

中性

——维持

日期：2019年04月16日

行业：化工行业



分析师：洪麟翔

Tel: 021-53686178

E-mail: honglinxiang@shzq.com

SAC证书编号：S0870518070001

证券研究报告/行业研究/行业动态

丙烯酸、VA 涨幅居前，关注园区一体化龙头企业

——化工行业周报（20190408-20190412）

■ 本周要点

石化方面，上周原油价格继续上涨，布油价格站上 71 美金，地缘政治因素及 OPEC 减产形成利好支撑。我们认为油价短期仍将维持震荡。建议继续关注石化中游低估值龙头及低估值民营炼化龙头。

基础化工方面，丙烯酸、维生素、PX 等价格上涨，化工品整体仍维持稳定，我们预计随着油价提升，行业整体价格中枢仍有上移空间。我们建议继续关注 MDI（万华化学）等周期类品种及弱周期的高倍甜味剂（金禾实业）、VE（新和成），同时，关注化工行业优质白马（华鲁恒升、鲁西化工等）。此外，受益于化工行业整治，长线建议关注园区一体化优质龙头企业及高污染细分领域优质龙头企业，长期受益标的为万华化学、华鲁恒升、鲁西化工、金禾实业、扬农化工、海利尔、利尔化学等。

化工品涨跌幅情况

上周化工品涨幅居前的有：环己酮（9.57%）、丙烯酸（5.70%）、VA（5.08%）、磷酸氢钙（3.52%）、PX（3.40%）。

跌幅居前的有：固体烧碱（8.28%）、苯胺（8.20%）、盐酸（6.66%）、三氯甲烷（4.69%）、液体烧碱（4.13%）。

A 股涨跌幅情况

个股方面，辉丰股份、世龙实业、震安科技、永悦科技、安迪苏领涨，涨幅为 32.14%、31.75%、25.59%、20.80%、16.80%，道氏技术、联化科技、鲁西化工、双一科技、蓝丰生化领跌，跌幅为 16.25%、13.31%、12.32%、10.73%、10.39%。

关注煤化工及环保受益行业+新材料优质成长股

我们认为 PVC、PVA 等煤化工细分行业利润有望进一步改善；高污染的三氯蔗糖行业有望在 2019 年格局更加明朗，且弱周期及消费属性赋予其长期的被关注价值；染料产品价格年后企稳回升，行业集中度仍在提升；农化子行业关注产能扩张及具有成本优势的龙头企业。

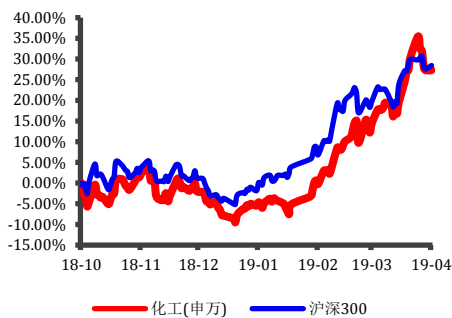
重点关注公司为皖维高新、金禾实业。

新材料方面，受益于国产替代加速、产业政策出台及下游产业转移，业绩确定性较高的子行业具备长期成长的能力。我们建议关注胶粘剂、LED 应用、锂电材料（隔膜、正极、铝塑膜）、尾气净化材料、珠光材料等行业，**重点推荐公司为回天新材、利亚德、当升科技。**

■ 风险提示

原油价格出现大幅波动；下游需求不振；化工企业重大安全事故及环保事故

近 6 个月行业指数与沪深 300 比较



报告编号：

首次报告日期：

相关报告：

重点关注股票业绩预测：（数据截止 2019 年 4 月 12 日）

代码	股票	股价	EPS			PE			PB	投资评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E		
600063	皖维高新	3.52	0.05	0.1	0.14	70.4	35.2	25.1	1.5	增持
002597	金禾实业	21.01	1.83	1.63	1.75	11.5	12.9	12.0	3.3	增持
300041	回天新材	8.04	0.26	0.4	0.53	30.9	20.1	15.2	1.9	增持
300296	利亚德	9.74	0.48	0.5	0.65	20.3	19.5	15.0	3.2	增持
300073	当升科技	27.24	0.68	0.74	1.01	40.1	36.8	27.0	3.7	谨慎增持

数据来源：wind 上海证券研究所

目录

一、化工行业投资观点.....	4
二、板块及个股情况.....	9
三、行业及个股新闻.....	9
四、化工品价格变化及分析.....	10
1. 周行情总结及分析.....	10
2. 部分产品价格走势.....	13

图

图 1 丙烯、环氧丙烷价格走势图（元 / 吨）	13
图 2 丙烯酸价格走势图（元 / 吨）	13
图 3 纯 MDI、聚 MDI 价格走势图（元 / 吨）	13
图 4 粘胶短纤价格走势图（元 / 吨）	13
图 5 PX-PTA 价格走势图（元 / 吨）	14
图 6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势图（元 / 吨）	14
图 7 电石、电石法 PVC 价格走势图（元 / 吨）	14
图 8 醋酸乙烯、PVA 价格走势图（元 / 吨）	14
图 9 天然橡胶价格走势图（元 / 吨）	15
图 10 丁二烯、丁苯橡胶价格走势图（元 / 吨）	15
图 11 PC 价格走势图（元 / 吨）	15
图 12 TDI 价格走势图（元 / 吨）	15
图 13 烧碱价格走势图（元 / 吨）	16
图 14 氨纶价格走势图（元 / 吨）	16
图 15 炭黑价格走势图（元 / 吨）	16
图 16 DMC 价格走势图（元 / 吨）	16

