

# 丙烯酸、环丙价格大幅上涨，EC 报价持续走高

## 投资要点

- 丙烯酸：**本周国内丙烯酸价格大幅上涨，目前华东和山东地区丙烯酸价格在 8400 元/吨，较上周价格大幅上涨约 600 元/吨，裕廊化工在盐城响水的 20.5 万吨/年丙烯酸装置在江苏彻底关闭响水化工园区的决定下基本退出市场，同时受到泰兴园区企业爆炸波及的影响，园区内江苏三木和泰兴昇科共计 78 万吨的丙烯酸产能将受到影响，此外中海油惠州及山东宏信装置的检修进一步减少了国内市场的供给，山东地区丙烯价格上涨至 7200-7250 元/吨，下游丙烯酸丁酯价格上涨至 9950 元/吨，丙烯酸乙酯价格上涨至 10900 元/吨，卓创资讯预计目前价格下丙烯酸毛利约 1000 元/吨，由于江苏化工园区治理的影响，国内丙烯酸供给减少，价格有望持续上涨，建议关注具备 48 万吨产能的【**卫星石化**】和 30 万吨产能的【**万华化学**】。
- 环氧丙烷：**本周环氧丙烷价格大幅上涨，目前华东地区价格约 10800 元/吨，较上周上涨 400 元/吨，原材料液氨价格本周大幅上涨至接近 1000 元/吨，同时丙烯价格稳定上涨，因此原材料价格大幅上行助推了环氧丙烷价格的上涨，卓创资讯计算目前氯醇法工艺毛利约 1900 元/吨，下游软包聚醚价格约 11000-11200 元/吨，中石化长岭 10 万吨 HPPO 装置目前五成负荷开工，同时吉林神华 30 万吨 HPPO 装置近期存在重启计划，会对环氧丙烷价格上涨存在压制。我们认为未来工艺的变更与转换是国内环氧丙烷行业发展的主旋律，PO/SM、PO/TBA 及 CHP 等多种工艺将逐渐替换目前的氯醇法工艺，我们重点推荐具备 12 万吨 CHP 法环氧丙烷产能的【**红宝丽**】、28 万吨氯醇法环氧丙烷产能的【**滨化股份**】和 26 万吨共氧化法环氧丙烷产能的【**万华化学**】。
- 碳酸乙烯酯：**本周国内碳酸乙烯酯(EC)报价上涨至 14000 元/吨，较去年同期上涨 5000-6000 元/吨，较今年年初上涨约 4000 元/吨，出口报价在 16000 元/吨以上，产品毛利率在 50%以上。2018 年底江苏两家碳酸乙烯酯生产商合计 3 万吨产能因为环保问题被关停。目前国内碳酸乙烯酯有效产能约 7 万吨/年，表观消费量在 6 万吨以上，其中电解液溶剂需求约 4.5 万吨。在常用电解液溶剂中，碳酸乙烯酯的介电常数最高，能够提供最高的离子电导率，因此其在绝大多数的电解液配方中均有应用，可替代性低。目前国内碳酸乙烯酯生产商订单充足，行业库存处于低位，供应持续偏紧。我们认为随着新能源汽车补贴政策落地，过渡期内对于碳酸乙烯酯的仍将需求处于高位，价格仍有望继续上涨。推荐具备 2.6 万吨/年产能【**石大胜华**】，公司是国内最大的碳酸乙烯酯生产商，有望充分受益与碳酸乙烯酯价格上涨。
- 聚合 MDI：**本周国内聚合 MDI 价格保持稳定，目前山东及华东地区 PM200 在 18500 元/吨，万华化学调整国内聚合 MDI 分销市场挂牌价至 18300 元/吨（比 4 月份挂牌价上调 500 元/吨），苯胺价格下跌至 5700 元/吨，纯苯价格下跌至 4300 元/吨，卓创资讯测算目前聚合 MDI 毛利超过 10000 元/吨。二季度，国内外装置检修频繁，上海科思创 50 万吨装置 5 月份存在检修计划，东曹瑞安 7 万吨 MDI 精馏装置 4 月初起计划检修 20 天，上海联恒二期 24 万吨装置将于 4 月 10 日至 6 月 3 日停车检修，同时一期 35 万吨/年的装置将于 5 月 10

## 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

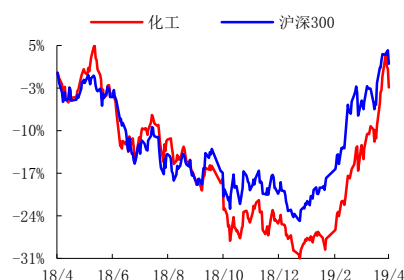
邮箱：hjqw@swsc.com.cn

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	330
行业总市值(亿元)	35,125.83
流通市值(亿元)	33,317.60
行业市盈率 TTM	17.64
沪深 300 市盈率 TTM	13.0

## 相关研究

- 氨纶行业专题报告：行业集中度提升，龙头企业优势明显 (2019-04-11)
- 化工行业：响水化工园区彻底关闭，化工或迎新一轮供给侧改革 (2019-04-08)
- 碳酸乙烯酯行业：供给受限需求刚性，价格迎来上涨周期 (2019-03-29)
- 化工行业周观点(3.25-3.29)：间苯二胺价格暴涨，万华 MDI 报价大幅上调 (2019-03-29)



日至6月3日停车检修。海外方面，韩国锦湖三井35万吨MDI装置预计将于5月8日开始进行一个月的检修，东曹日本40万吨装置5月份也存在检修计划。近期公司、巴斯夫等厂家执行限量供货的策略，而四月份开始目前已知将有30%的MDI装置将相继进入停车检修状，因此我们判断二季度国内MDI涨价序幕将拉开。

