

化工

坚定推荐染料、农药、添加剂、维生素板块龙头及新材料成长标的

一、继续推荐精细化工板块龙头公司：我们预计江苏省园区的安全生产评估工作今年内就会展开，江苏省内园区及企业临时降负荷，临时抱佛脚进行检修的现象将会频现，会压低江苏省内精细化工品整体开工率，导致精细化工价格出现逐步上升。我们反复强调此次是精细化工品价格的整体走高，涨价会覆盖染料、农药、维生素及添加剂各个品种，继续推荐各细分领域具备产业链一体化的龙头公司。

目前时点上选择标的标准如下：1、自身是行业龙头，环保、安全做好，所在园区不受影响，未来扩张不受影响；2、产业链完整，核心原料、中间体能够自给；3、子行业及上游中间体供给冲击影响大、持续时间长；4、子行业集中度高，龙头企业有绝对话语权，对下游议价能力强，涨价弹性大，下游对涨价不敏感。因此我们建议继续关注【染料及中间体】海翔药业、浙江龙盛、闰土股份，【农药】中旗股份、广信股份、利民股份、扬农化工，【添加剂】金禾实业、建研集团、阳谷华泰、利安隆、皇马科技，【维生素】新和成等精细化工子领域。

二、做时间的朋友，持续看好白马价值股：变化的是周期景气的位置，不变的是其核心竞争力和成长性，持续看好白马价值股，做时间的朋友。持续跟踪并推荐——万华化学、扬农化工、华鲁恒升。石化领域持续看好：C2C3产业链（卫星石化）、民营大炼化（桐昆股份、荣盛石化、恒力股份、恒逸石化、东方盛虹等）。

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，重点推荐成长潜力大的弹性品种：

1) 新能源汽车材料：新能源汽车及动力电池持续高增长，看好符合高续航能力、高能量密度要求下的动力电池材料需求放量，重点推荐【道氏技术、国恩股份】。

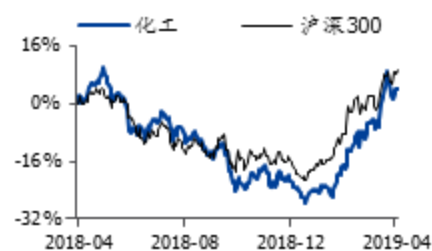
2) 半导体：我们团队持续密切关注长江存储和合肥睿力两大半导体存储器厂设备安装和工艺研发进展，以及中芯国际在高端制程工艺的技术突破。半导体芯片制造产业上游原材料供应电子化学品行业更是直接受益的对象。重点推荐有业绩有估值有成长，具有空间大方向性的【鼎龙股份、至纯科技】；

3) 柔性显示：柔性显示行业快速发展趋势下，上游关键膜材料及有机发光材料进口替代空间大，重点推荐【鼎龙股份、濮阳惠成、强力新材、新纶科技】。

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

- 《化工：继续重点推荐精细化工板块产业链一体化龙头公司》2019-04-14
- 《化工：爆炸影响深远，关注精细化工品龙头及方向性新材料标的》2019-04-07
- 《化工：关注爆炸事故影响，推荐方向性新材料及低估值高增长精细化工》2019-03-31



内容目录

上周行情回顾	3
本周最新子行业信息跟踪	3
风险提示	7

上周行情回顾

上周大盘和创业板均震荡上涨，化工板块上涨。上周上证综指周涨幅为 2.58%、创业板指周涨幅为 1.18%，化工板块（中信）周涨幅为 1.65%，落后大盘 0.93%。化工板块涨跌不一。石油化工（2.09%）、化学原料（2.84%）、化学制品（1.86%）、农用化工（-0.99%）、化学制药（0.56%）、合成纤维及树脂（1.03%）、煤炭化工（20.00%）。A 股化工周涨幅前三的个股为凯龙股份（46.85%）、德威新材（33.33%）、诺普信（33.11%）；周涨幅居后三位的个股为世龙实业（-14.89%）、辉丰股份（-14.41%）、*ST 柳化（-14.11%）。

