

# PX 价格如期回落，产业链利润重塑进入兑现期

## ——化工行业周报

✍️ : 范飞 执业证书编号: S1230512030001  
☎️ : 021-80106025  
✉️ : fanfei@stocke.com.cn

### 行业评级

化工 中性

### 产品涨跌幅

涨幅靠前品种：甘氨酸（11.6%）、聚合 MDI（10%）、纯 MDI（4.4%）、醋酸乙烯（4.4%）、六氟磷酸锂（4.3%）、液氨（4.1%）、TDI（3.9%）、纯苯（3.8%）、涤纶长丝 POY（3.4%）、合成氨（2.9%）；

跌幅靠前品种：丙烯酸（-3.8%）、R410a（-4.0%）、对二甲苯 PX（-4.1%）、甲醇（-4.6%）、SBS 干胶（-4.7%）、丁二烯（-5.3%）、环己酮（-5.4%）、磷酸铁锂（-5.4%）、粘胶短纤（-5.4%）、电解液 1200mAh 三元/圆柱（-8.9%）。

### 重点产品价格跟踪及投资建议

**炼油：**6321-裂解算法下的炼油吨毛利估计为 76 元/吨，较上周 186 元/吨明显回落；采用国内产品结构模型的炼油毛利估计为 354 元/吨，较上周的 346 元/吨基本持平，当前炼油盈利处于合理偏低位置。

**化纤：**聚酯产业链利润整体看，2077 元/吨，平均相对上周 1702 元/吨上涨近 300 元/吨，整体利润仍处于较高水平；从利润分配看，主要是 PX-石脑油环节随着 PX 产能释放，利润下滑 350 元/吨，至 1370 元；PTA 和涤纶长丝环节利润如期改善。其中 PTA 环节利润 169 元/吨，聚酯及长丝环节利润 584 元/吨，周环比均大幅改善。产业链利润向下游转移的迹象愈发明显，国内厂商话语权增强。PX：本周环比下跌 2.17%；福建福海创石油化工产能释放，加之恒力石化新增产能即将投放，国内 PX 新产能将进入投放期；PTA：本周环比下跌 2.06%；恒力石化 1 线短停，3 线及另外一条 220 万吨/年装置、桐昆石化新线、珠海 BP 125 万吨/年装置，均在 3、4 月存在检修计划，届时供应收紧，市场信心提振，偏暖运行。长丝：目前涤纶工厂库存压力不大，盈利空间明显扩大，挺价意愿较强；现其 POY150D 产品市场主流价格 8950 元/吨，较上周同期价格上涨了 200 元/吨；

**化肥：**尿素：国内尿素市场强势上涨，出产地出厂报价累计涨幅在 50-80 元/吨，山东、两河报价已至 1970-2000 元/吨水平，主流成交 1950-1980 元/吨。

### 相关报告

- 1《浙商证券化工行业周报-2月第4周：聚合 MDI 价格大幅反弹，聚酯产业链市场下行》2019.03.03
- 2《化工周报：继续推荐氨纶、有机硅、二铵以及聚酯产业》2019.02.24
- 3《浙商证券化工行业周报-2月第3周：原油价格大幅反弹，节后化工品需求有望回暖》2019.02.17
- 4《浙商证券化工行业周报-1月第4周：聚酯产业链价格反弹，化工品市场总体偏淡》2019.01.27
- 5《炼油利润回暖、聚酯利润仍然集中在 PX 环节》2019.01.20

报告撰写人：范飞  
数据支持人：范飞

本周涨价支撑主要来自工业方面。供应方面，煤头开工 69.50%，环比减少 2.35%，气头开工 53.58%，环比持平；一铵成交重心继续下移，场内观望氛围较浓，下游及贸易商采购意向较低。二铵市场交投维持前期水平，东北春耕市场进展顺利，鲢鱼圈港口 64%二铵颗粒主流出港价格在 2850 元/吨。钾肥市场弱稳运行为主，基准产品 60%粉晶执行价格下调至 2350 元/吨。

**农药：**草甘膦：草甘膦市场横盘整理，成交清淡。华中开工率下调 9 个百分点至 79%；华东 64%；西南 71%。草铵膦价格下探，开工维持高负荷。主流草铵膦生产商报价下滑至 16 万元/吨。考虑到国内装置扩产、技术逐步升级，预计草铵膦价格仍有下滑的可能。麦草畏价格稳定。

**有机硅：**本周国内有机硅市场整体维稳运行为主，低端成交逐步减少上移，目前企业开工充足，市场呈现供需两旺迹象。实际成交接单情况良好，部分企业表示接单至 4 月中旬甚至更远，因此 4 月份坚挺行情无疑问。从地区开工率来看：华东区域开工率在 85%，开工高位平稳；山东区域开工率在 91%左右；华中开工率 65%。个别企业装置临时故障，开工有所下滑。

**钛白粉：**本周钛白粉价格比较平稳，金红石型钛白粉基本维持在 16000-173000 元/吨的价格区间内，锐钛型钛白粉小幅度上涨，报价在 13500-13800 元/吨左右，搪瓷型钛白粉依旧保持 12000 元/吨的报价。

**纯碱：**纯碱价格变化不大，因上周集中释放订单促使供应趋紧后，一部分厂家提涨 30-50 元/吨抑制了交投量持续增加。

**MDI：**本周国内聚合MDI市场大幅推涨。上海亨斯迈本月提前出4月份挂牌挂牌价，且价格大幅上调，加上厂家持续执行打折供应，市场心态得以提振，大部分贸易商多控量封盘不报价；终端工厂复苏缓慢，原料库存消化能力有限，因而实单成交少有听闻，多空气氛博弈下，业者观望情绪浓厚。本周国内纯MDI市场窄幅上调。国内工厂继续控量，持货商库存整体偏低，场内现货紧缺局面持续；

**氟化工：**国内萤石粉市场稳中上涨。前期因受两会和银漫事故影响，萤石粉市场供应量偏低，3月上旬起市场价格陆续拉涨，整体幅度在 100-200 元/吨之间。本周无水氢氟酸市场持续弱势。制冷剂 R32 市场低位运行，市场价格跌跌不休，目前 R32 有供大于求的迹象，部分无原料优势的企业已处于成本线附近运行。

**丙烯及丙烯酸：**丙烯市场价格大稳小动，部分企业装置陆续进入检修，货源供应有所减少，炼厂库存压力有限；但下游聚丙烯期货价格大幅走低，粉料企业出货不畅。PDH 盈利小幅改善，但是整体仍处于低位，盈利较去年同期下跌 80%。丙烯酸近期回落幅度较大，连续下调。2019 年，华谊新材料二期 16 万吨产能、卫星石化 36 万吨建成投产。

**Bopet 膜：**膜价格回落至 10900 元/吨附近，随着绍兴一套 15 万吨/年的直熔拉膜装置重启，成交重心回落，装置开工率在 78%附近。另据报道，百宏实业在未来 3 年间将建立 25.5 万吨/年聚酯薄膜生产线。

浙商重点覆盖品种：兴发集团（买入评级）、阳谷华泰（买入评级）、扬农化工（买入评级）、桐昆股份（增持评级）、双星新材（买入评级）、华鲁恒升（买入评级）、湘潭电化（增持评级）、广信材料（增持评级）、闰土股份（买入评级）、三友化工（增持评级）、华峰氨纶（买入评级）。

## 正文目录

1. 化工产品价格变动及分析.....	5
2. 化工板块股票市场行情 .....	5
2.1. 指数表现 .....	5
2.2. 个股涨跌幅.....	5
3. 重点化工产品价格及价差走势 .....	6
3.1. 上游原材料: .....	6
3.2. 聚氨酯系列产品.....	7
3.3. 氯碱(PVC/烧碱) .....	8
3.4. PX-PTA-涤纶长丝、粘胶.....	9
3.5. 氨纶 .....	10
3.6. 化肥 .....	11
3.7. 农药 .....	12
3.8. 纯碱 .....	13
3.9. 有机硅 .....	14
3.10. 钛白粉 .....	14
3.11. 氟化工.....	15
3.12. 锂电池材料.....	15
3.13. 炼油 .....	16
3.14. 其他产品 .....	16

