

中性

——维持

日期：2019年06月10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

油价短期企稳，继续关注弱周期及消费细分行业

——化工行业周报（20190603-20190607）

■ 本周要点

石化方面，上周受美国频繁威胁加税及美油库存降幅不及预期影响，原油价格周初延续下挫趋势，下半周有所回暖，布油价格目前在63美金左右，前期大幅下跌符合我们之前的预期。我们认为油价短期仍将维持震荡，受成本及中东原油产国控制影响，短期下跌空间有限，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，乙醇、氢氟酸、萤石、合成氨产品价格价格上涨，PX、乙烯、MDI等价格继续下跌。行业整体需求相对稳定，化工品价格将按去库存、补库存等小周期进行波动，价格波动区间有限。我们建议继续关注高倍甜味剂（金禾实业）、维生素（新和成）、日化（上海家化、珀莱雅）等弱周期/消费子行业。

化工品涨跌幅情况

上周化工品涨幅居前的有：95%乙醇（4.30%）、无水氢氟酸（4.19%）、萤石97湿粉（3.51%）、二氯甲烷（3.23%）、合成氨（2.25%）。

跌幅居前的有：PX（-8.17%）、乙烯（-7.82%）、生胶（-7.69%）、MTBE（-7.36%）、环己酮（-7.36%）。

A股涨跌幅情况

个股方面，国泰集团、中简科技、集泰股份、国光股份、醋化股份领涨，涨幅为30.51%、10.19%、7.17%、4.68%和4.21%，龙星化工、科隆股份、鼎龙股份、永冠新材、江化微领跌，跌幅为20.48%、18.02%、17.89%、17.71%和17.49%。

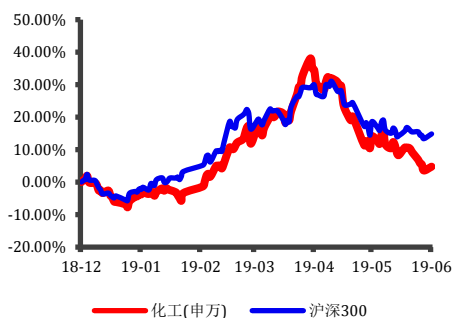
关注弱周期及消费类龙头+优质成长龙头

弱周期及消费类子行业经营相对较为稳定，我们建议关注供需格局持续优化的PVA行业（皖维高新）、磷肥行业，三氯蔗糖价格触底的高倍甜味剂行业（金禾实业），分散度较高及国产品牌升级的日化品行业。此外，对于产品仍有涨价动力的部分杀虫剂产品也值得关注。

重点关注公司为皖维高新、金禾实业。

随着国内产品技术持续提升，陆续出现了多个进口替代子行业，并且替代品种仍在增加，替代领域也从中低端向中高端进行扩散。我们建议关注国产替代的优质子行业胶粘剂行业（回天新材等）、面板及半导体配套材料行业、珠光材料行业、尾气处理材料，并关注高速增长LED应用行业（利亚德等）。同时，新能源行业具有一定的逆周期属性，符合国家改善能源结构的要求。虽然补贴力度退坡，但随着产业技术的不断进步、下游市场需求的持续增长以及海外市场的打开，政策的作用边际弱化，行业逐渐步入市场化主导的成长期。建议关注新能源汽车的上游锂电材料（宁德时代、亿纬锂能、当升科技、恩捷股份）以及光伏材料。重点推荐公司为回天新材、利亚德、恩捷股份。

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：

■ 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

重点关注股票业绩预测：（数据截止 2019 年 6 月 6 日）

代码	股票	股价	EPS			PE			PB	投资评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E		
600063	皖维高新	2.71	0.07	0.12	0.15	38.7	22.6	18.1	1.1	增持
002597	金禾实业	18.54	1.63	1.75	2.05	11.4	10.6	9.0	2.7	增持
300041	回天新材	8.78	0.28	0.38	0.5	31.4	23.1	17.6	2.1	增持
300296	利亚德	7.32	0.5	0.66	0.86	14.6	11.1	8.5	2.4	增持
002812	恩捷股份	52.94	1.21	1.76	2.17	43.8	30.1	24.4	6.2	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）	14
图 4 粘胶短纤价格走势图（元 / 吨）	14
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）	15
图 8 醋酸乙烯、PVA 价格走势图（元 / 吨）	15
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）	16
图 12 TDI 价格走势图（元 / 吨）	16
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）	17
图 16 DMC 价格走势图（元 / 吨）	17

一、化工行业投资观点

本周要点：

石化方面，上周受美国频繁威胁加税及美油库存降幅不及预期影响，原油价格周初延续下挫趋势，下半周有所回暖，布油价格目前在 63 美金左右，前期大幅下跌符合我们之前的预期。我们认为油价短期仍将维持震荡，受成本及中东原油产国控制影响，短期下跌空间有限，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，乙醇、氢氟酸、萤石、合成氨产品等价格上涨，PX、乙烯、MDI 等价格继续下跌。行业整体需求相对稳定，化工品价格将按去库存、补库存等小周期进行波动，价格波动区间有限。我们建议继续关注高倍甜味剂（金禾实业）、维生素（新和成）、日化（上海家化、珀莱雅）等弱周期/消费子行业。

