

化工

证券研究报告
2019年05月19日

VE 开启涨价周期，聚氨酯产业链价格下跌

投资评级

行业评级

上次评级

中性(维持评级)

中性

作者

李辉

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517040001
hui@tfzq.com

陈宏亮

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517100001
chenhongliang@tfzq.com

赵宗原

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518080003
zhaozongyuan@tfzq.com

投资观点及建议:

监管高压常态化, 农药行业集中度提升有望超预期, 分两条投资主线, 一是涨价弹性大品种, 受益标的为百傲化学、湖南海利和先达股份等; 二是中长期打开成长空间品种, 受益标的为扬农化工、利尔化学和广信股份等。新能源汽车产业链 18 年行业洗牌, 19 年供需格局好转, 高端市场继续向好, 锂电材料业绩增速有望超预期, 推荐电解液龙头新宙邦。内地 LCD 面板厂强势崛起, 带动上游国产混晶材料需求高增长, 推荐飞凯材料。新版农药管理条例推升龙头市场份额, 农资行业转型升级, 推荐诺普信。VE 行业格局重塑, 厂家报价上调, 其它品种也酝酿涨价, 推荐龙头新和成。业绩有望超预期, 长期看好低估值龙头万华化学、华鲁恒升。

一周行情速览:

基础化工板块较上周上涨 1.03%, 沪深 300 指数较上周上涨 0.36%。基础化工板块跑赢大盘 0.66 个百分点, 涨幅居于所有板块第 16 位。据申万分类, 涨幅较大的有: 无机盐 6.01%, 农药 5.29%, 轮胎 4.62%, 其他橡胶制品 4.47%, 日用化学产品 3.6%; 跌幅较大的有: 钾肥-7.11%, 氟化工及制冷剂-3.53%, 纯碱-0.88%, 磷肥-0.47%, 玻纤-0.45%。

重点化工产品价格和运行态势:

本周 WTI 油价上涨 2.0%, 报价为 62.87 美元/桶。在我们跟踪的 128 个化工品中, 18 个上涨, 44 个持平 66 个下跌。本周涨幅居前的化工产品有: 维生素 VE、丁二烯、甲醛、盐酸、双氧水、二氯甲烷、天然橡胶、无水氢氟酸、丙烯、丙烯腈。本周跌幅居前的化工产品有: 聚合 MDI、液氯、三氯甲烷、TDI、环氧丙烷、己内酰胺、环己酮、软泡聚醚、PTA、PA6

化纤: 粘胶短纤 1.5D 报价 11800 元/吨, 下跌 3.28%。粘胶长丝 120D 报价 37800 元/吨, 维持不变。氨纶 40D 报价 32000 元/吨, 维持不变。内盘 PTA 报价 6200 元/吨, 下跌 6.91%。江浙涤纶短纤报价 8250 元/吨, 下跌 2.02%。涤纶 POY150D 报价 8000 元/吨, 下跌 3.03%。腈纶短纤 1.5D 报价 17400 元/吨, 维持不变。

农化: 华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 1940 元/吨, 下跌 2.02%。四川金河粉状 55%磷酸一铵报价 2100 元/吨, 维持不变。西南工厂(64%褐色)磷酸二铵报价 2600 元/吨, 维持不变。青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2350 元/吨, 维持不变。新疆罗布泊 51%粉硫酸钾报价 3100 元/吨, 维持不变。新安化工草甘膦报价 24000 元/吨, 维持不变。利尔化学草铵膦报价 140000 元/吨, 维持不变。江苏常隆功夫菊酯报价 350000 元/吨, 维持不变; 华东纯吡啶报价 20250 元/吨, 维持不变; 中农联合吡虫啉报价 160000 元/吨, 维持不变。代森锰锌报价 20500 元/吨, 维持不变。

聚氨酯及塑料: 华东纯 MDI 报价 22250 元/吨, 下跌 5.32%。华东聚合 MDI 报价 15400 元/吨, 下降 7.51%。华东 TDI 报价 14400 元/吨, 下跌 7.10%。1800 分子量华东 PTMEG 报价 16800 元/吨, 维持不变。华东环氧丙烷报价 9400 元/吨, 下降 9.18%。上海拜耳 PC 报价 18500 元/吨, 维持不变。

氯碱、纯碱: 华东电石法 PVC 报价 6975 元/吨, 下降 0.78%。华东乙烯法 PVC 报价 7150 元/吨, 下降 0.39%。轻质纯碱报价 1900 元/吨, 维持不变; 重质纯碱报价 1950 元/吨, 维持不变。

橡胶及炭黑: 上海市场天然橡胶报价 11700 元/吨, 上涨 1.96%。华东市场丁苯橡胶报价 11200.00 元/吨, 下降 0.88%。山东市场顺丁橡胶报价 11300.00 元/吨, 维持不变。绛县恒大炭黑报价 7500 元/吨, 维持不变。促进剂 NS 报价 26500 元/吨, 维持不变。促进剂 CZ 报价 22000 元/吨, 维持不变。

风险提示: 油价下跌; 重大安全事故。

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《化工-行业研究周报: 甲烷氯化物及天然橡胶价格上涨, 继续关注维生素涨价品种》2019-05-13
- 《化工-行业研究周报: 氢氟酸和烧碱上涨, 关注维生素相关产品涨价》2019-05-05
- 《化工-行业研究周报: TDI 和维生素价格持续上涨, 关注一季报超预期标的》2019-04-28

内容目录

1. 1. 板块及个股行情.....	4
1.1. 板块表现.....	4
1.2. 个股行情.....	5
1.3. 板块估值.....	6
2. 重点化工产品价格监测.....	7
2.1. 化纤.....	8
2.2. 农化.....	10
2.3. 聚氨酯及塑料.....	11
2.4. 纯碱、氯碱.....	13
2.5. 橡胶.....	13
2.6. 钛白粉.....	14
2.7. 制冷剂.....	15
2.8. 有机硅及其他.....	15
3. 行业重点新闻.....	16
4. 投资观点及建议.....	16
5. 风险提示.....	16

图表目录

图 1: A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）.....	4
图 2: 基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）.....	4
图 3: 基础化工与全部 A 股 PB 走势（整体法，最新）.....	6
图 4: 基础化工与全部 A 股 PE 走势（历史 TTM_整体法）.....	6
图 5: 粘胶短纤价格及价差（元/吨）.....	8
图 6: 粘胶长丝价格（元/吨）.....	8
图 7: 氨纶 40D 价格及价差（元/吨）.....	9
图 8: 华东 PTA 价格（元/吨）.....	9
图 9: 华东涤纶短丝价格（元/吨）.....	9
图 10: 涤纶 POY 价格及价差（元/吨）.....	9
图 11: 华东腈纶短纤价格（元/吨）.....	9
图 12: 国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）.....	10
图 13: 国内磷酸一铵及价差（国内，元/吨）.....	10
图 14: 国内磷酸二铵及价差（元/吨）.....	10
图 15: 国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）.....	10
图 16: 国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，元/吨）.....	11
图 17: 国内草铵膦价格（华东地区，元/吨）.....	11
图 18: 国内菊酯价格（元/吨）.....	11
图 19: 国内吡啶价格（华东地区，元/吨）.....	11
图 20: 国内吡虫啉价格（元/吨）.....	11

