

# 涤纶长丝库存明显累积、利润集中在PTA环节

## ——化工行业周报

✍️ : 范飞 执业证书编号: S1230512030001  
☎️ : 021-80106029  
✉️ : fanfei@stocke.com.cn

### 行业评级

化工 中性

### 产品涨跌幅

涨幅靠前品种：二氯甲烷（12.9%）、萤石粉（6.3%）、焦炭（5.5%）、环氧丙烷 PO（5.1%）、软泡聚醚（3.5%）、硬泡聚醚（3.0%）、丙烯腈 AN（2.9%）、炭黑（2.8%）、腈纶毛条（2.8%）、腈纶短纤（2.7%）；

跌幅靠前品种：硫基复合肥（-4.5%）、醋酐（-4.7%）、甘氨酸（-4.8%）、国际汽油（-5.4%）、氯基复合肥（-5.7%）、环己酮（-6.5%）、尿素（-6.9%）、TDI（-9.4%）、聚合 MDI（-10.1%）、丙烷（-12.7%）；

### 重点产品价格跟踪及投资建议

**炼油：**主营炼厂：本周开工率 77.00%，环比下降 2.18%；地方炼厂：本周开工率 61.19%，环比下降 7.16%。6321-裂解算法下的炼油吨毛利企稳，估计在 211 元/吨；采用国内产品结构模型的炼油毛利估计为 395 元/吨，较上周的 528 元/吨下降，成品油价格均有所回落，液化气沥青及燃料油价格均有所回落，从开工率看，原油需求支撑力度不强。

**化纤：**聚酯产业链利润整体为 1513 元/吨，相对上周 1538 元/吨小幅下降，整体利润仍处于较高水平，但是距离 4 月初最高 2360 元/吨的利润已经出现明显下滑；从利润分配看，随着 PX 持续大跌，PX-石脑油毛利大幅缩小至 340 元/吨。PTA-PX 环节利润增加至 868 元/吨，涤纶长丝 369 元/吨，产业链整体利润向下游转移的逻辑在兑现。5 月份以来，利润主要在 PTA 环节；涤纶产销较前期有所提升，然而并没有达到企业心里预期，除个别企业去库存化效果显著外，多数企业库存压力犹存。涤纶周内平均产销在 74%。

**化肥：**尿素：整体价格重心呈下行走势，目前山东及两河小颗粒出厂报价在 1990-2000 元/吨，成交 1950-1980 元/吨。随着东北市场结束，需求转淡，山东及河北大颗粒价格出现骤降；一铵：一铵市场氛围偏弱整理。短期仍有部分待发量，加之库存压力不大支撑，价格暂无下滑风险。出口方面：目前 55 颗粒 315-320 美元/吨，出口订单签订放缓，价格有下滑趋势。一铵港口库存 17.11

### 相关报告

- 1 《TDI、烧碱价格涨幅居前，PTA 价差扩大明显》2019.04.28
- 2 《PX 暴跌，下游 PTA 和涤纶长丝盈利良好》2019.04.21
- 3 《丙烯酸、PX 价格上涨，继续关注安全环保整治影响》2019.04.14
- 4 《原油价格大涨，涤纶长丝、PTA 环节利润进一步改善》2019.04.07
- 5 《MDI、尿素价格大涨，关注化工安全环保整治影响》2019.03.31

报告撰写人：范飞

数据支持人：范飞

万吨，集港量较上周变化不大；二铵：二铵春耕市场收尾，目前华中地区 64% 二铵主流成交价格在 2600-2650 元/吨。华中、华东供应面压力不大。

**农药：**草甘膦：市场成交清淡。95%原粉主流成交至 2.35-2.4 元/吨。从地区开工率看，华中 85%；华东 60%；西南 78%。甘氨酸华东主流成交价下调 200 元/吨至 12300 元/吨。草铵膦市场疲软，价格小幅走跌。成交至 13.5-13.8 万元/吨，港口 FOB 下滑至 18500-19000 美元/吨。麦草畏价格稳定。

**有机硅：**有机硅市场受看空气氛影响，走货节奏减慢，订单发货逐步减少，下游消化库存为主，单体厂家出货受阻，库存逐步增加，但因目前库存依旧处于相对合理状态，企业降价出货意愿并不强。DMC 实际成交 19000-21000 元/吨。华东区域开工率在 92%，开工稳定；山东区域开工率在 60%左右，因山东金岭装置检修；华中开工率 85%。

**钛白粉：**本周钛白粉报价略有下降，金红石型钛白粉报价为 15500-16800 元/吨。受降税政策影响，多数企业报价在原来的基础上让利 100-300 元不等。各厂家出货情况尚可，库存量处于正常水平。

**纯碱：**纯碱市场大稳小动，涨跌互现。受用户采购需求支撑影响，轻质纯碱价格主稳为主，东部高价小幅有降；重质纯碱货紧促进价格持续整理上扬。

**MDI：**聚合MDI：弱势阴跌。上海某装置仍处于检修状态，且本周巴斯夫5月份聚合MDI对经销商挂牌价结算一口价不低于17000元/吨，虽然高于目前市场成交价，但下游反应平淡，加上听闻前期低价期货货源有到货，利空主导下，获利盘业者低价甩货。华东万华PM200报盘16800-17000元/吨附近；本周国内纯MDI市场弱势下滑；

**氟化工：**本周萤石粉市场僵持整理，局部报价小幅提涨 50-100 元/吨。据悉当前市场供应情况尚可，各个市场均有货源在售，暂无缺货现象；氢氟酸：本周国内无水氢氟酸市场大幅提涨。据悉目前仍有部分氢氟酸厂家开工不足，库存低位，市场货源偏紧。5月份成交重心较4月初普遍调涨 10%左右；本周二氯甲烷市场大幅上调。鲁西外贸单较多等利好因素对市场形成有利支撑；本周国内制冷剂 R22 市场价格窄幅上行，生产厂家开工正常，月末受到成本上涨等因素支撑，价格窄幅探涨，涨幅在 500 元/吨左右。

**丙烯及丙烯酸：**丙烯酸价格回落，本周丙烯酸加工费下降约 100 元/吨，但是整体加工费毛利我们估计在 700 元/吨，较年初上涨明显；丙烯市场价格弱势下滑为主，山东丙烯市场主流成交价格下调至 6750-6800 元/吨左右，环比上周下调 100 元/吨。由于丙烷价格回调，PDH 盈利有所回升，但是整体来看当前 PDH 盈利已经大幅压缩。

**其他产品：**炭黑市场新单窄幅上调，幅度 300-400 元/吨，N330 参考 6100-6700 元/吨。原料市场前期持续调涨；蛋氨酸：进口蛋氨酸报价 19.5 元/公斤左右，成交议价。诺伟司终止蛋氨酸扩产计划，据此前发布的扩产计划显示：计划到 2020 年扩产蛋氨酸羟基类似物产能，从 32 万吨/年提升至 44 万吨/年。

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）、中国石化（增持评级）、万润股份（增持评级）。

## 正文目录

<b>1. 化工产品价格变动及分析</b> .....	<b>5</b>
<b>2. 化工板块股票市场行情</b> .....	<b>5</b>
2.1. 指数表现 .....	5
2.2. 个股涨跌幅.....	5
<b>3. 重点化工产品价格及价差走势</b> .....	<b>6</b>
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 .....	13
3.10. 钛白粉 .....	14
3.11. 氟化工.....	14
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) .....	6
图 6: 棉花、天然橡胶: 元/吨.....	6
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 .....	12
图 26: 氯氟菊酯、甘氨酸价格 (元/吨) .....	12
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) .....	16
图 39: 丙烯酸价格及价差走势: (元/吨) .....	16
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 .....	5