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 减产效果依然持续，加之地缘政治局势动荡加剧供应趋紧预期是主要的利好因素。截至 4 月 17 日收盘，WTI 区间 63.40-64.05 美元/桶，布伦特 70.83-71.72 美元/桶。上周四，有消息说如果油价保持涨势且委内瑞拉和伊朗产量进一步下降，欧佩克可能在 7 月份增产，欧美原油期货急剧回跌。上周五，地缘政治紧张导致供应紧缺，加之美国股市上涨推高市场气氛，欧美原油期货反弹。周一，担心欧佩克主导的减产同盟可能会增加产量以保市场份额，欧美原油期货回跌。周二，利比亚内战以及委内瑞拉出口下降引发市场对石油供应担忧，经济增长改善和股市上涨也支撑市场气氛，欧美原油期货反弹。然而围绕着欧佩克主导的减产协议是否延长的不确定性抑制了油价涨幅。周三，尽管美国原油库存下降，然而美国对伊朗石油制裁豁免计划做出新的决定前，投资者持谨慎态度。但是盘中油价仍然触及年内高点，石油市场继续受到看涨气氛支撑。利好因素包括利比亚内战及委内瑞拉出口量下降引发供应担忧，3 月份 OPEC 产量继续下降等。而利空因素包括 IEA 称经济放缓或将影响油市需求等。

2、聚氨酯

聚合 MDI：聚合 MDI 市场本周弱势震荡了一周，价格下跌幅度也不大，整体成交疲软冷清。本周科思创厂家指导价持稳，限量供应，万华延续一折供货；厂家成本面支撑偏强，代理商报价高位，获利盘积极低价走货，下游库存高位，实单跟进乏力。随后几天市场报价混乱，成交异常冷清，场内利好消息不多。预计下周市场厂家利好消息依旧稀少，等待月底厂家挂牌结算，业者随行就市出货。本周开工率 52% 附近。市场获悉，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，预计下周装置复产。成本方面：本周华东市场纯苯均价约为 4150 元/吨，聚合 MDI 周均价上海货约为 17400 元/吨附近、万华货约为 18100 元/吨附近。本周国内聚合 MDI 工厂生产成本约为 11121 元/吨附近，利润约为 7022 元/吨，环比下跌约 288 元/吨；整体利润率约为 39% 左右，环比上周下跌 1%。

TDI：本周 TDI 长期处于多空博弈阶段，昨日韩国巴斯夫银一氧化碳的供应问题，导致生产效率受损。此消息炒作力量远远超过市场想象，主因行情僵持时间过长，恒久必跌转变成僵持待涨。伴随消息面释放，场内贸易商及下游积极补仓，工厂订单大幅增加后市场再次掀起涨价潮——一发不可收拾。当下 TDI 摆脱僵局再现大涨行情，韩巴 TDI 装置成为本次多头最大助力，炒作影响大于实际影响。厂商量价齐升，TDI 涨势已成定局，后续关注工厂 16000-17000 元/吨订单及下游库存消耗情况。截至目前，华南 TDI 含税国产货商谈 14800-15200 吨，含税上海货 15600-16000 吨。华东含税上海货 15300-16000 吨，含税国产货 15000-15500 吨。华北含税国产货 15000-15500 吨，含税上海货 15500-16000 吨。上周国内 TDI 产量 1.96 万吨，本周国内 TDI 周产量约为 2.13 万吨。周内 TDI 平均开工率为 86% 附近。市场获悉沧州大化 3 万吨装置复工，拉高整体 TDI 开工率。

