

# 化工行业

化工品价格下行压力大，关注农药、萤石、新材料等行业

## 核心观点:

### ● 目前行业观点

(1) 成长方面，关注未来发展前景广阔的新材料领域，例如**集成电路电子化学品、OLED显示材料、尾气催化材料、锂电材料、弹性体材料**等。

(2) 江苏省为我国重要的精细化工生产地区，江苏省化工企业环境安全隐患排查专项行动预计将对**农药、染料、颜料、食品添加剂**等子行业供给端造成一定的影响。(3) 关注趋势上行周期子行业，建议重点关注**萤石、磷化工**等子行业。(4) 本轮景气复苏周期行业盈利与资本开支向领先企业集中，行业龙头有望“强者恒强”，行业格局重塑，建议关注各子行业龙头。

**重点关注子行业:** (1) 关注趋势上行周期子行业，建议重点关注**萤石、磷化工**等子行业；以及需求端相对稳定，集中度逐步提升的**农药、外加剂**等子行业。(2) 本轮景气复苏周期行业盈利与资本开支向领先企业集中，行业龙头有望“强者恒强”，行业格局重塑，建议关注各子行业白马龙头。

### ● 重点子行业信息跟踪

**聚酯产业链:** 长丝下游需求仍弱，PTA 现货价格坚挺；**农药产业链:** 农药行业淡季，主要品种价格下跌；**两碱产业链:** 轻质纯碱、PVC 价格下跌；**磷化工产业链:** 磷矿石稳价出货，磷肥价格平稳；**锂电材料:** 隔膜、电解液价格平稳，正极材料价格下跌；**维生素:** VA、VB1 价格上涨；**有机硅:** 有机硅市场价格大幅下滑；**氟化工:** 原料萤石粉支撑强劲，氟化工产业链价格上涨。(数据来源: 百川资讯、卓创资讯、中纤网、WIND)。

### ● 本周随笔: 化工品价格近期整体呈下行趋势。

5 月份以来，化工产品价格整体呈现下行趋势，一方面国际原油价格 5 月份中旬以来见顶回落，布伦特油价 5 月 16 日高点为 72.77 美金/桶，截至 6 月 7 日已经回落至 63.24 美金/桶，区间跌幅为 13.1%，成本下跌拖累化工品价格；另一方面化工行业多数进入采购淡季，需求季节性回落。此外，根据国家统计局数据，2019 年 5 月中国制造业采购经理指数(PMI)为 49.4%，比上月回落 0.7 个百分点，降至荣枯线以下，显示二季度国内经济下行压力加大。

在我们跟踪的 231 个产品中，6 月均价与 5 月均价相比: 37 种产品价格上涨，88 种产品价格平稳，106 种产品价格下跌，三类产品个数分别占到总产品个数的 16%、38%和 46%。

### ● 数据跟踪

截至本周末(6月6日)，基础化工 PE (TTM) 为 17.73 倍，较前一周下降 4.06%。目前，基础化工 PE 水平低于 2012 年 1 月以来的均值。

### ● 风险提示

宏观层面: 宏观经济下行，致使相关化工品的需求萎缩的风险；行业层面: 大宗原材料价格剧烈波动、行业政策波动风险；公司层面: 公司盈利不及预期、重大安全、环保事故、新项目进展不及预期。

## 行业评级

买入

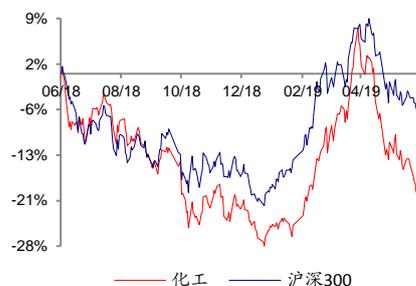
前次评级

买入

报告日期

2019-06-09

## 相对市场表现



分析师:

郭敏



SAC 执证号: S0260514070001



021-60750613



gzguomin@gf.com.cn

分析师:

王玉龙



SAC 执证号: S0260518070002



SFC CE No. BNX005



021-60750613



wangyulong@gf.com.cn

请注意，郭敏并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

## 相关研究:

化工行业:化工品价格下行压力大, 外加剂行业集中度提升	2019-06-02
化工行业:化工品价格下行压力大, 萤石供给紧张持续	2019-05-26
化工行业:关注农药, 染料, 电子化学品等子行业, 4月 OPEC 减产力度仍强	2019-05-19

联系人: 吴鑫然 0755-88286915

wuxr@gf.com.cn

联系人: 何雄 021-60750613

hexiong@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新	最近	合理价值	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)		
			收盘价	报告日期		评级	(元/股)	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E
苏博特	603916.SH	CNY	11.95	2019/5/30	买入	16.60	0.98	1.21	12.2	9.9	8.2	7.0	12.7	13.6
利尔化学	002258.SZ	CNY	12.77	2019/5/7	增持	17.68	1.04	1.44	12.3	8.9	7.1	5.5	15.6	17.6
海利尔	603639.SH	CNY	26.18	2019/5/7	增持	33.35	2.30	2.89	11.4	9.1	7.8	6.2	16.7	17.4
扬农化工	600486.SH	CNY	50.44	2019/5/6	买入	62.90	3.69	4.19	13.7	12.0	8.9	7.2	19.8	18.3
万华化学	600309.SH	CNY	37.81	2019/4/30	买入	59.10	3.94	4.93	9.6	7.7	6.7	5.1	23.7	25.2
金禾实业	002597.SZ	CNY	18.54	2019/4/30	买入	23.05	1.65	2.02	11.3	9.2	7.0	5.4	19.8	20.4
金石资源	603505.SH	CNY	18.34	2019/4/30	买入	24.00	1.20	1.52	15.2	12.1	9.2	7.2	25.6	24.4
三友化工	600409.SH	CNY	5.70	2019/4/29	买入	8.21	0.68	0.81	8.3	7.0	4.5	3.6	11.3	11.8
桐昆股份	601233.SH	CNY	12.28	2019/4/28	买入	18.72	1.44	1.89	8.5	6.5	6.0	5.1	14.8	16.5
鲁西化工	000830.SZ	CNY	10.28	2019/4/24	买入	20.77	1.61	1.92	6.4	5.3	10.3	8.5	18.0	17.7
国恩股份	002768.SZ	CNY	25.19	2019/4/24	买入	31.93	1.52	1.82	16.6	13.8	11.2	9.6	16.9	16.9
道恩股份	002838.SZ	CNY	16.99	2019/4/24	买入	23.76	0.82	1.16	20.7	14.7	14.2	10.8	17.9	20.2
万润股份	002643.SZ	CNY	9.78	2019/4/22	买入	15.00	0.60	0.69	16.4	14.1	12.5	10.4	11.0	11.3
广信股份	603599.SH	CNY	13.60	2019/4/21	买入	21.59	1.27	1.62	10.7	8.4	6.3	4.3	11.2	12.6
醋化股份	603968.SH	CNY	15.85	2019/4/19	买入	22.50	1.32	1.47	12.0	10.8	7.0	6.1	16.2	15.2
百合花	603823.SH	CNY	16.97	2019/4/15	增持	27.85	1.11	1.40	15.2	12.1	9.1	6.9	15.0	15.9
中泰化学	002092.SZ	CNY	7.43	2019/3/27	增持	10.50	1.14	1.29	6.5	5.8	6.5	5.8	11.5	11.5
广汇能源	600256.SH	CNY	3.46	2019/3/24	买入	4.95	0.33	0.47	10.5	7.3	5.7	4.0	13.0	15.7
坤彩科技	603826.SH	CNY	15.20	2019/2/26	增持	18.20	0.56	0.79	27.0	19.2	20.8	15.0	16.9	19.2

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

## 目录索引

行业观点 .....	6
本周随笔：化工品价格近期整体呈下行趋势.....	6
重点关注子行业及行业信息跟踪.....	7
重点关注子行业梳理.....	10
数据跟踪 .....	11
行业走势：落后大盘.....	11
行业估值：低于历史均值 .....	11
风险提示 .....	12
附录：数据概览.....	13
(一) 板块数据 .....	13
(二) 宏观数据 .....	14
(三) 下游数据 .....	14
(四) 价格及价差波幅较大化工品 .....	15