## 图表目录

图 1: 价格周涨幅前十: .....	5
图 2: 价格周跌幅前十: .....	5
图 3: 原油价格: 美元/桶.....	6
图 4: 动力煤价格: 元/吨.....	6
图 5: 原盐、磷矿石、钛精矿 (元/吨) .....	7
图 6: 棉花、天然橡胶: 元/吨.....	7
图 7: 华东聚合 MDI 价格及价差: 元/吨 .....	7
图 8: 华东纯 MDI 价格及价差走势图: 元/吨 .....	7
图 9: TDI 价格及价差走势图: 元/吨 .....	8
图 10: 环氧丙烷价格及价差走势图: 元/吨.....	8
图 11: 硬泡聚醚价格走势图: 元/吨 .....	8
图 12: 丁酮、己二酸价格走势图: 元/吨.....	8
图 13: PVC 价格价差走势图: 元/吨.....	9
图 14: 烧碱价格走势图: 元/吨.....	9

图 15: PTA 价格及 PTA-PX 价差 (右轴) 走势图: 元/吨 .....	9
图 16: 涤纶长丝及价差 (右轴) 走势图: 元/吨 .....	9
图 17: 聚酯产业链毛利及 PX-石脑油毛利 (元/吨) .....	10
图 18: 锦纶切片价格及价差走势图: 元/吨 .....	10
图 19: 粘胶短纤价格: 元/吨 .....	10
图 20: 氨纶 40D 价格及价差: 元/吨 .....	11
图 21: 尿素价格及价差走势图: 元/吨 .....	12
图 22: 磷酸二铵价格走势图: 元/吨 .....	12
图 23: 磷酸一铵、硫磺价格走势图: 元/吨 .....	12
图 24: 盐湖 60%氯化钾: 元/吨 .....	12
图 25: 草甘膦、百草枯价格走势 .....	13
图 26: 氯氟菊酯、甘氨酸价格 (元/吨) .....	13
图 27: 纯吡啶价格 .....	13
图 28: 轻质纯碱价格走势 .....	13
图 29: 重质纯碱、氯化铵价格 .....	13
图 30: 有机硅 MDC 单体价格及价差 .....	14
图 31: 金红石型钛白粉价格走势: 元/吨 .....	14
图 32: 氢氟酸及二氯甲烷 .....	15
图 33: R22 与 R134a .....	15
图 34: 六氟磷酸锂与磷酸铁锂价格 (元/吨) .....	16
图 35: 钴酸锂价格走势 (元/吨) .....	16
图 36: 国内炼油吨毛利 (元/吨, 左) VS 原油 (美元/桶, 右) .....	16
图 37: 6321-裂解吨毛利 (左) VS 原油 (美元/桶, 右) .....	16
图 38: 丁二烯价格走势: (元/吨) .....	17
图 39: 丙烯酸价格及价差走势: (元/吨) .....	17
图 40: BOPET 价格及价差走势: (元/吨) .....	17
图 41: 丙烯价格及 PDH 价差走势: (元/吨) .....	17
图 42: 炭黑 (元/吨) .....	18
图 43: 蛋氨酸、赖氨酸: (元/吨) .....	18
表 1: 本周基础化工行业个股涨跌排名 .....	6

## 1. 化工产品价格变动及分析

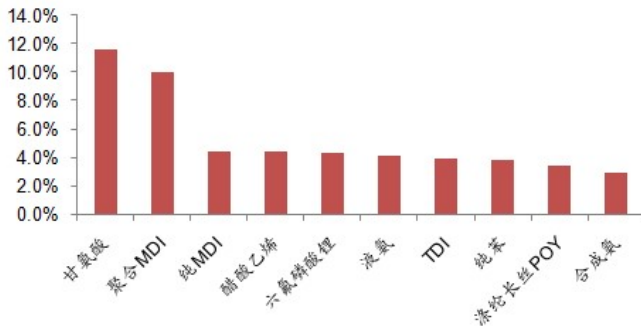
本周在浙商跟踪的 156 个品种中，平均相对上周下跌 0.1%，其中上涨 24 个，下跌 39 个品种。

涨幅靠前品种：甘氨酸（11.6%）、聚合 MDI（10%）、纯 MDI（4.4%）、醋酸乙烯（4.4%）、六氟磷酸锂（4.3%）、液氨（4.1%）、TDI（3.9%）、纯苯（3.8%）、涤纶长丝 POY（3.4%）、合成氨（2.9%）；

跌幅靠前品种：丙烯酸（-3.8%）、R410a（-4.0%）、对二甲苯 PX（-4.1%）、甲醇（-4.6%）、SBS 干胶（-4.7%）、丁二烯（-5.3%）、环己酮（-5.4%）、磷酸铁锂（-5.4%）、粘胶短纤（-5.4%）、电解液 1200mAh 三元/圆柱（-8.9%）；

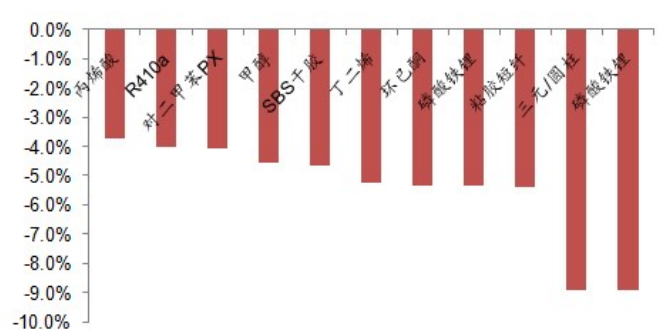
浙商重点覆盖品种：兴发集团（买入评级）、阳谷华泰（买入评级）、扬农化工（买入评级）、桐昆股份（增持评级）、双星新材（买入评级）、华鲁恒升（买入评级）、湘潭电化（增持评级）、广信材料（增持评级）、华峰氨纶（买入评级）、三友化工（增持评级）。

图 1：价格周涨幅前十：



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 2：价格周跌幅前十：



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

## 2. 化工板块股票市场行情

### 2.1. 指数表现

中信基础化工行业指数本周上涨 4.24%，29 个一级子行业中排名第 13；年初以来基础化工指数上涨了 30.88%，本周沪深 300 上涨 2.37%；

本周基础化工三级子行业中，印染化学品（11%）、粘胶（10.6%）、其他化学品（8.6%）、民爆用品（6%）、日化（5.5%）涨幅较大；

磷肥（0.9%）、其他化学原料（1.3%）、复合肥（1.39%）、聚氨酯（1.88%）、磷化工（2.1%）涨幅靠后；

### 2.2. 个股涨跌幅



表 1: 本周基础化工行业个股涨跌排名

	证券代码	领涨个股	周涨幅	证券代码	领跌个股	周跌幅
1	000159.SZ	国际实业	61.1%	002319.SZ	乐通股份	-4.3%
2	000990.SZ	诚志股份	48.5%	002497.SZ	雅化集团	-4.4%
3	600722.SH	金牛化工	33.3%	300325.SZ	德威新材	-4.7%
4	002109.SZ	兴化股份	24.9%	603133.SH	碳元科技	-4.7%
5	600075.SH	新疆天业	22.9%	300409.SZ	道氏技术	-4.9%
6	002377.SZ	国创高新	22.9%	002549.SZ	凯美特气	-5.9%
7	000737.SZ	*ST 南风	21.6%	002584.SZ	西陇科学	-6.1%
8	000677.SZ	恒天海龙	19.6%	002015.SZ	霞客环保	-7.5%
9	000912.SZ	*ST 天化	19.0%	601113.SH	华鼎股份	-13.6%
10	300690.SZ	双一科技	18.8%	300539.SZ	横河模具	-20.8%