3、化纤

粘胶: 周内粘胶短纤价格重心适度提升。截至周四收盘,国内粘胶短纤周均价 12560 元/吨,环比涨 0.48%,同比跌 12.78%。继上周三下午粘胶短纤企业释放挺价信号,周四多数企业报盘纷纷上调,价格重心亦在缓慢跟进,当前粘胶短纤多数企业商谈意向价格不低于 12700-12800 承兑,较前期低价已累计上扬 500 左右,然部分在此次销售过程中,尚未取得份额的企业,价格重心依旧保持在 12300 元/吨附近偏低状态。粘胶短纤报盘自上周下旬开始上移,适度带动人棉纱市场询盘气氛增加,纺纱企业为保证出货,初期多数选择价稳整理,零星上周四报价轻微提升,但价格上扬却遭后道抵触,人棉纱价格实际重心上移存在难度,同时人棉布市场交投放缓,高密地区重心已出现下滑。开机率较上周下滑 0.97 个百分点。上周下旬,安徽、南京粘胶短纤生产线开机及检修现象并存,因此实际影响粘胶日产量有限,行业开机率并未出现明显变化,按照 3 月末江苏企业采购的烧碱量推算,预计近期当地粘胶产量继续增加力度有限。采集的全国 25 家粘胶短纤样本企业当中,粘胶短纤周产量约 6.78 万吨;本周常规本白棉型货源产量约 6.28 万吨。本周全国织机综合开机率 77.52%,较上周下滑 1.25 个百分点。其中喷气织机综合开机率 90.71%。吴江地区 88.22%,较上周开机率下滑 1.51%,山东等地 93.19%,较上周下滑 2.30%。

腈纶: 本周国内腈纶市场行情波动不大,原料价格继续拉高,腈纶生产亏损加剧,工厂限产计划也逐渐落地,随着供应量预期减少,厂商报价有提涨意向。终端需求依旧疲弱,且替代品竞争压力犹存,工厂接单生产为主,保持正常库存水平。截至周四收盘,华东地区 1.5D 短纤成交区间 16500-17000 元/吨,3D 中长报至 16500-17000 元/吨,3D 丝束参考 16500-17000 元/吨,3D 毛条参考 17800-18100 元/吨。本周国内腈纶工厂平均开工率为 71%,较上周同期持平。国内腈纶理论生产成本: 0.93 丙烯腈 + (3000-4000) 元/吨左右,目前国内主要腈纶工厂短纤报价 16500-17000 元/吨左右。周内国内主要丙烯腈主流成交均价在 14200 元/吨现款附近。据估算,当前国内腈纶工厂生产成本在 17100/吨附近,较上周增加 600 元/吨,盈利空间几无,腈纶厂后期有减产计划。

锦纶(酰胺纤维): 本周,国内己内酰胺液体现货市场价格部分小幅上涨。原料方面,环己酮现货仍偏紧,价格继续上涨,外采环己酮的工厂成本压力大。供应方面,申远 40 万吨装置停车检修、南京东方 20 万吨装置尚未重启、阳煤太化 20 万吨装置开一条线、江苏海力 20 万吨装置停车中,本周己内酰胺供应继续下降,北方现货减少,部分工厂出货价格上涨 200 元/吨至 13800 元/吨。然下游切片市场疲软,聚合工厂自身库存较多,原料价格高企且现货减少,聚合开工积极性有所下降,抑制己内酰胺市场上涨。截至周四,华东市场己内酰胺液体现货价格在 14300 元/吨附近,承兑送到;北方现货价格在 13800 元/吨,现汇出厂。

固体方面,本周固体市场交投清淡,需求欠佳且下游用户多消化前期库存,新单采购谨慎。厂商随行出货,心态多偏谨慎。截至周四,固体料高端价格在 15500-16200 元/吨,现汇自提;普通料价格在 14800 元/吨附近,现汇短送;部分低端料价格参考 14300-14500 元/吨。

氨纶: 本周氨纶市场弱势盘整,整体走势依旧延续弱势。厂家开工维持高位稳定,市场行情淡而不稳,终端客户拿货积极性不高,厂家走货吃力,场内库存水平维持稳定,成本端支撑稍显弱势,支撑不足,上下游均无利好支撑。截至目前,浙江地区 20D 氨纶主流商谈参考 38500-41500 元/吨;30D 氨纶主流商谈参考 37500-39500 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,厂家库存保持在 33 天附近,货源供应充足,平均开工维持 8-8.5 成,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,下游市场开工稳定。海宁地区经编市场维持 6-7 成水平;吴江地区包纱市场开机水平维持 7-8 成左右;张家港地区棉包市场开机水平维持 6-7 成;福建地区花边市场开工水平维持 4 成,经编市场开工在 6-7 成。利润方面,本周氨纶原料市场价格弱势整理,成本压力减缓,氨纶市场价格弱稳,利润空间较小,基本保盈亏线,本周氨