## 图表索引

图 1: 子行业一周涨跌幅 (%)	11
图 2: 基础化工 PE 走势 (TTM)	11
图 3: 全部 A 股与基础化工 PE 走势 (TTM)	11
图 4: 子行业一个月涨跌幅 (%)	13
图 5: 子行业三个月涨跌幅 (%)	13
图 6: 子行业动态 PE (TTM) 相对历史均值溢价	13
图 7: 相关价格指数 (当月同比, %)	14
图 8: 规模以上工业增加值增速 (累计同比, %)	14
图 9: 房地产新开工、竣工、销售累计同比 (%)	14
图 10: 国内汽车产量和销量累计同比 (%)	14
图 11: 国内主要家电产量累计同比 (%)	14
图 12: 国际石脑油 (元/吨)	15
图 13: 国际乙烯 (元/吨)	15
图 14: 大庆原油 (元/吨)	15
图 15: 辛塔原油 (元/吨)	15
图 16: 迪拜原油 (元/吨)	15
图 17: 国际汽油 (元/吨)	15
图 18: 布伦特原油 (元/吨)	16
图 19: 挂牌聚合 MDI (元/吨)	16
图 20: 液化气(C4, 青岛石化) (元/吨)	16
图 21: 国际柴油 (元/吨)	16
图 22: 液化气 (长岭炼化) (元/吨)	16
图 23: NYMEX 天然气 (元/吨)	16
图 24: WTI 原油 (元/吨)	17
图 25: 汽油 (元/吨)	17
图 26: 国际燃料油 (元/吨)	17
图 27: 挂牌纯 MDI (元/吨)	17
图 28: 环己酮 (元/吨)	17
图 29: 甲醇 (元/吨)	17
图 30: 聚合 MDI (元/吨)	18
图 31: POM(共聚) (元/吨)	18
图 32: 乙烯法 PVC 价差走势 (元/吨, 乙烯法 PVC 价格对应左轴, 价差对应右轴)	18
图 33: 三聚磷酸钠价差走势 (元/吨, 三聚磷酸钠价格对应左轴, 价差对应右轴)	18
图 34: 醋酸价差走势 (元/吨, 醋酸价格对应左轴, 价差对应右轴)	18
图 35: 醋酸乙烯法 PVA 价差走势 (元/吨, 醋酸乙烯法 PVA 价格对应左轴, 价差对应右轴)	18
图 36: 涤纶长丝 FDY 价差走势 (元/吨, 涤纶长丝 FDY 价格对应左轴, 价差对应右轴)	19
图 37: 环氧丙烷价差走势 (元/吨, 环氧丙烷价格对应左轴, 价差对应右轴)	19

图 38: 电石法 PVC 价差走势(元/吨, 电石法 PVC 价格对应左轴, 价差对应右轴) ..... 19

图 39: PTA 价差走势(元/吨, PTA 价格对应左轴, 价差对应右轴) ..... 19

图 40: DMF 价差走势(元/吨, DMF 价格对应左轴, 价差对应右轴) ..... 19

图 41: 甲醇价差走势(元/吨, 甲醇价格对应左轴, 价差对应右轴) ..... 19

图 42: 黄磷价差走势(元/吨, 黄磷价格对应左轴, 价差对应右轴) ..... 20

图 43: 涤纶短纤价差走势(元/吨, 涤纶短纤价格对应左轴, 价差对应右轴) ... 20

图 44: 聚合 MDI 价差走势(元/吨, 聚合 MDI 价格对应左轴, 价差对应右轴) .20

图 45: 纯 MDI 价差走势(元/吨, 纯 MDI 价格对应左轴, 价差对应右轴) ..... 20

## 行业观点

行业整体观点：

(1) 根据盐城市政府网站，4月5日，盐城市市委常委会会议决定，彻底关停涉事响水化工园区。江苏省为我国主要的精细化工生产地区，本次专项排查行动，预计将对染料、颜料、农药、食品添加剂等子行业供给端造成一定的影响。

(2) 截至本周末(6月6日)，基础化工PE(TTM)为17.73倍，较前一周下降4.06%。目前，基础化工PE水平低于2012年1月以来的均值。当前化工板块估值整体处于低位，建议关注业绩稳健扎实，产业链一体化配套完善的子行业龙头，未来有望估值修复。

(3) 未来发展前景广阔的新材料领域。建议关注受益于柔性显示技术变革的OLED材料、受益于国六标准推广的尾气催化材料、受益于下游产业逐渐转移至我国而带来的相关上游材料发展机会、以及打破国外垄断的新材料领域的进口替代机会，例如集成电路电子化学品、OLED显示材料、尾气催化材料、锂电材料、弹性体材料等，建议关注质地优异、具备业绩和估值优势成长标的：万润股份、国瓷材料、道恩股份等。

(4) 关注趋势上行周期子行业，建议重点关注萤石，磷化工等子行业；以及需求端相对稳定，集中度逐步提升的农药、外加剂等子行业，建议关注广信股份、苏博特等标的。

(5) 本轮景气复苏周期行业盈利与资本开支向领先企业集中，行业龙头有望“强者恒强”，行业格局重塑，建议关注各子行业白马龙头。

## 本周随笔：化工品价格近期整体呈下行趋势

化工品价格近期整体下行。5月份以来，化工产品价格整体呈现下行趋势，一方面国际原油价格5月份中旬以来见顶回落，布伦特油价5月16日高点为72.77美金/桶，截至6月7日已经回落至63.24美金/桶，区间跌幅为13.1%，成本下跌拖累化工品价格；另一方面化工行业多数进入采购淡季，需求季节性回落。此外，根据国家统计局数据，2019年5月中国制造业采购经理指数(PMI)为49.4%，比上月回落0.7个百分点，降至荣枯线以下，显示二季度国内经济下行压力加大。

在我们跟踪的231个产品中，6月均价与5月均价相比：37种产品价格上涨，88种产品价格平稳，106种产品价格下跌，三类产品个数分别占到总产品个数的16%、38%和46%。

价格涨幅较大的产品包括：盐酸(43.8%)、国产维生素E(24.4%)、国际丁二烯(11.6%)、甲醛(8.4%)、双氧水(6.1%)、国产维生素A(6.1%)、国际丙烯(6.0%)、国产维生素B1(5.6%)、氢氟酸(5.0%)。

价格跌幅较大的产品包括：聚合MDI(-26.3%)、纯MDI(-22.3%)、TDI(-22.2%)、液氯(-21.2%)、液化气(长岭炼化,-21.1%)、环己酮(-20.0%)、甲基环硅氧烷(-19.1%)、工业萘(-19.1%)、国际石脑油(-18.5%)、国际乙烯(-18.3%)、PTA(-18.0%)、己内酰胺(-15.7%)、锦纶切片(-15.5%)、WTI原油(-15.3%)、PET切片(-15.0%)、锦纶POY(-12.8%)、烧碱(上海,-12.7%)、国际甲苯(-12.4%)、布伦特原油(-12.4%)、涤纶长丝POY(-12.4%)、国际汽油(-12.2%)、丁酮(-11.8%)、国际柴油(-11.4%)、三聚氰胺(-10.8%)、NYMEX天然气(-10.3%)。

本周化工品价格稳中有跌。在我们跟踪的231个产品中，本周与上周比：31种产品价格上涨，112种产品价格平稳，88种产品价格下跌，三类产品个数分别占到总产品个数的14%、48%和38%。化工品价格稳中有跌。

价格跌幅较大的产品包括：国际石脑油（-11.6%）、国际乙烯（-11.4%）、大庆原油（-9.6%）、辛塔原油（-9.5%）、迪拜原油（-9.3%）、国际汽油（-8.5%）、布伦特原油（-8.4%）、挂牌聚合 MDI（-8.1%）、液化气（C4，青岛石化）（-7.9%）、国际柴油（-7.8%）、液化气（长岭炼化）（-7.2%）、NYMEX 天然气（-6.8%）、WTI 原油（-6.4%）、汽油（-6.4%）、国际燃料油（-6.1%）、挂牌纯 MDI（-6.0%）、环己酮（-5.9%）、甲醇（-5.7%）、聚合 MDI（-5.0%）、POM（共聚）（-5.0%）。

**本周化工品盈利能力涨跌相当。**在我们跟踪的 43 个产品价差中，与上周相比：17 种产品价差扩大，9 种产品价差平稳，17 种产品价差缩小，三类产品个数占比分别为 40%、20%和 40%。化工品盈利能力涨跌相当。

价差扩大幅度较大的产品为：乙烯法 PVC（27.8%）、三聚磷酸钠（19.6%）、醋酸（13.8%）、醋酸乙烯法 PVA（9.7%）、涤纶长丝 FDY（9.1%）、环氧丙烷（5.2%）。其中，乙烯法 PVC、三聚磷酸钠、醋酸乙烯法 PVA 价差扩大是原料成本下行带来的影响；涤纶长丝 FDY 价差扩大是产品价格下跌小于原料成本下行带来的影响；醋酸、环氧丙烷价差扩大是产品价格上涨和原料成本下行带来的影响。

价差缩小幅度较大的产品为：电石法 PVC（-54.9%）、PTA（-32.9%）、DMF（-15.6%）、甲醇（-14.7%）、涤纶短纤（-9.3%）、聚合 MDI（-7.7%）、纯 MDI（-5.6%）。其中，甲醇、聚合 MDI、纯 MDI 价差缩小是产品价格下跌带来的影响；电石法 PVC、DMF、涤纶短纤价差缩小是产品价格下跌大于原料成本下行带来的影响；PTA 价差缩小是产品价格下跌大于原料成本下行带来的双重影响。