一、化工行业投资观点

本周要点：

石化方面，上周原油价格继续上涨，布油价格站上 71 美金，地缘政治因素及 OPEC 减产形成利好支撑。我们认为油价短期仍将维持震荡。建议继续关注石化中游低估值龙头及低估值民营炼化龙头。

基础化工方面，丙烯酸、维生素、PX 等价格上涨，化工品整体仍维持稳定，我们预计随着油价提升，行业整体价格中枢仍有上移空间。我们建议继续关注 MDI（万华化学）等周期类品种及弱周期的高倍甜味剂（金禾实业）、VE（新和成），同时，关注化工行业优质白马（华鲁恒升、鲁西化工等）。此外，受益于化工行业整治，长线建议关注园区一体化优质龙头企业及高污染细分领域优质龙头企业，长期受益标的为万华化学、华鲁恒升、鲁西化工、金禾实业、扬农化工、海利尔、利尔化学等。

主要观点：

我们的投资主线可以分为传统和新材料两条主线，传统行业中我们建议关注煤化工（PVC、PVA）、高倍甜味剂、染料、农化等细分行业，新材料行业中建议关注胶粘剂、锂电材料（正极、隔膜、铝塑膜等）、LED 应用、尾气净化材料、珠光材料等。基于行业整体现状，我们维持基础化工行业“中性”评级。

传统：关注优质低估值龙头

我们认为大部分传统周期行业拐点已过，景气期中业绩弹性将会相对较弱，估值进一步修复的空间较小。基于对煤价中长期高位支撑不足判断，我们认为 PVC、PVA 等煤化工细分行业利润有望进一步改善；高污染的三氯蔗糖行业有望在 2019 年格局更加明朗，且弱周期及消费属性赋予其长期的被关注价值；染料产品价格年后企稳回升，行业集中度仍在提升；农化子行业关注产能扩张及具有成本优势的龙头企业。**重点关注公司为皖维高新、金禾实业。**

新材料：寻找拐点向上细分行业

随着国内技术的进步、新兴产业下游逐步向国内转移，国内的精细化工及新材料领域发展迅速。进口替代进程不断加快。胶粘剂行业受益于主要原材料降价及进口替代加速将带来利润加速释放；LED 应用中间距仍处于业绩高增速时期，景观照明目前处于极度悲观状态，行业预期有望出现修复；锂电材料受益于关键材料国产化及下游客户扩产，龙头企业有望保持高增长；国六标准实施大限将至，尾气处理材料有望高度受益；珠光材料行业高壁垒特性将加速国内龙头的全球份额提升；此外，半导体耗材受益于下游产能转

移及国产化进程提速，小而美龙头有望通过新订单获取带来业绩爆发。重点推荐公司为回天新材、利亚德、当升科技。

个股情况：

皖维高新：

行业供需关系持续优化，PVA 产品价格坚挺

国内的 PVA 生产企业分为传统系、中石化体系和西北部民营系。行业内产能约在 85 万吨左右，实际能开满负荷的产能更低。尤其是 17 年湘维关停，对行业供给收缩更是起到了积极作用。目前库存消化较好，传统下游整合恢复较好，表观消费量将有所提升。此外，出口数据连创新高，17 年出口量达到 13.27 万吨，同比增长 32.3%。因此，PVA 价格在 2018 年呈现稳步提升趋势，其中絮状产品市场价格超过了 13000 元/吨，超过了 16 年底和 17 年初的价格高点，并且在 2018 年 Q3 季度连续出现小幅提价。2018 年 1-9 月，公司 PVA 实现营收 14.16 亿元，同比增长 12.60%，毛利率达到 19.41%，同比提升 4.53 个百分点。

产业链拓展日趋完善，新材料领域有望突破

公司石灰石-电石-醋酸乙烯-PVA 产业链配置齐全，成本控制良好，并且油价中枢提升，使石油法和天然气法成本提升，原材料自供的电石法生产企业更具有竞争力。受上游大宗价格中枢上移影响，中间产品醋酸乙烯价格提升，公司醋酸乙烯外售业务增长迅速，2018 年 1-9 月实现营收 3.82 亿元，同比增长 59.35%，毛利率达到 14.47%，同比增加 5.83 个百分点。公司电石渣处理技术较为成熟，制得的产品水泥熟料具有先天成本优势，并且随着蒙维 60 万吨/工业废渣综合利用循环经济项目转固，不仅能够较好的解决蒙维新产线电石渣残留处理问题，也能大幅提升水泥业务规模。2018 年 1-9 月，公司水泥业务实现营业收入 6.36 亿元，同比增长 52.61%，毛利率达到 39.98%，同比提升 2.53 个百分点，成为公司另一大业绩支撑点。

公司 PVA 下游布局主要在 PVA 纤维、PVB 树脂、PVA 光学膜等领域，拥有 PVA 纤维产能 3.5 万吨/年，PVB 树脂产能 7000 吨/年，PVA 光学膜产能 500 万平米/年。其中，PVB 树脂应用的夹层玻璃领域及 PVA 光学膜应用的偏光片等领域均有较大的市场空间。公司 2018 年 10 月 26 日公告称拟以自筹资金 2.53 亿元投资建设年产 700 万平米聚乙烯醇光学薄膜项目，此举将进一步扩大公司 PVA 光学膜规模，适应偏光片国产化趋势，为公司拓展新利润增长点。