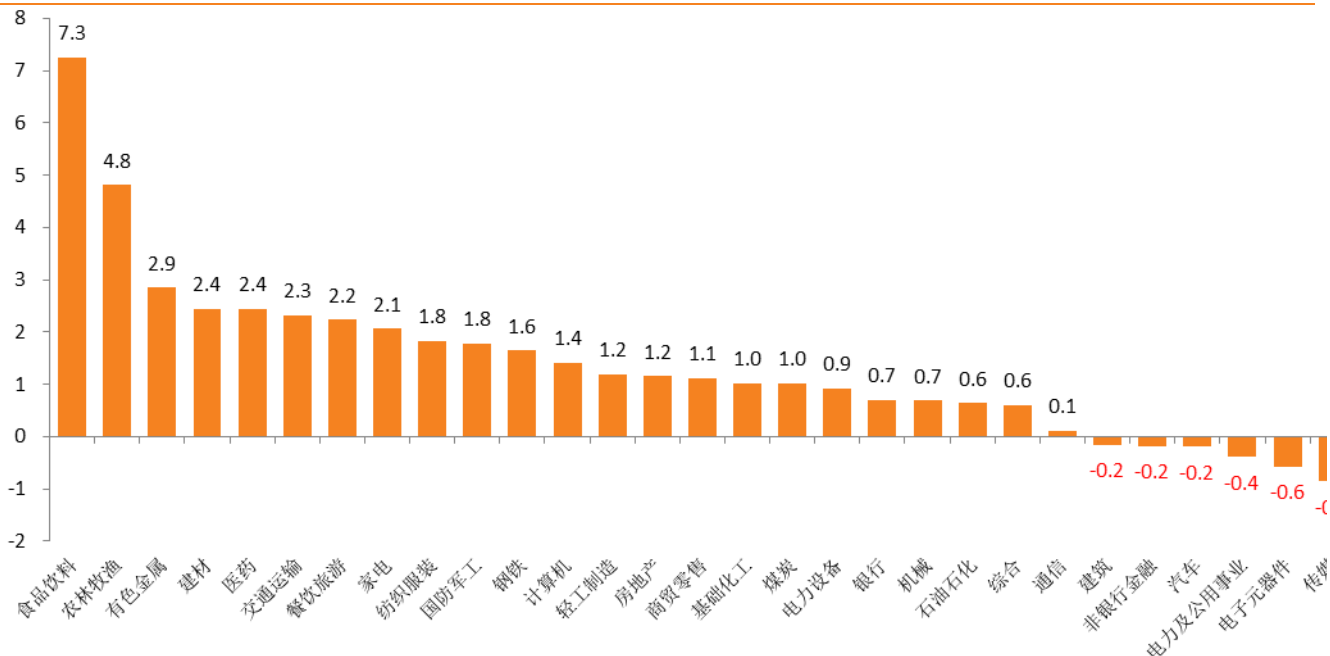
图 21: 国内代森锰锌价格 (元/吨)	11
图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨)	12
图 23: 华东 TDI 价格 (元/吨)	12
图 24: 华东 PTMEG 价格 (元/吨)	12
图 25: PO 价格及价差 (元/吨)	12
图 26: 余姚市场 PP 价格 (元/吨)	12
图 27: 华东 PC 价格及价差 (元/吨)	12
图 28: 华东电石法 PVC 价格及价差 (元/吨)	13
图 29: 华东乙烯法 PVC 价格及价差 (元/吨)	13
图 30: 华东地区轻质纯碱价格及价差 (元/吨)	13
图 31: 华东地区重质纯碱价格及价差 (元/吨)	13
图 32: 国内天然橡胶价格 (元/吨)	14
图 33: 国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格 (元/吨)	14
图 34: 炭黑价格及价差 (元/吨)	14
图 35: 橡胶助剂价格 (元/吨)	14
图 36: 国内钛白粉价格及价差 (元/吨)	14
图 37: R22、R134a 价格 (元/吨)	15
图 38: R125、R32、R410a 价格 (元/吨)	15
图 39: 国内有机硅价格 (元/吨)	15
图 40: 分散及活性染料价格 (元/公斤)	15
表 1: 本周涨幅前十个股	5
表 2: 本周跌幅前十个股	5
表 3: 本周化工产品涨幅前 20 名	7
表 4: 本周化工产品跌幅前 20 名	7

1.1. 板块及个股行情

1.1.1. 板块表现

基础化工板块较上周上涨 1.03%，沪深 300 指数较上周上涨 0.36%。基础化工板块跑赢大盘 0.66 个百分点，涨幅居于所有板块第 16 位。

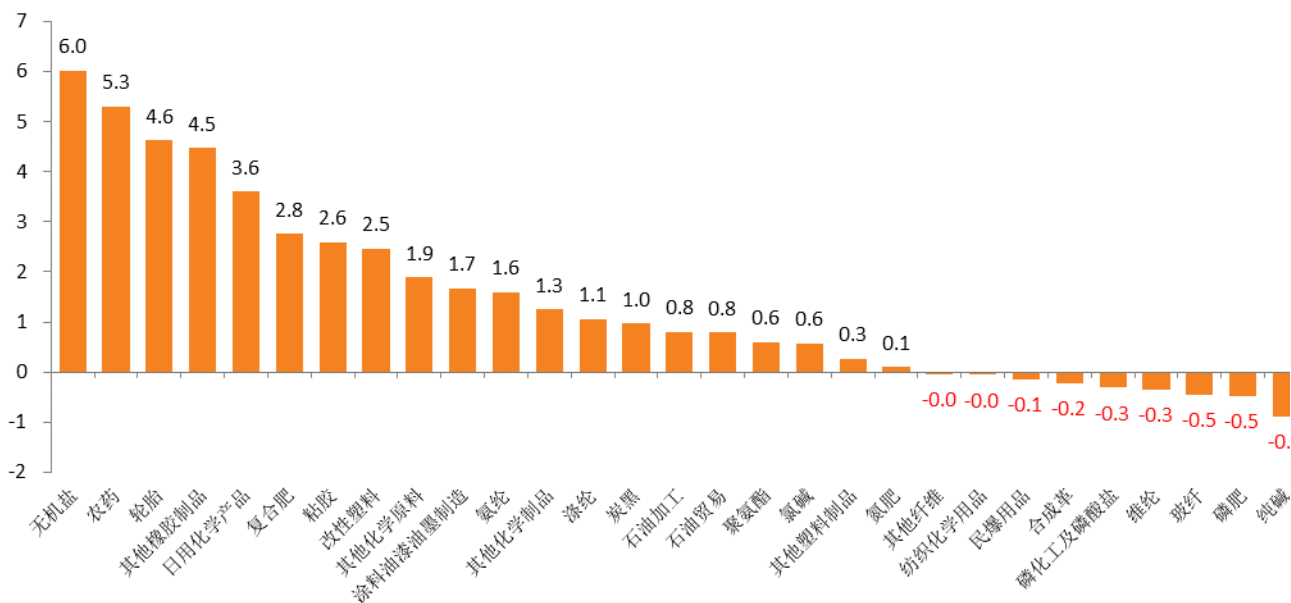
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