资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

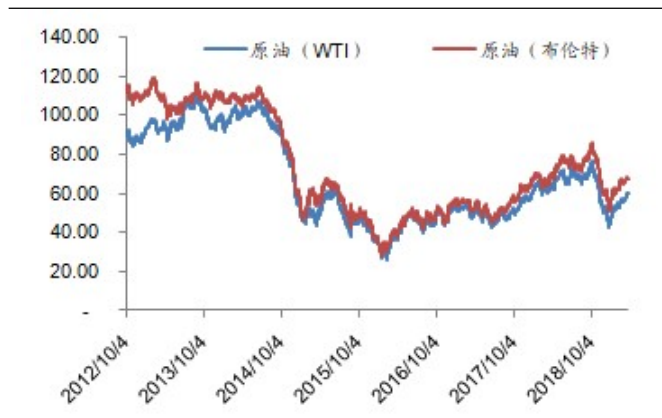
### 3. 重点化工产品价格及价差走势

#### 3.1. 上游原材料:

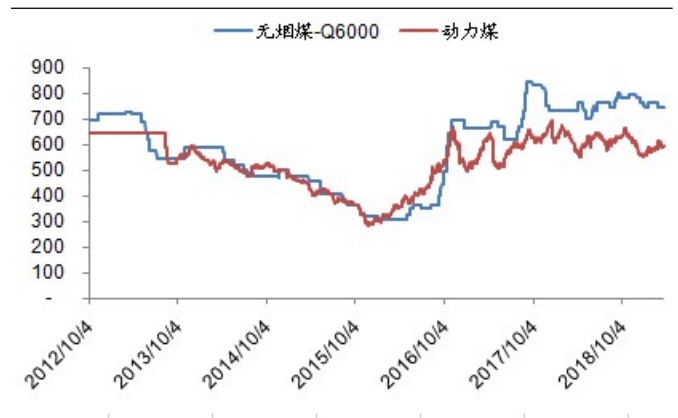
原油 (WTI 58.97 美元/桶, 上涨 0.26%), 周内受 OPEC 减产计划有望延长和美库存全线下降提振, 国际油价整体延续走高态势, 沙特领头的 OPEC+ 委员会重申坚持减产承诺, 市场认为减产行动将会延长至今年年底;

磷矿石市场报价稳定, 市场上近期传出成交松动消息较多, 但磷矿石企业挺价心态明显。下游磷肥市场近期进展一般, 尤其是一铵企业库存依然高位, 市场看空心态较浓。部分磷肥企业入市采购, 但压价心态明显。多数企业持观望态度, 对原料采购放缓。贵州地区近期仍执行前期订单, 暂未听闻有大单成交出现。四川地区省内和省外市场并重, 云南地区省内市场为主。湖北地区已经陆续恢复开采, 企业陆续发运。

本周国内天胶市场价格震荡下行调整。目前海外市场正值产胶淡季, 外盘市场表现坚挺。全球天然橡胶进入低产期, 海外原料收购价格持续上涨。原料价格上涨配合后市供应减少, 提振外盘行情, 进口商补货成本高, 让利空间有限, 进而对国内价格构成支撑。

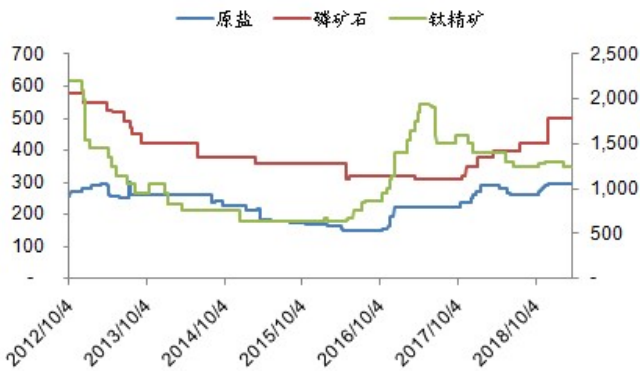
**图 3: 原油价格: 美元/桶**


资料来源: 百川资讯、浙商证券研究所

**图 4: 动力煤价格: 元/吨**


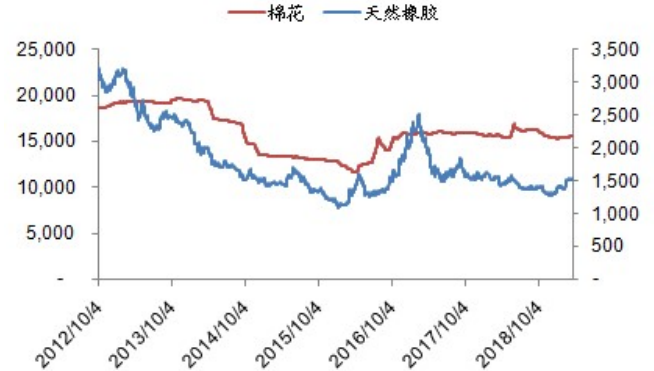
资料来源: 百川资讯、浙商证券研究所

图 5：原盐、磷矿石、钛精矿（元/吨）



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 6：棉花、天然橡胶：元/吨



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

### 3.2. 聚氨酯系列产品

本周国内聚合MDI市场大幅推涨。上海亨斯迈本月提前出4月份挂牌挂牌价，且价格大幅上调，加上厂家持续执行打折供应，市场心态得以提振，大部分贸易商多控量封盘不报价，市场一返上周弱势阴跌行情，转而报盘稳中大幅推涨；而下游方面询盘稍有提振，加上部分中间商适量囤货，进而促进市场交投气氛，市场新单走货较前期有所好转，但终端工厂复苏缓慢，原料库存消化能力有限，因而实单成交少有听闻，多空气氛博弈下，业者观望情绪浓厚。

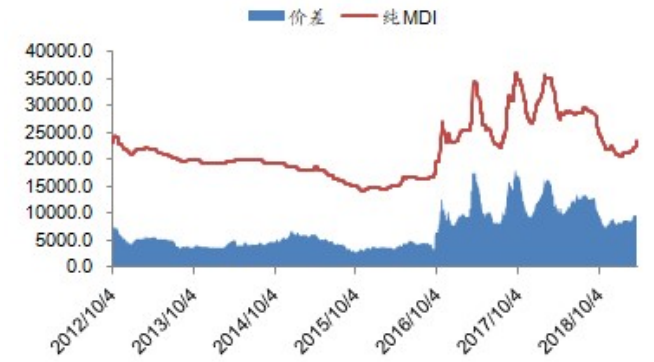
本周国内纯MDI市场窄幅上调。国内工厂继续控量，持货商库存整体偏低，场内现货紧缺局面持续，市场报盘窄幅走高；不过下游仍寻低价单刚需放量，整体需求难有放量，高价成交不畅，实单走量偏差；

图 7：华东聚合 MDI 价格及价差：元/吨



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 8：华东纯 MDI 价格及价差走势图：元/吨



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

本周国内 TDI 市场稳中上行，周初市场表现非常安静，部分工厂释放利好消息，部分工厂指导消息稀少，商家整体报盘谨慎，随行就市出货为主，下游需求延续疲弱，实单成交少闻，华东 TDI 含税国产货商谈 12800-13000 元/吨附近，含税上海货商谈 13300 元/吨附近。

本周国内 DMF 市场盘整运行。周初厂家出厂报盘暂时持稳，现货供应充足，贸易商谨慎观望心态，随行就市出货，下游需求偏弱，实单进展缓慢。随后市场稳淡整理，下游需求支撑有限，场内交投较淡，供方出货不畅，成本压力下，观望出货。原料甲醇市场整体走跌；