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，传统主线中我们建议关注弱周期及消费类子行业（PVA、磷肥、高倍甜味剂、日化、部分农药等），新材料主线中建议关注胶粘剂、面板及半导体配套材料、尾气净化材料、珠光材料、LED 应用、锂电材料（正极、隔膜等）、光伏材料等。基于行业整体现状，我们维持基础化工行业“中性”评级。

传统：关注弱周期及消费类龙头

我们认为大部分传统周期行业第一波产品价格见底已经陆续确认，短期内预计将会平稳；但从中期来看，龙头企业扩产持续进行，环保督查边际改善效应削弱，行业供需关系或将持续恶化，影响产品价格及利润水平，甚至部分进口替代空间较大的子行业也存在这些问题。因此，我们认为聚氨酯、煤化工等子行业估值进一步修复的空间较小，但 ROE 等数据较好，白马龙头具有长期关注价值，尤其是超跌后的机会；弱周期及消费类子行业经营相对较为稳定，我们建议关注供需格局持续优化的 PVA 行业（皖维高新）、磷肥行业，三氯蔗糖价格触底的高倍甜味剂行业（金禾实业），分散度较高及国产品牌升级的日化品行业。此外，对于产品仍有涨价动力的部分杀虫剂产品也值得关注。**重点关注公司为皖维高新、金禾实业。**

新材料：关注优质成长龙头

随着国内产品技术持续提升，陆续出现了多个进口替代子行业，并且替代品种仍在增加，替代领域也从中低端向中高端进行扩散。我国生产成本低、下游市场容量大且升级能力强的优势使得包括面

板在内的多个高端领域出现了产能向国内转移的趋势，国内配套能力持续提升，优质龙头企业不断涌现。从另一方面来看，外资化企持续在国内投建生产企业、寻求并购标的，期望能够获取优质资源和扩大市场，但大型外企的管理成本及经营模式使其难以应对国产替代进程，逐步退入金字塔塔尖区域，尽管塔尖区域附加值较高，但对于中端市场的掌控力的消退也将市场份额逐步让出。我们建议关注国产替代的优质子行业胶粘剂行业（回天新材等）、面板及半导体配套材料行业、珠光材料行业、尾气处理材料，并关注高速增长 LED 应用行业（利亚德等）。同时，新能源行业具有一定的逆周期属性，符合国家改善能源结构的要求。虽然补贴力度退坡，但随着产业技术的不断进步、下游市场需求的持续增长以及海外市场的打开，政策的作用边际弱化，行业逐渐步入市场化主导的成长期。我们建议关注新能源汽车的上游锂电材料（宁德时代、亿纬锂能、当升科技、恩捷股份）以及光伏材料。**重点推荐公司为回天新材、利亚德、恩捷股份。**

个股情况：

皖维高新：

PVA 价格中枢同比提升，水泥量价齐升

公司主营业务营收维持增长，其中 PVA 营收 18.56 亿元，同比增长 17.18%，毛利率 18.07%，同比增加 4.12 个百分点；水泥熟料营收 9.27 亿元，同比增长 43.58%，毛利率 44.97%，同比增加 2.12 个百分点；PVA 超短纤、切片、VAE 乳液、胶粉业务营收同比增长 3.69%、29.06%、14.18% 和 36.96%。公司主要业绩增量来自于 PVA、水泥价格上涨和蒙维水泥熟料产能逐步释放。从价格来看，2018 年 PVA 产品（不含税）均价为 9748.79 元/吨，同比上升 18.83%，水泥及熟料（不含税）均价为 321.66 元/吨和 247.76 元/吨，同比上涨 25.06% 和 -2.02%。公司 2019 年计划销售 PVA 22.5 万吨、水泥 195 万吨、熟料 139.6 万吨，较 18 年的 19.0 万吨、182.7 万吨和 136.7 万吨有所提升。

PVA 行业三足鼎立，下游应用拓展优化供需格局

近年来，随着湘维等产线较老的传统系生产商陆续退出，我国 PVA 主要生产商形成了皖维系、中石化系及西北民营系的三足鼎立格局，市场集中度较高，有效产能减少。传统的织物浆料、纸加工等占比均有所下降，聚合助剂占比提升明显，粘合剂用量也有所提升；相比国外的消费结构，PVB 生产及 PVA 膜用量仍有提升空间。因此，未来受益于下游产业链拓展及出口增长，PVA 市场供需结构将持续优化，产品价格有望呈现缓慢上涨趋势，企业盈利能力将进

一步改善。

PVA 下游市场持续开拓，产业链配套完备

公司覆盖的 PVA 下游产品有 PVA 纤维、PVB 树脂、PVA 光学膜等，实现了从化工原料到下游的产业链延伸。其中，新兴领域中 PVB 树脂产能 10000 吨/年，PVA 光学膜产能 500 万平米/年，并且皖维集团与浙江韶盛成立合资公司，首家实现 PVA - PVB 树脂 - PVB 中间膜产业链全覆盖国内企业，拥有 2 万吨 PVB 中间膜产能（约消耗 1.4 万吨 PVB 树脂）。PVA 光学膜方面，18 年 3 月公司公告与安徽居巢经济开发区投资有限公司共同投资设立德瑞格（70% 权益），将投资建设年产 700 万平偏光片项目，完成 PVA 光学膜-偏光片产业链延伸，目前项目正在进行土建和设备采购。此外，18 年 10 月公司公告拟自筹 2.5 亿元投资新建年产 700 万平 3400mmPVA 光学膜项目，目前正在进行土建和设备采购。产业链配套齐全将使公司在 PVA 下游拓展中具备较强的成本优势及响应能。