## 重点关注子行业及行业信息跟踪

### 煤化工产业链

**尿素：**根据卓创资讯，本周国内尿素行情窄幅整理，新单农需随行就市；局部装置短停或检修，现货供应尚可。工业需求逢低适量采购，商家多数谨慎观市。厂家预收订单微降，市场成交重心下移。卓创资讯统计数据显示，本周中国大颗粒尿素出厂均价为 1910 元/吨，周环比上涨 0.47%，周同比下滑 1.34%；本周中国小颗粒尿素出厂均价为 1943 元/吨，周环比上涨 0.15%，周同比下滑 3.57%。

**醋酸：**根据卓创资讯，本周冰醋酸市场重心上移。供给方面，安徽华谊和江苏索普装置或将在周中重启，上海华谊装置继续停车检修，市场供应量或变化不大，主流工厂无库存压力。需求方面，下游刚需采购为主，局部货源紧张，业者商谈积极性尚可，持货商应能稳定出货，供销平衡，业者普遍看涨。本周华东地区市场价格为 2580~2730 元/吨，周均价为 2597 元/吨，环比上涨 0.85%。

### 聚酯产业链：长丝下游需求仍弱，PTA 现货价格坚挺。

据中纤网资讯，本周原油震荡下行，PTA 期货下跌，现货价格上涨，涤丝工厂开工率维持稳定，产销较上周回落，故库存有所增加。

本周 POY150D 中心价报价 7335 元/吨，较上周下跌 185 元/吨，DTY150D 中心价报价 9100 元/吨，较上周下跌 100 元/吨，FDY68D 中心价报价 8500 元/吨，较上周持平。江浙主流大厂平均产销在 50-70%，POY 库存 10-18 天，FDY 库存 12-20 天，DTY 库存 26-32 天。开工方面，本周 PTA 端负荷有所下降，平均开工率 79.8%，实时有效开工率 83.9%；长丝端，开工率维持 75.9%。需求方面，下游接单情况不佳，坯布销售乏力，加之染费上涨，纺企利润基无。节假日期间，纺企放假较多，并且目前纺企仍有部分原料库存，采购意愿不强。综合而言，整体下游需求或存在季节性走弱，长丝需求端压力有所加大。后市需关注原油-PX-PTA-聚酯产业链价格价差变化，行业厂家会议情况，以及下游纺企订单与开工情况。

### 农药产业链：农药行业淡季，主要品种价格下跌。

**草甘膦:** 据百川资讯,草甘膦市场平稳。本周 95%原粉供应商主流报价 2.4-2.8 万元/吨,主流成交至 2.35-2.4 万元/吨,市场成交稀少。从采购市场看,北美市场平淡应对、按需采购,由于天气、外部经济环境等方面的影响,美国本土主要农产品的播种面积不及市场预期,需求量或将下滑。草甘膦企业开工高位,供应充足,需求季节性走弱,短期草甘膦价格有下滑空间。

**草铵膦:** 据百川资讯,草铵膦本周价格下滑。主流草铵膦生产商报价至 13.5-14 万元/吨,实际成交至 13-13.3 万元/吨,成交价较上周下滑约 3000 元/吨。供应端看,市场反馈开工情况良好,2018~2019 年草铵膦行业产能持续扩张;需求端看市场逐步进入采购淡季;工艺发展趋势看,草铵膦技术方面仍有较大提升空间,生产成本下降空间较大;此外,替代品草甘膦、百草枯市场疲软,对草铵膦价格形成压制。短期看,草铵膦采购逐步进入淡季,价格仍有下滑可能。

**菊酯:** 据卓创资讯,菊酯价格近期有所下行。江苏春江农化功夫菊酯(含量 96%以上)原药最新市场报价为 33 万元/吨左右,联苯菊酯(含量 97%以上)原药市场报价为 35 万元/吨附近,下游需求清淡,行情偏弱整理。

**吡虫啉:** 据百川资讯,吡虫啉市场疲软,价格横盘整理。吡虫啉主流报价 15.5-16 万元/吨,主流成交价格下滑至 14.8-15 万元/吨;中间体 2-氯-5-氯甲基吡啶市场价格下滑,华东地区主流发到价下滑至 12.5-13 万元/吨,吡虫啉市场询单清淡,企业库存高企,夏季为采购市场淡季,短期价格仍有下滑可能。

#### 两碱: 轻质纯碱、PVC 价格下跌。

**纯碱**方面,百川资讯的数据显示,本周轻质纯碱价格下跌 90 元/吨至 1760 元/吨,重质纯碱价格维持 1950 元/吨,本周受上游企业的轻碱增库与下游对高价抵触影响,各厂灵活下调,主流跌幅在 50-100 元/吨左右。从区域来看,江苏、河南区域联碱厂家降速较快,沿海区域氨碱企业及西南西北地区企业相对随行跟降居多。重碱方面,基于上游企业低库存和下游企业稳定需求支撑下,纯碱企业预期定价稳定,受轻碱降价影响,轻重质纯碱倒挂扭转并出现较大价格落差下,下游用户采购观望为主。

**PVC**方面,百川资讯的数据显示,本周电石法 PVC 价格下跌 210 元/吨至 6650 元/吨,乙烯法 PVC 价格下跌 107 元/吨至 6973 元/吨,本周 PVC 企业开工率陆续上升,而下游需求偏弱,刚需采购为主,整体成交平淡。乙烯料 PVC 市场价格继续松动,厂家接单情况一般,出货为主,价格随之走低,本周装置方面山东恒通装置 5 月 29 日起检修一周,其余企业开工稳定。本周电石市场重心再次走低,上周五至今,电石市场累积下调 100 元/吨,电石企业压力继续增大。

#### 磷化工: 磷矿石稳价出货, 磷肥价格平稳。

**磷矿石**方面,百川资讯的数据显示,本周磷矿石市场成交短期内暂无变化,企业发货为主。近期市场成交价格和前期保持一致,进口磷矿石港口成交价格 600 元/吨(船板价)。国产矿价格和上周保持一致,贵州 30%品位磷矿石猫儿沱船板交货价格在 445-450 元/吨,四川和云南地区 25%品位磷矿石车板含税价格在 220 元/吨,湖北地区 30%品位磷矿石船板交货价格在 480-490 元/吨,28%品位磷矿石船板交货价格在 440-450 元/吨。下游企业近期采购回运为主,需求较为清冷。

**磷酸一铵**方面,百川资讯的数据显示,湖北 55%粉主流出厂价 2050 元/吨,贵州 55%粉主流出厂价 2100 元/吨,云南 55%粉主流出厂价下 1900 元/吨,安徽 55%粉出厂价 2300 元/吨,价格与上周持平。本周全国磷酸一铵开工率 51.48%,与上周相比开工率小幅下滑,主流大企业正常轮检,小企业有待发量支撑,仍正常

生产，国内平均日产 3.14 万吨左右。需求方面：离秋季用肥尚早，6 月又是复合肥传统检修季，山东地区选择停产企业增加，开工率下降，市场供需将自动调节至新的平衡点，价格波动不大，采购需求清淡。

**磷酸二铵**方面，百川资讯的数据显示，湖北 64%DAP 市场价 2625 元/吨，云南 64%DAP 市场价 2650 元/吨，贵州 64%DAP 市场价 2625 元/吨。本周二铵理论开工率为 59.77%，开工率和上周持平。广东湛化二铵装置仍在检修当中。云天化二铵装置计划 4 月底至 6 月初装置检修，检修产能在 65% 左右。

**锂电材料：隔膜、电解液价格平稳，正极材料价格下跌。**

百川资讯的数据显示，**电解液**：本周国内磷酸铁锂电液价格方面稳至 40000 元/吨，上游溶剂 EC 市场价格上涨，原料锂盐市场暂时维稳，由于溶剂市场上行且供应较为紧张，主流电解液厂家表示开工情况正常，订单情况较为平稳，部分厂家表示溶剂拿货较紧张，部分厂家开工率有所降低，下游需求较为一般。**六氟磷酸锂**：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上行。

**隔膜**：据百川资讯，目前湿法隔膜主流价格在 1.8-2.4 元/平方米，干法隔膜主流价格在 1.0-1.4 元/平方米。

**正极材料**：据百川资讯，三元材料 523 市场报价 13.8 万元/吨，较上周价格下调 0.2 万元/吨；钴酸锂 市场报价 22 万元/吨左右，较上周价格下调 0.5 万元/吨；磷酸铁锂 市场平均报价 5.1 万元/吨左右，较上周市场价格持平；锰酸锂 价格平稳，普通锰酸锂报价在 3.3-4.1 万元/吨，高端报价在 4.8-5.8 万元/吨。