## 1. 化工产品价格变动及分析

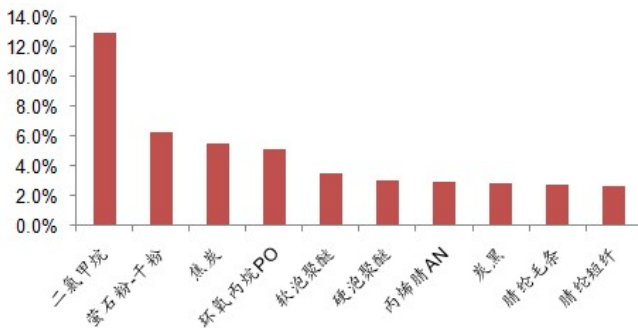
本周在我们跟踪的 156 个品种中，平均相对上周下跌 0.4%，其中上涨 26 个，下跌 58 个品种。

涨幅靠前品种：二氯甲烷（12.9%）、萤石粉（6.3%）、焦炭（5.5%）、环氧丙烷 PO（5.1%）、软泡聚醚（3.5%）、硬泡聚醚（3.0%）、丙烯腈 AN（2.9%）、炭黑（2.8%）、腈纶毛条（2.8%）、腈纶短纤（2.7%）；

跌幅靠前品种：硫基复合肥（-4.5%）、醋酐（-4.7%）、甘氨酸（-4.8%）、国际汽油（-5.4%）、氯基复合肥（-5.7%）、环己酮（-6.5%）、尿素（-6.9%）、TDI（-9.4%）、聚合 MDI（-10.1%）、丙烷（-12.7%）；

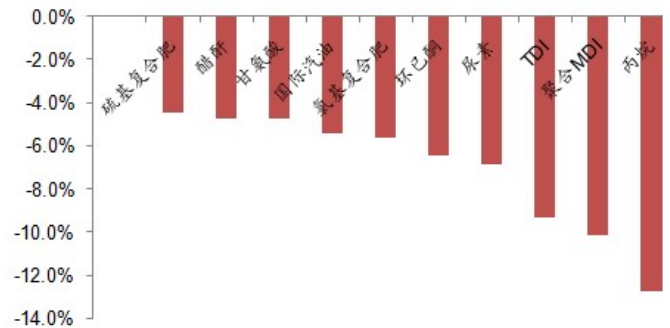
浙商重点覆盖品种：兴发集团（买入评级）、阳谷华泰（买入评级）、扬农化工（买入评级）、桐昆股份（增持评级）、双星新材（买入评级）、华鲁恒升（买入评级）、湘潭电化（增持评级）、广信材料（增持评级）、华峰氨纶（买入评级）、三友化工（增持评级）、中国石化（增持评级）、万润股份（增持评级）。

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下跌 4.93%，29 个一级子行业中排名第 23；年初以来基础化工指数上涨了 21.8%、本周沪深 300 下跌 4.67%；

本周基础化工三级子行业中，仅无机盐（4.93%）、有机硅（1.6%）、纯碱（0.65%）上涨；

复合肥（-10.8%）、塑料制品（-8.6%）、民爆用品（-7.1%）、磷化工（-7.1%）、聚氨酯（-6.6%）跌幅较大；

### 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	300405.SZ	科隆股份	32.2%	300261.SZ	雅本化学	-14.2%
2	000589.SZ	黔轮胎 A	25.7%	603906.SH	龙蟠科技	-14.4%
3	600469.SH	风神股份	24.7%	601233.SH	桐昆股份	-14.4%
4	603299.SH	井神股份	16.1%	600470.SH	六国化工	-15.2%
5	603078.SH	江化微	14.5%	603003.SH	龙宇燃油	-15.9%
6	002224.SZ	三力士	13.9%	000755.SZ	*ST 三维	-17.1%
7	300576.SZ	容大感光	13.1%	002450.SZ	康得新	-18.6%
8	000677.SZ	恒天海龙	10.6%	002886.SZ	沃特股份	-20.4%

9	300325.SZ	德威新材	10.2%	002470.SZ	金正大	-22.2%
10	002172.SZ	澳洋科技	9.3%	603266.SH	天龙股份	-33.8%

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 61.7 美元/桶, 下跌 0.37%), 截至 5 月 3 日当周, 美国石油活跃钻井数增加 2 座至 807 座, 三周来首次录得增长; 美国能源信息署(EIA)公布报告显示, 截至 5 月 3 日当周, 美国原油库存意外大幅减少, 同时汽油和精炼油库存也同步下降。沙特计划满足其 6 月份收到的所有原油采购请求, 特别是那些由于最近美国制裁而不得不停止购买伊朗原油的国家。4 月份中国制造业 PMI 为 50.1, 比上月回落 0.4 个百分点。

磷矿石: 磷矿石主流企业当前仍执行不定价销售操作, 企业发运现有订单为主, 新单成交已经松动。贵州地区磷矿石企业暂不报价, 车板执行前期价格, 30%品位磷矿石发运前期 410-420 元/吨的订单。四川地区当前以省内和长江中上游为主, 马边现成 25%品位磷矿石货场交货价格在 220 元/吨。湖北地区主流企业仍不报价, 但市场上 28%品位成交在节前就已经在 450 元/吨左右, 部分磷肥企业后期采购 28%品位价格看低至 420 元/吨。云南省内自用为主, 25%黄磷省内货场交货价格在 220 元/吨。

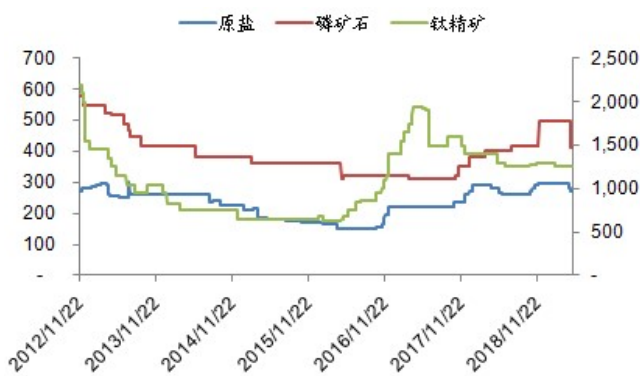
天然橡胶 (11775 元/吨, 2.3%): 沪胶在 4 月 30 日受“混合胶归类”政策影响大幅收高之后, 五一假期后两天持续震荡上行, 现货市场天胶报价水涨船高, 继前两天回升上涨后, 周中沪胶再次开始了震荡前行之路, 现货整体价格还是保持前几日报价, 变化不大。混合胶上由于海关政策变化, 进口成本有所抬升, 未来价格上涨。下游需求变化也不大, 国内轮胎市场表现平静, 五一假期减产企业目前多已提升至高位水平, 个别接近满产。

图 3: 原油价格: 美元/桶



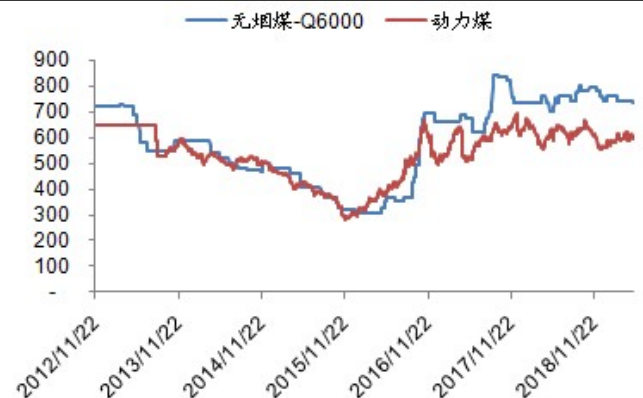
资料来源: 百川资讯、浙商证券研究所

图 5: 原盐、磷矿石、钛精矿 (元/吨)



