周各厂家装置暂无明显变动情况,截至本周末粘短整体开工负荷维持在 8.4 成附近,厂家库存上涨至高位,下游市场需求难以上量。场内价格较为混乱,粘短厂家报价不一,高低均存,市场价格不断走低,目前市场倾向一单一谈,部分执行月结,厂家压力较大,下游采购积极性仍然不高,主流成交重心下滑至 13000 元/吨附近,场内低价探至 12700 元/吨附近。

价格方面: 本周粘胶短纤主流成交价格下跌,现中端市场主流报价在 13200 元/吨,主流商谈重心在 13000 元/吨附近,场内低价探至 12700 元/吨附近,较上周同期价格下跌 100 元/吨;高端市场价格暂稳,高端主流商谈价格在 13300-13400 元/吨附近,与上周同期价格持平。产销方面: 本周场内交投气氛冷清,下游多保持谨慎观望态度,本周粘短整体产销数据仍旧偏低。

腈纶: 本周国内腈纶行情波动不大,工厂报价趋稳,受原料价格上涨带动,市场主流商谈重心略有上浮。目前终端需求仍表现平平,下游纱厂开工负荷仍旧不高,对原料采购积极性一般。目前腈纶厂整体开工 6-7 成,厂商销售表现平淡,维持接单生产为主,库存逐步消化。截至周四收盘,华东地区 1.5D 短纤成交区间 16200-16700 元/吨,3D 中长报至 16200-16700 元/吨,3D 丝束参考 16100-16700 元/吨,3D 毛条参考 17200-17600

元/吨。本周国内腈纶工厂平均开工率为 64%，较上周同期上涨 4%，河北艾科瑞腈纶装置已重启，杭州湾腈纶继续停车。

**锦纶（酰胺纤维）：**

本周，国内己内酰胺液体市场窄幅上扬。近期己内酰胺市场整体供应相对平衡，下游聚合工厂常规纺切片负荷略有下降，缓解了前期己内酰胺供应紧张的状况，但由于聚合产能偏高，对己内酰胺刚需尚可，因此己内酰胺工厂出货也无压力，液体现货价格平稳为主，局部低价有所减少。本周己内酰胺周均开工 80.75%，周产量预估在 6.58 万吨，下游聚合开工 77.8%，原料仍以刚需采购为主。

固体方面，由于下游工厂消耗前期库存，近期己内酰胺固体市场出货偏缓，高价出货存难度，场内高价有所减少。

截至周四，国内市场液体料主流商谈在 13900-14100 元/吨承兑送到；固体料高端货源报盘在 16000 元/吨现款自提，普通货源商谈在 14500-14600 元/吨，现款自提，刮片料价格略低。

**氨纶：**本周国内氨纶市场重心上行。上游主原料氨纶领域 PTMEG 报价上涨，辅原料纯 MDI 高位坚挺，成本端支撑作用增强，周内部分厂家报价上调 500-1000 元/吨，市场价格也随之上涨，场内开工高位，厂家供货充足稳定，库存天数下降至 40 天左右，下游基本恢复稳定开工，终端市场需求逐渐跟进，但各方还是维持刚需采购，整体市场谨慎观望。截至目前，浙江地区 20D 氨纶主流商谈参考 39000-42000 元/吨；30D 氨纶主流商谈参考 38000-40000 元/吨；40D 氨纶主流商谈参考 32000-34000 元/吨，实单成交可灵活商谈。

供应方面：本周氨纶开工 8.5 成附近，开工高位。氨纶厂家装置开工稳定，厂家库存依旧保持高位，货源供应充足，大部分开工维持 8-8.5 成，亦有个别厂家开工 5 成。山东烟台纽仕达氨纶装置开工 8 成附近，部分工厂装置满负荷运行，短期内氨纶市场开工维持在 8-9 成水平。

需求方面：氨纶下游市场开工逐步升温。海宁地区下游终端市场开工逐渐回升，经编市场维持 6-8 成水平；吴江地区下游终端市场开工一般，包纱市场开机水平维持 7-8 成左右；福建地区下游开工稳定，花边市场开工水平维持 3-4 成，经编市场开工在 6-7 成。

## **6、聚酯涤纶**

**PTA：**本周 PTA 期货市场震荡整理，现货市场成交氛围一般。国际油价稳中上涨，成本端 PX 价格高位震荡，二季度 PX 检修装置较多，且 PX 新装置投产尚需一定时间，价格易涨难跌，成本端对 PTA 的支撑暂时维持在稳定局面。

供应端：本周 PTA 重启装置较多，华彬石化 140 万吨/年的 PTA 装置在 3 月 10 日升温重启，江阴汉邦 2#220 万吨/年的 PTA 装置目前维持在 8 成负荷，逸盛大化 2#375 万吨在 3 月 10 日因装置故障降负荷至 50%，目前装置已运行稳定，宁波利万 70 万吨/年 PTA 装置于 3 月 12 日晚间升温重启，目前装置开工运行稳定，目前 PTA 开工率在 89.57% 附近，在高开工的情况下，市场短期供应有所增加。