**负极材料**：据百川资讯，负极材料市场总体稳定，高端负极主流价格在 6.5-9 万元/吨左右，中端负极主流价格在 4-6 万元/吨，低端负极主流价格在 2-3.5 万元/吨。

**维生素：VA、VB1 价格上涨。**

WIND 资讯的数据显示，本周 VA 价格上涨 2.5 元/公斤至 392.5 元/公斤；VB1 价格上涨 5 元/公斤至 190 元/公斤。

**有机硅：有机硅市场价格大幅下滑。**

据百川资讯，本周有机硅市场价格继续大下行，国内 DMC 市场价格继续下滑 1000 元/吨，主要基础产品 DMC 主流报价价 16000-17500 元/吨，实际成交 16000-17000 元/吨，生胶、107 胶价格同样回落为主。下游终端需求偏淡，刚需乏力，买涨不买跌情绪带动下，下游观望情绪较重；单体厂家整体开工仍在八成以上水平，货源供应能力偏强，随着前期订单的陆续交付及新单接单的下滑，单体厂家库存进一步增加。

**氟化工：原料萤石粉支撑强劲，氟化工产业链价格上涨。**

**萤石**：据卓创资讯，受银漫矿难和响水爆炸事故影响，萤石企业安全检查愈显严格，据悉，安徽、江西及河南信阳等多地厂家近期面临停机整改。内蒙地区选厂复工情况欠佳，选矿厂开工不足。预计短期内萤石粉市场供应量难有大幅提升可能。此外，缅北冲突再起，萤石粉进口或受影响，根据 2018 年进出口数据显示，我国自缅甸进口的萤石量为 6.7 万吨，占国内进口总量的 14% 左右，萤石行业供应紧张局面或进一步加剧。本周萤石粉市场价格再次高涨，市场货源继续收紧，成交

重心有所上移。截止目前萤石粉厂新单出厂报价 97%湿粉在 2800-3200 元/吨之间，下游厂家接货价多在 3000-3300 元/吨之间送到。本周国内无水氢氟酸市场稳步推涨，企业散水出厂报价普遍调涨至 10500-12000 元/吨。

**制冷剂：**据卓创资讯，本周制冷剂价格上涨。本周国内 R22 生产企业报盘均价 18560 元/吨，较上周上涨 1.09%；R134a 生产企业报盘均价 30000 元/吨，整体稳定。本周国内 R22 制冷剂企业报盘价格存在上涨现象，部分价格上涨 300-500 元/吨，市场成交环境表现尚可，随着国内气温的逐渐升高，售后市场近期逐渐开始启动。R134a 市场需求环境表现一般，生产企业目前装置运行稳定，成本上涨对市场有一定支撑。

## 重点关注子行业梳理

**集成电路电子化学品：**半导体是信息产业的“粮食”，战略意义重大，其中集成电路是半导体产业最大的组成部分。目前我国集成电路自给率仍较低，很大比例的需求仍要依靠进口满足，本世纪初开始，封测等代工环节已悄然转向国内。集成电路产业主要包括三个环节：IC 的设计、晶圆制造以及封装测试等环节，所需投资额较大。半导体材料电子化学品主要应用在集成电路的制造和封装测试等领域。

集成电路生产需要用到包括硅基材、CMP 抛光材料、高纯试剂（用于显影、清洗、剥离、刻蚀）、特种气体、光刻胶、掩膜版、封装材料等多种化学品。根据中国产业信息网，电子化学品占整个集成电路制造成本的比重约为 20%。

**OLED 产业链：**（1）柔性显示技术变革，OLED 屏幕的优异性能表现正好满足了消费者对性能、审美和差异化的需求，伴随国内外主流手机厂商均逐步采用 OLED 屏幕，OLED 渗透率稳步提升；（2）OLED 具有全固态、主动发光、高对比度、超薄、无视角限制、响应速度快、低电压直流驱动、工作温度范围宽、易于实现柔性显示和 3D 显示等诸多优点，有望成为 21 世纪主流显示技术；（3）智能手机创新趋势为柔性 OLED 产业链带来需求增长及投资机会，建议关注 OLED 发光材料相关标的。

**相关上市公司：**万润股份、强力新材等。

**染料行业：**（1）染料行业高度集中，竞争格局有序；（2）环保趋严，落后产能淘汰有序；（3）需求旺季来临，染料供需格局或将偏紧；（4）下游纺服需求稳定，染料供需关系有望逐步改善。

**相关上市公司：**浙江龙盛等。

**农药行业：**（1）环保高压，农药行业供给持续偏紧；（2）上市公司受益环保整治，行业集中度持续提升；（3）江苏拟开展安全隐患排查整治，关注对农药供给影响；（4）行业需求相对刚性，农产品价格处于底部。

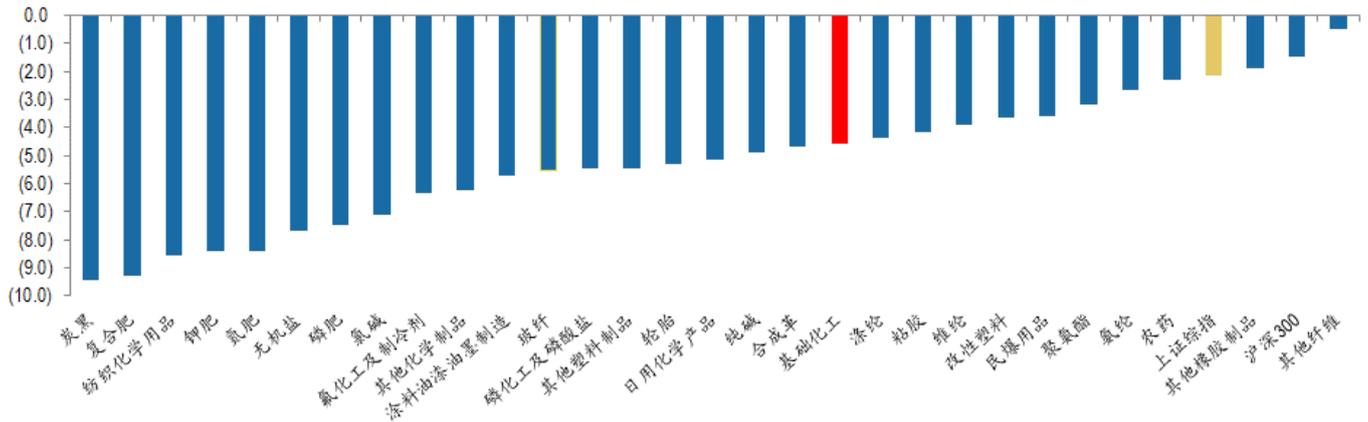
**相关上市公司：**广信股份、利尔化学等。

## 数据跟踪

### 行业走势：落后大盘

本周（6月3日-6月6日），基础化工板块下跌4.61%，落后大盘2.47个百分点；化工子行业全面下跌，表现较好的有其他纤维、其他橡胶制品和农药等板块，表现较差的有炭黑、复合肥和纺织化学用品等板块。

图1：子行业一周涨跌幅（%）

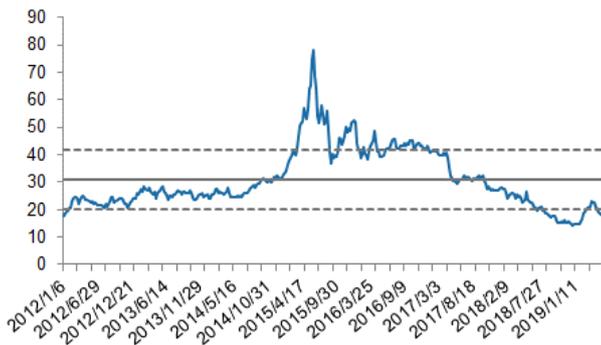


数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

### 行业估值：低于历史均值

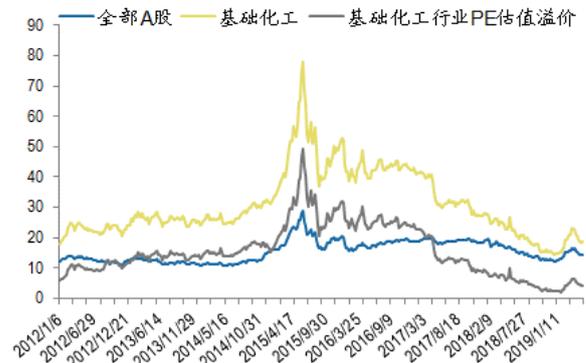
截至本周末（6月6日），基础化工 PE(TTM)为 17.73 倍，较前一周下降 4.06%。目前，基础化工 PE 水平低于 2012 年 1 月以来的均值。