资料来源：wind, 天风证券研究所

据申万分类，涨幅较大的有：无机盐 6.01%，农药 5.29%，轮胎 4.62%，其他橡胶制品 4.47%，日用化学产品 3.6%；跌幅较大的有：钾肥-7.11%，氟化工及制冷剂-3.53%，纯碱-0.88%，磷肥-0.47%，玻纤-0.45%。

图 2：基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）



资料来源：wind, 天风证券研究所

1.2. 个股行情

本周基础化工涨幅居前十的个股有：天晟新材（28.2%），德美化工（21.71%），辉丰股份（21.27%），中农立华（21.2%），富邦股份（20.09%），宏达新材（19.59%），乐通股份（17.9%），石大胜华（16.44%），容大感光（16.1%），芭田股份（15.8%）。

表 1：本周涨幅前十个股

股票代码	公司名称	股价(元)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
300169.SZ	天晟新材	6.41	28.20	9.20	19.37	13.85
002054.SZ	德美化工	10.09	21.71	40.14	69.87	51.20
002496.SZ	辉丰股份	3.82	21.27	-4.50	39.42	13.20
603970.SH	中农立华	20.58	21.20	15.88	30.92	-4.65
300387.SZ	富邦股份	10.70	20.09	22.71	79.23	22.43
002211.SZ	宏达新材	6.47	19.59	7.65	33.13	10.60
002319.SZ	乐通股份	13.50	17.90	7.40	28.82	-9.87
603026.SH	石大胜华	36.20	16.44	-4.14	70.61	50.34
300576.SZ	容大感光	18.10	16.10	11.59	18.69	-4.19
002170.SZ	芭田股份	4.25	15.80	-3.19	6.52	-14.49

资料来源：wind，天风证券研究所

本周基础化工跌幅居前十的个股有：*ST 尤夫（-17.71%），藏格控股（-13.92%），科隆股份（-11.62%），强力新材（-9.88%），恒天海龙（-7.81%），中旗股份（-7.74%），凯龙股份（-6.77%），霞客环保（-6.25%），百合花（-5.4%），*ST 南风（-5.25%）。

表 2：本周跌幅前十个股

股票代码	公司名称	股价(元)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
002427.SZ	*ST 尤夫	13.34	-17.71	-20.12	1.44	91.14
000408.SZ	藏格控股	7.98	-13.92	-32.09	-28.37	-51.58
300405.SZ	科隆股份	16.36	-11.62	71.13	117.84	45.27
300429.SZ	强力新材	10.98	-9.88	-26.30	-33.43	-33.18
000677.SZ	恒天海龙	3.54	-7.81	-12.81	35.11	-19.73
300575.SZ	中旗股份	29.22	-7.74	-12.60	3.18	31.28
002783.SZ	凯龙股份	13.21	-6.77	-16.02	81.71	22.80
002015.SZ	霞客环保	5.40	-6.25	-10.30	13.45	-6.41
603823.SH	百合花	18.03	-5.40	-26.16	8.03	16.64
000737.SZ	*ST 南风	3.25	-5.25	-31.29	-7.93	0.62

资料来源：wind，天风证券研究所

1.3. 板块估值

从估值看，本周基础化工板块 PB 为 1.85 倍，全部 A 股 PB 为 1.84 倍；基础化工板块 PE 为 18.67 倍，全部 A 股 PE 为 14.25 倍。

图 3：基础化工与全部 A 股 PB 走势（整体法，最新）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：基础化工与全部 A 股 PE 走势（历史 TTM_整体法）



资料来源：Wind，天风证券研究所

2. 重点化工产品价格监测

根据百川资讯统计，本周涨幅居前的化工产品有：维生素 VE(11.63%),丁二烯(6.02%),甲醛(2.34%),盐酸(2.14%),双氧水(2.00%),二氯甲烷(1.28%),天然橡胶(1.08%),无水氢氟酸(1.00%),丙烯(0.78%),丙烯腈(0.71%)。

表 3：本周化工产品涨幅前 20 名

产品	2019/5/17	单位	较上周	较上月	较 19 年初	较 18 年同期
维生素 VE	48	元/公斤	11.63%	14.29%	14.29%	-7.69%
丁二烯	8800	元/吨	6.02%	10.00%	-16.19%	-25.42%
甲醛	1290	元/吨	3.28%	-6.72%	0.16%	-18.66%
盐酸	95	元/吨	3.26%	4.28%	18.38%	7.10%
双氧水	1228	元/吨	2.59%	8.19%	47.07%	-18.57%
二氯甲烷	3500	元/吨	2.34%	13.64%	14.75%	4.54%
天然橡胶	11725	元/吨	2.14%	4.92%	10.44%	10.44%
无水氢氟酸	10200	元/吨	2.00%	10.27%	-18.40%	28.30%
丙烯	6806	元/吨	1.28%	-2.21%	-13.29%	-18.34%
丙烯腈	14758	元/吨	1.08%	8.12%	27.77%	-6.00%
PTFE 悬浮中粒	50500	元/吨	1.00%	3.06%	-18.55%	-35.26%
硝酸	1673	元/吨	0.78%	1.52%	-9.47%	4.24%
丁基橡胶	16600	元/吨	0.71%	-0.30%	-2.50%	-5.68%
甲醇	2019	元/吨	0.65%	-9.87%	-0.93%	-29.73%
95%乙醇	4678	元/斤	0.60%	0.78%	-2.09%	-4.34%
乙烯	935	元/吨	0.54%	-3.86%	6.86%	-23.52%
顺丁橡胶	11373	元/吨	0.31%	-1.86%	-5.03%	-9.56%
丁苯橡胶	11300	元/吨	0.22%	-1.85%	-4.94%	-12.66%
硝酸铵	1923	元/吨	0.00%	-0.93%	-8.21%	1.80%
碳铵	661	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%	-3.64%

资料来源：百川资讯，天风证券研究所

根据百川资讯统计，本周跌幅居前的化工产品有：聚合 MDI(-14.21%)，液氯(-13.26%)，三氯甲烷(-12.50%)，TDI(-11.42%)，环氧丙烷(-10.39%)，己内酰胺(-10.04%)，环己酮(-8.74%)，软泡聚醚(-8.72%)，PTA(-8.56%)，PA6(-7.69%)。

表 4：本周化工产品跌幅前 20 名

产品	2019/5/17	单位	较上周	较上月	较 19 年初	较 18 年同期
聚合 MDI	13717	元/吨	-14.21%	-22.16%	19.67%	-38.30%
液氯	242	元/吨	-13.26%	-31.82%	102.65%	582.65%
三氯甲烷	2800	元/吨	-12.50%	-1.75%	-6.20%	-2.61%
TDI	13663	元/吨	-11.42%	-4.70%	-6.58%	-53.09%
环氧丙烷	9200	元/吨	-10.39%	-14.55%	-10.53%	-20.46%
己内酰胺	12550	元/吨	-10.04%	-12.85%	-0.40%	-14.13%
环己酮	9233	元/吨	-8.74%	-17.07%	9.81%	-23.17%
软泡聚醚	9950	元/吨	-8.72%	-11.03%	-11.59%	-19.65%
PTA	6090	元/吨	-8.56%	-8.83%	1.25%	4.01%
PA6	13800	元/吨	-7.69%	-12.24%	-7.85%	-21.03%
硬泡聚醚	9450	元/吨	-6.67%	-9.13%	-8.92%	-16.37%
纯 MDI	22000	元/吨	-6.38%	-8.90%	6.63%	-23.92%