纶厂家平均利润约为 197.44 元/吨左右盈利，较上周平均利润增加了 57.15 元/吨。进出口,2019 年 2 月份，我国氨纶进口数量约 1298 吨，同比 2018 年减少了 31.14%，同比 2017 年减少了 18.88%，较上月减少了 45.62%。我国氨纶出口数量约 4463 吨，同比 2018 年增加了 11.83%，同比 2017 年增加了 5.63%，较上月减少了 23.89%。

4、聚酯涤纶

PTA: 本周 PTA 万千宠爱集一身，多空博弈下，PTA 价格依旧高位僵持，主要矛盾是原料 PX 端成本塌陷。周初受恒力装置检修推迟的影响，PTA 价格窄幅下移，但成本及刚需稳定支撑，价格下跌幅度有限。周中原料 PX 价格开始暴跌，PTA 加工费创新高突破 1500 元大关，周四 PX 价格跌幅继续扩大，下午 PTA 期货价格跳水，1909 合约跌停。但现货受主流工厂接货的消息支撑，价格跌幅有限，故 PTA 加工费依旧在 1600 元/吨附近高位。截止本周四，PTA 价格在 6510 元/吨，较上周四价格下跌 65 元/吨，跌幅在 0.99 个百分点。成本面,原料 PXCFR 价格跌破 1000 美元至 965.67 美元，较上周跌幅达 9.27 个百分点。供应面,本周 PTA 装置运行相对稳定，恒力 220 万吨装置检修推迟待定，仅天津石化 34 万吨装置进入检修，故本周开工率下调至 82.33%，较上周下调 0.69 个百分点。本周末需要关注珠海 BP125 万吨装置重启情况，因此供应将有所提升。需求面，本周聚酯综合负荷在 90.89%附近，开工依旧维持高位，需求稳定。

5、草甘膦

本周，草甘膦市场横盘整理，成交清淡。95%原粉供应商主流报价至 2.55-2.8 万元/吨，主流成交至 2.4-2.45 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 12300 元/千升，实际成交至 12000 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 15000-15300 元/吨，港口 FOB 至 2200-2220 美元/吨。25 公斤装 75.7%颗粒剂主流价格 23700 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 88%；华东 64%；西南 71%。从市场看，有如下几方面：第一，供应商维持高负荷开工；第二，甘氨酸价格上调，削弱了没有甘氨酸产品配套的生产商利润。第三，海外市场较为清淡，对于中国市场的关于“关闭化工园区”、“安全生产检查”等话题热炒，采取观望的态度，谨慎采购。

6、尿素

本周国内尿素市场先涨后跌，主因周初主流地区新单成交转好，待发订单增加，但整体农业清淡无需求，工业按需采购，价格相继回落明显。市场需求疲软，工业胶板厂及复合肥厂成品库存充裕，按需采购；目前价格仍处三年之最，贸易商和下游谨慎操作，无大量备肥需求，近期卖空情况明显。企业方面新单成交有限，库存逐渐增加，价格逐渐松动或下调。月底新一轮印标启动，对市场心态方面有一定支撑，加之南方用肥陆续启动，企业挺价心态犹存。短期内市场价格仍将继续回落，但回落幅度有限。4 月 17 日，本周国内尿素日均产 14.95 万吨，环比上周的 15.48 万吨减少 0.53 万吨，同比去年同期日产 14.8 万吨增加 0.15 万吨。开工率 64.54%，环比上周的 66.81%降低 2.27%。其中煤头企业开工率 66.44%、环比上周的 67.13%降低 0.69%，气头企业开工率 58.8%、环比上周的 65.83%降低 7.04%，小中颗粒开工率 65.8%、环比上周的 66.78%下降 0.98%，大颗粒开工率 58.94%、环比上周的 66.94%下降 7.99%。开工趋势，下周日产增加的企业可能有，山西兰花、山西天泽化工厂可能开车但不确定、山西灵石中煤、河南安阳、河南晋开、丰喜稷山、安徽红四方、陕西渭化。计划检修的企业包括内蒙古博源可能停车检修，但不确定。相抵之后，预计下周日产量明显上升，日产量将在 15.5 万吨左右。