国内环氧丙烷市场窄幅下滑。原料丙烯及液氯价格坚挺，成本面利润值缩水；而本周山东三岳装置降负检修，为市场带来供应面利好支撑，但终端持刚需采购态势，订单成交量持续放缓，下游聚酯新单跟进欠佳，对环丙采取保守适量，场内新单成不佳，加上进口货陆续补给，多空气氛充斥下，市场仍不断下滑报盘价刺激走货；不过随着新税率下调，加上价格触及下游心理价位，部分投机需求略现，局部走货较前期略有好转，市场报盘价止跌企稳观望。

图 9：TDI 价格及价差走势图：元/吨



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 10：环氧丙烷价格及价差走势图：元/吨



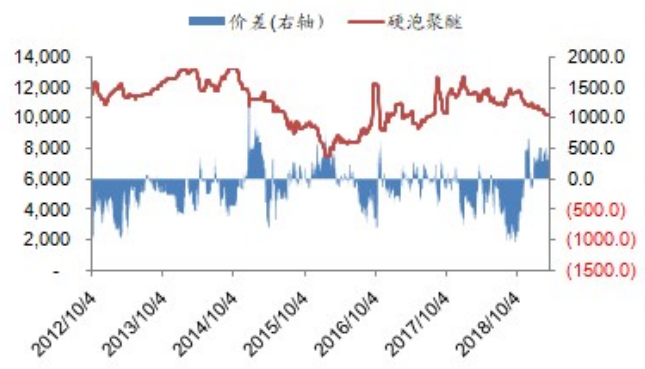
资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

国内聚醚市场弱势下滑。原料环丙不断小幅下滑，聚醚成本支撑疲软，而下游海绵整体买气不足，现阶段多消化库存阶段，场内交投气氛依旧不温不火，新单成交乏力，部分厂商开启商谈出货模式，市场商谈重心弱势走跌。而下游外墙/管道保温行业开工低位，加上下游冰箱冰柜亦是表现一般，整体需求缺乏实质性支撑，场内气氛持续清淡，实单成交偏弱，成本及需求双向利空主导下，市场商谈重心略有下滑，工厂方面仍积极出货为主。

本周国内丁酮市场稳中上涨，丁酮装置开工率为 36.67%，本周上游原料醚后碳四市场价格稳定整理，丁酮市场稳中上涨，平均利润上涨。截止至目前丁酮毛利润为 2250 元/吨，较上周同期利润上涨 433 元/吨。

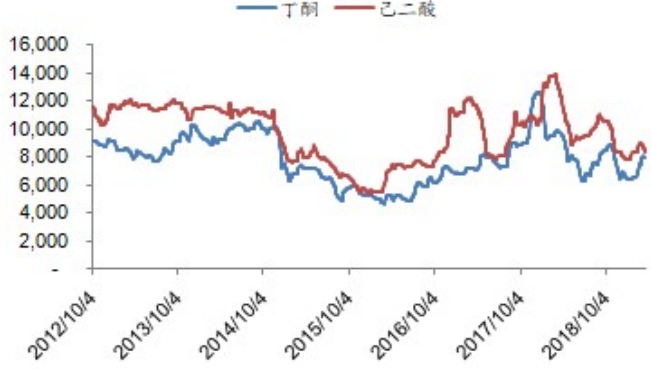
国内己二酸市场疲软运行，原料纯苯弱势下滑，己二酸成本端支撑不足。

图 11：硬泡聚醚价格走势图：元/吨



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 12：丁酮、己二酸价格走势图：元/吨



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

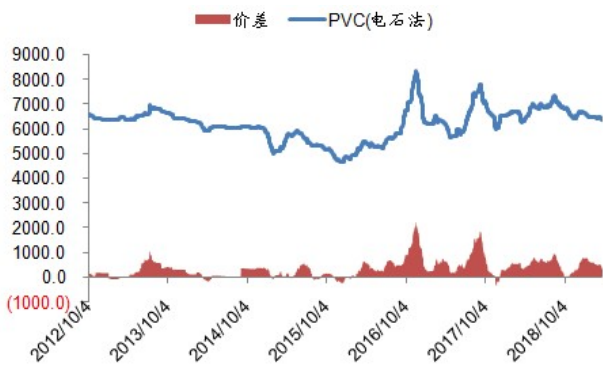
### 3.3. 氯碱(PVC/烧碱)

PVC 市场表现平静，贸易商多根据库存以及出货情况调整价格，市场价格涨跌互现，上游报价也亦有涨有跌，部分地区现货气氛稍有好转，其余地区现货交易不温不火，终端依旧按需采购，社会库存仍有增加，市场参与者积极性尚可，对后市持有谨慎的态度，期货略有上行，下午收盘价 6305，现货报价多将持续被带动；本周电石市场重心转移，电石装置开工短期内难有改变，产量低位，市场供不应求，各地区到货量多有缺口，预计下周电石市场走势仍有上行趋势。

中国液体烧碱市场北方地区成交重心回落明显，南方地区液碱市场大稳小动，积极出货为主；32%离子膜液碱主流出厂价格：山东供给氧化铝行业现汇出厂价格执行 760 元/吨，供其他客户主流出厂价格 770-820 元/吨；

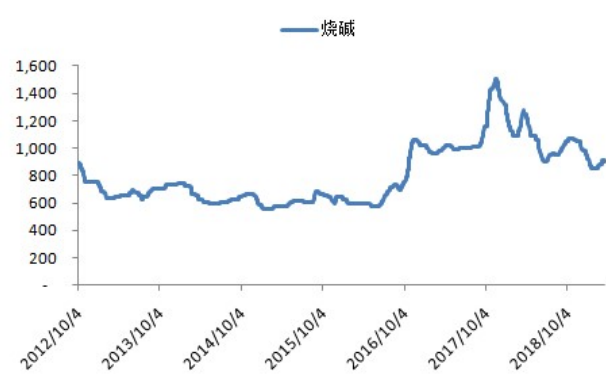


图 13: PVC 价格价差走势图: 元/吨



资料来源: 百川资讯、浙商证券研究所

图 14: 烧碱价格走势图: 元/吨



资料来源: 百川资讯、浙商证券研究所

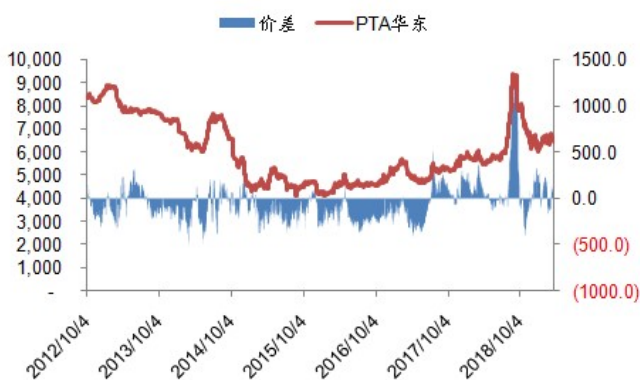
### 3.4. PX-PTA-涤纶长丝、粘胶

PX: 本周 PX 市场震荡下行, 本周 CFR 中国周均价为 1091.79 美元/吨, 环比下跌 2.17%; FOB 韩国周均价为 1072.79 美元/吨, 环比下跌 2.20%, 福建福海创石油化工产能释放, 加之恒力石化新增产能即将投放, 国内 PX 新产能将进入投放期;

PTA: 本周华东 PTA 市场震荡下跌, 本周华东市场周均价为 6521.43 元/吨, 环比下跌 2.06%; CFR 中国周均价为 853.57 元/吨, 较上周均价下跌 0.9%。恒力石化 1 线短停, 3 线及另外一条 220 万吨/年装置、桐昆石化新线、珠海 BP 125 万吨/年装置, 均在 3、4 月存在检修计划, 届时供应收紧, 市场信心提振, 偏暖运行。