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

公司胶粘剂业务继续高速增长，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22.92%、37.08%和14.31%。胶粘剂占比处于逐步提升，2016-2018年胶粘剂占公司主营业务收入的比例分别为69.22%、73.39%、79.38%，提升至近八成。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，乘用车胶正式导入外企合资主机厂；轨交领域中，轨交车辆装配用胶营收同比翻倍，并中标多家主机厂年度订单；电子电器领域，照明、显示屏、家电、汽车电子等行业维持高速增长，电源用胶稳中有升，PUR热熔胶实现进口替代，供货家电龙头企业；软包装领域，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，营收同比增长80%以上，优质客户占比提升，装配式建筑用胶持续推进。

光伏业务影响业绩，研发能力支撑后期增速

受光伏531新政影响，2018年下半年公司光伏板块业务出现大幅下滑，18年全年公司销售太阳能背膜1461.29万平方米，同比减少10.71%，而同时太阳能背膜生产的人工工资及折旧有所提升，造成毛利率下滑。

公司研发投入7281.29万元，新品研发项目53项，其中进入量产阶段8项，中试9项，研发完成并稳定生产11项。单组份聚氨酯密封胶、免玻璃底涂胶、客车大顶胶、动力电池结构胶、手持终端用PUR热熔胶、高导热逆变器灌封胶等多个产品取得突破进展。新增产能方面，湖北基地18年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18年9月底完成有机硅产线安装扩产工作，广州回天有机硅产线18年3月底完成设备安装、投产。新增产能较好地保障了公司未来的成长性。

利亚德:

夜游板块小幅收缩, 其余业务均维持较好发展

公司 2019 年一季度营收增速 23.50%, 截止 2019 年 4 月 21 日新订单及新中标项目合计 41 亿元, 同比增长 30%, 其中智能显示 25.3 亿元, 夜游经济 10.7 亿元, 文旅 3.7 亿元, VR1.3 亿元。按营收来看, Q1 季度智能显示业务实现营收 13.09 亿元, 同比增长 36.15%, 文旅营收 2.69 亿元, 同比增长 55.77%, VR 营收 7250.62 万元, 同比增长 20.62%, 夜游经济 5.94 亿元, 同比减少 4.28%, 除夜游经济按计划收缩外, 其余业务均取得了较好发展。

小间距井喷式发展, 渠道拓展、新品开发提供有力支撑

公司重新聚焦智能显示业务后, 板块发展超出市场预期, 毛利率 35.51%, 有小幅提升。LED 小间距业务继续井喷式发展, 19 年 Q1 季度实现营业收入 7.06 亿元, 同比增长 63.53%, 占智能显示业务的 54%, 其中直销 4.49 亿元, 同比增长 74.24%, 经销 2.57 亿元, 同比增长 47.70%。LED 显示屏业务和 LCD 大屏拼墙业务营收分别为 3.30 亿和 2.72 亿元, 同比增长 20.29% 和 6.87%。渠道销售方面, 千店计划进展顺利, 达到 500 家; 新品方面, 智能会议一体机、透明屏等新产品推广顺利, 有望实现新增 5 亿元订单的目标; 境外销售方面, 小间距电视境外占比 27%, 同比增长 128%, 平达渠道小间距销售 1.36 亿元, 同比增长 87%, 占平达销售渠道的 33%。

文旅、VR 稳步推进, 季节性回款差无碍经营发展

公司文化旅游和 VR 板块继续稳步增长, 尽管文旅业务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, 因此影响相对较小。VR 板块依托 NP 的技术和产品, 进行国内市场的开拓, 1.3 亿新签订单中境内订单近 2300 万, 同比增长 909%, 进一步验证了发展逻辑。

此外, 公司 19 年 Q1 季度经营性现金流较差, 主要原因为智能显示一季度项目较多, 增加库存备货 1.43 亿元, 夜游经济确认重大项目增加存货, 但回款周期较长所致。但智能显示业务回款较快, 夜游经济项目优质, 坏账风险较低, 预计未来将会出现大幅好转。

恩捷股份:

上海恩捷高速增长, 业绩承诺兑现

2018 年, 公司完成对上海恩捷 90.08% 股权的收购, 新增湿法隔膜业务。公司 2018 年湿法隔膜业务实现收入 13.28 亿元, 同比增长 48.57%。上海恩捷实现净利润 6.38 亿元, 超出 5.55 亿元的业绩承诺。其中, 1-7 月实现净利润 2.72 亿元, 按 53.86% 计算归母净利润为 1.47 亿元; 8-12 月净利润为 3.66 亿元, 按 90.08% 计算归母净利润为 3.29