金禾实业：

剥离华尔泰影响业绩，食品添加剂毛利率下滑

公司营业收入及净利润均出现下滑吗，其主要原因是剥离华尔泰及部分产品出现降价所致。公司大宗化学品 2018 年实现营收 17.15 亿元，同比下降 12.11%，毛利率 32.25%，同比提升 3.17 个百分点。剔除华尔泰影响后，公司营收增长 2.53%，归母净利润下滑 8.42%。公司食品添加剂业务 2018 年实现营业收入 17.53 亿元，同比增长 7.80%；毛利率为 42.76%，同比下降 8.66 个百分点。主要是三氯蔗糖及乙基麦芽酚等产品降价所致。

安赛蜜价格稳步提升，三氯蔗糖产能迅速扩张

公司高倍甜味剂产品主要有安赛蜜和三氯蔗糖，目前公司拥有年产 12000 吨安赛蜜和 3000 吨三氯蔗糖产能。公司是全球最大安赛蜜生产商，产品价格连续多年维持稳步上升，18 年单吨含税价涨至为 5.5 万元左右，并且 19 年仍在提升。三氯蔗糖是公司近年来的重要发展方向，从初始 500 吨产线，到 1500 吨产能扩建，再到技改扩至 3000 吨，产能的扩大及释放都较为顺利，尽管产品价格出现了大幅下降，但公司的成本优势显著，有望复制安赛蜜的成功之路。此外，受行业扩产及潜在扩产计划影响，乙基麦芽酚产品价格出现了大幅回落，中短期内预计将呈现供大于求的市场格局。

产业链协同提供成本优势，定远一期进展顺利

公司在传统的合成氨行业基础上，持续拓展产业链，实现了横向和纵向延伸，形成基础化工和精细化工的产业链协同；公司自产的高压蒸汽用于自供和发电，发电后的中压蒸汽进入生产环节，生产之后的低压蒸汽再进入高压管网用于发电；同时，三氧化硫、双乙烯酮等核心原材料实现自供；多项举措保障了公司低成本、高效率运行，在行业内拥有明显的竞争优势。

此外，公司新项目扩产进展有条不紊，以金轩科技作为实施主体的循环经济产业园一期项目中年产 4 万吨氯化亚砷、年产 1 万吨糠醛、30MW 生物质锅炉热电联产和污水处理项目的土建主体工程均已按时封顶，关键设备订货已完成，预计将于 19 年年中建成投产。

回天新材：

胶粘剂业务高速增长，新客户拓展稳步推进

公司胶粘剂业务在 2018 年取得了较大提升，有机硅胶、聚氨酯胶、其他胶类(厌氧胶、丙烯酸酯胶等)营收增速为 38.7%、44.35% 和 16.32%。占比处于逐步提升，2015-2017 年，2018 年上半年胶粘剂占公司主营业务收入的比例分别为 68.95%、69.22%、73.39%、77.01%。从应用方面看，汽车制造领域中，客车用胶已经占据国内前十大客车厂中大部分厂商的主要份额，乘用车胶新客户开发逐步

提供增量；轨交领域中，轨交装配用胶营收同比翻倍，并中标主机厂年度订单；电子电器领域，电源、照明、显示屏、家电、汽车电子等行业维持稳定增长；软包装领域，2018年上半年销售收入增速50%以上，无溶剂产品提供较大增量；高端建筑领域，毛利额赶超去年全年，装配式建筑用胶持续推进。

光伏业务影响较小，研发能力支撑后期增速

尽管受到光伏531新政影响，市场出现了较强的悲观情绪，但从2018年上半年的情况来看，公司太阳能背膜营收同比增长10.59%，新产品KPH光伏背板成功取得部分行业前十强客户订单。同时，常州回天新增背膜产线6月底基建封顶，预计18年年底投产。从应收款方面来看，应收款为8.32亿元，较17年底增长35%，尽管增速略快，但仍在可控范围。

公司研发投入2918.76万元，略高于去年同期，新品研发项目60项，其中进入量产阶段13项，中试20项，单组份聚氨酯密封胶、手持终端PUR热熔胶、高导热逆变器灌封胶等多个产品取得突破进展。新增产能及产能改造有序进行，湖北基地6月底完成聚氨酯双螺杆产线改造，实现软包装胶连续生产，完成PUR热熔胶合成、生产设备安装，上海回天、广州回天有机硅产线均已完成安装试产。公司未来中短期内发展仍然不易出现瓶颈，成长性较好。

利亚德：

夜游板块拖累业绩，小间距维持高增长

公司2018年净利润增速大幅低于之前预期水平，主要系夜游板块不及预期及去年同期美国平达和NP公司递延所得税影响所致。夜游板块受政策影响较大，自政策收紧之后，多地政府对于相关项目的审查趋严，投入缩减甚至停止，公司也对夜游项目进行了更为严格的审核和筛选。公司未来重心将集中在显示业务上，继续扩大全球市场占有率，继续引领全球显示技术的发展。2018年，公司新签订单及新中标订单总额118亿元，其中小间距电视新签订单及新中标订单同比增速40%以上。此外，经营性现金流净额实现8.5亿元；有业绩承诺的所有公司均完成或超额完成业绩承诺。

LED显示保持优势，文旅、VR稳步增长

智能显示是公司目前营收占比最大的板块，也是未来持续重点发展的方向，公司通过持续的研发引领市场，目前公司的智能显示市占率和品牌影响力方面都位居市场首位。在产品方面，公司开发多种产业链显示产品，根据不同客户需求和类型开发新产品，如智能会议系统。技术方面，继续向更小间距突破，已经在发布会上首次公开推出Micro产品。销售方面，针对不同客户类别，采用大客

户形式、直销及渠道销售方式。

此外，公司文化旅游和 VR 板块稳步增长，尽管部分客户也是政府部门，但因占比较小，且付款方式与直销的显示业务一样。VR 板块依托 NP 的技术和产品，进行国内市场的开拓，未来随着产品开发和市场渗透，有望维持快速增长。