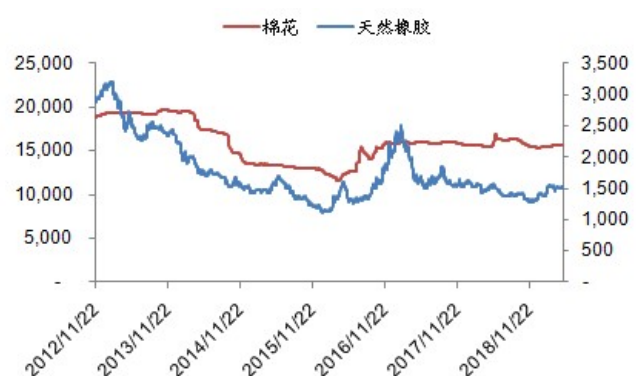
资料来源: 百川资讯、浙商证券研究所

图 4: 动力煤价格: 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

聚合MDI: 本周国内聚合MDI市场弱势阴跌。上海某装置仍处于检修状态,且本周巴斯夫5月份聚合MDI对经销商挂牌价结算一口价不低于17000元/吨,虽然高于目前市场成交价,但下游反应平淡,业者买盘跟进意向低迷,加上听闻前期低价期货货源有到货,场内实单成交鲜有耳闻,持货商手中货源尚可,市场恐慌情绪仍存,利空主导下,获利盘业者低价甩货,商家重心不断下挫积极出售。华东万华PM200报盘16800-17000元/吨附近。

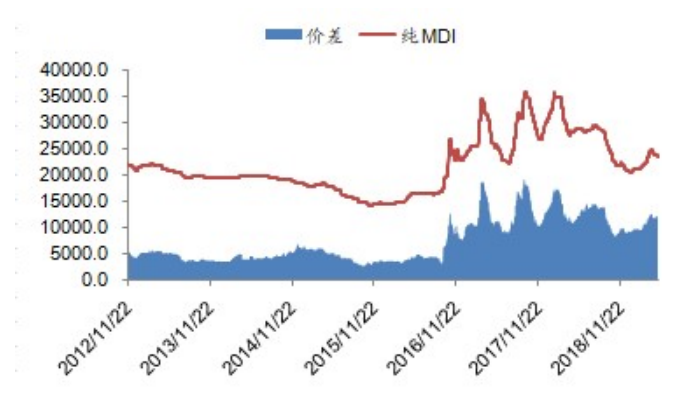
本周国内纯MDI市场弱势下滑。工厂挂牌价维持高位,但下游需求整体表现疲软,场内询盘交投延续清淡,实单成交稀少,加上少量低价进口货源听闻,多空气氛下,获利盘业者低价出货,商家承压下调。华东纯MDI市场现货报盘参考23000-24000元/吨附近;

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 市场窄幅整理后无量空跌,五一前 TDI 涨势如虹,然需求支撑乏力,交投遇冷。工厂集中检修下,挺市态度依旧。海绵、固化剂工厂库存充裕,终端对海绵提价抵触,采购热情减退,对原料 TDI 支撑有限。供方无库存压力,指导价均调涨至 18000 元/吨,加之前期低价货源发货缓慢,场内现货流通偏高价,市场继续补仓意愿不强。商家重心下移积极出货,低价盘频频刷新。华东 TDI 含税国产货商谈 16000 元/吨附近,含税上海货商谈 16500 元/吨附近。

本周国内 DMF 市场偏弱整理。业者对后市预期偏空,多谨慎心态,随行就市出货为主,业者暂不积压库存,多小单跟进为主。华东地区江苏市场主流价格参考 4550-4600 元/吨左右承兑送到;

国内环氧丙烷上涨。周一开始山东金岭与山东鑫岳环丙装置均因意外运行负荷大幅降低,以及同时期其他部分工厂的小规模检修,导致场内货源紧缺,下游聚醚厂开始抢货,工厂库存压力持续下降,不断推高报盘价;不过随着环丙价格的持续走高,终端持续跟进动能不足,下游聚醚厂新单整体缩量,且环丙原料几日连续走低,环丙成本面降低,加深业者后市担忧情绪,致使市场涨幅略有收紧。华东当地主流现汇送到价格 10200-10300 元/吨。

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



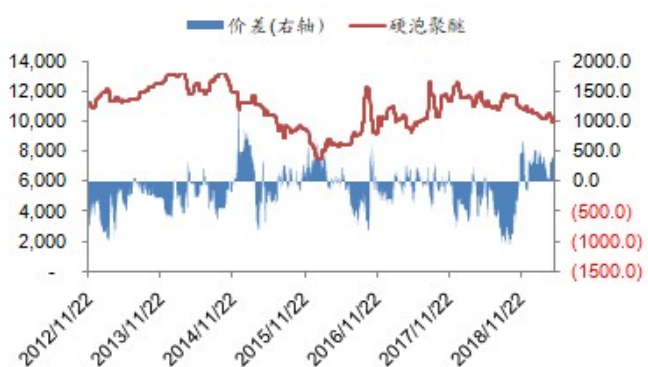
资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

国内聚醚市场涨跌互现。节后原料环丙部分装置意外降负检修，致使价格不断宽幅上调，市场看涨气氛再起，局部下游工厂积极入市采购补仓，成本及需求双重利好支撑下，主力工厂报盘普涨上涨，部分主力工厂暂停接单；不过随着价格不断推涨，下游追涨意愿逐渐转淡，聚醚新单整体缩量，部分仍交付前期订单，市场涨势相对放缓。华东地区散水软泡主流商谈 10900-11000 元/吨。

本周国内环己酮市场行情走弱。节后归来鲁西化工环己酮恢复供应，市场整体呈现下滑趋势，原料纯苯中石化挂牌价格涨 100 元/吨至 4450 元/吨，市场成交价格区间整理，成本面支撑稳定，华东地区主流成交价格可参考 10400-10600 元/吨现款散水送到；

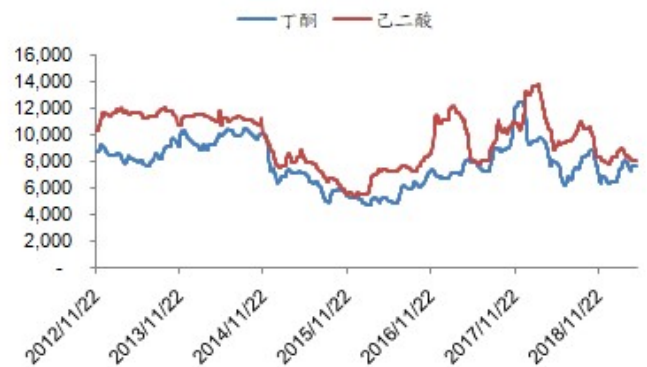
本周国内己二酸市场震荡整理。节前纯苯窄幅上调；五一小长假归来，过节期间交通受限，厂家库存缓增，市场观望气氛不减，但辽化大修继续，加上唐山中浩意外停车，市场供应量暂时收紧，但主力下游亦淡，供需改观不大。华东己二酸市场窄幅整理，主力货源参考报价在 8000-8200 元/吨承兑送到。

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

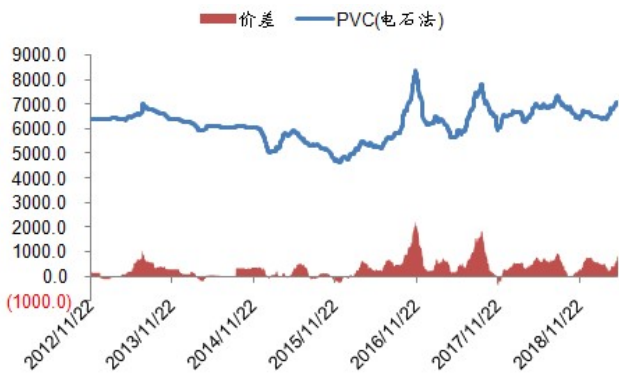
### 3.3. 氯碱(PVC/烧碱)