亿元，累计实现归母净利润4.76亿元。

湿法隔膜出货领跑，产能扩张巩固龙头地位

市场份额、产能规模双第一。2018年，公司锂电湿法隔膜出货量4.68亿平方米，同比增长60%，在全球隔膜市场占14%的份额，在中国占45%的市场份额，全球第一。截至2018年底，公司湿法隔膜产能13亿平方米，其中上海恩捷有6条共3亿平方米产能的基膜生产线、21条共2.4亿平方米产能的涂布膜生产线；珠海恩捷有12条共10亿平方米产能的基膜生产线、40条共8亿平方米产能的涂布膜生产线，产能规模位居全球第一。公司计划在2019年底完成20条生产线的建设并投产，累计在建湿法隔膜产能约为15亿平方米，有望在2020年实现28亿平方米的产能规模，进一步巩固公司锂电隔膜龙头地位。

深度绑定巨头LG化学，跻身全球高端供应链

公司湿法隔膜产品的国内主要客户CATL、比亚迪、国轩、孚能及力神及其他20家以上的国内锂电池企业，对公司湿法隔膜产品保持旺盛的需求。公司海外市场目前已切入松下、三星、LG化学三家锂电池巨头，上述三家客户已占海外锂电池市场80%以上。其中，LG化学主要为大众、现代、通用、沃尔沃、雷诺等国际整车品牌提供动力电池，其2020年动力电池产能目标高达90GWh，扩产进程不断提速。公司19年5月20日公告与LG化学签订5年6.17亿美元大单，主要以隔膜成品为主，且由于外销价格远高于国内市场，或将提升公司的整体盈利水平。

二、板块及个股情况

板块方面，申万化工指数下跌5.10%，同期沪深300指数下跌1.79%。

个股方面，国泰集团、中简科技、集泰股份、国光股份、醋化股份领涨，涨幅为30.51%、10.19%、7.17%、4.68%和4.21%，龙星化工、科隆股份、鼎龙股份、永冠新材、江化微领跌，跌幅为20.48%、18.02%、17.89%、17.71%和17.49%。

三、行业及个股新闻

1. 由浙江大学高超教授团队成果转化并建设的全球首条纺丝级单层氧化石墨烯十吨生产线6日试车成功。国际石墨烯产品认证中心当日为该生产线生产的单层氧化石墨烯及其应用产品多功能石墨烯复合纤维分别颁发了全球首个产品认证。

“石墨烯是国家重点支持的战略前沿和新兴材料产业，一直以来，高品质单层石墨烯粉体类原料无法量产，使得石墨烯诸多优异性能无法充分发挥出来，导致其产业化之路困难重重。”高超说，他与团队突破了全单层反应、高效分离提纯、粉末再溶解等十多项科学技术工程难题，掌握了原创的全套量产技术。据了解，纺丝级单层氧化石墨烯十吨生产线生产的产品单层率大于99%，能够支撑多样化的下游应用。

国家新材料产业发展专家咨询委员会委员、中国石墨烯产业技术创新战略联盟秘书长李义春表示，有了高品质石墨烯原料的稳定供应，石墨烯科学研究及下游应用产品开发将加速进入健康有序高质高速发展轨道。（中化新网）

2. 6月5日，全球规模最大、等级最高的氢燃料电池车加氢站在上海化工区正式落成。

此次落成的上海化工区加氢站，不仅可为在区内示范运营的20辆上汽氢燃料电池车配套，也将向社会各界提供商业化服务。上海化工区加氢站占地约8000平方米，氢气日供应能力约2吨，具备35MPa和70MPa氢气商业化加注能力，具有氢气加注、鱼雷车充装、燃料电池汽车维护保养和充电功能。值得一提的是，加氢站利用化工区副产氢作为氢气来源，实现了资源的循环利用，将积极助力上海市循环经济发展。（中化新网）

四、化工品价格变化及分析

1. 周行情总结及分析

上周周内受美国总统特朗普威胁对墨西哥征税影响，国际原油上半周维持下跌走势，下半周出现小幅反弹。即使美国已经开启夏季用油高峰，上周美国原油产量降幅仍小于预期，同时汽油库存意外增长，令原油多头信心受挫。

供应方面：美国能源信息署(EIA)周三(6月5日)公布报告显示，截至5月31日当周，美国原油库存大增677.1万桶至4.833亿桶，升至2017年8月以来新高，市场预估为减少84.9万桶。上周美国原油库存(包括原油、成品油以及战略储备)增加2240万桶至19.527亿桶，为2017年10月以来最高水平。更多数据显示，上周俄克拉荷马州库欣原油库存增加179.1万桶。美国精炼油库存增加457.2万桶，创1月11日当周(21周)以来最大增幅，市场预估为增加49.9万桶。美国汽油库存增加320.5万桶，连续3周录得增长，市场预

估为增加 63 万桶。此外,上周美国国内原油产量增加 10 万桶至 1240 万桶/日,连续 3 周录得增长,再创纪录新高。

美国最新公布的“小非农”即 ADP 就业人数意外爆冷,仅增加了 2.7 万人。此外,继美联储主席鲍威尔之后,令一位美联储官员称愿意考虑降息。受这些消息影响,美元指数短线一度急跌 40 来点。今天,2019 年 FOMC 票委,芝加哥联储主席埃文斯表示,尽管美国经济基本面稳固,但是鉴于通胀过低,以及贸易紧张局势导致商业不确定性,愿意考虑降息。