图2：基础化工 PE 走势 (TTM)



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图3：全部 A 股与基础化工 PE 走势 (TTM)



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

## 风险提示

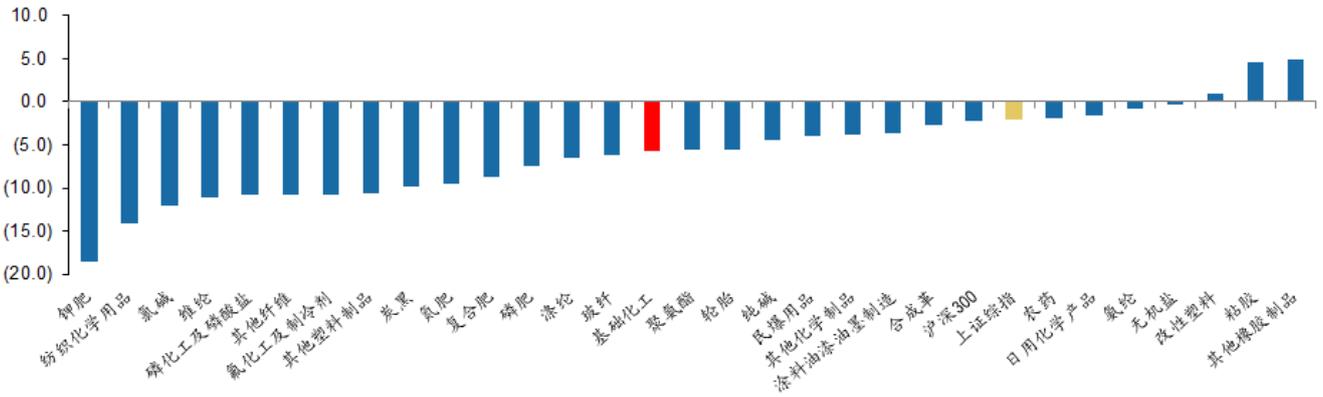
宏观层面：宏观经济下行，致使相关化工品的需求萎缩的风险；行业层面：大宗原材料价格剧烈波动、行业政策波动风险；公司层面：公司盈利不及预期、重大安全、环保事故、新项目进展不及预期。

## 附录：数据概览

### (一) 板块数据

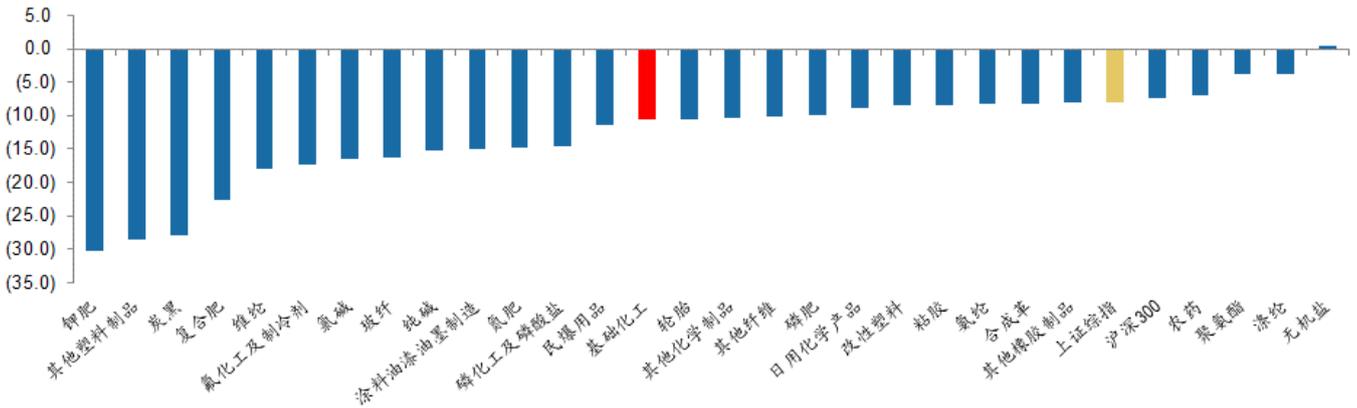
#### 板块涨跌幅

图 4: 子行业一个月涨跌幅 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

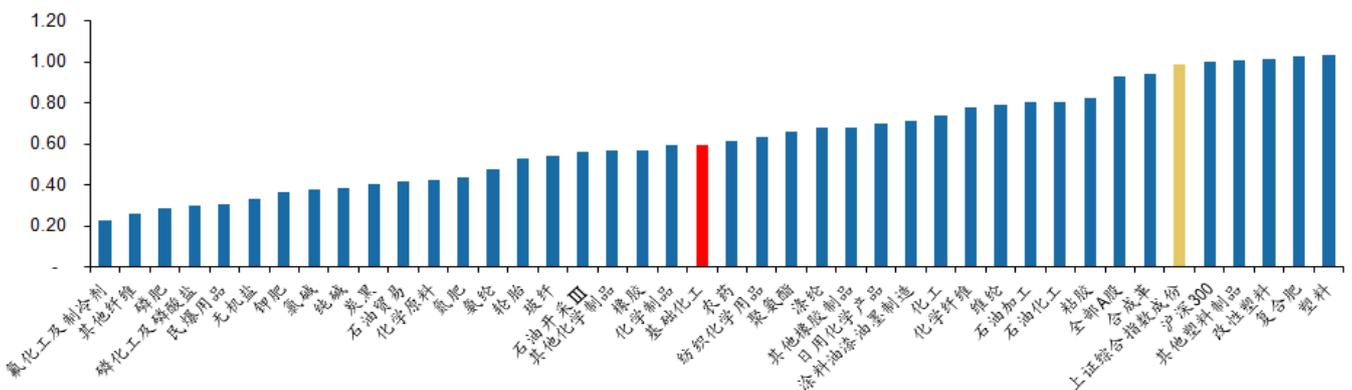
图 5: 子行业三个月涨跌幅 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

### 子行业估值

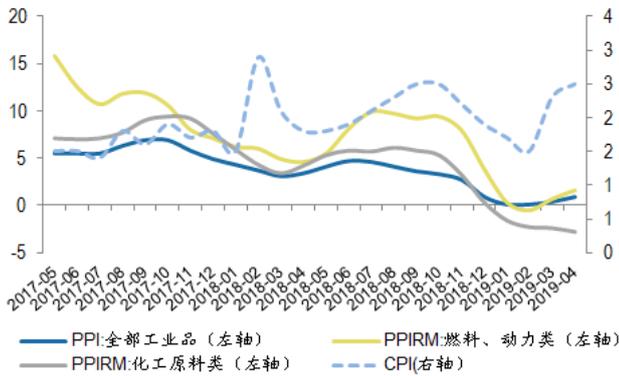
图 6: 子行业动态 PE (TTM) 相对历史均值溢价



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

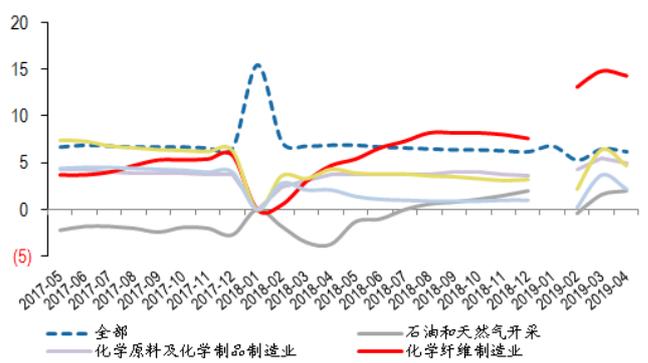
(二)宏观数据

图 7: 相关价格指数 (当月同比, %)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

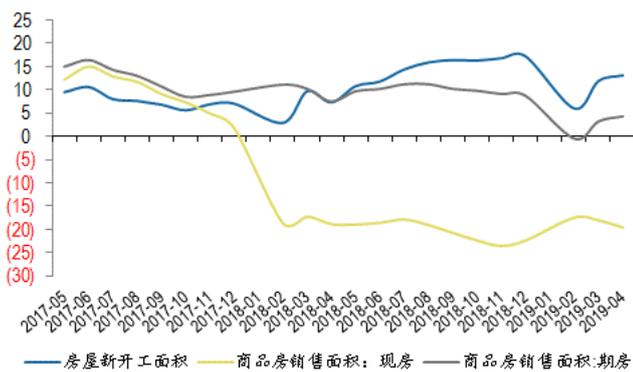
图 8: 规模以上工业增加值增速 (累计同比, %)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

(三)下游数据

图 9: 房地产新开工、竣工、销售累计同比 (%)