固体烧碱	3021	元/吨	-6.12%	6.15%	-24.87%	-29.13%
DEG	4155	元/吨	-5.42%	-8.78%	-10.86%	-31.91%
涤纶 FDY	8250	元/吨	-4.62%	-14.06%	-8.84%	-15.38%
涤纶 POY	8000	元/吨	-4.19%	-12.57%	-1.23%	-14.26%
MEG	4347	元/吨	-4.06%	-7.71%	-17.12%	-40.30%
DOP	7600	元/吨	-3.80%	-6.75%	-11.88%	-17.39%
粘胶短纤	11800	元/吨	-3.67%	-6.35%	-12.59%	-16.31%
电石	3084	元/吨	-3.66%	-8.46%	4.18%	3.64%

资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.1. 化纤

粘胶短纤：1.5D 报价 11800 元/吨，下跌 3.28%。

粘胶长丝：粘胶长丝 120D 报价 37800 元/吨，维持不变。

氨纶：氨纶 40D 报价 32000 元/吨，维持不变。

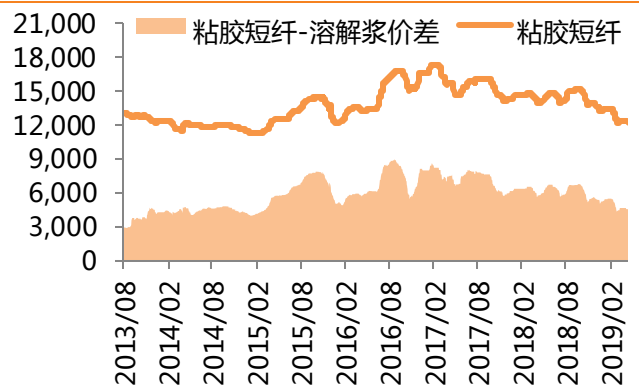
PTA：内盘 PTA 报价 6200 元/吨，下跌 6.91%。

涤纶短纤：江浙涤纶短纤报价 8250 元/吨，下跌 2.02%。

涤纶长丝：涤纶 POY150D 报价 8000 元/吨，下跌 3.03%。

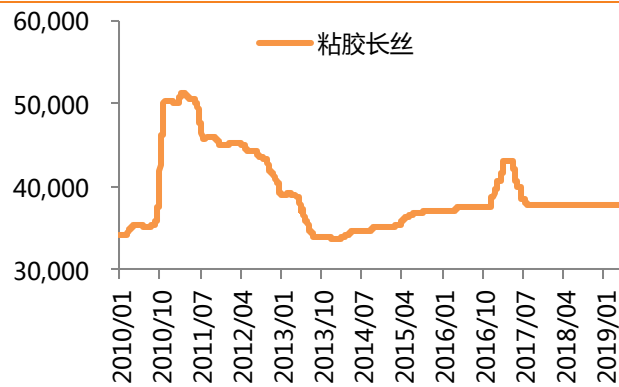
腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 17400 元/吨，维持不变。