国内 PVC 市场现货价格涨幅达到 150 元/吨左右。本周湖北宜化、湖南建滔和新疆天业安排检修，局部供应减量，考虑五月中旬检修范围加大，上游 PVC 企业挺价，部分企业封盘，限量出货；与此同时，原材料电石价格重心下探，PVC 企业的整体经营情况持续好转；至周末，期现小幅回落 50-60 元/吨。

中国液体烧碱市场走势不一，其中山东地区节后下游需求一般，氧化铝行业开工稳定，印染行业表现稍差，对烧碱需求减弱，山东鲁西南地区因节日期间库存稍有积压，价格走弱，刺激出货，但西部地区氯碱企业集中在月底检修，预计价格调整后市场有走稳趋势；东部地区观望气氛浓厚，持稳出货；

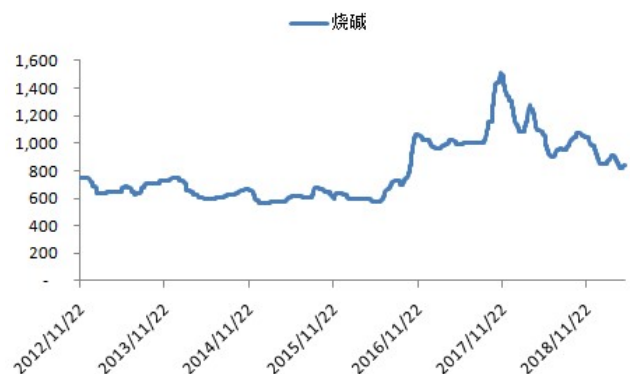


图 13: PVC 价格价差走势图: 元/吨



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

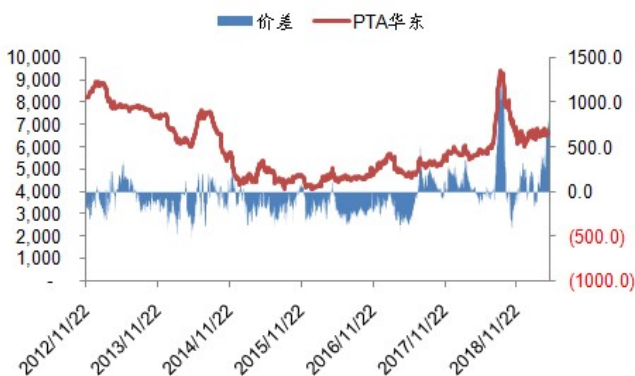
### 3.4. PX-PTA-涤纶长丝、粘胶:

PX: 本周 PX 市场震荡下行, 本周 CFR 中国周均价为 912.14 美元/吨, 环比下跌 3.71%; 四月下游 PTA 装置多检修, PX 库存偏高, 且逢恒力石化(大连)新增产能释放, 加重 PX 库存负担, 恒力石化一线五成负荷运行, 二线计划 5 月 17 日试运行, 加上后期浙江石化、中化弘润等装置投产预期, 亚洲市场虽有装置检修, 但对市场提振不明显, 供需压力仍存, 供需格局改变造成 PX 市场情绪悲观, 市价连日下跌, 目前利润已跌至成本线附近;

PTA: 本周华东 PTA 市场窄幅上涨, 本周华东市场周均价 6614.29 元/吨, 环比上涨 0.52%; CFR 中国周均价为 827.14 元/吨, 较上周均价上涨 0.16%。市场窄幅震荡, 大厂持续回购现货, PTA 装置检修接近尾声, 逸盛宁波 3 线、宁波台化、洛阳石化仍在检修, 下游聚酯工厂保持高负荷刚需稳定, 但下游产销不旺, 终端市场低迷, 累积库存偏高, 聚酯工厂初现后期降负荷现象。

本周涤纶长丝市场行情震荡下跌。五一假期, 企业去库存化需求迫切, 纷纷开启促销模式, 部分企业报盘下调 100-200 元/吨, 多数企业报价稳定, 实单优惠 100-400 元/吨不等。下游织造企业后市预期依然偏悲观, 适度补仓, 涤纶产销较前期有所提升, 然而并没有达到企业心里预期, 个别企业去库存化效果显著, 多数企业库存压力犹存。周内平均产销在 74%。近期聚酯工厂减产呼声持续增加, 关注落实情况。

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

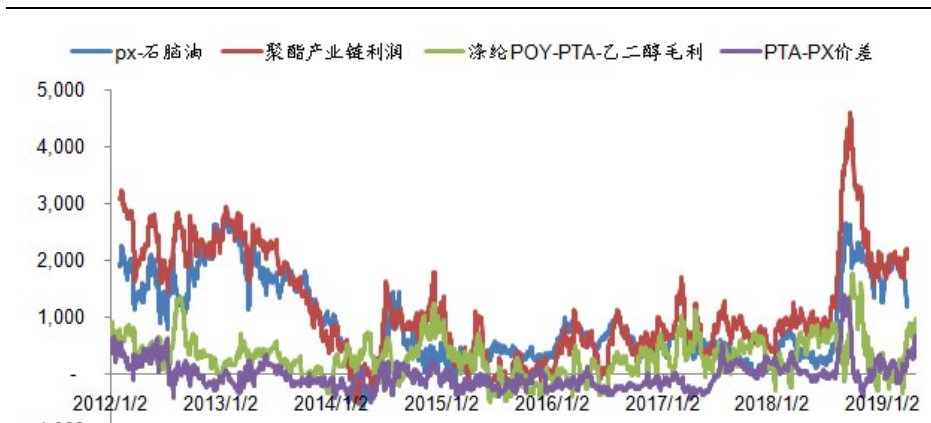
聚酯产业链利润整体看, 1513 元/吨, 平均相对上周 1538 元/吨小幅下降, 整体利润仍处于较高水平, 但是距离 4 月初最高 2360 元/吨的利润已经出现明显下滑; 从利润分配看, 随着 PX 持续大跌, PX-石脑油毛利大幅缩小至 340 元/吨。PTA-PX 环节利润增加至 868 元/吨, 涤纶长丝 369 元/吨, 产业链整体利润向下游转移的逻辑在兑现。5 月份以来, 利润主要在 PTA 环节, 我们持续看好今年 PTA 行业今年的利润, 因为集中度较高, 且 PX 扩产的预期大于 PTA 扩产预期。

表：2019年3-5月聚酯产业链利润分配表

	px-石脑油	pta-px	POY-pta-乙二醇	聚酯产业链利润合计
2019年5月	341	868	369	1,578
2019年4月	1,277	360	738	2,376
2019年3月	1,570	140	276	1,986