当升科技：

业绩略超市场预期，产品高端享受技术溢价

公司2018年净利润略超市场预期。我们认为主要得益于：1) 动力电池装机量持续高增。上海有色网数据显示，2018年我国新能源汽车动力电池装机总量为56.89GWh，同比增长56.88%，其中，三元电池装机量占比58.17%，同比增加13 pcts。2) 公司毛利率上升，产品结构逐步转向高端而享受技术溢价。2018年三季度以来，锂电池产业链上游原材料价格持续回落，跌幅不断扩大，而公司主要产品三元锂电池正极材料的价格跌幅小于上游跌幅，价差不断拉大；公司高端产品高镍三元正极材料（NCM811）价格更是基本持稳。公司海外销售Mb计价，与国内电解钴原材料价差扩大，对公司毛利率支撑作用明显。3) 公司受益于规模效应，费用率有所下降。产能布局加快，高镍多元材料有望放量。

公司现有锂电材料产能约1.6万吨。随着下游需求的扩大，公司现有产能已基本拉满。为缓解公司产能瓶颈，公司积极加快产能布局，已于2017年内启动江苏当升锂电正极材料三期工程，将为公司新增1.8万吨高镍正极材料产能。同时，公司开展常州锂电新材料产业基地的筹建工作，远期规划建成年产能10万吨高镍锂电正极材料，其中首期规划年产能5万吨，总投资额33.55亿元人民币，预计2023年之前陆续建成投产。随着新增高镍产能的不断投产，公司产品结构也将继续向高端挺进。高镍正极降本增效，是高能量密度政策导向下的行业趋势。公司作为高镍三元正极材料的领军者，将充分享受行业红利。

进入国内外高端供应链，积极推动产业链上下游协作

国内锂电装机居前的电池企业均是公司客户，包括宁德时代、比亚迪、孚能科技、深圳比克等。公司早在 2015 年就已向海外著名动力电池客户批量销售高镍动力多元材料。公司在海外拥有一批诸如三星 SDI、LG 化学、SKI 等海外优质电池企业客户，长期以来一直有紧密的业务合作。公司与特斯拉、大众、宝马、现代、日产等国际一线车企也保持着密切的交流与合作，部分国际著名车企配套动力电池已通过认证并开始导入公司动力型正极材料产品，预计 2019 年逐步实现放量。我们认为公司将显著受益于全球电动化进程

的加快。

二、板块及个股情况

板块方面，申万化工指数下跌 2.40%，同期沪深 300 指数下跌 1.81%。

个股方面，辉丰股份、世龙实业、震安科技、永悦科技、安迪苏领涨，涨幅为 32.14%、31.75%、25.59%、20.80%、16.80%，道氏技术、联化科技、鲁西化工、双一科技、蓝丰生化领跌，跌幅为 16.25%、13.31%、12.32%、10.73%、10.39%。

三、行业及个股新闻

1. 据工信部网站消息，2019 年 4 月 12 日，推进城镇人口密集区危险化学品生产企业搬迁改造专项工作组(下称“专项工作组”)2019 年第一次会议在工业和信息化部召开。专项工作组组长、工业和信息化部党组成员、副部长王江平出席会议并讲话，专项工作组办公室主任、工业和信息化部原材料工业司司长王伟主持会议。王江平强调，2019 年，要扎实推进危化品生产企业搬迁改造，着力做好六方面工作：一是要不断提升对危化品搬迁改造工作重要性和紧迫性的认识；二是加强统筹协调，提高工作效率；三是加大重点地区和重难点项目的协调；四是加大要素供给、执法推动和政策优化力度；五是加强搬迁改造工作中的安全环保管理；六是积极营造良好的氛围。（中化新网）

2. 国家统计局发布 2019 年 3 月份 PPI(工业生产者出厂价格指数)数据，全国工业生产者出厂价格同比上涨 0.4%，环比上涨 0.1%；工业生产者购进价格同比上涨 0.2%，环比持平。其中，化学原料和化学制品制造业出厂价格环比下降 0.4%，同比下降 2.5%。

从环比看，PPI 由上月下降 0.1% 转为上涨 0.1%。其中，生产资料价格由上月持平转为上涨 0.2%，生活资料价格由上月下降转为持平。在主要行业中，涨幅扩大的有石油和天然气开采业，上涨 5.6%，比上月扩大 0.6 个百分点；石油、煤炭及其他燃料加工业，上涨 2.3%，扩大 1.4 个百分点；黑色金属冶炼和压延加工业，上涨 1.1%，扩大 0.8 个百分点。降幅收窄的有计算机、通信和其他电子设备制造业，下降 0.2%，收窄 0.6 个百分点；电气机械和器材制造业，下降 0.1%，收窄 0.3 个百分点。汽车制造业价格由上月下降转为持平。煤炭开采和洗选业价格下降 0.1%，降幅与上月相同。从同比看，PPI 上涨

0.4%，涨幅比上月扩大 0.3 个百分点。其中，生产资料价格由上月下降转为上涨 0.3%；生活资料价格上涨 0.5%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。在主要行业中，由降转涨的有石油和天然气开采业，上涨 9.7%；石油、煤炭及其他燃料加工业，上涨 3.5%。降幅收窄的有电气机械和器材制造业，下降 1.8%，比上月收窄 0.2 个百分点；黑色金属冶炼和压延加工业，下降 1.5%，收窄 0.5 个百分点；汽车制造业，下降 0.6%，收窄 0.1 个百分点。另外，计算机、通信和其他电子设备制造业价格上涨 0.2%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。（中化新网）