传统的“金三银四”旺季, 下游刚需尚好, 且由于前期产销放量, 目前涤丝工厂库存压力不大, 涤丝工厂盈利空间明显扩大, 挺价意愿较强; 现其 POY150D 产品市场主流价格 8950 元/吨, 较上周同期价格上涨了 200 元/吨; FDY150D 产品市场主流价格为 9550 元/吨, 较上周同期价格上涨了 50 元/吨; DTY150D 产品市场主流价格为 10550 元/吨, 较上周同期价格上涨了 50 元/吨。

图 15: PTA 价格及 PTA-PX 价差 (右轴) 走势图: 元/吨



资料来源: 百川资讯、浙商证券研究所

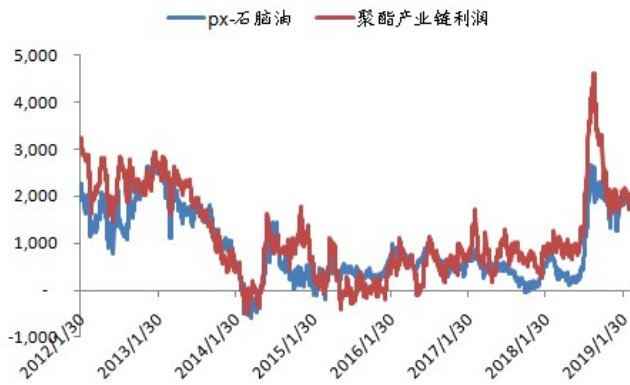
图 16: 涤纶长丝及价差 (右轴) 走势图: 元/吨



资料来源: 百川资讯、浙商证券研究所

聚酯产业链利润整体看, 2077 元/吨, 平均相对上周 1702 元/吨上涨近 300 元/吨, 整体利润仍处于较高水平; 从利润分配看, 主要是 PX-石脑油环节随着 PX 产能释放, 利润下滑 350 元/吨, 至 1370 元; PTA 和涤纶长丝环节利润如期改善。其中 PTA 环节利润 169 元/吨, 聚酯及长丝环节利润 584 元/吨, 周环比均大幅改善。

图 17：聚酯产业链毛利及 PX-石脑油毛利（元/吨）



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

本周国内粘胶短纤市场下跌运行，整体成交气氛低迷。成本方面，国产溶解浆暂未出台最新报价，下游采购意向多倾向于 7000 元/吨偏下，浆厂低价出货意愿不强；粘胶短纤价格断崖式下跌，粘短行业亏损空间再次拉大；

图 18：锦纶切片价格及价差走势图：元/吨



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 19：粘胶短纤价格：元/吨



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

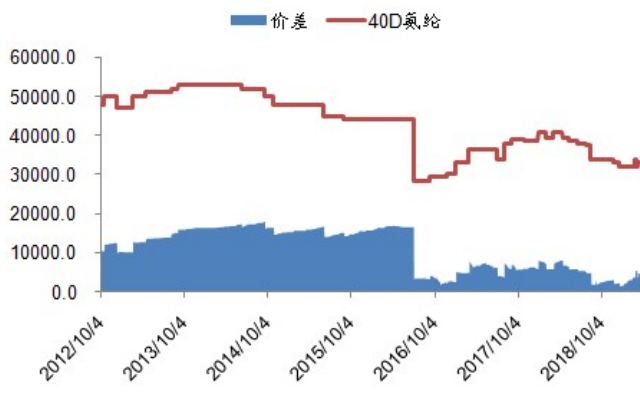
### 3.5. 氨纶

国内氨纶市场坚挺为主因卖方表示涨价 1000-2000 吨，客户小幅跟进为主或执行前期为主，实际涨幅仍难超 1000 元，原料综合成本高位，厂家经营保本，开工 8.5 成附近货源正常，下游多领域织造业用量尚可。厂家报价方面，40D 规格的主流出货区间在 31000-35000 元/吨，稍高小单有报 36000 元，高端经编 31000-40000 元，品牌货源高位，20D 规格整体出货水平 36000-43000 元/吨。

国内氨纶行业开工正常，综合产量预计 8.5 成附近，目前厂家如华峰，新乡，华海，恒申，泰光，舒尔姿，奥神，四海，双良，烟台等主流企业运行 9-10 成，薛永兴，开普特谨慎 6-7 成不等，预计货源后期供应仍将高位因厂家低开工减少。

库存，据中纤网，本周库存天数为 32 天，较上周 33 天的库存持续下滑；

图 20：氨纶 40D 价格及价差：元/吨



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

### 3.6. 化肥

**尿素：**国内尿素市场强势上涨，除东北外多地市场轮番调涨，截止今日，出产地出厂报价累计涨幅在 50-80 元/吨，山东、两河报价已至 1970-2000 元/吨水平，主流成交 1950-1980 元/吨。本周涨价支撑主要来自工业方面，随着两会结束，在发改委提倡力保春耕用肥供应前提下，环保态度放松，工厂均加大符合生产，工业需求集中释放，尤其下游复合肥采购尤为积极。另外，各地农业市场仍在进行中，中东部小麦肥进入零星补货阶段，东北、内蒙市场仍在进行中，西北走货紧俏，南方水稻备肥启动。整体工农业需求叠加造就了本轮涨势，随着目前高端价格登上 2000 元，下游接货愈加趋于谨慎，预计后续涨幅有限。供应方面，本周国内日均产量 14.33 万吨，环比减少近 2000 吨，开工率 65.26%，其中煤头开工 69.50%，环比减少 2.35%，气头开工 53.58%，环比持平；

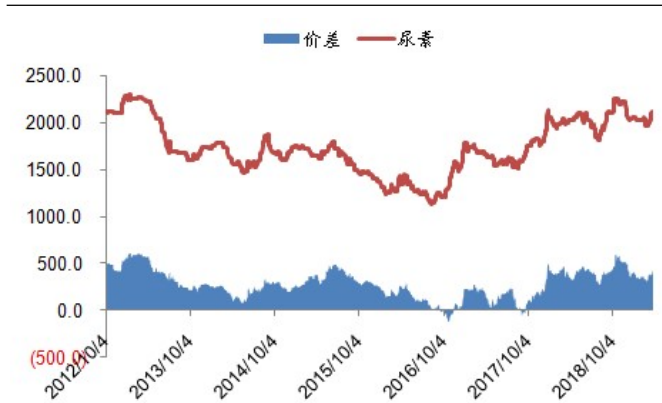
**一铵：**一铵成交重心继续下移，场内观望氛围较浓，下游及贸易商采购意向较低，一铵企业库存压力仍未缓解，成本支撑继续小幅下滑，消息面对市场指引较少，一铵市场维持冷清状态，本周全国磷酸一铵开工率 53.95%，与上周相比，国内开工继续小幅下滑，主要受行情清淡拖累，华中部分大企业降低产量，月末仍有企业计划检修，预计开工仍有下滑趋势。

**二铵：**二铵市场交投维持前期水平，东北春耕市场进展顺利，鲅鱼圈港口 64%二铵颗粒主流出港价格在 2850 元/吨。和东北市场相比，西北地区春耕进展缓慢，甘肃地区 64%二铵到站报价维持在 2850-2880 元/吨，市场陆续跟进。春耕市场开启后，市场心态逐步转稳，企业当前发运现有订单为主，库存逐步下降。国际市场上，中国企业报价稳定在 390 美元/吨 FOB，主流成交在 387-388 美元/吨 FOB，低端成交在 384 美元/吨 FOB。原料方面，二铵市场报价暂无变化，东北市场在高氮肥运行一段时间后，磷肥市场开始逐步启动，鲅鱼圈港口当前二铵库存为 3.5 万吨，和上周的 5.1 万吨相比，下降 1.6 万吨。