资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

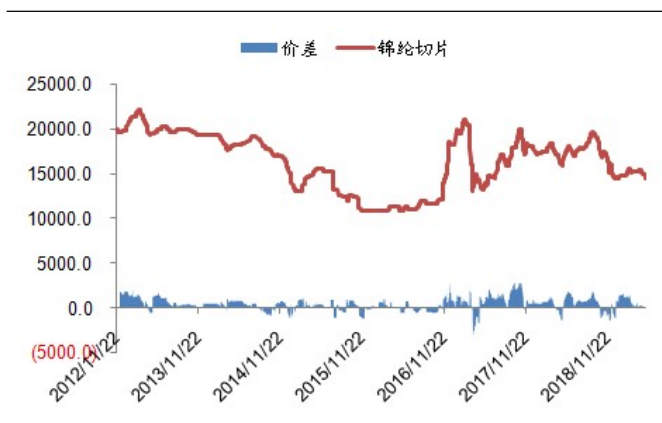
图 17：聚酯产业链毛利及 PX-石脑油毛利（元/吨）



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

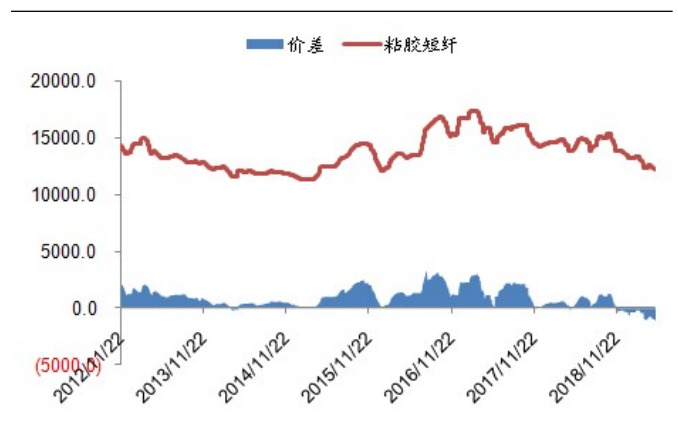
本周粘胶短纤主流成交价格下跌，现中端报价多集中在 12300 元/吨（承兑），主流商谈重心暂稳在 12200-12300 元/吨（承兑）附近，较上周同期价格下跌 200 元/吨；成本方面，溶解浆价格下滑，浆厂报价下跌至 7000-7100 元/吨，本周行业开工较节前小幅上涨，华东某装置上月中旬附近检修 10 万吨/年装置，于节后重启，另外，赛得利江苏（原江苏翔盛）一期也陆续重启逐渐恢复，其他停产及减产装置暂未听闻有变动情况，截至本周末粘短整体开工负荷提升至 7.6 成附近。

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

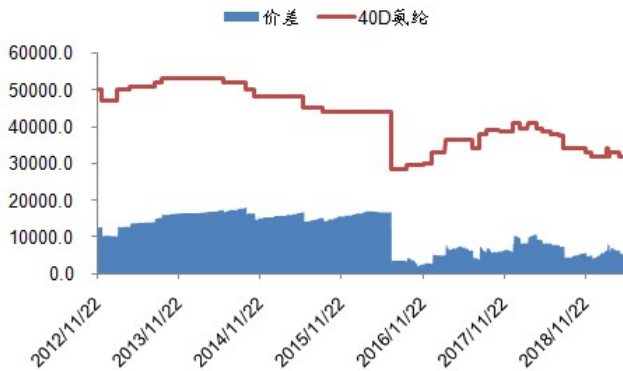
### 3.5. 氨纶

本周，国内氨纶市场平淡弱勢因客户跟进低迷，原料综合成本仍高位，厂家开工 8.4 成；新乡化纤 4 万吨产能逐步投产之下货源仍足，低价货源冲击，下游多领域织造业用量不足，市场经销、代理跟进情绪按需。厂家报价方面，40D 规格的主流出货区间在 30000-35000 元/吨稍低 29000 元。

库存，据中纤网，本周库存天数为 42 天，又几乎回到春节前的较高水平；

开工：国内氨纶行业开工谨慎，整体产量预计 8.4 成但新乡 4 万吨年投产下货源仍充裕，目前厂家如华峰，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，新乡 8 成，薛永兴，开普特 6-7 成。行业绝大部分处于亏损状态。

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：节后尿素缓慢下行，整体价格重心呈下行走势，目前山东及两河小颗粒出厂报价在 1990-2000 元/吨，成交 1950-1980 元/吨。随着东北市场结束，需求转淡，山东及河北大颗粒价格出现骤降，尿素价格或将进入短暂调整期以等待下一轮采购。

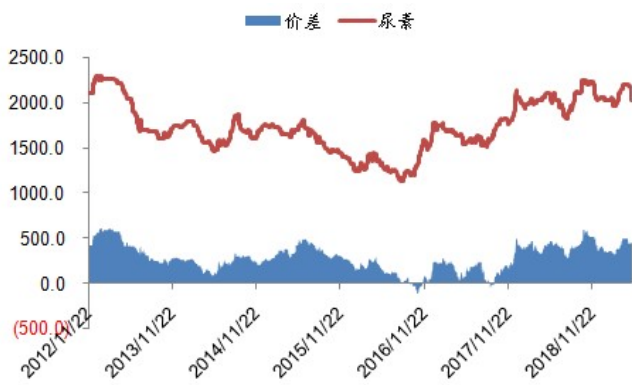
一铵：一铵市场氛围偏弱整理。短期仍有部分待发量，加之库存压力不大支撑，价格暂无下滑风险。出口方面：目前 55 颗粒 315-320 美元/吨，出口订单签订放缓，价格有下滑趋势。一铵港口库存 17.11 万吨，集港量较上周变化不大。供应方面：本周全国磷酸一铵开工率 51.40%，与上周相比开工基本维持稳定，国内平均日产 3.1 万吨左右；

二铵：二铵春耕市场收尾，企业当前以尾单和补货订单为主，企业当前多执行一单一议操作，目前华中地区 64% 二铵主流成交价格在 2600-2650 元/吨。华中、华东供应面压力不大，暂时多挺稳观望。

钾肥市场上行趋势趋稳，春季市场需求支撑有限，东北市场成交积极性有所回落，价格企稳运行为主，实际成交优惠幅度增加，进口钾方面，港口库存量持续高位，在 210 万吨左右，参考主流报价 62% 俄白钾港口价 2350-2400 元/吨左右。国内港口二铵港存约在 43.72 万吨左右，企业当前出口报价稳定在 375-380 美元/吨 FOB，但买方市场还盘价格在 370 美元/吨 FOB，双方价格差距较大。据悉印度市场库存已经过 200 万吨，而巴基斯坦库存也在 150 万吨左右，印度半岛首轮铺货量已经足够，因此印巴市场采购积极性较差。

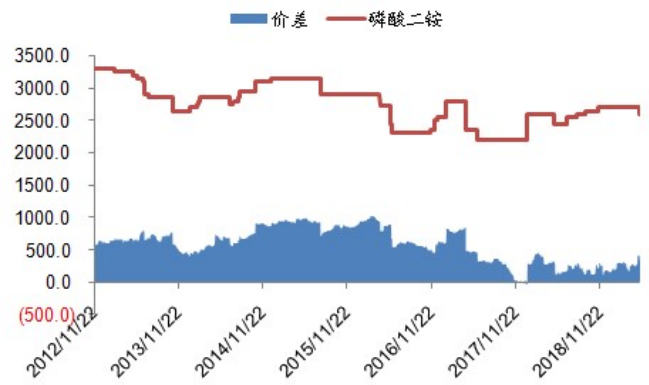
复合肥：复合肥企业价格微调，但整体维持前期水平。东北地区市场春耕用肥已经基本结束，当前仅剩部分水稻肥和玉米肥需求。华东和华北地区目前发运夏季玉米用肥，企业发运前期预收，新单近期执行一单一谈。华南、西北等地水稻用肥尚未开始，市场近期铺货为主，订单可发至 5 月中。

图 21：尿素价格及价差走势图：元/吨



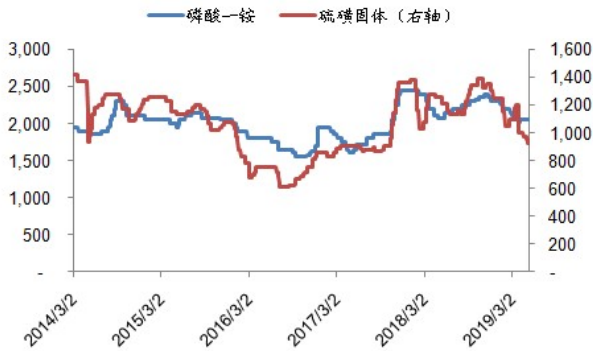
资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 22：磷酸二铵价格走势图：元/吨