四、化工品价格变化及分析

1. 周行情总结及分析

上周周内利比亚原油出口受挫及石油输出国组织(OPEC)月报整体利好支撑，国际油价延续整体上涨走势。

供应方面：美国能源信息署(EIA)公布报告显示，截至 4 月 5 日当周，美国原油库存增加 702.9 万桶至 4.566 亿桶，连续 3 周录得增长，市场预估为增加 229.4 万桶。美国精炼油库存减少 11.6 万桶，连续 4 周录得下滑，市场预估为减少 130 万桶。美国汽油库存减少 771 万桶，连续 8 周录得下滑，且创 2017 年 9 月 15 日当周(82 周)以来最大单周降幅，市场预估为减少 200.9 万桶。更多数据显示，上周俄克拉荷马州库欣原油库存减少 113.3 万桶，创 2018 年 9 月 21 日当周(29 周)以来最大单周降幅。

石油输出国组织(OPEC)周三(4 月 10 日)发布月报显示，受美国制裁以及电力故障的影响，委内瑞拉 3 月原油产量已经降至长期新低，这令全球原油供应进一步下滑。3 月委内瑞拉原油产量降至 96 万桶/日，较 2 月水平下降近 50 万桶/日。受益于沙特减产力度强，3 月 OPEC 原油产量进一步减少 53.4 万桶/日至 3002.2 万桶/日。11 个参与减产的 OPEC 成员国合计减产执行率已经高达 155%。

特朗普周一宣布伊朗伊斯兰革命卫队为外国恐怖组织，这是华盛顿首次正式将另一个国家的军队列为恐怖组织。中东紧张局势加剧恐影响当地的原油供应，从而为油价提供支撑。美国正考虑加强对伊朗制裁力度，这将进一步打压伊朗的原油出口。同时委内瑞拉一个遭受美国制裁的原油出口终端再次出现运营中断的情况。

需求方面：EIA 在月度《短期能源展望》报告预计，2019 年美国石油日需求将增加 36 万桶。2020 年，美国石油需求将增加 25 万桶。

该机构预计，2019年4月-9月，美国将成为汽油、混合油的净出口国，这是1960年以来首次。在页岩油的推动下，美国已成为全球最大的原油生产国，2018年的产量接近1100万桶，打破了1970年创下的年度纪录。EIA在此前发布的年度能源展望报告中已经预测，随着美国原油和天然气产量的增加以及国内需求的减少，美国明年将成为能源净出口国，为70年来首次。

上周化工品涨幅居前的有：环己酮(9.57%)、丙烯酸(5.70%)、VA(5.08%)、磷酸氢钙(3.52%)、PX(3.40%)。

跌幅居前的有：固体烧碱(8.28%)、苯胺(8.20%)、盐酸(6.66%)、三氯甲烷(4.69%)、液体烧碱(4.13%)。

PVC: 据百川资讯统计，上周PVC市场重心上移，受税率变动补库、期货上行拉动、春季氯碱装置检修计划发布的支撑以及原料电石带动成本上涨等因素推动，上游PVC企业报价灵活调整，整体报价上涨100-150元/吨，市场成交重心上涨幅度在50-80元/吨。

原料方面，电石市场走势低产高价，4-5月西北电网检修频繁供应紧张局面难改，但PVC的集中检修和利润驱使电石炉开工率的提升或将缓解供应紧张的局面。

供给方面，瑞恒、霍家工业、陕西金泰、乌海化工4月装置安排检修导致局部产量下降，但金昱元、宜宾天原检修结束及金昱元新装置达产也会导致局部增量，PVC供应面基本持平。

下游方面，终端用户开工维持正常水平，采购心态受经济等影响，刚需拿货为主。

聚合MDI: 据百川资讯统计，上周国内PVC市场交投重心上移，PVC期货夜盘开通及PVC期货连续拉涨是现货市场连连突破的支撑，贸易商心态较好，拉高市场报价。下游依旧维持刚需，接单量略有提升。除受期货影响外，原料电石价格本周再次攀高，PVC厂家电石到货不均衡，电石价格维持高位，仍对PVC形成一定支撑。与此同时，进入二季度，下游制品厂开工恢复，4月份下游需求存向好预期，市场交投者提价积极性和信心较足。

原料方面，电石市场高位盘整运行，行业开工率稳中有升。

供给方面，内蒙古乌海化工近日检修，云南南磷装置停车检修，宜宾天原检修复产，新疆天业检修推迟，总供应量整体稳定为主。

下游方面，终端用户开工维持正常水平，需拿货为主，高价抵触。

TDI: 据百川资讯统计, 上周国内 TDI 市场稳中偏弱运行, 工厂方面仅万华化学窄幅上调指导价挺市, 其余供方工厂指导消息稀少, 市场行情缺乏实质性利好支撑, 加之获利盘业者低价积极甩货打压市场氛围, 而下游工厂整体库存充足, 买盘欲望低迷, 部分商家承压报盘松动下调。卖方出货受阻, 成交量有明显下降, 获利盘加速落袋为安。

尿素: 据百川资讯统计, 上周国内尿素市场成交转淡, 高价难以为继, 价格渐有商谈空间, 主产区出厂报价跌幅在 20-50 元/吨不等, 成交价格跌幅在 50 元以上, 目前山东、两河出厂报价 2010-2050 元/吨, 成交 1970-2000 元/吨, 山西报价由高端 2030 元/吨跌至 1970-1980 元/吨。下游需求集中在 3 月份释放之后目前逐渐放缓, 另外北方春耕用肥已近收尾, 南方水稻备肥开始, 整体农业需求量下滑。工业面继续放量, 但对价格存博弈态度, 临沂及菏泽接货能力有限, 胶板厂开工受环保和安检影响开工受抑。库存方面, 目前部分企业已经预收即将执行完毕, 面临库存增加的压力, 松价态度明显。