**钾肥市场弱稳运行为主，**市场整体库存量仍维持高位，市场需求支撑推进缓慢，虽然东北地区成交有所回暖，但在库存压力较大的情况下，价格仍有松动趋势，实际成交优惠幅度增加。国产钾方面，盐湖装置基本恢复，价格维稳，基准产品 60%粉晶执行价格下调至 2350 元/吨，返利按任务量在 30-50 元/吨，库存量有所增加，市场成交价在 2300-2350 元/吨左右。

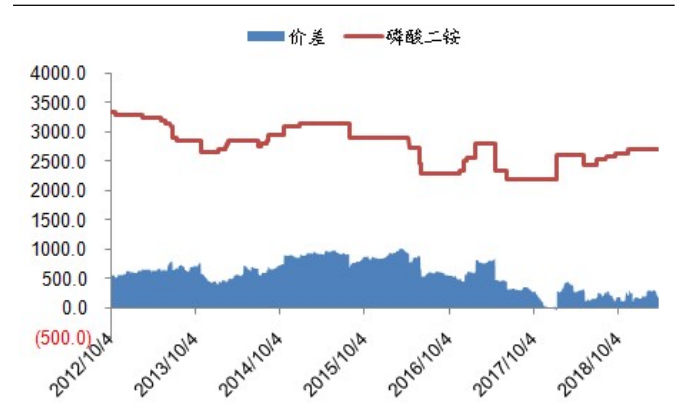
**复合肥：**复合肥市场行情整理向上，华北地区限产政策逐渐宽松，企业开工窄幅上调，政策方面仍维持前期，短期内无调整计划。东北地区需求全面释放，市场交投积极，场内库存下沉，运力稍显紧张。

图 21：尿素价格及价差走势图：元/吨



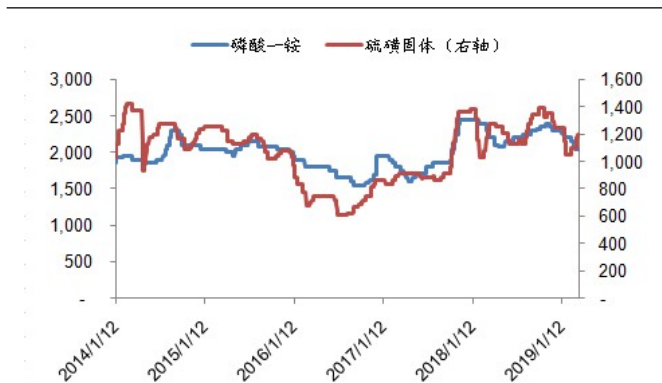
资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 22：磷酸二铵价格走势图：元/吨



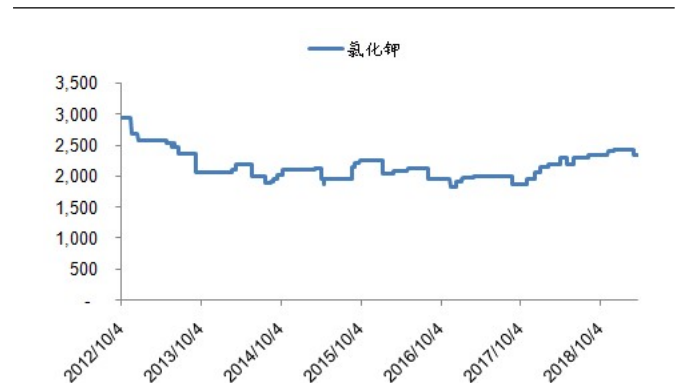
资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 23：磷酸一铵、硫磺价格走势图：元/吨



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 24：盐湖 60%氯化钾：元/吨



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

### 3.7. 农药

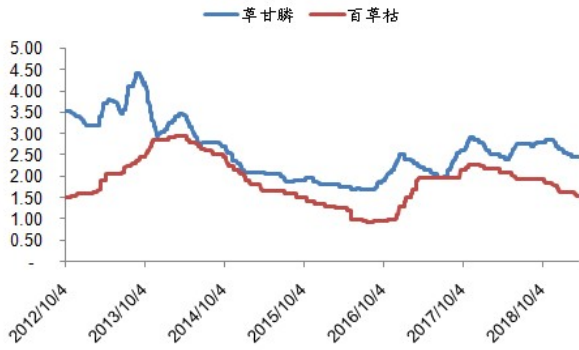
草甘膦：草甘膦市场横盘整理，成交清淡。95%草甘膦供应商集中报价在 2.5-2.55 万元/吨，高端报价至 2.8 万元/吨，主流成交 2.42-2.45 万元/吨，上海港 FOB 主流 3620-3680 美元/吨。市场成交稀少，从地区开工率看，华中下调 9 个百分点至 79%；华东 64%；西南 71%。

草铵膦价格下探，开工维持高负荷。主流草铵膦生产商报价下滑至 16 万元/吨，实际成交至 14.5-15 万元/吨，港口 FOB 至 20000-20500 美元/吨。考虑到国内装置扩产、技术逐步升级，预计草铵膦价格仍有下滑的可能。

麦草畏价格稳定。98%麦草畏原粉华东地区主流报价至 10 万元/吨，实际成交至 9.2-10 万元/吨；200 升桶装 480 克/升水剂上海港提货价至 6-7 万元/吨。

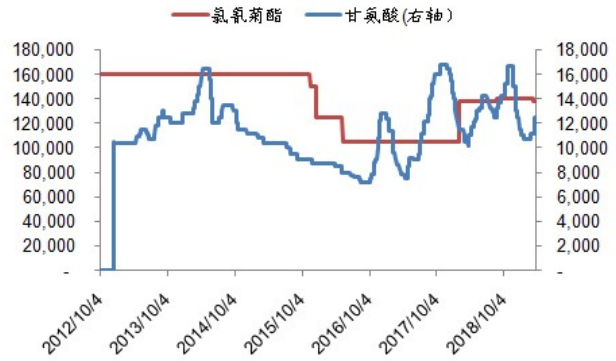


图 25：草甘膦、百草枯价格走势



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 26：氯氰菊酯、甘氨酸价格（元/吨）



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 27：纯吡啶价格

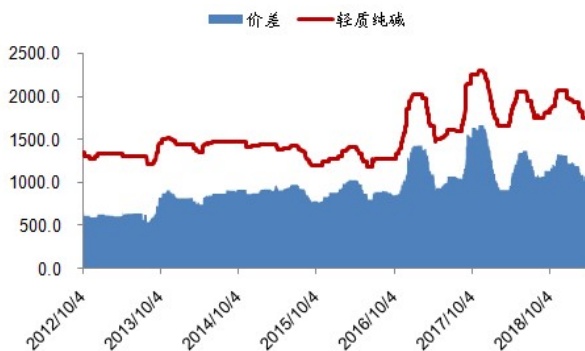


资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

### 3.8. 纯碱

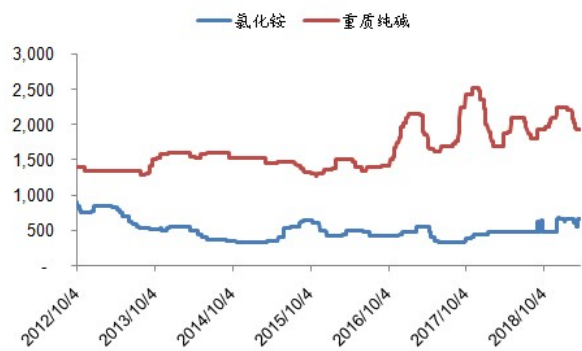
纯碱价格变化不大，因上周集中释放订单促使供应趋紧后，一部分厂家提涨 30-50 元/吨抑制了交投量持续增加，还有一部分执行终止签单操作或控制签单，全国业者观望情绪浓，市场方面呈现平稳表现。生产厂家较上周复工增加了少量供量，但由于各厂订单较多，且运输量充分，各厂家方面库存保持了较好的库存下移表现。