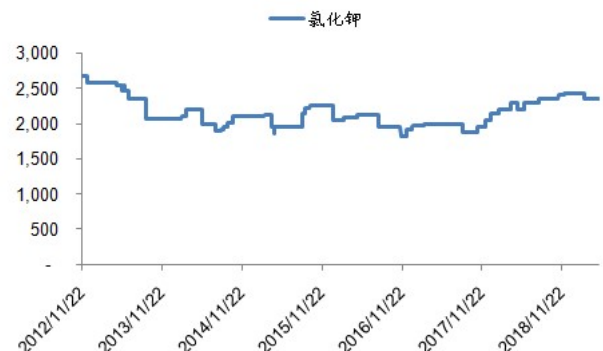
资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

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：草甘膦市场成交清淡。95%原粉供应商报价 2.45-2.8 万元/吨，主流成交至 2.35-2.4 元/吨。从地区开工率看，华中 85%；华东 60%；西南 78%。甘氨酸华东主流成交价下调 200 元/吨至 12300 元/吨。

草铵膦市场混乱。草铵膦市场疲软，价格小幅走跌。主流草铵膦生产商报价至 14 万元/吨，实际成交至 13.5-13.8 万元/吨，港口 FOB 下滑至 18500-19000 美元/吨。

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、百草枯价格走势图

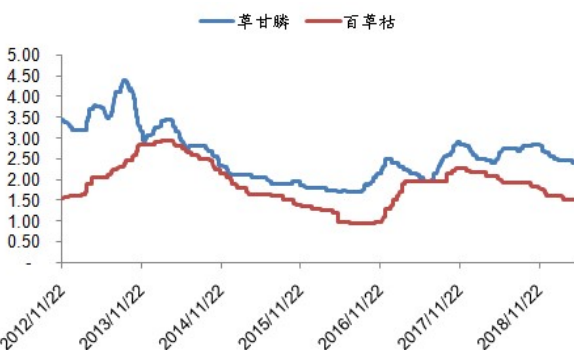
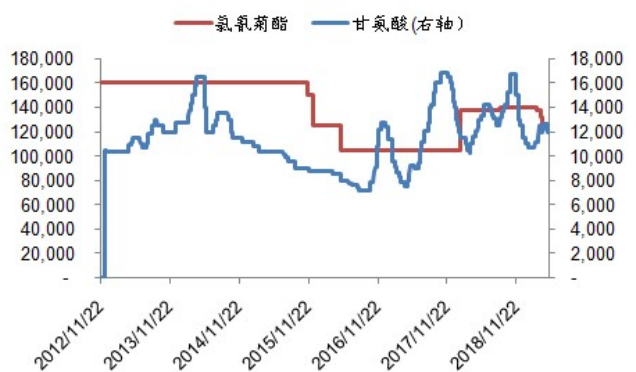


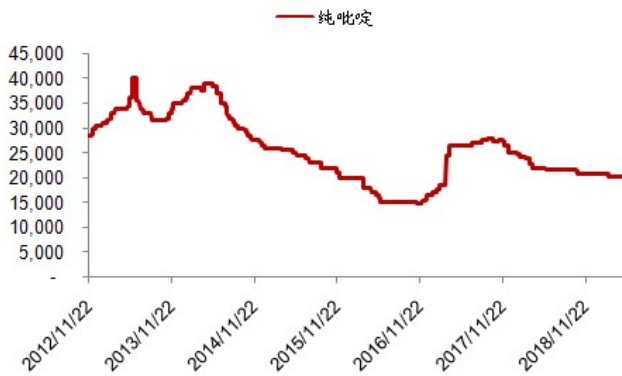
图 26：氯氰菊酯、甘氨酸价格（元/吨）



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

图 27：纯吡啶价格

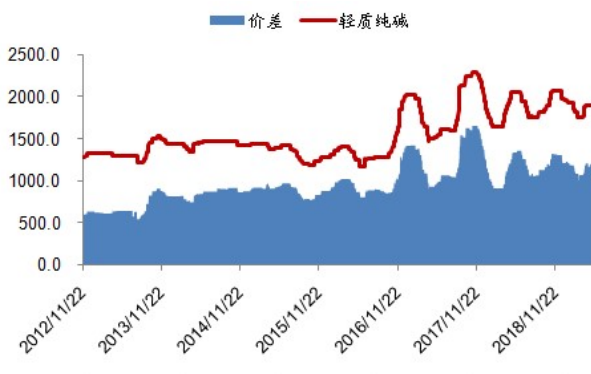


资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

### 3.8. 纯碱

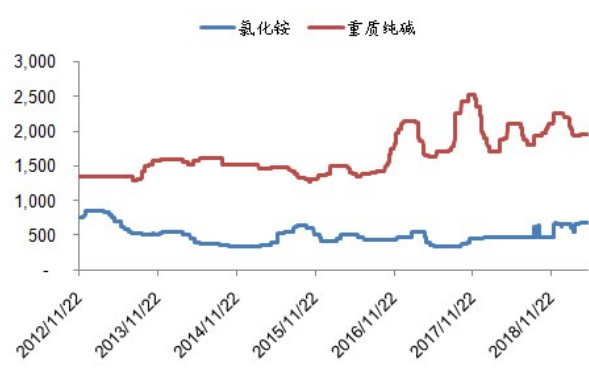
纯碱市场大稳小动，涨跌互现。受用户采购需求支撑影响，轻质纯碱价格主稳为主，东部高价小幅有降；重质纯碱货紧促进价格持续整理上扬。

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

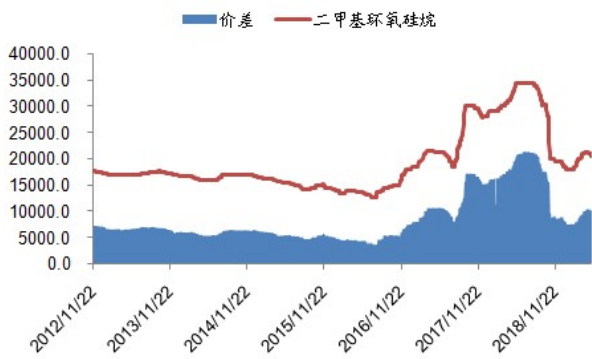


资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

### 3.9. 有机硅

有机硅市场受看空气氛影响，走货节奏减慢，订单发货逐步减少，下游消化库存为主，拿货情绪低迷，单体厂家出货受阻，库存逐步增加，但因目前库存依旧处于相对合理状态，企业降价出货意愿并不强，且降价促销亦难走货。主要基础产品 DMC 主流报价 19000-21500 元/吨，实际成交 19000-21000 元/吨。华东区域开工率在 92%，开工稳定；山东区域开工率在 60%左右，因山东金岭装置检修；华中开工率 85%。本周开工稳定，产量释放平衡。