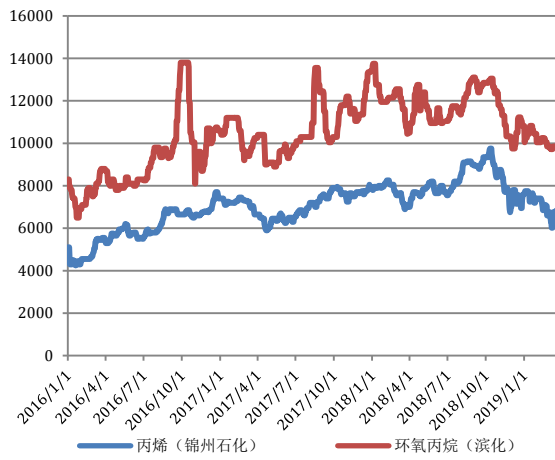
供应方面, 据百川统计, 上周国内日均产量 14.90 万吨, 环比增加近 8000 吨。4 月 11 日国内尿素日产 14.62 万吨, 开工率 67.74%, 其中煤头开工 71.42%, 环比减少 0.79%, 气头开工 57.58%, 环比减少 4.19%。

供给方面, 云南大为制氨、河南安化、宁夏和宁、陕化减量, 富岛今日检修一套装置。富岛计划 13 日停另外一套装置, 中盈有检修计划, 但有推迟可能, 时间不确定; 兴安盟博源检修推迟。云南大为制氨计划近期复产; 河南安化 4 月中下旬复产。综合来看, 周初尿素日供应量达到 15 万吨, 但下半周开工回落, 且后期仍有检修装置, 预计国内日产在 14.5 万吨上下波动。

上下游方面, 国内无烟煤市场价格稳价运行。在下游需求偏弱的态势下, 煤矿整体报价相对坚挺。煤矿、洗煤厂复产率提升, 供应端对煤价支撑力度有限。下游用户考虑到成本、大气污染治理等因素影响, 对原料煤采购积极性持续不高, 无烟煤整体供需趋于宽松。复合肥市场春肥继续, 加上夏肥预收量大, 预计短期内厂家仍保持高位开工, 原料尿素价格下滑, 后期厂家等待合适时机采购。

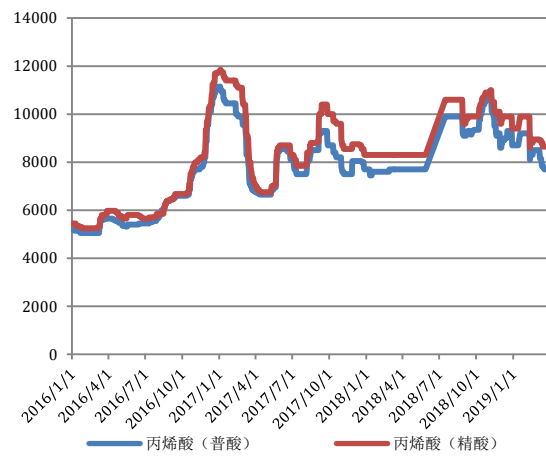
2. 部分产品价格走势

图1 丙烯、环氧丙烷价格走势图（元/吨）



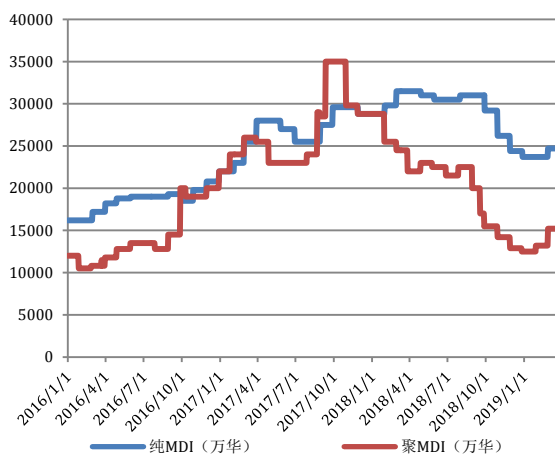
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图2 丙烯酸价格走势图（元/吨）



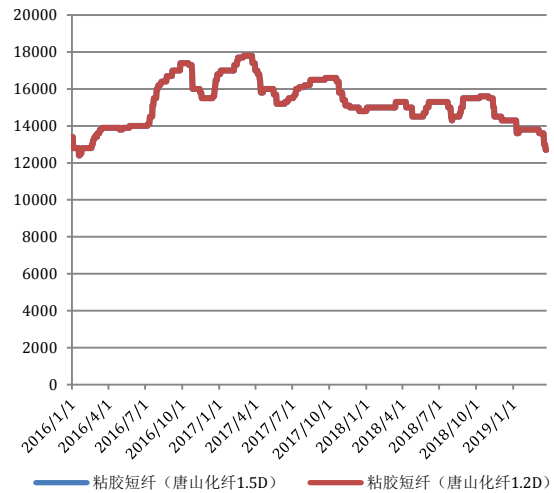
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图3 纯MDI、聚MDI价格走势图（元/吨）