图 5：粘胶短纤价格及价差（元/吨）



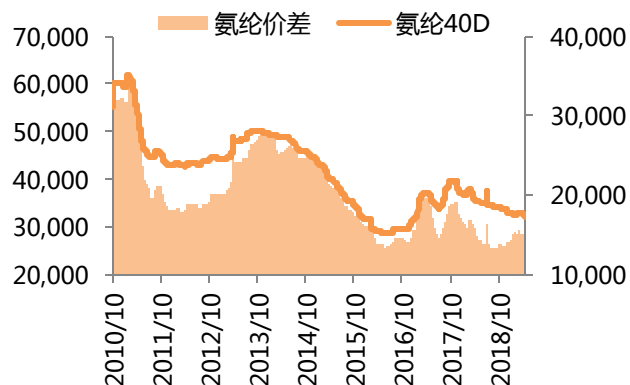
资料来源：中纤网，天风证券研究

图 6：粘胶长丝价格（元/吨）



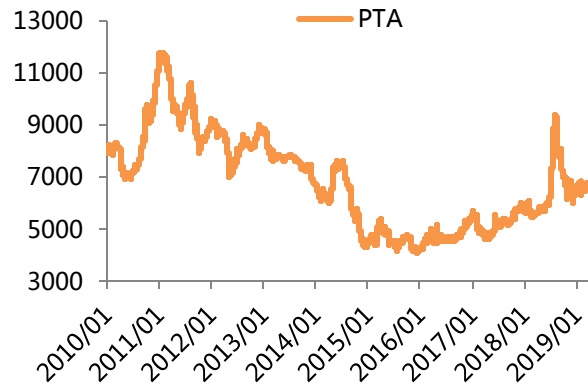
资料来源：中纤网，天风证券研究

图 7：氨纶 40D 价格及价差（元/吨）



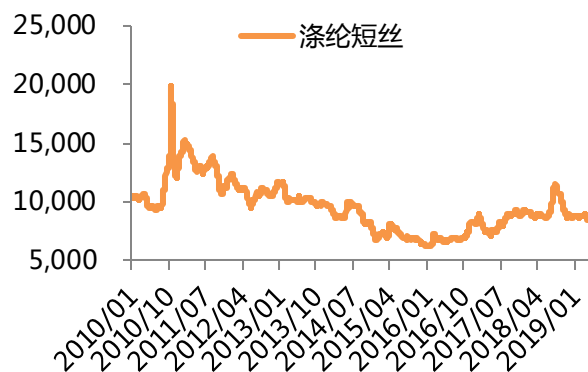
资料来源：中纤网，天风证券研究

图 8：华东 PTA 价格（元/吨）



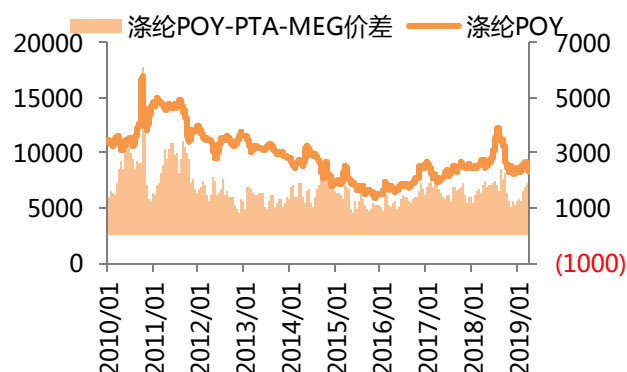
资料来源：中纤网，天风证券研究

图 9：华东涤纶短丝价格（元/吨）



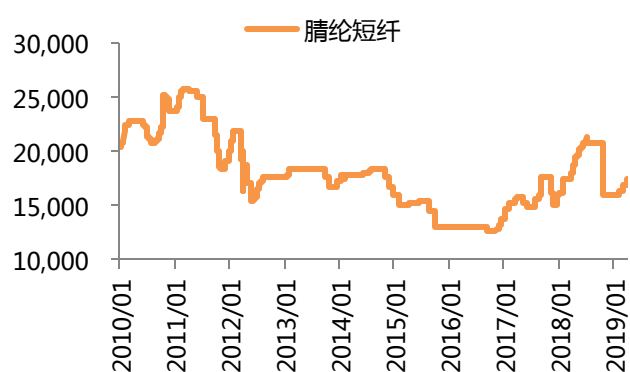
资料来源：中纤网，天风证券研究

图 10：涤纶 POY 价格及价差（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究

图 11：华东腈纶短纤价格（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

2.2. 农化

尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 1940 元/吨，下跌 2.02%。

磷肥：四川金河粉状 55%磷酸一铵报价 2100 元/吨，维持不变。西南工厂（64%褐色）磷酸二铵报价 2600 元/吨，维持不变。

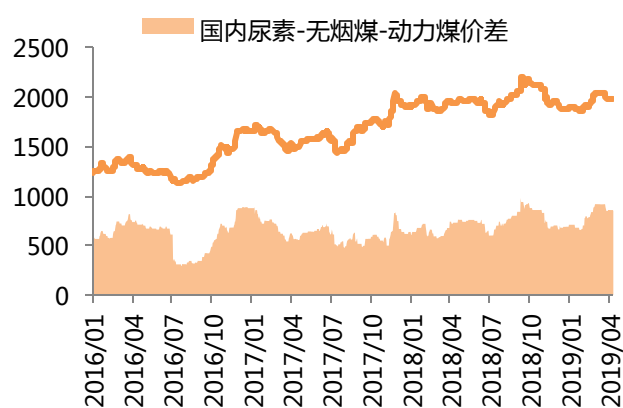
钾肥：青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2350 元/吨，维持不变。新疆罗布泊 51%粉硫酸钾报价 3100 元/吨，维持不变。

除草剂：新安化工草甘膦报价 24000 元/吨，维持不变。利尔化学草铵膦报价 140000 元/吨，下跌 3.45%。

杀虫剂：江苏常隆功夫菊酯报价 350000 元/吨，维持不变；华东纯吡啶报价 20250 元/吨，维持不变；中农联合吡虫啉报价 160000 元/吨，维持不变。

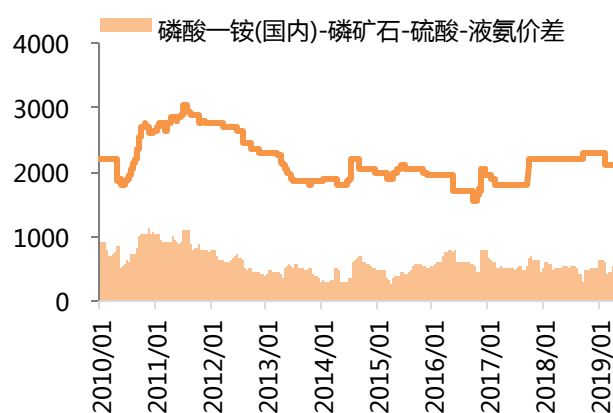
杀菌剂：代森锰锌报价 20500 元/吨，维持不变。

图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）



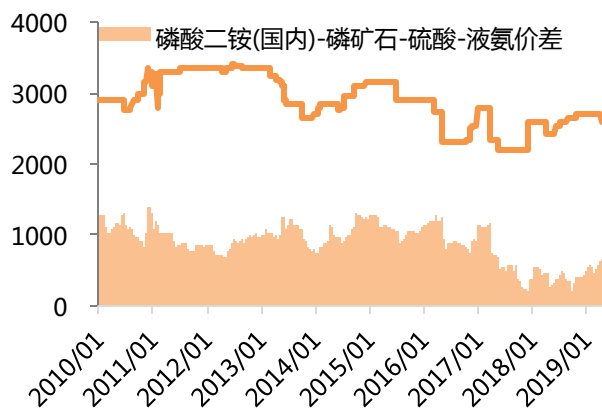
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 13：国内磷酸一铵及价差（国内，元/吨）



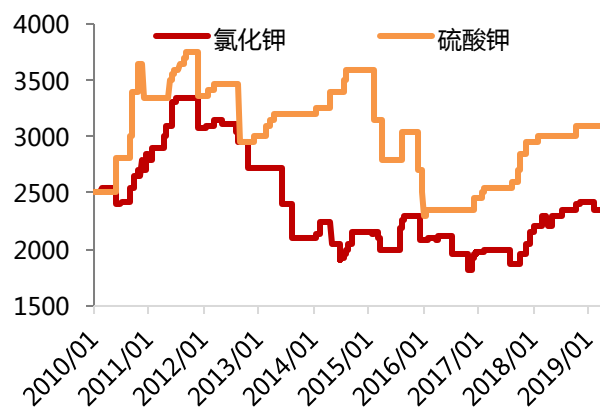
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 14：国内磷酸二铵及价差（元/吨）



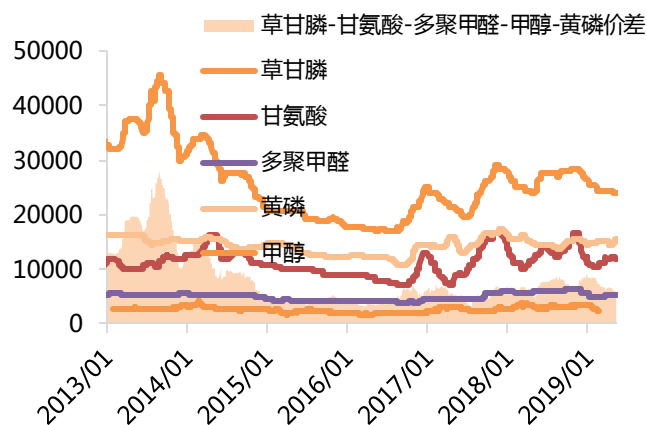
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 15：国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）



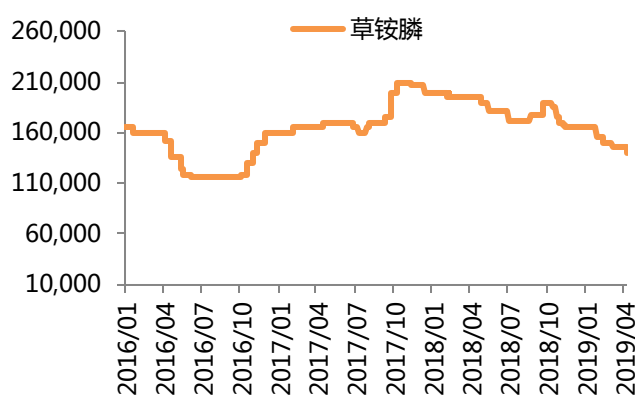
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，元/吨）



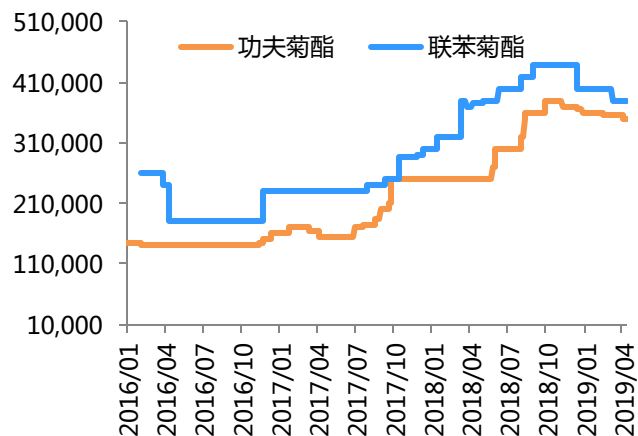
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 17：国内草铵膦价格（华东地区，元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（元/吨）