图 30：有机硅 MDC 单体价格及价差

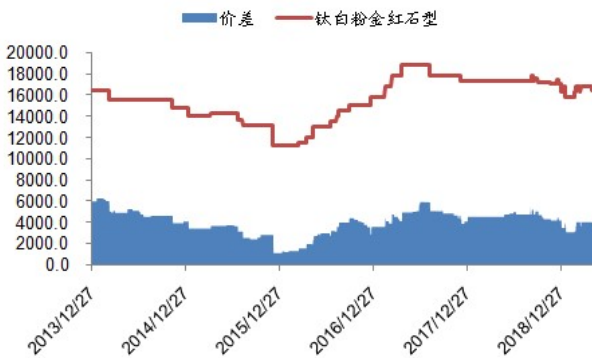


资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

### 3.10. 钛白粉

本周钛白粉报价略有下降，金红石型钛白粉报价为 15500-16800 元/吨，锐钛型钛白粉报价在 12500-13500 元/吨，搪瓷型钛白粉报价 12000 元/吨。受降税政策影响，多数企业报价在原来的基础上让利 100-300 元不等。近期，环保安全检查力度较大，使上游原料供应偏紧，成本有所提高；各厂家出货情况尚可，库存量处于正常水平。

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

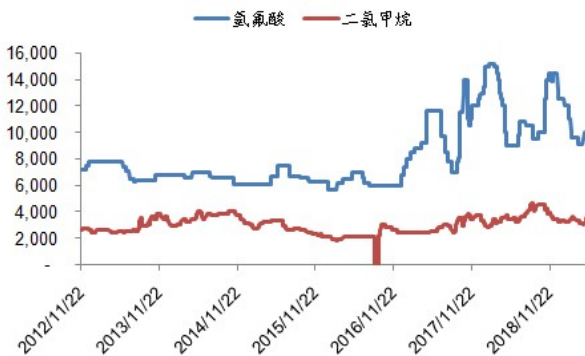
本周萤石粉市场僵持整理，局部报价小幅提涨 50-100 元/吨。据悉当前市场供应情况尚可，各个市场均有货源在售，暂无缺货现象。因下游氢氟酸价格本月调涨，加之当前萤石粉厂家开工负荷不足，销售压力较小。

氢氟酸：本周国内无水氢氟酸市场大幅提涨。据悉目前仍有部分氢氟酸厂家开工不足，库存低位，市场货源偏紧。下游制冷剂厂家接货情况好转，市场供需现状有所改善。山东地区个别高端报价 11000 元/吨散水送到，实际成交略低。整体来看，5 月份成交重心较 4 月初普遍调涨 10% 左右。

本周二氯甲烷市场大幅上调。自 5 月 6 日起山东金岭装置计划轮检 16 天左右，近期开工负荷不高，但场内采买心态相对积极，鲁西外贸单较多等利好因素对市场形成有利支撑，场内操作氛围相对积极，价格持续走高。山东地区当前主流成交在 3300-3600 元/吨；

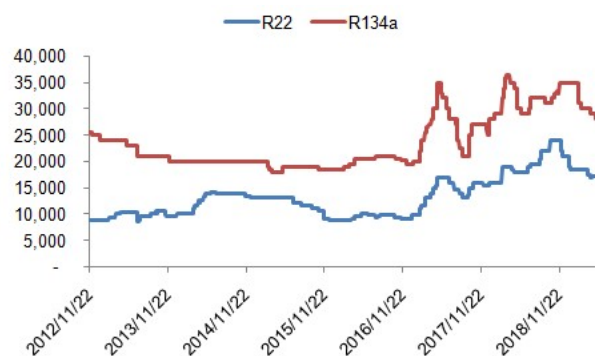
本周国内制冷剂 R22 市场价格窄幅上行，生产厂家开工正常，月末受到成本上涨等因素支撑，价格窄幅探涨，涨幅在 500 元/吨左右。据了解，库存低位成为此次价格推涨的重要抓手，销售情况好转，企业挺价意愿增强，近日原料氢氟酸价格高位盘整，成本面支撑有所加强；但从需求面看，空调企业需求量并未出现明显增幅。

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

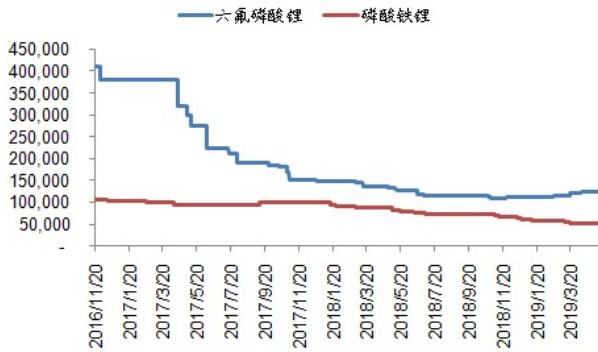
**正极材料：**本周正极材料市场行情平稳运行，具体来看，三元材料现市场报价 14.7 万元/吨，较上周市场价格持平，三元材料市场需求向好，整体需求主要集中在单晶材料，常规 523 三元材料出货情况并不乐观，市场材料价格稳定，下游电池厂刚需采购，三元材料整体需求增量并不明显，高镍材料市场需求一般，预计近期三元材料市场价格维稳运行。钴酸锂市场报价在 23.7 万元/吨左右，较上周价格下调 0.3 万元/吨，钴酸锂需求逐渐迎来旺季，龙头企业订单增加，近期上游钴价逐渐趋于平稳，预计近期钴酸锂市场平稳运行，价格稳定。磷酸铁锂市场平均报价在 5.1 万元/吨左右，较上周市场价格持平，目前铁锂市场稳中有升，龙头大厂仍保持较高开工率，铁锂市场需求有保障，但是市场价格太低，材料厂利润微薄，小企业运行艰难，储能市场逐渐打开，部分企业开始转向储能，预计磷酸铁锂近期稳定运行，需求增长或期三季度。锰酸锂市场依然稳中向好，5 月份小动力和数码电池采购依旧保持增长态势，多数企业订单基本饱和，价格短期持稳，现普通锰酸锂报价在 3.4-4.2 万元/吨，高端报价在 4.9-5.9 万元/吨。

本周，中国锂电负极材料市场整体运行平稳。当前市场中国锂电负极材料市场整体运行情况良好，但是存在降价的趋势。一方面新能源补贴政策减半，地方补贴政策取消导致新能源汽车的利润情况受损，这样会将一部分压力传递到上游市场。另一方面，新建产能的逐步释放导致市场份额增加，也导致价格收到一定影响。据了解，当前各个负极材料企业都存在被压价的情况。

本周六氟磷酸锂价格维稳运行，价格方面稳至 95000-150000 元/吨，均价稳至 122500 元/吨，上游原料氢氟酸市场价格近期小幅上涨，六氟磷酸锂下游电解液需求较为平稳，市场价格维持稳定，目前国内六氟磷酸锂产能未完全释放，龙头企业持续扩产中，中小企业压力较大盈利较低，企业目前订单情况较为平稳。预计短期内六氟磷酸锂市场价格难有较大波动。后市预测：预计短期内六氟磷酸锂价格或将稳至 122500 元/吨。

**隔膜**湿法隔膜市场价格维持稳定，主流产品价格 1.8-2.4 元/平。隔膜企业出货量有所提升，新增产能逐步释放，行业竞争较为激烈，中小型企业生存环境严酷，下游电池企业回款滞后，隔膜企业资金压力较大。干法隔膜市场价格维持稳定，主流产品价格 1.0-1.4 元/平。国内干法隔膜产能过剩，行业竞争较为激烈，随着下游国内外锂电巨头企业纷纷宣布扩产计划，隔膜市场需求将有所提升，出口市场迎来较大机遇。隔膜市场价格已处于低位，市场价格下跌空间不大。短期内市场预计平稳为主。