7、纯碱

本周，纯碱厂家持续减供，下游贸易商积极买涨，弱供强需仍对纯碱价格涨情有支撑表现，加上业者乐观心态促进，本周市场价格涨幅约在 50 元/吨。据了解，本周中海华邦、安徽德邦、天津渤化、中源化学、盐湖镁业等厂家有不同程度减供，而江苏实联、河南骏化、云南云维等厂复产增量有限，基于上周纯碱厂家低位库存以及足量订单，本周欠

佳生产状态加剧厂家纯碱供应紧张表现；根据下游用户对纯碱采购反馈，由于纯碱前期低价阶段拿货量足，且月初涨情触发前多有增购，近期多观望采购为主；综合分析，本周纯碱厂家报价涨幅较足，虽实际交投量欠佳，但总体不影响厂家顺畅发量以及紧张供应表现，故业者持续有看涨情绪，对后市看法乐观居多。

8、PVC

国内 PVC 市场高位震荡，总体成交价格较上周略涨，周内市场呈现先扬后抑。供应方面，本周多家 PVC 装置发布检修计划，集中检修开启给 PVC 价格推入上行通道；另一方面新增产能有限，近期市场供应减量趋势；与此同时，三月底以来期货价格累计涨幅达 10% 左右，PVC 现货受益拉动。从下游来看，天气转暖基础建设及房地产行业需求端逐步恢复，二季度下游制品行业开工有提升，但值得注意的是下游产品价格未同幅度调涨，终端需求抵触高价心理限制 PVC 上涨空间。4月18日中国 PVC 市场价格指数(BPVC)6608，较上周涨幅 0.1%。本周国内乙烯法 PVC 市场重心上移，涨幅在 50-80 元/吨左右，部分厂家报价同步调整，市场交投尚可。

9、甲醇

国内甲醇现货市场走势疲软，受下游需求需求低迷影响，市场交易氛围偏弱，甲醇行情持续走低。山东周二率先走低，下半周华北、华中、陕西等地跟随下滑，周度跌幅在 50-150 元/吨。港口市场震荡走低，华东、华南两地跌幅在 50 元/吨左右。截止本周三，华东、华南两大港口合计社会库存 87.69 万吨，较上周同期下滑 6.2 万吨；伊朗货物在 4 月下旬陆续抵达中国，预计 4 月底至 5 月甲醇库存将会呈现增加趋势。西北甲醇理论生产成本在 1660-1770 元/吨。本周开工率约为 73%。

10、甲醛

本周甲醛市场价格本周整体窄幅下跌趋势，整体波动幅度不大，大多数厂家观望为主，下游甲醛开工情况尚可，目前开工率逐渐上探，河北和山东临沂地区装置均已恢复正常，市场货源紧张的情况有所缓解，价格方面，山东地区价格稳定，目前在 1350 元/吨左右，河北地区价格下调 80-100 元/吨在 1180-1220 元/左右，江苏地区价格下调 100 元/吨左右 1400-1430 元/吨左右，其他地区价格弱稳，下游产品本周价格甲缩醛价格下探，季戊四醇价格上调，下游产品价格调整照比上游稍有延迟，下游产品接货不好，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。甲醛市场价格弱势运行，市场库存目前尚可，供需情况趋于稳定，甲醛厂家观望为主，即使有的地区有所调整，但是整体的调整幅度并不是很大，目前厂家出货尚可，库存不多，开工情况转好，综合来看，短期市场或许平稳或有继续下调走势，仍需谨慎操作，建议紧跟上游甲醇市场动态和下游甲醛开工情况。