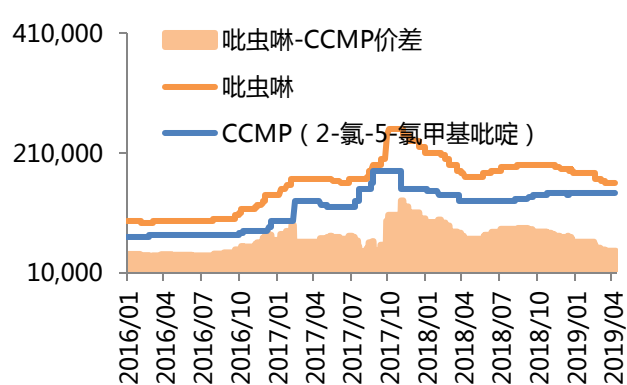
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 19：国内吡啶价格（华东地区，元/吨）



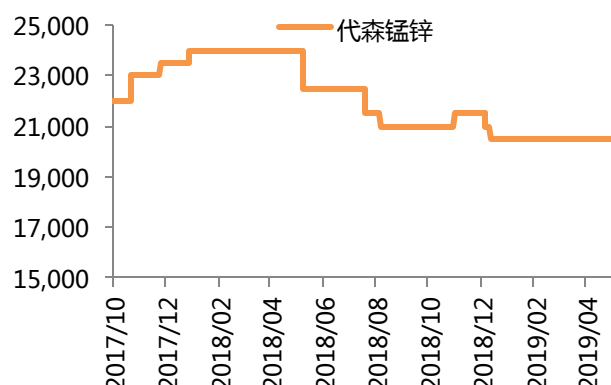
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 20：国内吡虫啉价格（元/吨）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 21：国内代森锰锌价格（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.3. 聚氨酯及塑料

MDI：华东纯 MDI 22250 元/吨，下跌 5.32%。华东聚合 MDI 报价 15400 元/吨，下降 7.51%。

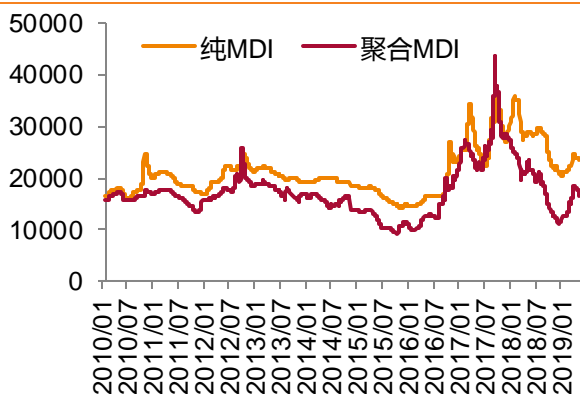
TDI：华东 TDI 报价 14400 元/吨，下跌 7.10%。

PTMEG: 1800 分子量华东 PTMEG 报价 16800 元/吨, 维持不变。

PO: 华东环氧丙烷报价 9400 元/吨, 下降 9.18%。

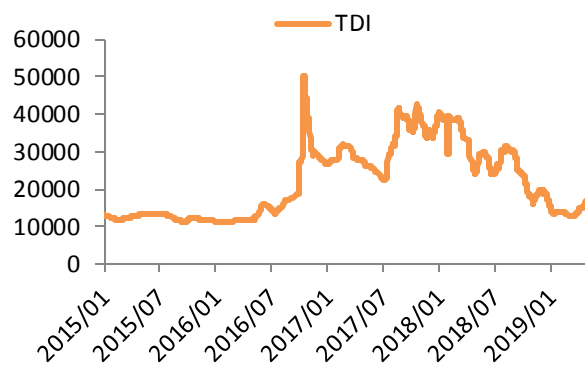
塑料: 上海拜耳 PC 报价 18500 元/吨, 维持不变。

图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨)



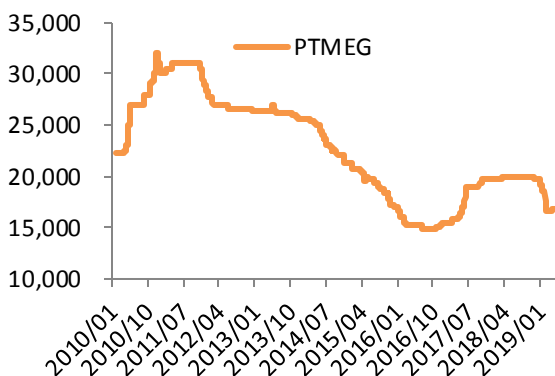
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 23: 华东 TDI 价格 (元/吨)



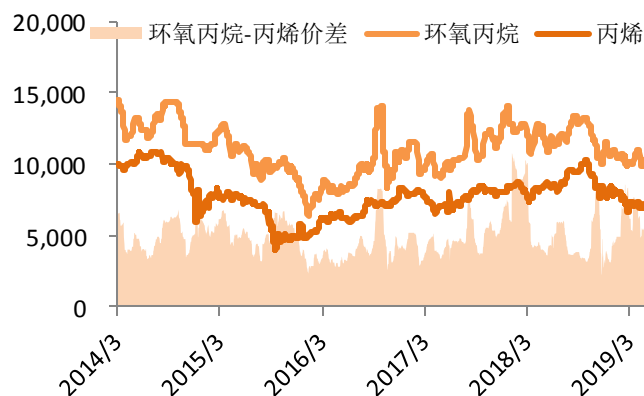
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 24: 华东 PTMEG 价格 (元/吨)



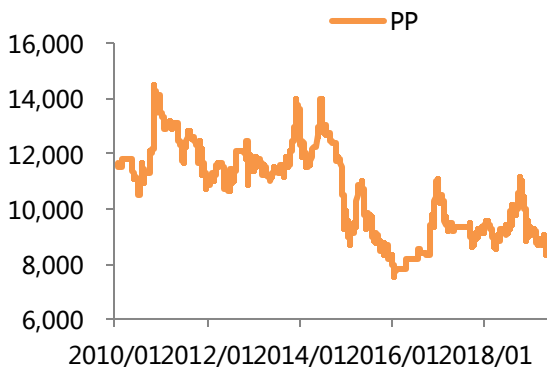
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 25: PO 价格及价差 (元/吨)



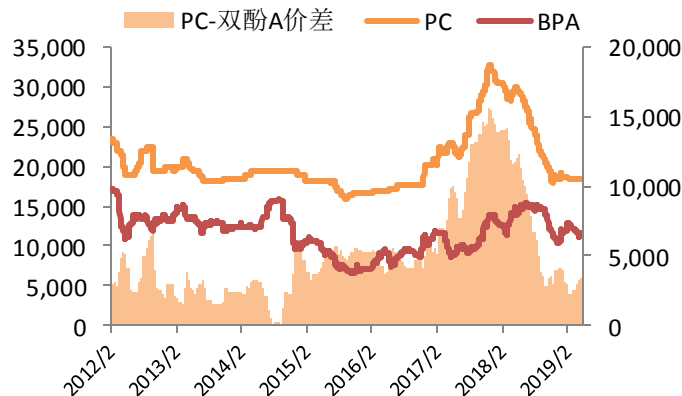
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 26: 余姚市场 PP 价格 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 27: 华东 PC 价格及价差 (元/吨)