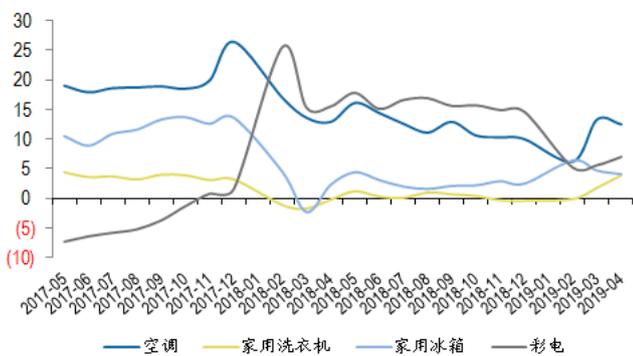
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 10: 国内汽车产量和销量累计同比 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 11: 国内主要家电产量累计同比 (%)

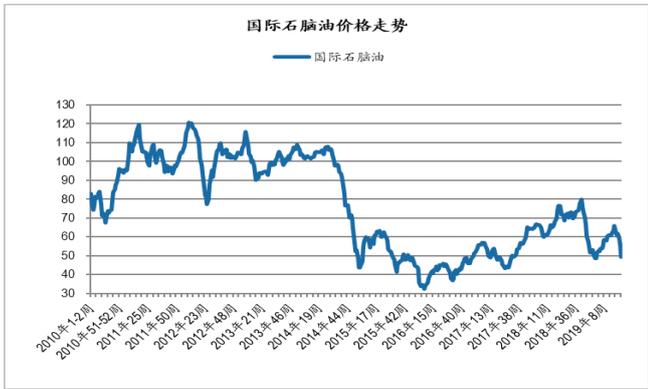


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

**(四)价格及价差波幅较大化工品**

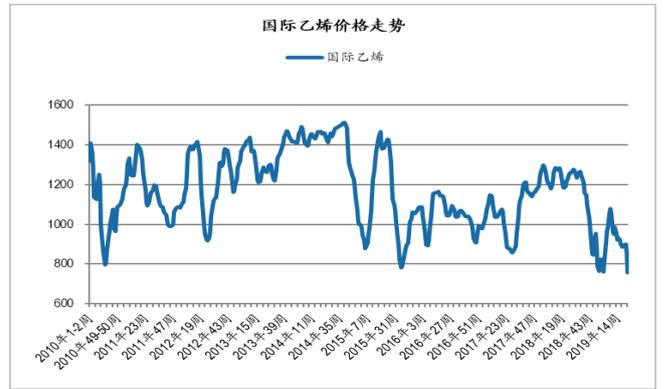
价格跌幅超过 5% 的产品：本周国际石脑油、国际乙烯、大庆原油、辛塔原油、迪拜原油、国际汽油、布伦特原油、挂牌聚合 MDI、液化气(C4, 青岛石化)、国际柴油、液化气(长岭炼化)、NYMEX 天然气、WTI 原油、汽油、国际燃料油、挂牌纯 MDI、环己酮、甲醇、聚合 MDI、POM(共聚)价格跌幅较大，其中国际石脑油价格下跌 11.62%。

图 12: 国际石脑油 (元/吨)



数据来源：百川资讯，广发证券发展研究中心

图 13: 国际乙烯 (元/吨)



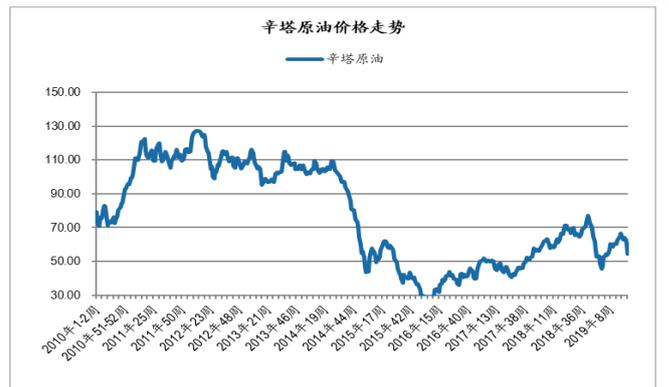
数据来源：百川资讯，广发证券发展研究中心

图 14: 大庆原油 (元/吨)



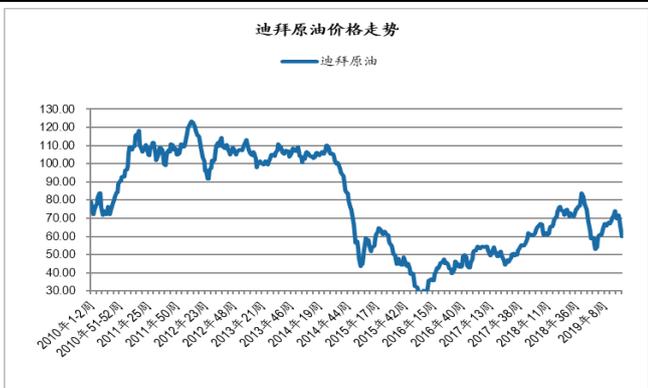
数据来源：百川资讯，广发证券发展研究中心

图 15: 辛塔原油 (元/吨)



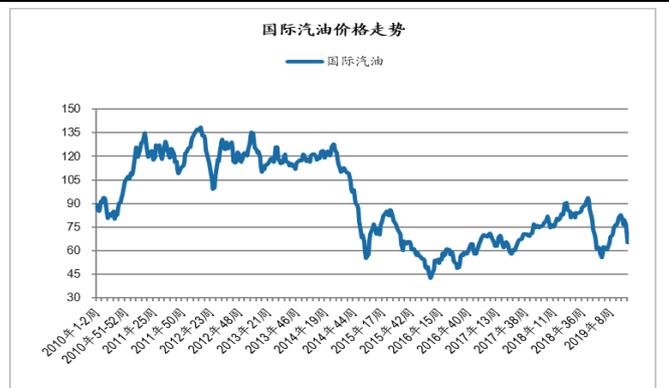
数据来源：百川资讯，广发证券发展研究中心

图 16: 迪拜原油 (元/吨)



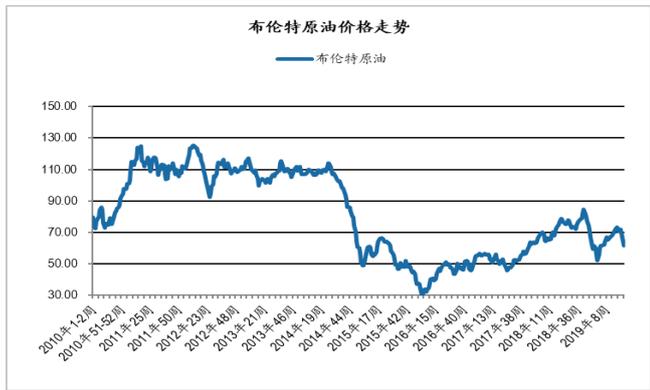
数据来源：百川资讯，广发证券发展研究中心

图 17: 国际汽油 (元/吨)



数据来源：百川资讯，广发证券发展研究中心

图 18: 布伦特原油 (元/吨)



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图 19: 挂牌聚合 MDI (元/吨)



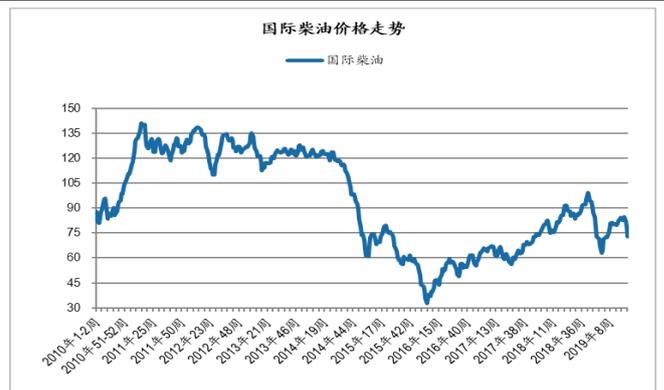
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图 20: 液化气(C4, 青岛石化) (元/吨)



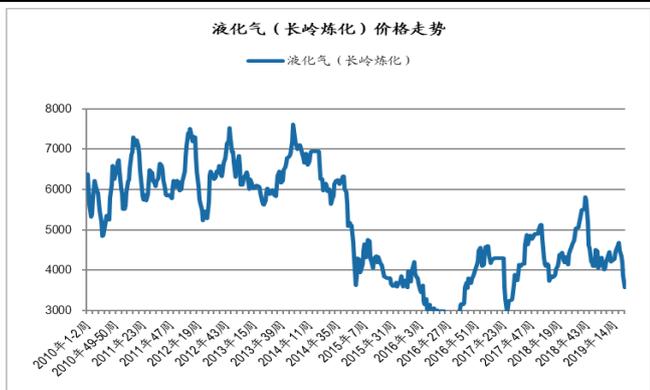
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图 21: 国际柴油 (元/吨)