二甲醚：本周甲醛市场大稳小动。目前下游市场开工稳定，需求面利好支撑下，本周部分地区甲醛报价上调，由于 4 月 23 日青岛海军节大阅兵，市场供应量有走低可能，但近期上游甲醇市场持续走低，抵消部分利好。本周华北甲醇行情下跌，整体交投欠佳。其中，山东鲁北地区主流价格由 2410-2440 元/吨跌至 2180-2200 元/吨，河北地区主流价格由 2280-2330 元/吨跌至 2150-2200 元/吨，山西地区主流价格由 2260-2300 元/吨跌至 2000-2070 元/吨。受期货下跌以及山东环保检查的影响，整体需求疲软，企业库存较前期有所增加，运费下调，车辆减少，故交易氛围欠佳。预计，下周华北甲醇市场或偏弱运行。本周，以山东鲁南甲醇为例，目前当地甲醇零售价格 2280 元/吨附近，根据此价格，甲醛生产成本在 1126.5 元/吨附近，当地厂家盈利 224 元/吨左右。

醋酸：本周醋酸价格整体维稳，醋酸市场价格变化不大，各家刚需出货，持续观望中。业界挺价原因主要在于目前供应面小有缺口：本周国内装置方面：上海华谊醋酸装置停车一小部分；山东兖矿检修；南京 BP 检修；河北英都装置重启；供应面持续利好支撑。下游散单出货持续一般化。本出口仍旧平平，国外需求不甚理想。利好支撑与下游需求平淡打成平手，供需始终僵持。利好因素包括了，首先，山东兖矿检修；南京 BP 停车检修；河北英都检修；目前看来供应面利好支撑延续；下周，上海吴泾有检修计划，若计划正常实施，醋酸价格有望小幅回暖；二，装置不稳定情况时而出现，例如本周天碱故障停车一周，突发故障事件对市场有着短暂的提振作用，阶段性的稍微缓解供应压力，

醋酸市场有短暂利好支撑；利空因素包括：需求面国际方面出口情况仍旧欠佳，本月出口情况与上月相差无几；国际醋酸装置暂无故障或检修方面消息，国际需求始终疲软；需求方面，下游接货仍旧未出现火爆现象，目前产销基本平衡。供应面各家库存区域性明显。

11、有机硅

本周国内有机硅市场僵持整理运行，部分企业因货源紧张对外上调报盘，但个别厂家因库存有所累积、出货速度略有放缓价格开始出现下滑，5月市场心态逐渐分歧，部分中下游厂家看空后市，当前高温胶市场需求较好，出货平稳，企业报价持稳，室温胶方面受房地产2018年下滑影响，终端部分实际消化库存为主、新开工项目增速放缓，实际需求并无显著增长，需求利空掣肘行情继续上行。主要基础产品DMC主流报价21000-21800元/吨，实际成交20500-21500元/吨。生胶供应商主流报价22500-23000元/吨，市场成交至22000-22500元/吨。107胶供应商市场报价21500-22000元/吨，市场成交21000-21500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87%，开工有所下滑，主要受江西星火装置减产因素；山东区域开工率在91%左右；华中开工率85%。本周相比于上周开工有所下滑。4月下旬市场或许存在转变，主要有以下几方面因素：环保形势来看：3月化工安全事故频繁发生，全国多地化工企业安全生产问题频繁，部分资质不齐全、环保事故黑名单型中小化工企业面临环保形势更加严峻，对工业园区企业的安全生产检查或将更为频繁。

12、维生素

VA：欧洲A（100万IU）市场价格74-78欧元/kg，局部报价高。国内下游库存逐步消化，用户担心价格反弹，市场询价采购积极；维生素A厂家以停报为主，贸易商货源有限，惜售或停报观望；市场价格快速反弹，报价宽泛350-380元/kg仅供参考，实际成交量有待观察。

VE：欧洲E现货价格基本稳定，市场报4.4-4.5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。近期厂家有提价计划，采购询价积极，不过市场仍有较多存货，报价40-44元/kg，成交价格底部上移。

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