图 28：轻质纯碱价格走势



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 29：重质纯碱、氯化铵价格



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

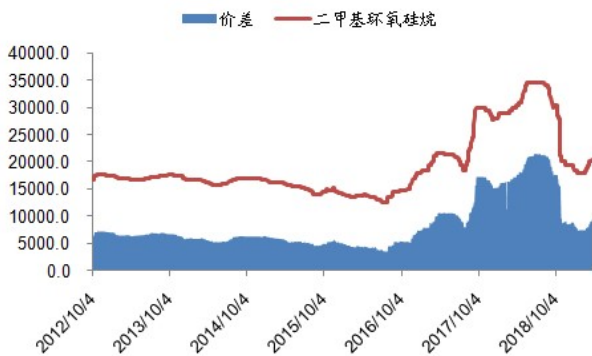
### 3.9. 有机硅

本周国内有机硅市场整体维稳运行为主，部分成交落实新单价格，低端成交逐步减少上移，目前企业开工充足，市场呈现供需两旺迹象。实际成交接单情况良好，部分企业表示接单至4月中旬甚至更远，因此4月份坚挺行情无疑问，目前紧张发货中。

主要基础产品 DMC 主流报价 20300-21000 元/吨，实际成交 20000-20500 元/吨。生胶供应商主流报价 21500-22500 元/吨，市场成交至 21000-21500 元/吨。107 胶供应商市场报价 21000-21500 元/吨，市场成交 20500-21000 元/吨。

从地区开工率来看：华东区域开工率在 85%，开工高位平稳；山东区域开工率在 91%左右；华中开工率 65%。本周相比于上周开工有所下滑，主要为个别企业开工装置临时故障，产量下滑。

图 30：有机硅 MDC 单体价格及价差



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

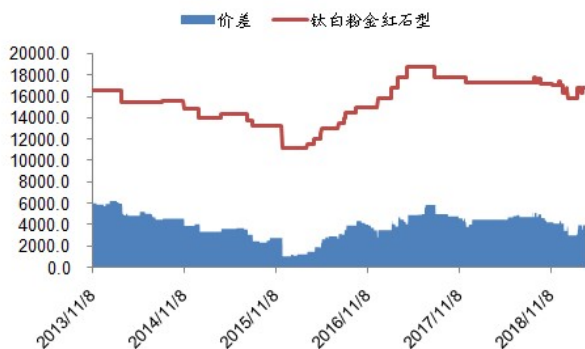
### 3.10. 钛白粉

本周钛白粉价格比较平稳，金红石型钛白粉基本维持在 16000-173000 元/吨的价格区间内，锐钛型钛白粉小幅度上涨，报价在 13500-13800 元/吨左右，搪瓷型钛白粉依旧保持 12000 元/吨的报价。

上周钛白粉行业迎来了三月份的第二轮涨价，多家企业纷纷上调钛白粉价格。从本周的落实情况来看，周初的成交价格表现尚可，体现出了涨价的效果。而一些中小厂家表示，虽然目前涨价政策的大环境是“一呼百应”，但能否真正达到效果则需要一段时间去检验，近两日的出货价格压力渐增，未来一段时间的价格走势并不能完全乐观对待。

本周各企业出货情况维持良好，也无库存压力。原因一是 2 月份大部分工厂停工检修，库存本身就处于低位；二是近期下游市场的工厂纷纷开工，需求量大大提升。

图 31：金红石型钛白粉价格走势：元/吨



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

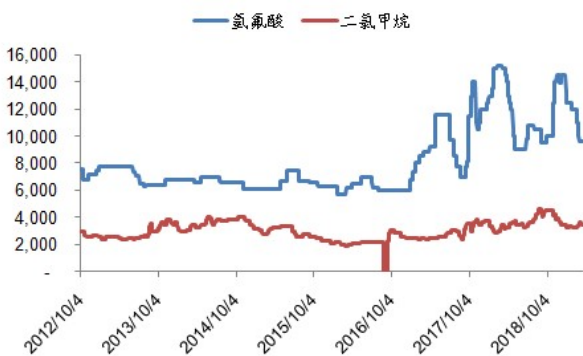
### 3.11. 氟化工

国内萤石粉市场稳中小涨。前期因受两会和银漫事故影响，萤石粉市场供应量偏低，3月上旬起市场价格陆续拉涨，整体幅度在100-200元/吨之间。当前厂家库存低位，货源紧俏，报价坚挺上扬为主。截止目前国内97%湿粉含税出厂价在2600-2900元/吨之间，部分高端报盘至3000元/吨以上，实际成交偏少。

本周无水氢氟酸市场持续弱势。下游制冷剂价格继续弱势走跌，厂家开工不足，对氢氟酸的采购力度欠佳，氢氟酸工厂出货缓慢，厂家继续以降库存为主要任务，低价走量现象频现，目前华东地区散水主流送到价9300-9700元/吨。

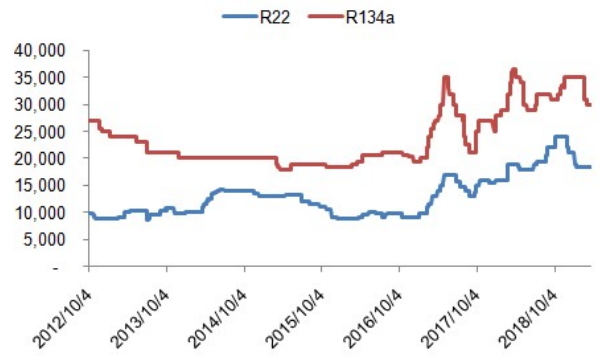
制冷剂R32市场低位运行，市场价格跌跌不休，由于刚需环境软弱，厂家整体出货情况不温不火，企业竞争激烈，目前R32有供大于求的迹象，部分无原料优势的企业已处于成本线附近运行。

图 32：氢氟酸及二氯甲烷



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 33：R22 与 R134a



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

### 3.12. 锂电池材料

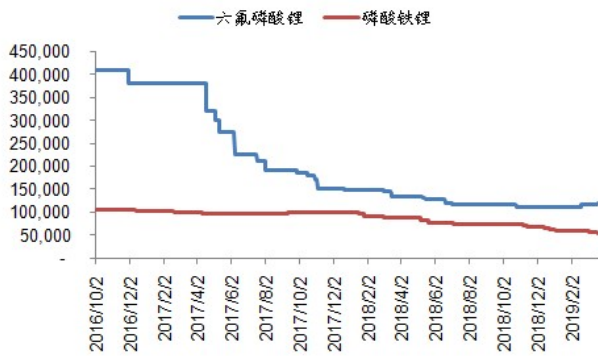
本周正极材料市场价格依旧下行，市场行情依旧延续两极分化态势，具体来看，三元材料市场交易价格受原材料价格下滑影响，波动下滑，目前三元材料在数码市场需求淡季，加之产能过剩，下游议价能力较强，交易价格一压再压，动力市场需求相对旺盛，主要是5系6系单晶材料，由于各企业产品品质不同，客户结构差异等，进一步拉大三元材料价格区间，目前三元材料523市场报价15万元/吨，较上周价格下调0.4万元/吨；

中国锂电负极材料市场运行平稳，价格方面无明显波动。国内大型负极材料企业新增负极产能及石墨化产能相继投产，部分负极材料企业预计在2019年下半年出产品，这部分产能的释放会使当前负极材料市场结构发生微小的变化。另前期国内原料价格的大幅缩水以及进口针焦价格的上调等方面的影响，预计将在6月份左右逐渐得到显现。据悉，三菱化工可能在2019年下半年再次上调针状焦价格，届时负极利润可能再次受到挤压。高端负极产品主流价格在6-8万元/吨左右，中端产品主流价格在4-6万元/吨，低端产品2-3.5万元/吨，石墨化价格1.8-2.3万元/吨。