沙特释放迹象显示,包括俄罗斯在内的 OPEC+ 产油国有望延长减产,从而解决供应过剩问题。OPEC+ 联合减产监督委员会(JMMC) 大多数成员国倾向于延长原油减产协议,但并未公布具体的政策建议,各方将在 6 月的维也纳政策会议上进行具体讨论。不过有消息指出,OPEC 考虑将维也纳会议日期推迟至 7 月初。

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:95%乙醇(4.30%)、无水氢氟酸(4.19%)、萤石 97 湿粉(3.51%)、二氯甲烷(3.23%)、合成氨(2.25%)。

跌幅居前的有:PX(-8.17%)、乙烯(-7.82%)、生胶(-7.69%)、MTBE(-7.36%)、环己酮(-7.36%)。

PVC: 据百川资讯统计,上周国内电石法 PVC 市场现货价格大幅下行。上周 PVC 企业开工率陆续上升,而下游需求偏弱,刚需采购为主,在期货大幅走低的影响下,市场心态不佳,市场价格跟随下调,整体成交平淡。上游生产企业让利出货,报价随行就市下调。据百川资讯数据统计显示,上周价格调整幅度在 150-200 元/吨。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。

原料方面,目前随着少量 PVC 企业开始入市采购,电石供需关系缓慢转变,市场观望情绪渐起,关注上下游开工情况。检修的 PVC 企业将陆续恢复,需求面或将有提升。

供给方面,端午节过后,鲁泰、德州实华、黑龙江昊华和大沽

化等装置陆续恢复，新疆中泰和天业等部分厂区计划检修，预计开工率变化不大。

下游方面，终端用户管型材开工正常，地板行业开工下降，期货走势欠佳，下游谨慎观望，刚需采购为主。

聚合 MDI: 据百川资讯统计，上周国内聚合 MDI 市场弱势下滑。瑞安指导价弱势下滑，供方支撑不足；下游需求逐渐进入淡季，且前期低位时部分客户亦有补仓，场内询盘气氛低迷，实单成交稀少，前期部分检修装置即将恢复正常，供需矛盾将进一步加剧，市场价格持续探底。

原料方面，国内苯胺市场商谈暂稳。原油暴跌带动亚洲纯苯大跌，纯苯受内需钳制下趋弱运行，成本端对苯胺支撑一般。装置方面南化近日准备重启、兰州石化装置计划 6 月上旬恢复，市场供应有增多预期，工厂方面库存中低位可控。

下游方面，国内硬泡聚醚市场区间整理。虽然下游需求进入淡季，加上终端客户普遍有库存，整体需求难有放量，聚醚厂商新单延续稀少，但鉴于成本支撑，市场短暂观望为主；不过临近节前原料环丙正式打开跌口，加上下游询盘积极性依旧不高，市场整体看跌气氛浓郁，工厂报稳商谈出货。

TDI: 据百川资讯统计，上周国内 TDI 市场偏弱整理，周初工厂指导消息稀少，各方业者密切关注，场内询盘交投清淡，商家谨慎观望。万华化学 30 万吨 TDI 装置于 6 月 3 日恢复正常生产，且负荷大幅提升，上海科思创 25 万吨装置 6 月初计划重启，甘肃银光一条 5 万吨生产线 6 月 2 日恢复运行，供量大于需，随后工厂方面政策分歧，加之下游买盘意向低迷，实单乏量，业者心态偏空，随行就市出货为主。价格重心向成本线靠拢，多空两难，商家询盘交投冷清。

尿素: 据百川资讯统计，上周国内尿素市场结束上涨行情回归稳定走势，成交重心窄幅下滑，尤其体现在山西地区，截止目前，山东、两河出厂报价稳在 1910-1930 元/吨，成交 1880-1910 元/吨，山西低端价格跌破 1800 元/吨。市场活跃度不高，涨后新价成交受阻，尤其各地进入麦收季，下游询单明显减少，部分地区呈有价无市状态。

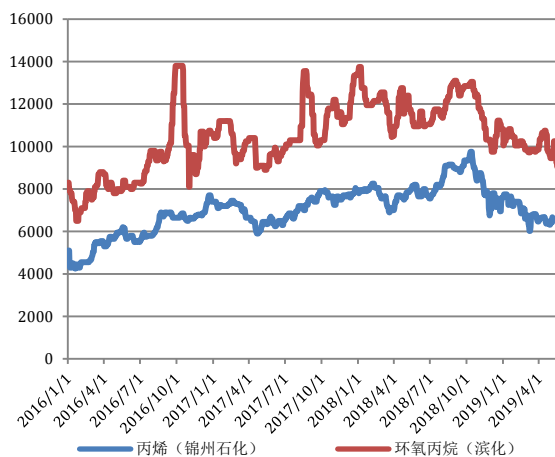
供应方面，据百川统计，上周国内日均产量 15 万吨，环比基本持平。6 月 6 日国内尿素日产 15.31 万吨，开工率 70.24%，其中煤头开工 70.35%，环比增加 2.01%，气头开工 69.95%，环比增加