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图 22: 液化气 (长岭炼化) (元/吨)



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图 23: NYMEX 天然气 (元/吨)



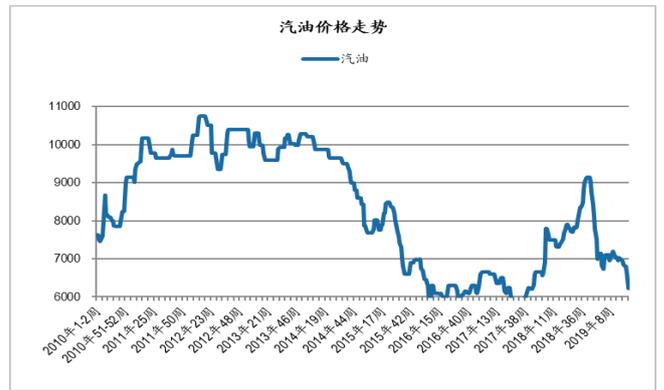
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图 24: WTI 原油 (元/吨)



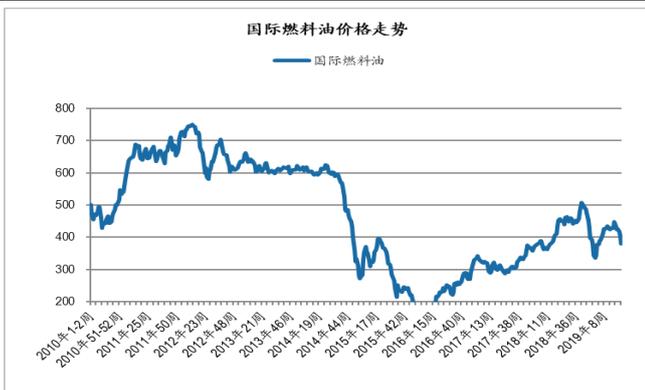
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图 25: 汽油 (元/吨)



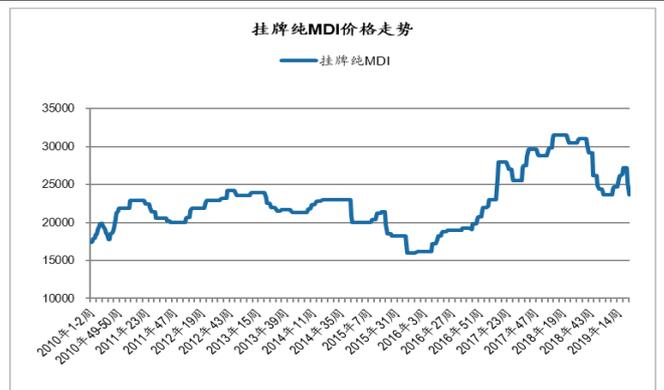
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图 26: 国际燃料油 (元/吨)



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图 27: 挂牌纯 MDI (元/吨)



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图 28: 环己酮 (元/吨)



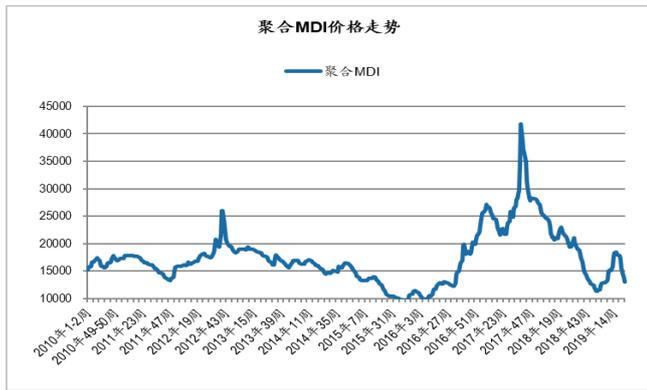
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图 29: 甲醇 (元/吨)



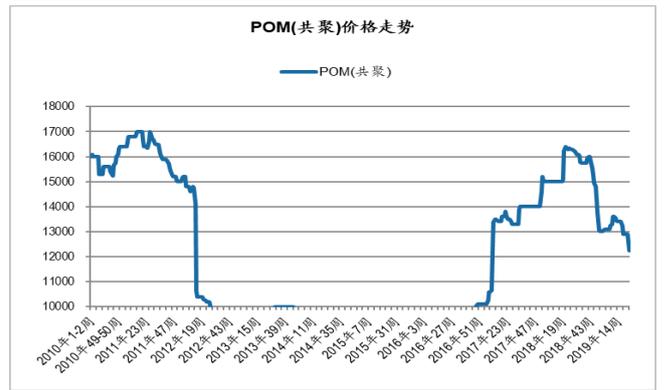
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图 30: 聚合 MDI (元/吨)



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

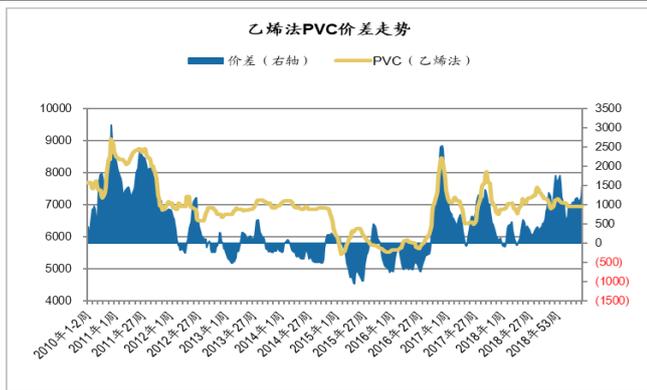
图 31: POM(共聚) (元/吨)



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

价差涨幅超过 5% 的产品: 本周乙烯法 PVC、三聚磷酸钠、醋酸、醋酸乙烯法 PVA、涤纶长丝 FDY、环氧丙烷价差涨幅较大, 其中乙烯法 PVC 价差涨幅达 27.79%。

图 32: 乙烯法 PVC 价差走势 (元/吨, 乙烯法 PVC 价格对应左轴, 价差对应右轴)



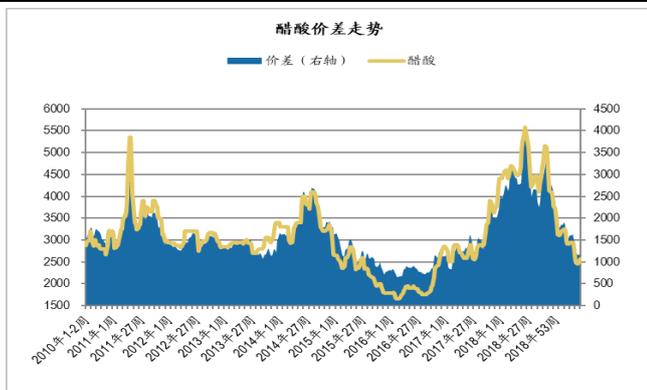
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图 33: 三聚磷酸钠价差走势 (元/吨, 三聚磷酸钠价格对应左轴, 价差对应右轴)



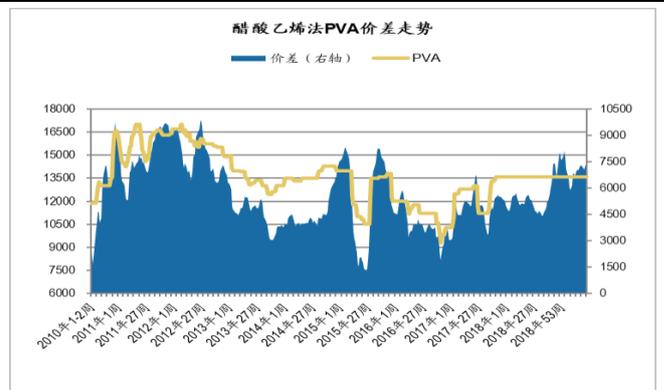
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图 34: 醋酸价差走势 (元/吨, 醋酸价格对应左轴, 价差对应右轴)



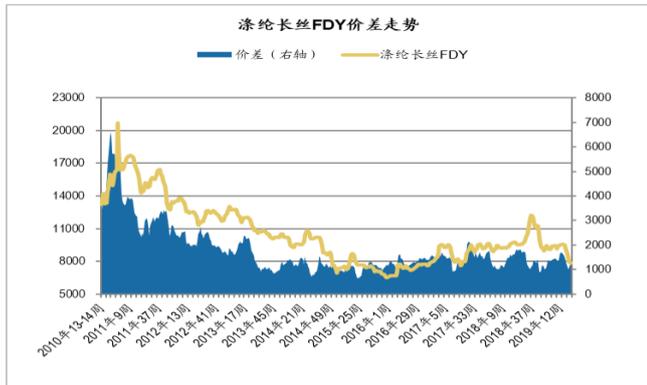
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图 35: 醋酸乙烯法 PVA 价差走势 (元/吨, 醋酸乙烯法 PVA 价格对应左轴, 价差对应右轴)