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

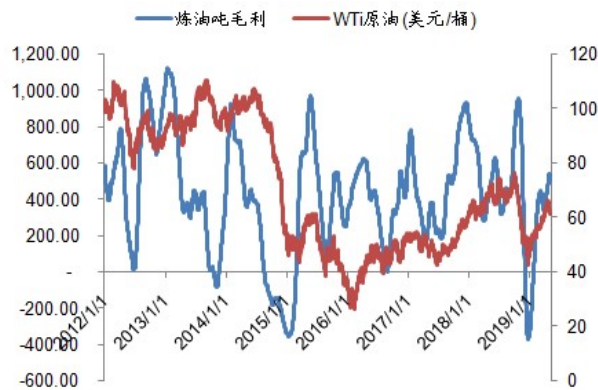
### 3.13. 炼油

主营炼厂：本周开工率 77.00%，环比上涨-2.18%，同比上涨-4.63%。

地方炼厂：本周开工率 61.19%，环比上涨-7.16%，同比上涨-4.31%。

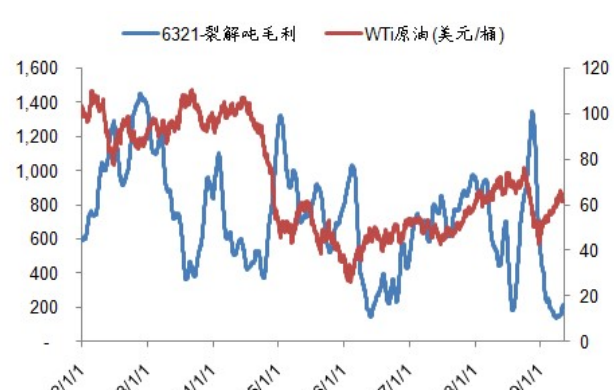
6321-裂解算法下的炼油吨毛利企稳，估计在 211 元/吨；采用国内产品结构模型的炼油毛利估计为 395 元/吨，较上周的 528 元/吨下降，汽油柴油价格均有所回落，液化气沥青及燃料油价格均有所回落，当前炼油盈利处于合理位置。

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

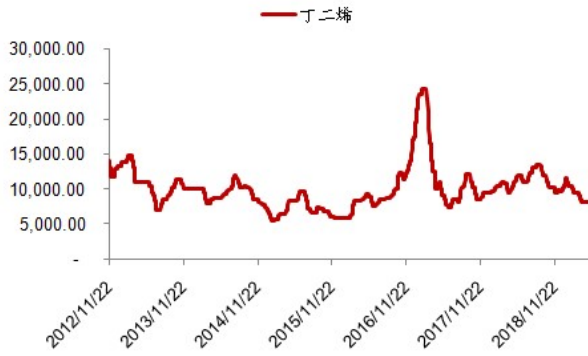
### 3.14. 其他产品

丙烯及丙烯酸：丙烯酸价格回落，原材料丙烯价格持续下滑，本周丙烯酸加工费下降约 100 元/吨，但是整体加工费毛利我们估计在 700 元/吨，较年初上涨明显；

图 38：丁二烯价格走势：（元/吨）

图 39：丙烯酸价格及价差走势：（元/吨）





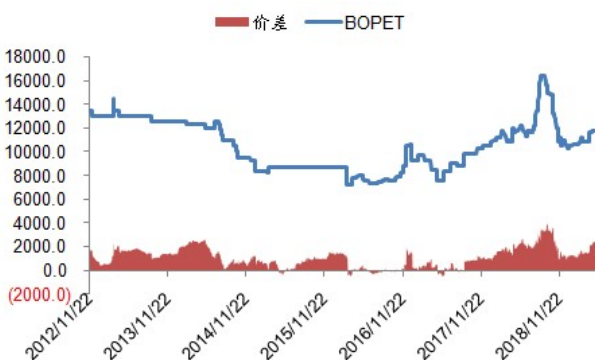
资料来源：百川资讯、浙商证券研究所



资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

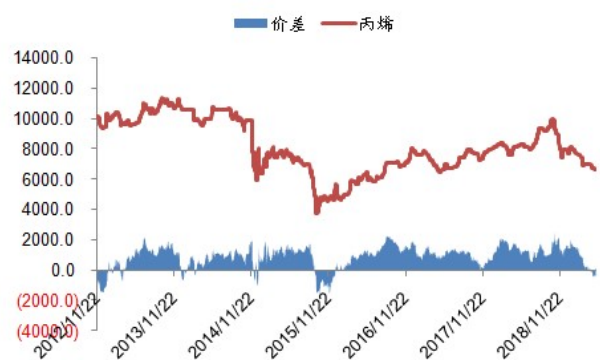
丙烯：本周国内丙烯市场价格弱势下滑为主，虽利津石化、华星石化、锦州石化装置停车检修，山东地区前期停车的装置尚未重启，东北地区货源外放量大幅减少，供应面利好市场心态。但由于下游节前基本完成补货，对原料抵触情绪增加，多数消化库存为主，加之下游 PP 粉料粒料、鑫岳环氧丙烷环氧丙烷、丁辛醇等装置临时降负停车增多，丙烯现货需求量大幅减少。山东丙烯市场主流成交价格下调至 6750-6800 元/吨左右，环比上周下调 100 元/吨。由于丙烷价格回调，PDH 盈利有所回升，但是整体来看当前 PDH 盈利已经大幅压缩。

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）

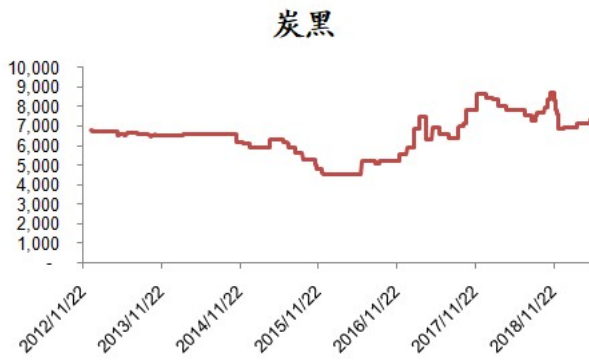


资料来源：百川资讯、浙商证券研究所

炭黑：炭黑市场新单窄幅上调，幅度 300-400 元/吨，N330 参考 6100-6700 元/吨。原料市场前期持续调涨，炭黑厂成本压力下调涨心态较浓，月初厂家意向调涨 300-600 元/吨居多，但下游轮胎近期走货欠佳，成品库存增加，再者中美贸易战加税消息一出，市场恐慌情绪加重，炭黑高位商谈欠佳，涨幅有所收窄。山西三强 7 条线目前 3 条检修，安仑炭黑开工 8 成左右，绛县恒大上半月全线检修，新星化炭开工维持一半左右，唐山黑猫停车检修，其他炭黑厂生产负荷稳中略降，听闻个别企业下半月可能停车检修，届时炭黑供应可能续降。

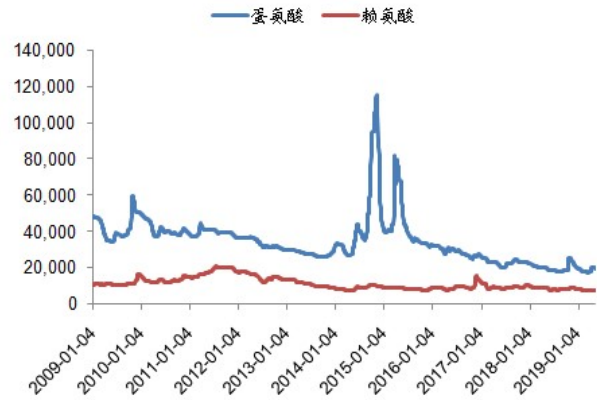
蛋氨酸：进口蛋氨酸报价 19.5 元/公斤左右，成交议价。诺伟司终止蛋氨酸扩产计划，据此前诺伟司发布的扩产计划显示：诺伟司计划到 2020 年扩产蛋氨酸羟基类似物产能，从 32 万吨/年提升至 44 万吨/年。

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>