4.27%。供给方面，安徽泉盛节假日复产，平原、瑞星、联盟减量生产、鲁西装置停车，内蒙联合复产一套、六国大修，红四方尚未开满，博大计划月底检修。预计节后国内日产量继续挺在 15 万吨以上，供应宽松。

上下游市场：上周煤炭价格下跌的主要驱动因素在于重点电厂补库结束，电厂日耗持续偏低导致电厂库存被动累积。6 月供给端有望逐步恢复，需求端三产+居民用电攀升将驱动日耗回升。复合肥市场进入 6 月需求同比略微下降，终端粮食价格低迷，水稻种植面积缩减，对复合肥需求提供利空支撑，部分地区采取停产应对，开工率下滑，供应自动调节至新的平衡点。

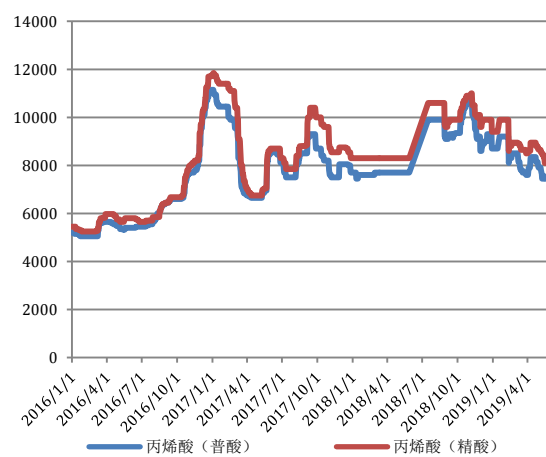
2. 部分产品价格走势

图 1 丙烯、环氧丙烷价格走势图（元/吨）



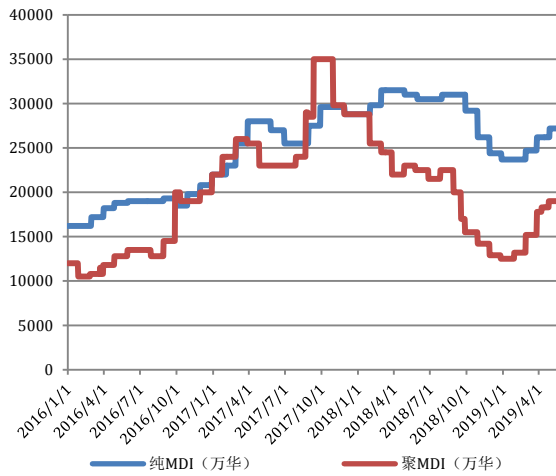
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图 2 丙烯酸价格走势图（元/吨）



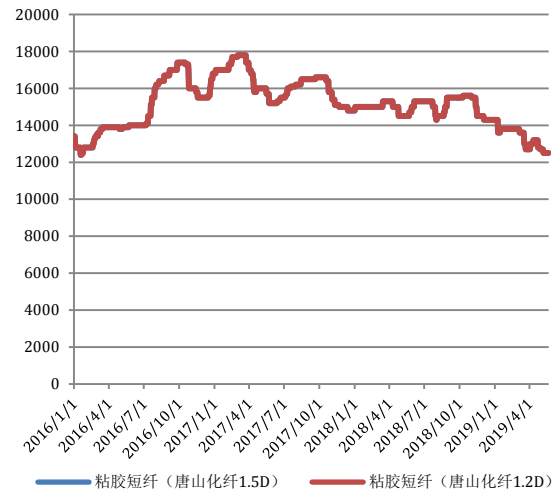
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图3 纯MDI、聚MDI 价格走势(元/吨)



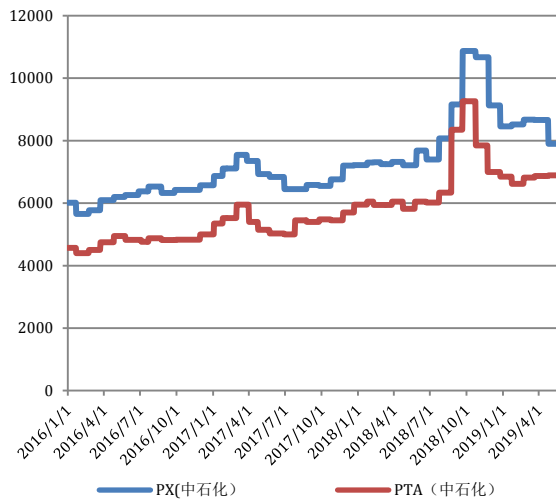
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图4 粘胶短纤价格走势(元/吨)



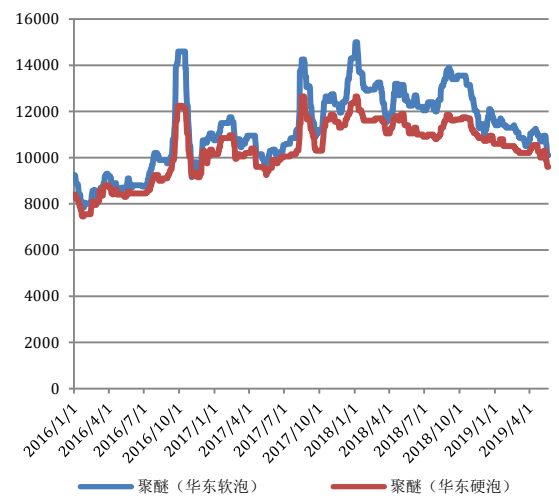
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图5 PX-PTA 价格走势(元/吨)