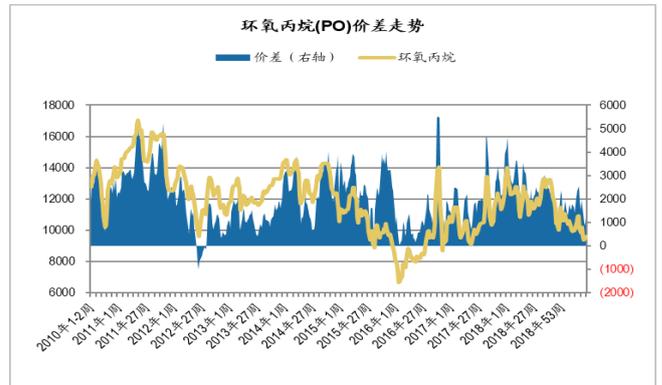
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图 36: 涤纶长丝 FDY 价差走势 (元/吨, 涤纶长丝 FDY 价格对应左轴, 价差对应右轴)



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

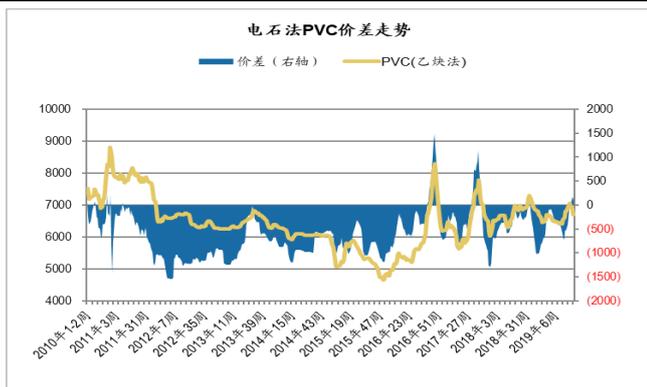
图 37: 环氧丙烷价差走势 (元/吨, 环氧丙烷价格对应左轴, 价差对应右轴)



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

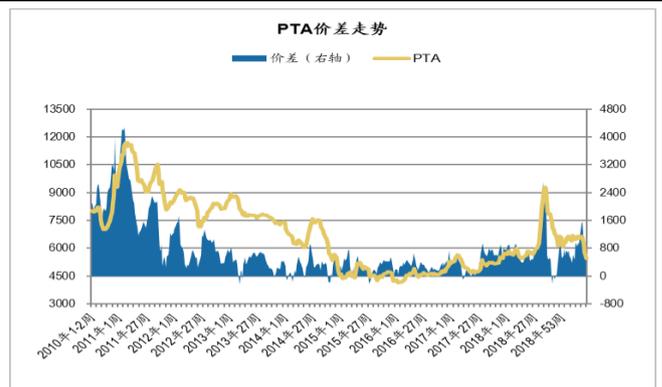
价差跌幅超过 5% 的产品: 本周电石法 PVC、PTA、DMF、甲醇、黄磷、涤纶短纤、聚合 MDI、纯 MDI 价差跌幅较大, 其中电石法 PVC 价差环比下跌 54.95%。

图 38: 电石法 PVC 价差走势 (元/吨, 电石法 PVC 价格对应左轴, 价差对应右轴)



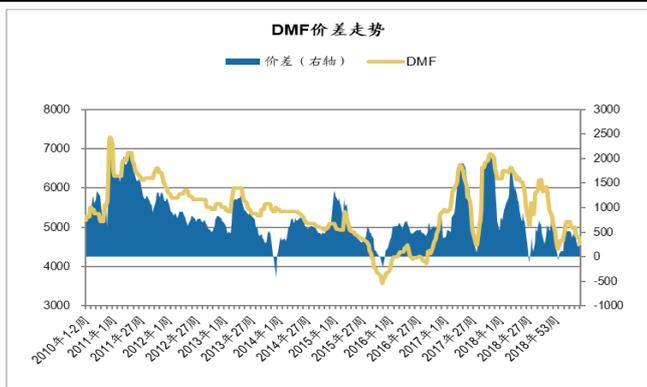
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图 39: PTA 价差走势 (元/吨, PTA 价格对应左轴, 价差对应右轴)



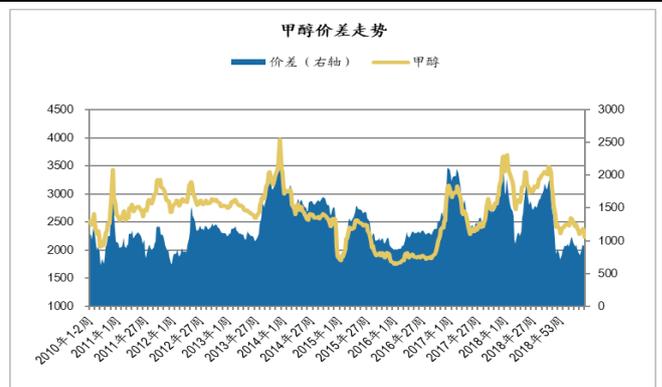
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图 40: DMF 价差走势 (元/吨, DMF 价格对应左轴, 价差对应右轴)



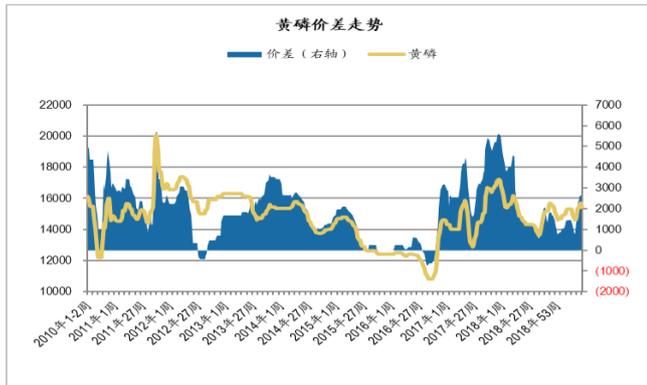
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图 41: 甲醇价差走势 (元/吨, 甲醇价格对应左轴, 价差对应右轴)



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图 42: 黄磷价差走势 (元/吨, 黄磷价格对应左轴, 价差对应右轴)



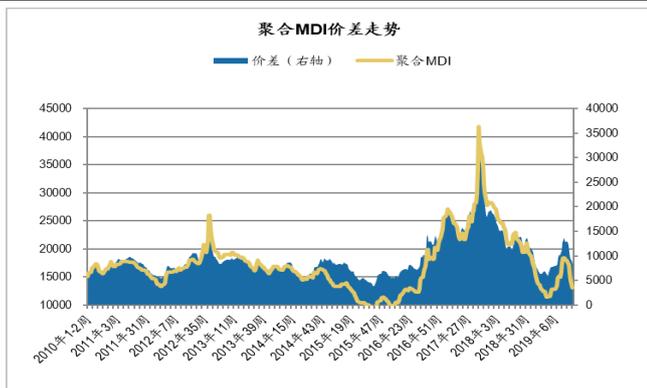
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图 43: 涤纶短纤价差走势 (元/吨, 涤纶短纤价格对应左轴, 价差对应右轴)



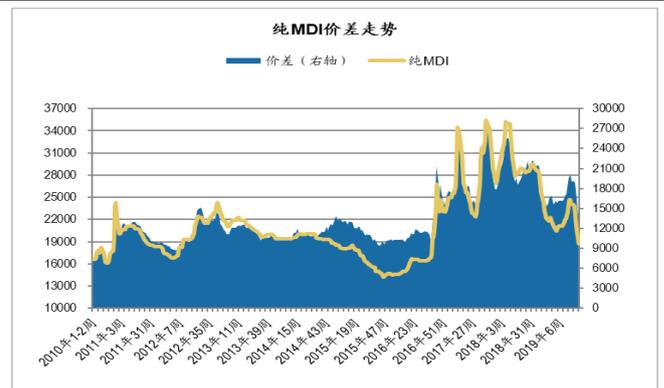
数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图 44: 聚合 MDI 价差走势 (元/吨, 聚合 MDI 价格对应左轴, 价差对应右轴)



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

图 45: 纯 MDI 价差走势 (元/吨, 纯 MDI 价格对应左轴, 价差对应右轴)



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

## 广发基础化工行业研究小组

- 郭敏：首席分析师，同济大学材料学硕士，7年基础化工和新材料行业研究经验，2014年进入广发证券发展研究中心。
- 王玉龙：资深分析师，上海财经大学经济学硕士，3年基础化工和新材料行业研究经验，2018年进入广发证券发展研究中心。
- 吴鑫然：联系人，中山大学金融硕士，2017年进入广发证券发展研究中心。
- 何雄：联系人，剑桥大学材料化学博士，2018年进入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 厦31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18 层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经

营业收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。