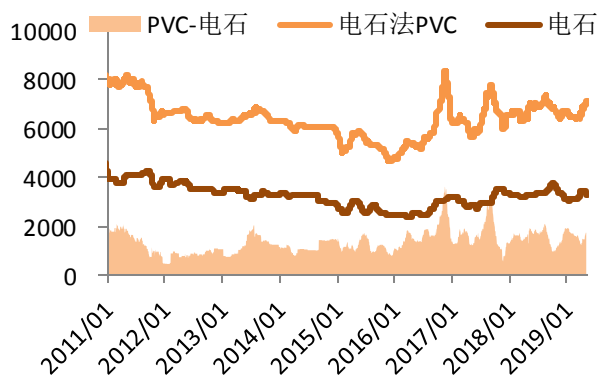
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

2.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 6975 元/吨，下降 0.78%。华东乙烯法 PVC 报价 7150 元/吨，下降 0.39%。

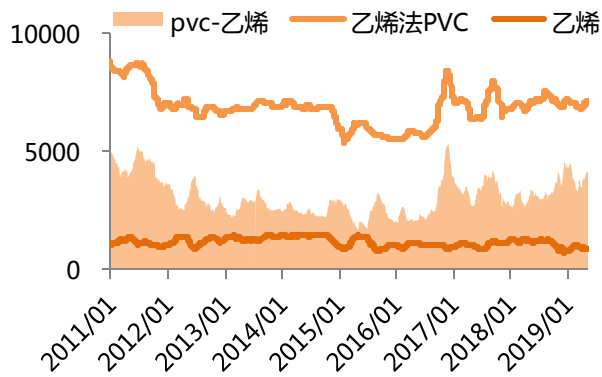
纯碱：轻质纯碱报价 1900 元/吨，保持不变；重质纯碱报价 1950 元/吨，维持不变。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）



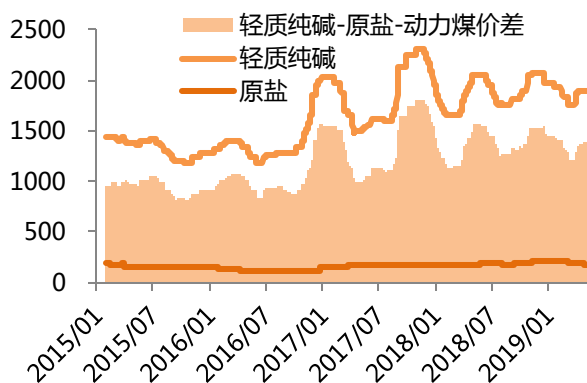
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 29：华东乙烯法 PVC 价格及价差（元/吨）



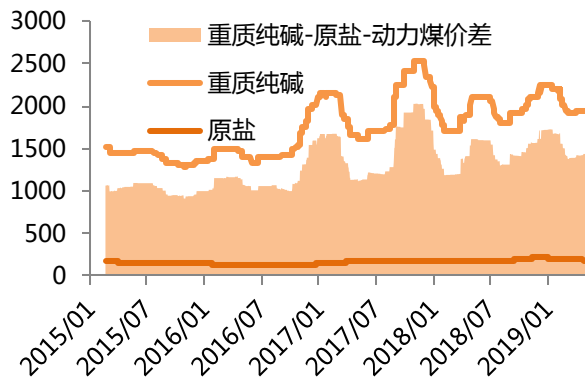
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 30：华东地区轻质纯碱价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 31：华东地区重质纯碱价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.5. 橡胶

天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 11700 元/吨，上涨 1.96%。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 11200.00 元/吨，下降 0.88%。

顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 11300.00 元/吨，维持不变。

炭黑：绛县恒大炭黑报价 7500 元/吨，维持不变。

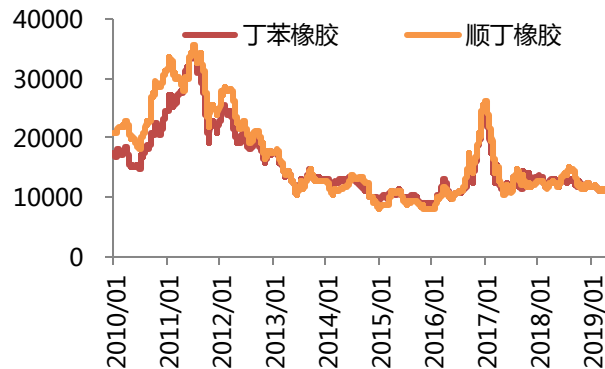
橡胶助剂：促进剂 NS 报价 26500 元/吨，维持不变。促进剂 CZ 报价 22000 元/吨，维持不变。

图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）



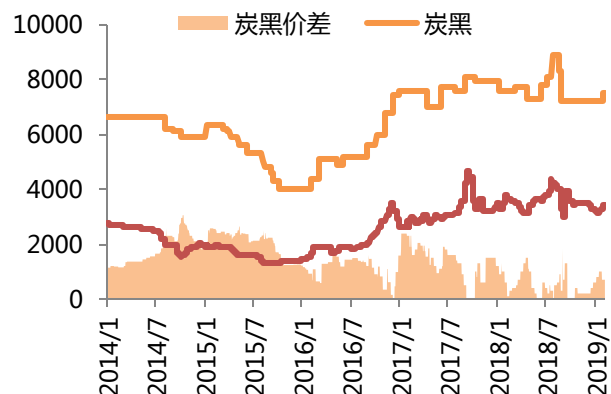
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 33：国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格（元/吨）



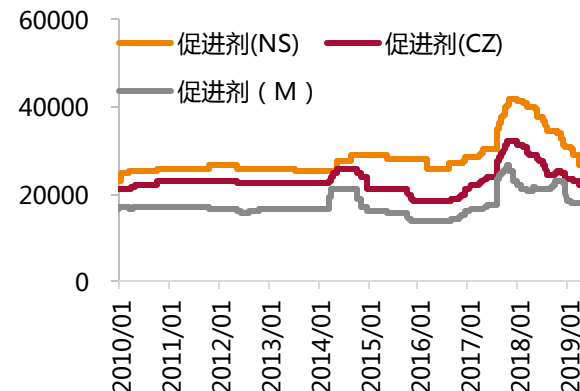
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 34：炭黑价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 35：橡胶助剂价格（元/吨）



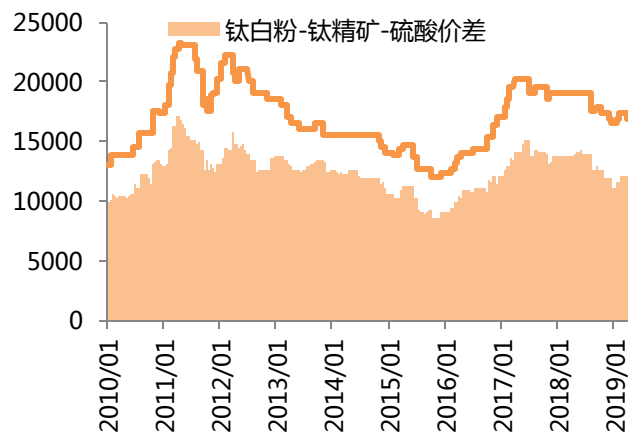
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.6. 钛白粉