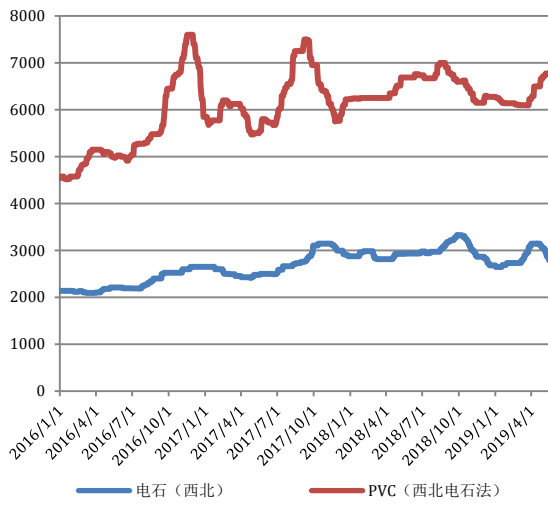
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势(元/吨)



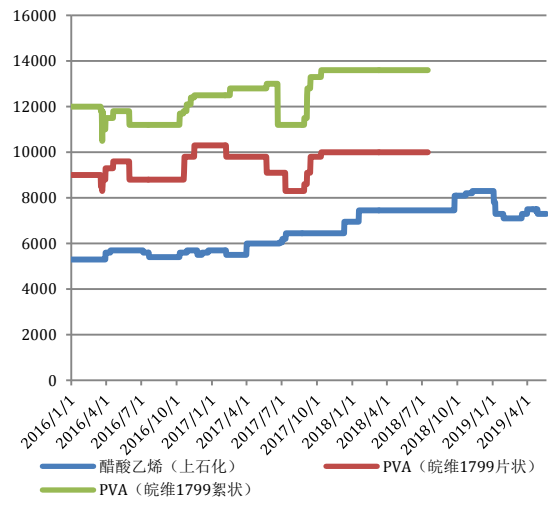
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图7 电石、电石法PVC价格走势图（元/吨）



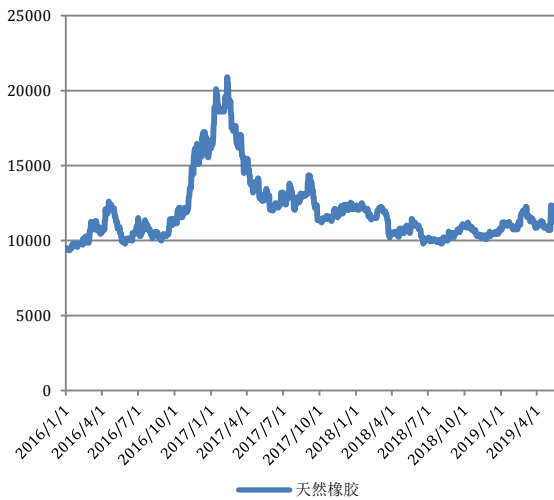
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图8 醋酸乙烯、PVA价格走势图（元/吨）



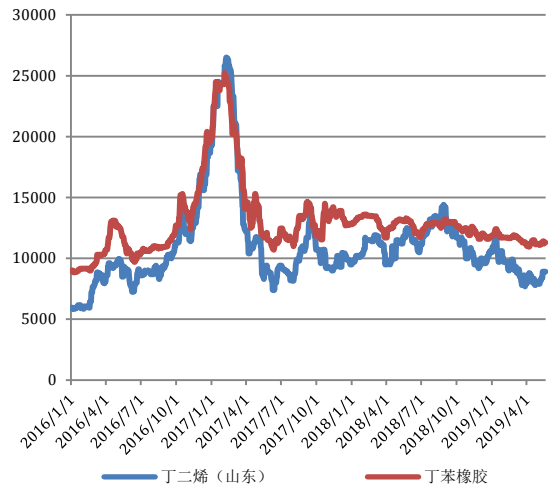
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图9 天然橡胶价格走势图（元/吨）



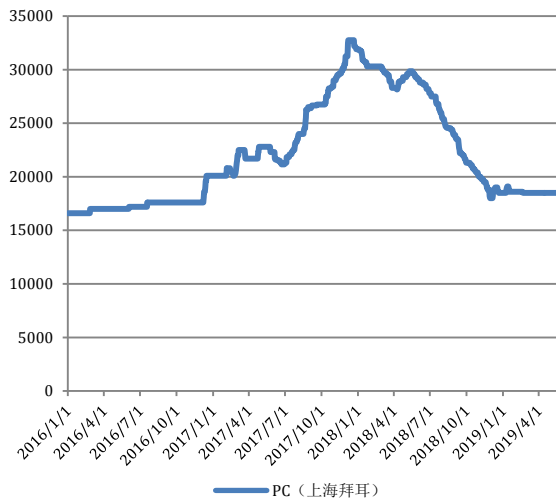
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图10 丁二烯、丁苯橡胶价格走势图（元/吨）