需求端：上周聚酯高产销后透支了后期市场需求，导致本周聚酯产销低迷，且终端工厂需求一般，仍是以消耗库存为主，工厂采购积极性不高。

## **7、草甘膦**

本周，草甘膦市场横盘整理，成交清淡。供应商报价多维持展会前水平，国内供应商集中报价在 2.5-2.55 万元/吨，主流成交 2.42-2.45 万元/吨，上海港 FOB 主流 3620-3680 美元/吨。市场成交稀少。200 升装 41% 草甘膦异丙胺盐水剂报价 12600 元/千升，实际成交至 12000-125000 元/千升，港口 FOB 至 1700-1720 美元/千升；200 升装 62% 草甘膦水剂成交至 15500-16000 元/吨，港口 FOB 至 2200-2220 美元/吨。25 公斤装 75.7% 颗粒剂主流价格 24000 元/吨。

全国开工企业 12 个：华中 4 个；华北 1 个；华东 5 个；江苏地区 4 个，浙江地区 1 个；西南 2 个。其中，IDA 路线开工 4 个。从地区开工率看，华中上调 2 个百分点至 88%；华东 64%；西南 71%。

**尿素：**本周国内尿素市场延续较强走势，价格小幅攀升。上周价格拉涨之后，周末至上半月市场略显疲软，市场对高端价格进行消化吸收，而下半周随着贸易商采购的进行，企业积累订单增多的前提下，部分企业又开始了拉涨，之前暗降的企业也转为坚挺，有个别企业停收、限收。整体而言山东、河南及苏皖区域农需扫尾，需求相对疲软，但东

北、两湖、两广及西南区域仍有农需预期的支撑，且其社会库存相对往年低位、备肥量仍有缺口。再者某会结束后，工需有增长的预期。供应方面，晋城区域限产继续进行，部分企业也有检修计划，而随着内蒙古大厂的陆续恢复生产，相抵之后开工率将小幅走高的，但幅度预计有限。综合来看，在预期需求的支撑下，内市场将维持缓和的攀高状态。

### **8、纯碱**

本周，国内纯碱市场整体平稳过渡，出货比较好，个别区域低价格上调，与氨碱价差进一步缩小。下游采购积极性略有提升，市场交投氛围相对积极，整体维持产销平衡。据了解，近期碱厂出货较好，部分碱厂限制接单，主要原因在于进入三月以来厂家接单逐渐增多，导致个别碱厂开始控制发货和限制接单。加之碱厂预售订单较多，当前部分区域的库存量有所下降。国内纯碱整体开工率 71.78%，上周 79.73%，环比下调 7.95%，主要原因在于国内新增检修企业增加，部分企业纯碱装置开工负荷降低。其中氨碱的开工率 80.75%，上周 93.25%，环比下调 12.50%，联产开工率 64.38%，上周 71.15%，环比下调 6.77%。12 家百万吨企业整体开工率 87.83%，上周 97.50%，环比下调 9.67%。周内纯碱产量 52.35 万吨，上周 56.87 万吨，减少 4.52 万吨，受开工率下调影响，国内纯碱产量下降。本周国内纯碱库存 52 万吨，上周库存 60.68 万吨，环比减少 8.68 万吨，库存下降的主要原因在于厂家预售订单增加，下游适量备货。去年同期库存量为 67 万吨，同比减少 15 万吨。当前，国内检修企业 8 家，产能 236 万吨，降负荷生产影响 374 万吨。

### **9、PVC**

本周 PVC 市场稳定为主，商家观望心态不减，对当前行情看法谨慎，涨跌两难的情况下按自身情况调整出货，部分有大单议价现象。PVC 厂家方面，出厂价格部分有补涨，有预售的企业库存压力整体不大。下游制品企业接单意愿一般，部分计划接货者也有询盘比较以及压价行为，基本按需采购。当前主要消费地华东华南社会库存压力依然较大，挫伤市场心态，但市场对检修及季节性旺季存有一定期待。截止到 3 月 14 日，华东 SG-5 主流在 6320-6500 元/吨，乙烯料主流在 6700-7000 元/吨。