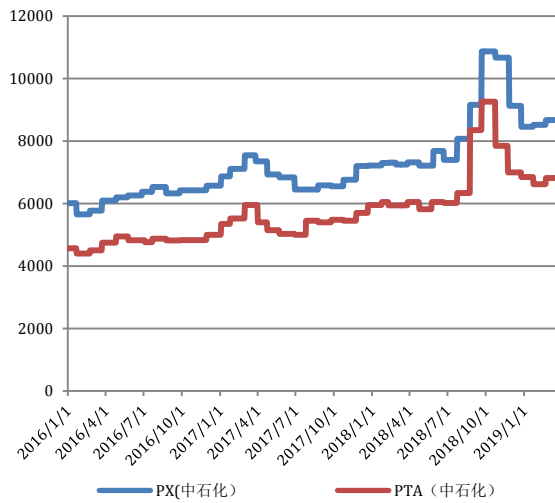
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图4 粘胶短纤价格走势图（元/吨）



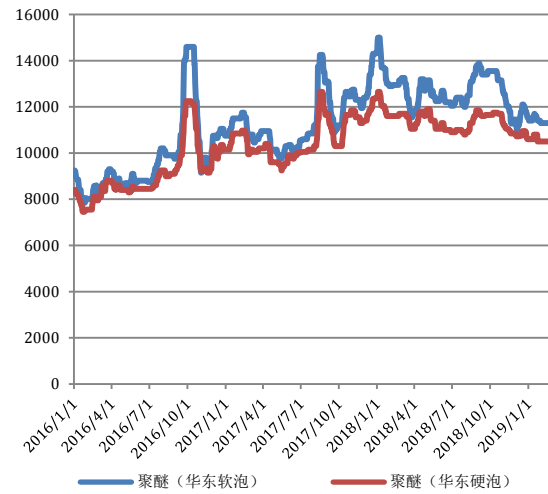
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图 5 PX-PTA 价格走势图 (元 / 吨)



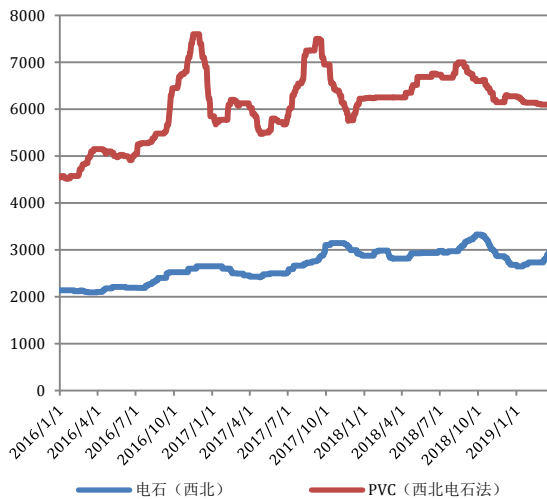
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势图 (元 / 吨)



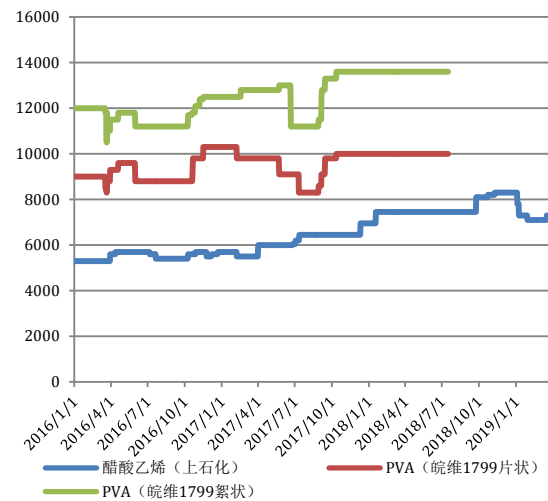
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 7 电石、电石法 PVC 价格走势图 (元 / 吨)



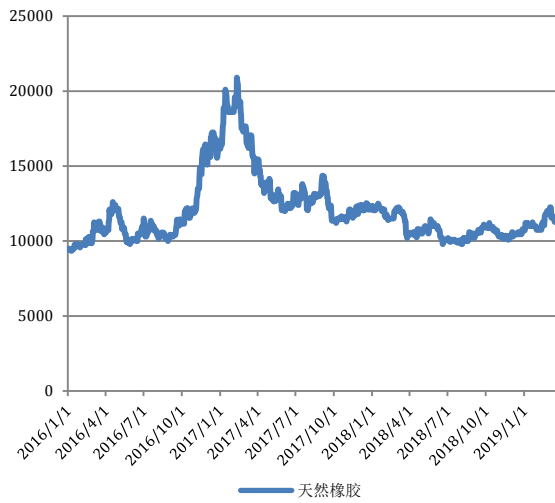
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 8 醋酸乙烯、PVA 价格走势图 (元 / 吨)



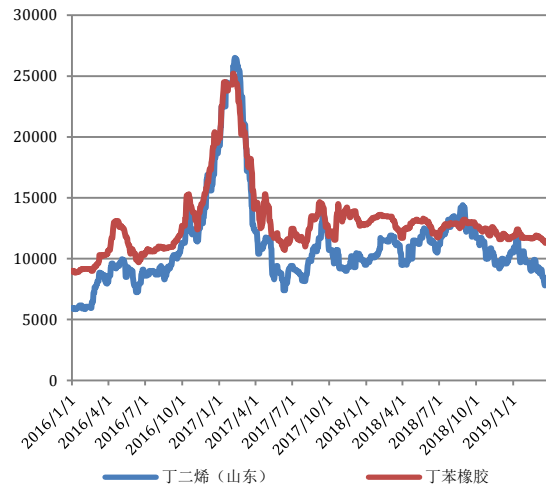
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 9 天然橡胶价格走势图 (元/吨)