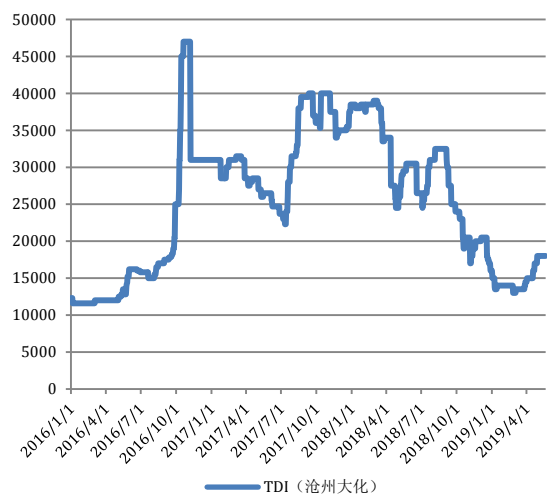
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图 11 PC 价格走势图 (元 / 吨)



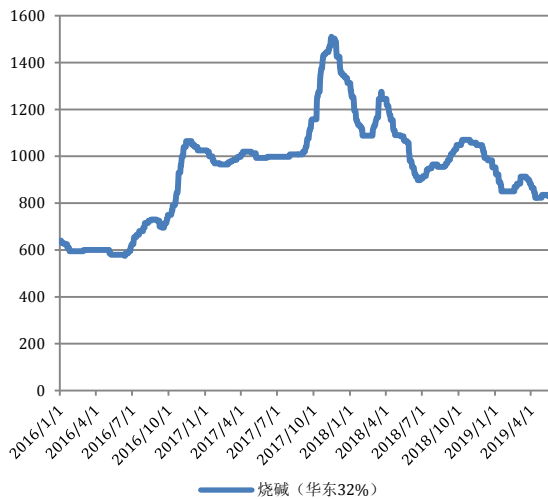
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 12 TDI 价格走势图 (元 / 吨)



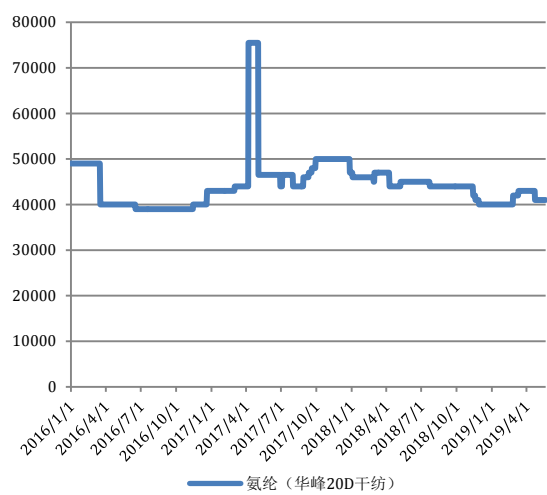
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 13 烧碱价格走势图 (元 / 吨)



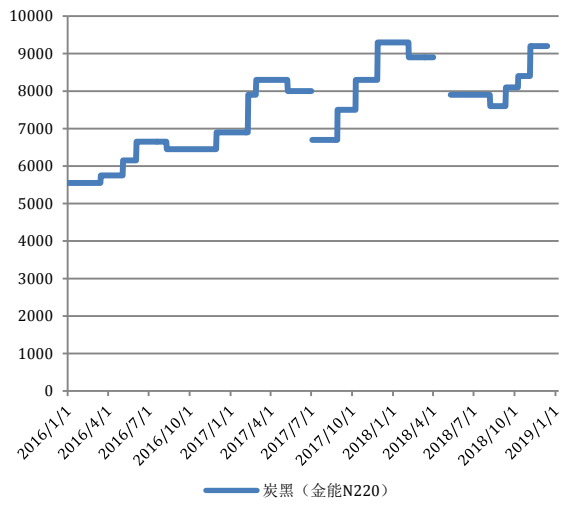
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 14 氨纶价格走势图 (元 / 吨)



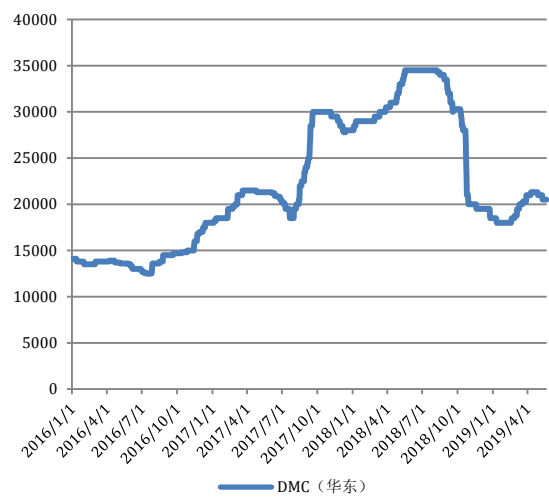
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

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。

免责条款

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条款具有修改权和最终解释权。