本周六氟磷酸锂价格上行，价格方面上涨至115000元/吨，上游原料氢氟酸市场持续弱势运行，下游电解液市场需求情况较好，部分厂家表示供不应求，报价有所上调，六氟磷酸锂市场价格上行，市场整体形势向好，企业扩产持续，六氟磷酸锂成本高，技术、设备要求高，同时受环保等因素影响，产能利用率较低。短期内六氟磷酸锂行价格或将稳中有升。

隔膜市场保持稳定，湿法隔膜占比和国产率不断提高，中端产品仍是市场主流，湿法隔膜主流价格在1.8-2.4元/平方米，干法隔膜主流价格在1.0-1.4元/平方米，部分低端产品达到1元/平方米以下。行业龙头企业开工情况稳定较好，一季度出货量大幅增长，下游锂电池行业格局趋于集中，将带动上游企业加速清出。

图 34：六氟磷酸锂与磷酸铁锂价格（元/吨）



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 35：钴酸锂价格走势（元/吨）



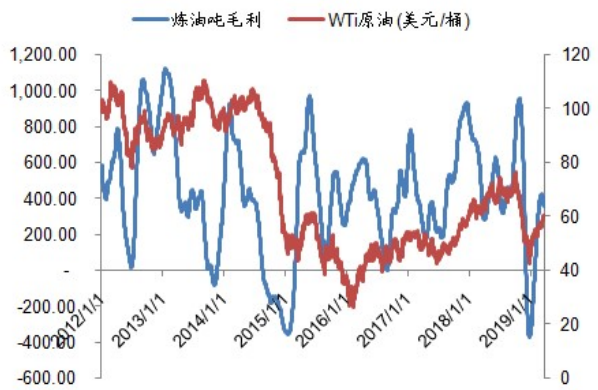
资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

### 3.13. 炼油

主营炼厂：本周开工率 83.05%，环比上涨-0.15%，同比上涨-2.43%。地方炼厂：本周开工率 66.6%，环比上涨-5.03%，同比上涨-2.74%。

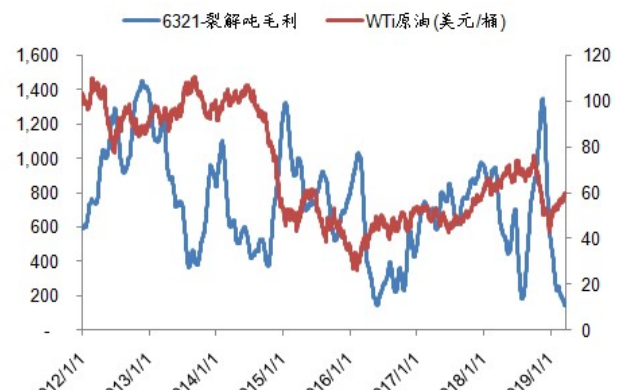
6321-裂解算法下的炼油吨毛利估计为 76 元/吨，较上周 186 元/吨明显回落；采用国内产品结构模型的炼油毛利估计为 354 元/吨，较上周的 346 元/吨基本持平，当前炼油盈利处于合理偏低位置。

图 36：国内炼油吨毛利（元/吨，左）VS 原油（美元/桶，右）



资料来源：百川资讯、Wind、浙商证券研究所

图 37：6321-裂解吨毛利（左）VS 原油（美元/桶，右）



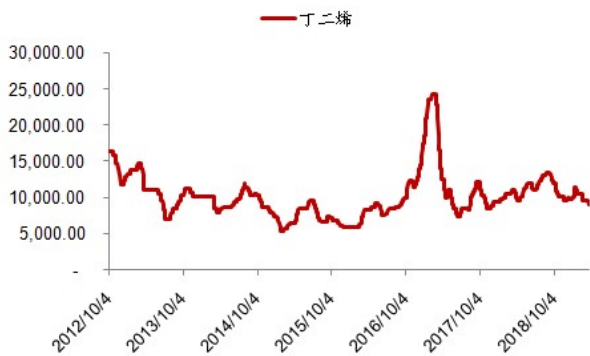
资料来源：百川资讯、Wind、浙商证券研究所

### 3.14. 其他产品

丙烯酸近期回落幅度较大，连续下调，首先是受原材料丙烯价格回落影响，其次受供需影响，加工费也明显回落，本轮丙烯酸盈利仅从 2 月份到 3 月中旬享受了一段好时光。供应方面 2018 年国内粗丙烯酸产能较 2017 年新增 24 万吨，这部分将在 2019 年逐步释放；2019 年，华谊新材料二期 16 万吨产能、卫星石化 36 万吨建成投产。



图 38：丁二烯价格走势：（元/吨）



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

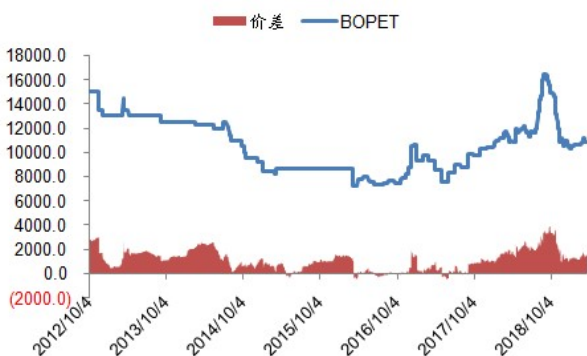
图 39：丙烯酸价格及价差走势：（元/吨）



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

丙烯：本周国内丙烯市场价格大稳小动，经历了前期的暴跌暴涨行情后，市场价格续涨动力不足，部分企业装置陆续进入检修，货源供应有所减少，炼厂库存压力有限，提振市场心态；但下游聚丙烯期货价格大幅走低，粉料企业出货不畅，下游采购需求量有所减少。PDH 盈利小幅改善，但是整体仍处于低位，盈利较去年同期下跌 80%。

图 40：BOPET 价格及价差走势：（元/吨）



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 41：丙烯价格及 PDH 价差走势：（元/吨）



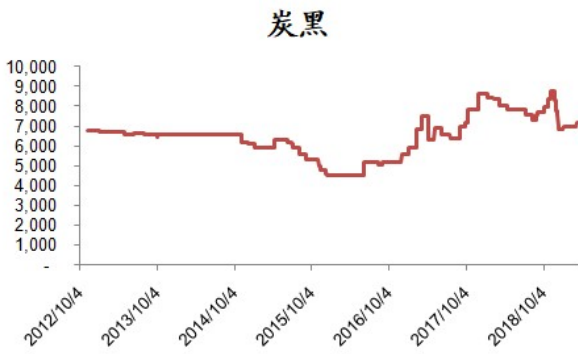
资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

Bopet 膜：膜价格回落至 10900 元/吨附近，随着绍兴一套 15 万吨/年的直熔拉膜装置重启，成交重心回落，装置开工率在 78%附近。另据新闻报道，百宏实业近日宣布，已批准旗下全资子公司福建百宏高新材料实业有限公司约 2.3 亿美元投资计划，百宏实业在未来 3 年间将建立 25.5 万吨/年聚酯薄膜生产线。

炭黑：炭黑市场淡稳运行，N330 参考 6000-6600 元/吨。原料市场商谈重心窄幅下滑，炭黑成本压力继续减少，开工方面暂无明显变化。

蛋氨酸：紫光提高蛋氨酸报价至 17.2 元/公斤，赢创提高报价至 17.5 元/公斤；阜丰、梅花、伊品上调苏氨酸报价 0.5-0.6 元/公斤，至 7.9 元/公斤。全球蛋氨酸产能 185 万吨，需求约 128 万吨，至 2021 年还会新增大量产能。

图 42: 炭黑 (元/吨)



资料来源: 百川资讯、浙商证券研究所

图 43: 蛋氨酸、赖氨酸: (元/吨)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海市杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 楼

邮政编码：200120

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>