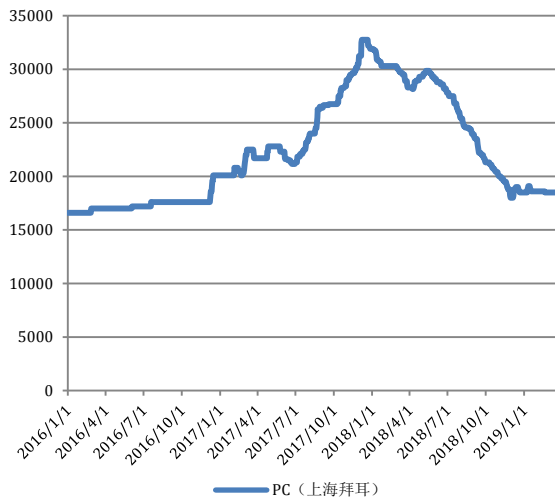
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 10 丁二烯、丁苯橡胶价格走势图 (元/吨)



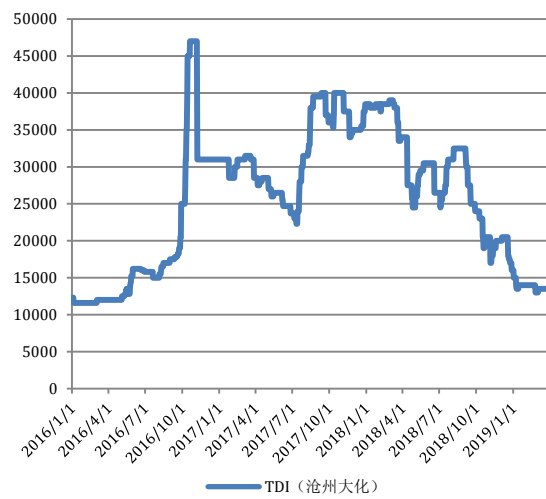
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 11 PC 价格走势图 (元/吨)



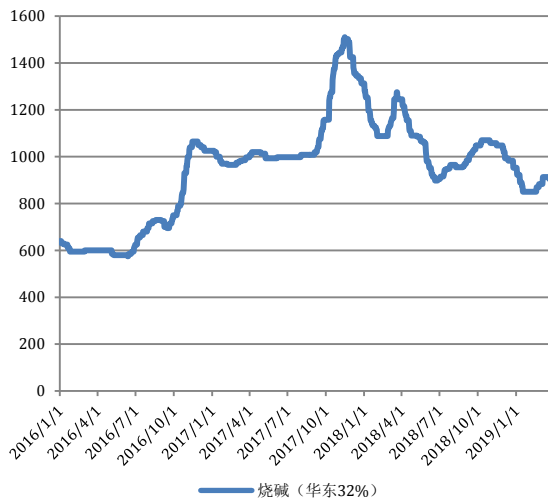
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 12 TDI 价格走势图 (元/吨)



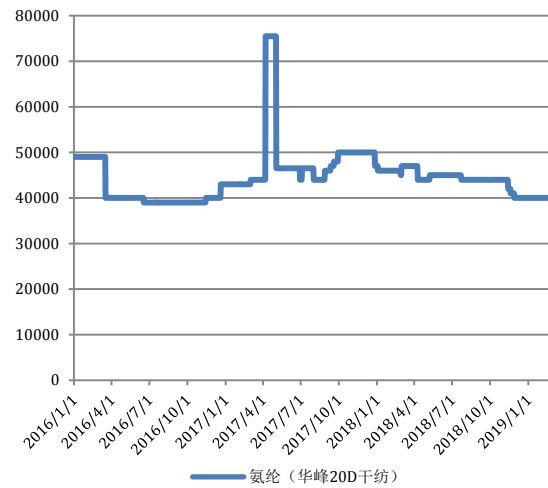
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 13 烧碱价格走势图 (元/吨)



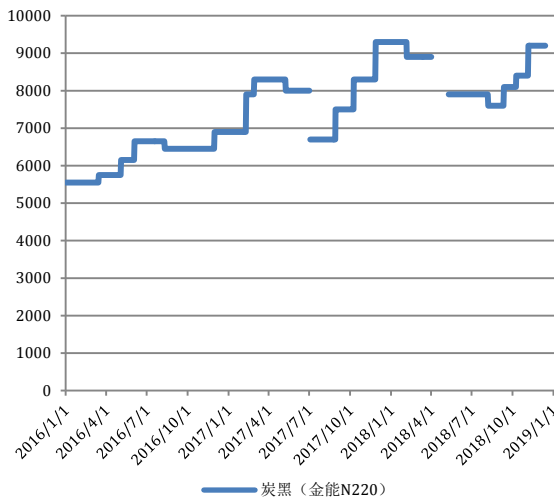
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 14 氨纶价格走势图 (元/吨)



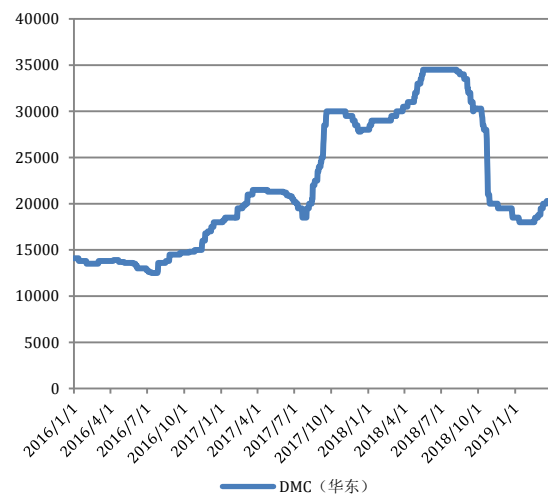
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 15 炭黑价格走势图 (元/吨)



数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 16 DMC 价格走势图 (元/吨)



数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

分析师承诺

洪麟翔

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，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。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。