钛精矿：攀钢钛业钛精矿报价 1250 元/吨，维持不变。

钛白粉：四川龙蟒钛白粉报价 16800 元/吨，维持不变。

图 36：国内钛白粉价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.7. 制冷剂

R22: 浙江低端 R22 报价 16500 元/吨, 维持不变。

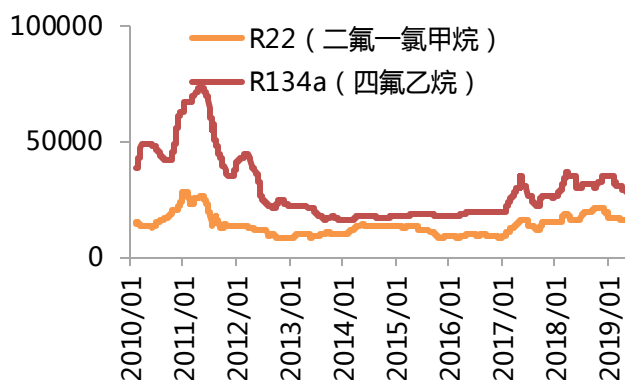
R134a: 华东 R134a 报价 28000 元/吨, 维持不变。

R125: 浙江高端 R125 报价 23000 元/吨, 维持不变。

R32: 浙江低端 R32 报价 16000 元/吨, 维持不变。

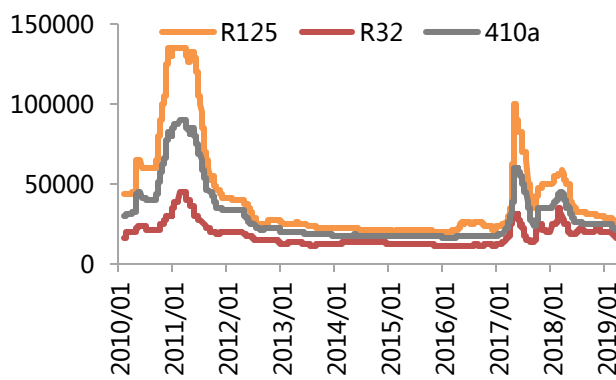
R410a: 江苏低端 R410a 报价 20000 元/吨, 维持不变。

图 37: R22、R134a 价格 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 38: R125、R32、R410a 价格 (元/吨)



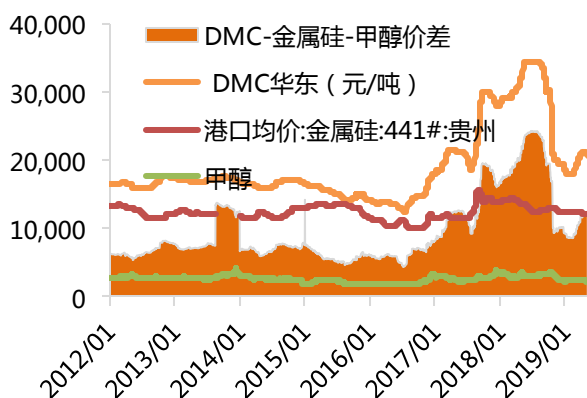
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

2.8. 有机硅及其他

有机硅: 华东 DMC 报价 20500.00 元/吨, 维持不变。

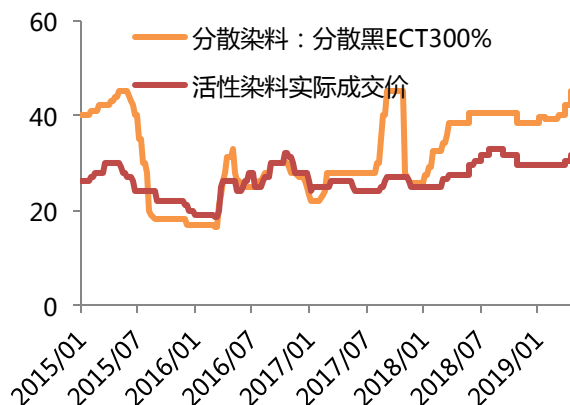
染料: 分散黑 ECT300% 报价 45 元/公斤, 维持不变, 活性黑 WNN200% 报价 31.5 元/公斤, 维持不变。

图 39: 国内有机硅价格 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 40: 分散及活性染料价格 (元/公斤)



资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

3. 行业重点新闻

欧盟对中国玻璃纤维织物发起反补贴调查：2019年5月16日，欧委会官网发布公告，决定对原产自中国和埃及的玻璃纤维织物(glassfiberfabrics)发起反补贴调查。此前欧委会已于2月21日对该产品发起反倾销调查。主要涉及税号70193900、70194000、70195900、70199000。。（资料来源：商务部）

墨西哥计划新建一座大型炼油厂：据道琼斯墨西哥城5月10日消息，墨西哥总统奥夫拉多尔表示，墨西哥国有石油公司PEMEX将建造一座新的炼油厂，此前私营公司的出价超过了墨西哥政府80亿美元的预算。这座炼油厂将建在墨西哥南部的塔巴斯科州，设计原油加工能力超过30万桶原油，是奥夫拉多尔的标志性项目之一，也是他提高墨西哥油燃料产量、减少墨西哥对进口依赖计划的一部分。（资料来源：石化新闻网）

4. 投资观点及建议

声明：本报告所有产能数据均来自相关上市公司公告。

投资观点及建议：监管高压常态化，农药行业集中度提升有望超预期，分两条投资主线，一是涨价弹性大品种，受益标的为百傲化学、湖南海利和先达股份等；二是中长期打开成长空间品种，受益标的为扬农化工、利尔化学和广信股份等。新能源汽车产业链18年行业洗牌，19年供需格局好转，高端市场继续向好，锂电材料业绩增速有望超预期，推荐电解液龙头新宙邦。内地LCD面板厂强势崛起，带动上游国产混晶材料需求高增长，推荐飞凯材料。新版农药管理条例推升龙头市场份额，农资行业转型升级，推荐诺普信。VE行业格局重塑，厂家报价上调，其它品种也酝酿涨价，推荐龙头新和成。业绩有望超预期，长期看好低估值龙头万华化学、华鲁恒升。

1、新宙邦：管理团队重视研发，围绕提纯和配方的核心技术，产品线不断延伸，核心产品均全球领先。收入净利润近十年持续增长，净利率保持在15%-20%。未来几年投资20多亿元，投资高端氟化工和半导体化学品，技术壁垒高进口替代空间大，满产后有望贡献8亿净利，带动公司进入新一轮快速增长期。

2、飞凯材料：国内LCD面板厂崛起，将带动上游原材料高增长。2017-2020年已经投产及规模确定的LCD高世代线来看，满产后有望带动理论需求250吨混晶材料，国内混晶厂进入黄金发展期，驱动飞凯混晶业务3年高增长，19年业绩3.6亿，对应当年21倍PE。

3、新和成：维生素A18年大幅去库存，4季度补库存价格反弹30%至400元/公斤，19年饲料需求回升，VA有望保持当前价格运行；大手笔投资，19年下半年蛋氨酸、香精香料、东北发酵法、尼龙新材料项目等新产能进入投产期，产品结构更趋合理利于估值提升。

5. 风险提示

油价下跌；重大安全事故。

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com