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，出口中国市场的利润微薄，继而转战出口东南亚市场，1月份国内聚合MDI进口量为29900吨，环比12月份下滑18%，2月进口量23980吨，继续环比1月份下滑20%，同时1月份出口39584吨，环比12月份增长0.6%，2月份出口为47273吨，继续环比1月份增长20%，国内进出口格局有所改善，推动国内聚合MDI价格由年初的约11400元/吨上涨至目前的约17500元/吨，上涨幅度超过50%。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，今年四季度烟台技50万吨装置有望进一步提升产能，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。

● **碳酸二甲酯/丙二醇**：本周国内碳酸二甲酯价格保持稳定，目前山东地区工业级碳酸二甲酯市场价格在5300-5400元/吨，电解液级别报价多在7500-8000元/吨以上，丙二醇价格继续小幅回落至约8600-9700元/吨。原材料环氧丙烷山东地区价格本周小幅上涨至约10800元/吨，目前行业没有配套PO的装置毛利缩小至约500-800元/吨，德普化工及山东维尔斯化工近期均复产，目前行业有效开工率接近满开。泸天化中蓝新材料10万吨PC项目近期将准备正式投料生产，甘宁新材料及河南盛通聚源合计20万吨PC也计划4月份正式试车生产。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，重点推荐具备权益产能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，公司将进一步巩固自身在锂电池溶剂行业的龙头地位。

● **染料及农药**：受江苏盐城响水天嘉宜化工爆炸事件影响，本周多种染料及中间体价格大幅上涨。目前间苯二胺部分市场报价已经从前期的4.7万元/吨大幅上涨至目前的约15万元/吨左右，未来有望持续上涨。目前江苏分散蓝56#成交价格为180-220元/千克，分散红60#成交价格为60-64元/千克，而3月初的报价则分别为165-200元/千克和56-60元/千克，分散黑产品报价达到60元/千克，主流市场成交价格在40-44元/千克。此外，苏北地区大约有15万吨/年的分散染料产能，受2018年环保监管等因素影响，生产已经受到一定限制。此次爆炸事故发生后，开工率将再度走低，产量也会大幅减少。我们重点推荐国内染料龙头企业【浙江龙盛】，公司具备13万吨分散染料产能和6.5万吨间苯二胺产能，间苯二胺每提价1万元/吨，业绩弹性巨大。

3月响水化工园区爆炸之后，对于国内化工行业格局产生深远影响。目前江苏、山东等均提升了安全环保监管力度，预计将会牵动整个行业的产能布局，受益标的首推具备烯草酮、异噁草松和烯酰吗啉国内产能优势的【先达股份】，另外，建议关注行业龙头企业【扬农化工】、【利尔化学】、【海利尔】。

● **有机硅**：本周有机硅产品价格继续小幅上涨。目前国内DMC市场报价在21500-21800元/吨，生胶价格22500-23000元/吨，107胶价格21500-22000元/吨，华东国产硅油主流成交价23500-25000元/吨。原材料方面，421#金属



硅价格相对弱势，价格在 12600-12800 元/吨，甲醇价格上涨 60-100 元/吨，华东地区主流报价在 2450 元/吨左右，目前 DMC 与原材料金属硅、甲醇的价差扩大至 12000 元/吨以上。开工率方面，3 月份行业整体开工率为 89%，目前华东、山东、华中开工率分别为 91%、91%和 75%，保持高位平稳。四月中下旬三友化工、新安镇江、山东金岭有常规检修计划，预计对产能影响率不大。目前下游开工率和接单状态良好，现阶段正逢有机硅下游旺季，且 2019 年上半年国内无新增产能释放，短期内 DMC 价格仍有望继续上行，重点推荐【新安股份】和【兴发集团】。

- **PTA:** 本周 PTA 期现货价格呈现大幅震荡态势，周初受 4 月 7 日台塑 PX 装置爆炸导致 PX 价格大幅上涨影响，PTA 期现货价格大幅冲高，但后期随着 PX 价格涨幅收窄，PTA 价格随之回落。截止 4 月 11 日，华东地区 PTA 现货价为 6590 元/吨，较上周上涨 80 元/吨。以中石化 3 月份 8720 元/吨的 PX 结算价计算，目前 PTA-PX 价差在 878 元/吨左右，行业税前利润接近 300 元/吨；PTA1905 合约期货价格为 6550 元/吨，较上周上涨 10 元/吨。装置方面，目前 PTA 开工率在 79%左右，珠海 BP 125 万吨/年装置 3 月 30 日起检修 20 天，天津石化 32 万吨/年装置 4 月 10 日起检修 8 天，桐昆石化 220 万吨/年新线 4 月 8 日起检修 20 天，后期洛阳石化 32.5 万吨/年装置计划 4 月 20 日起检修 45 天，亚东石化 70 万吨/年装置月底也有短停计划。目前下游聚酯工厂开工率较高，对 PTA 刚需稳定，但终端市场需求偏弱，出现高库存、薄利润的现象，我们认为后期需要关注 PTA 检修计划的变化，以及下游需求情况，短期内 PTA 价格仍以震荡为主。目前传统旺季即将到来，产业链景气度有望回升。我们重点推荐【桐昆股份】和【荣盛石化】。
- **风险提示:** 丙二醇、碳酸二甲酯、碳酸乙烯酯产品需求疲弱的风险；聚合 MDI、环氧丙烷、有机硅、丙烯酸下游需求不及预期风险；PTA 下游聚酯产量下滑的风险；环保监察力度不及预期的风险。

## 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
	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