### **10、甲醇**

本周甲醇市场没有延续上周全面飘红之势，周中走跌，跌幅在 20-100 元/吨。华东地区受下游甲醛开工不足影响，局部走跌，华北地区成交欠佳，下游接货能力不足跟跌为主，西北主产区暂无库存压力，基准价小幅走高，部分企业停售。港口方面，在期货带动下小幅走高，后期动力不足，随期货震荡，小幅回落，目前港口库存仍处高位，存在排库需求。整理来看，两会尾声，运费走跌，甲醇市场本周维弱运行。江苏港口太仓甲醇市场小弱，进口现货部分报盘在 2580-2590 元/吨附近；3 月下大单卖盘价格在 2600 元/吨，买盘价格在 2590 元/吨，4 月下大单卖盘价格在 2615 元/吨，买盘价格在 2610 元/吨。江苏国产货甲醇市场报盘小软，常州、江阴地区国产货出罐部分报盘在 2590-2600 元/吨附近；张家港地区部分报盘 2600 元/吨附近，市场成交情况尚待跟踪。江苏南通港口甲醇进口货主要商家出罐报盘在 2620 元/吨，业者心态随行，上午早盘成单相对有限。宁波港口主要商家甲醇进口货出库价格报盘在 2660-2670 元/吨附近，业者随行就市，实单情况尚待跟踪。

甲醛:本周甲醛市场价格本周整体波动不是很大，局部地区窄幅上探，本周安徽地区上探 50 元/吨左右，本周开工率继续下探走势，两会继续，环保也同样继续严峻，山东临沂地区已经大部分已经被迫停车或者限产，河北局部地区甲醛装置本周都已经陆续停车，具体开车时间等两会结束后，观望市场状况而定。利润面一般，周末厂家观望心态较浓，下游产品本周价格有不同程度的向上调整，主要跟随上游成本面走势情况，厂家表示随行就市，目前出货一般。

上游方面:甲醇市场没有延续上周全面飘红之势，周中走跌，跌幅在 20-100 元/吨。华东地区受下游甲醛开工不足影响，局部走跌，华北地区成交欠佳，下游接货能力不足跟跌为主，西北主产区暂无库存压力，基准价小幅走高，部分企业停售。港口方面，在期货带动下小幅走高，后期动力不足，随期货震荡，小幅回落，目前港口库存仍处高位，存在排库需求。整理来看，两会尾声，运费走跌，甲醇市场本周维弱运行。

下游部分产品:甲缩醛市场价格稳定，甲缩醛企业受成本面影响缓冲期较长，一般

来讲成本面涨势许久后，甲缩醛市场才开始有小涨迹象，涨幅程度不大，频率也不高，本周甲缩醛市场本身行情平稳，成本面本周一般，下游接货一般，河北主流厂家暂未出货，厂家恢复产量中。河南地区主流厂家报价稳定在 3050 元/吨左右，江苏地区主流厂家报价在 4100 元/吨左右，宝鸡地区甲缩醛价格在 3350 元/吨上下。

二甲醚：本周二甲醚价格总体呈波动走势，前期价格小幅调整，变动不大，周中河南主流厂家由于库存承压大幅下调价格幅度在 100 元/吨左右，接着由于甲醇价格的推涨，二甲醚价格跌势暂缓，局部价格以调整为主，临近周末二甲醚价格窄幅回调，所有主流市场周末较周初价格变化不大。本周国内液化气市场继续下行，市场需求惨淡。甲醇市场上涨动力不足，本周回调明显，成交转弱。目前上游以及下游变现不佳，对后期二甲醚价格尚无利好支撑。

醋酸：本周醋酸价格下跌，各家出货欠佳，国内外需求持续疲软。周初各家价格区域性窄幅下探，部分地区库存较高。邻近周末，价格低位暂稳，呈弱势运行，供应压力较大。本周天津碱厂装置停车；同时，由于库存压力较大，江苏索普醋酸装置半负荷运行；河南龙宇也未能达到满负荷；因此，本周开工较上周仍旧成下滑走势，幅度在 2.21%，目前开工维持在 77.44%。即便如此，市场成交暂时并未有一定起色。业界心态较差。

华东地区醋酸市场价格稳定，江苏地区主流厂家稳定，执行 2850-2950 元/吨左右；上海、安徽地区主流厂家报价稳定至 3000 元/吨，执行多执行合同为主，现货出货一般；山东地区出厂价稳定至 2700-2900 元/吨，主流周边送到价格在 2750-3000 元/吨左右。华中地区醋酸价格稳定，河南主流送到价格稳定至 2650-2700 元/吨左右，出货尚可。华北地区醋酸市场价格稳定，市场主流送到报价执行 2900-2950 元/吨左右，出货正常，库存一般。西北醋酸市场价格稳定，陕西地区出厂价格稳定至 2530-2550 元/吨左右，宁夏地区主流厂家报价执行 2780 元/吨，外销数量尚可。西南醋酸市场价格稳定，西南地区送到价格执行 2850 元/吨；外地送到西南市场价格在 3650 元/吨左右，出货正常。

## 风险提示

宏观经济增速低于预期；产品价格大幅波动；国际油价大跌；新项目建设进度不及预期等。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼  
 邮编：100033  
 传真：010-57671718  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦  
 邮编：330038  
 传真：0791-86281485  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层  
 邮编：200120  
 电话：021-38934111  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层  
 邮编：518033  
 邮箱：gsresearch@gszq.com