

下游需求处于下滑通道，机会在于革新

化工行业

投资建议：中性

上次建议：中性

主要观点更新

本周基础化工指数区间下跌6.25%，上证综指同期下跌2.68%，本周基础化工板块跑输大盘。目前化工品整体淡季，化工品价格整体仍处于下滑通道中，需求端目前仍处于低迷阶段，而供给端天嘉宜爆炸事故或将带来产业的新一轮供给侧改革，目前全国各地主要化工园区均已开展安全、环保检查，而响水化工园区更是全国关停，中长期将带来化工产业的新一轮格局重塑，我们认为下一轮的机会在于行业的变革。考虑到化工中上游产业基本完成集中度提升，而下游精细化学品及专用化学品仍有很大的集中度提升空间，中长期来看，我们建议关注一体化布局、注重EHS(安全环保)的优质龙头企业。

周重点化工品解读

本周，原油方面，上周前三天，API及EIA的原油、精炼油、汽油库存全线大增，美油产量达到1240万桶/天的历史高峰，此外市场对包括美墨关税等影响宏观经济的因素担忧上升，国际油价持续下行。随后，OPEC与俄罗斯分别表达了降低原油库存以及对油价水平的预期，沙特石油部长更是宣称确定OPEC+将延长石油减产协议，加上美墨关系取得部分进展，油价连续两日反弹。节日期间，贝克休斯数据显示美油活跃钻井锐减11座，且美墨达成协议，暂停关税措施，对原油的供、需两端均构成利好。涨幅居前的化工品为乙二醇、醋酸乙酯、PO、醋酸；跌幅居前的化工品有乙烯、丙烷、甲醇、天然气、双酚A、环己酮等。

重点推荐标的及投资逻辑

(1) 苏利股份(600803.SH)。细分农药杀菌剂龙头，主营产品百菌清、嘧菌酯目前都处于供不应求状态，价格高位维持，且有持续性，环保督查加严趋势不改，非规范性企业生产依旧限制，对公司长期利好。此外，公司宁夏项目打开未来成长想象空间。(2) 百傲化学(603360.SH)。公司专注于异噻唑啉类杀菌剂产品的生产与销售，目前国内异噻唑啉杀菌剂消费市场保持年5~10%速度增长，需求情况良好，且国内竞争格局较为稳定，随着扩产项目的投产，公司有望持续稳健增长。(3) 扬农化工(600486.SH)，公司是国内农药行业龙头企业，是目前国内唯一实现基础化工原料-中间体-农药原药产业链一体化的生产企业，具备很强的成本优势。子公司优嘉计划投资一批重大项目，包括联苯菊酯、氟啶胺、卫生菊酯和羟吡啶酯农药，未来随着农药行业集中度不断提升，公司作为一线龙头有望不断成长。(4) 百合花(603823.SH)，国内有机颜料首家上市公司，具备中间体到成品产业链一体化优势，技术研发实力雄厚，随着行业集中度不断提升，公司市场份额存在巨大提升空间，此外行业竞争格局的修复也将使有机颜料内在

一年内行业相对大盘走势



马群星 分析师

执业证书编号: S0590516080001

电话: 0510-85613163

邮箱: maqx@glsc.com.cn

相关报告

价值得到回归。(5) 安利股份(300218.SZ)是国内合成革龙头企业,目前公司研发、生产、管理能力均为行业前列,新型无溶剂生产线也已实现稳定投产,受益环保趋严下落后产能不断清出,公司盈利将摆脱行业恶性竞争从而实现良性增长。(6) 华峰氨纶(002064.SZ),公司温州瑞安本部具备5.7万吨产能,重庆6万吨产能已经全面投产,重庆10万吨差别化氨纶项目正在推进,将分别于2019年8月和2021年12月投产,规模居国内第一、全球第二。重庆扩产产能将进一步扩大公司市场份额,并将通过研发和技改,不断提高差异化水平,获取更高额利润。集团优质资产华峰新材注入。(7) 安迪苏(600299.SH)。公司是全球最大的液体蛋氨酸生产厂商,蛋氨酸产能共46万吨,成本全行业最低,随着中国、印度等发展中国家家禽行业逐步整合以及养殖工业化、自动化水平提升,液体蛋氨酸需求将快速增长。“双支柱”战略推进特种产品快速发展。(8) 玲珑轮胎(601966.SH)。公司是国内领先轮胎品牌,是国内首家着手以品牌价值主导产品的轮胎企业,随着玲珑打进大众供应链,做到主机配套,公司将开始大规模进入高端领域,公司多年积累的品质成果将开始得到认可和变现,伴随着国产品牌汽车的崛起,公司将作为轮胎界的民族品牌走向世界。

风险提示

宏观经济持续低迷,化工下游需求不旺

1 化工行业动态及观点

■ 行业动态及观点

- 中俄两国将在中国境内设立天然气贸易合资公司。6月5日，在莫斯科，中国石油化工股份有限公司（下称中国石化，600028.SH）、俄罗斯诺瓦泰克公司（下称诺瓦泰克）和俄气银行签署了在中国境内设立天然气贸易合资公司的协议。根据协议，该贸易合资公司将从诺瓦泰克的合同组合中购买液化天然气（LNG）资源，并销售给中国市场的终端客户。该合作将在完成必要的审批程序后生效。诺瓦泰克是俄罗斯最大的LNG生产商，也是北极亚马尔LNG项目最大股东，该项目年液化能力将达1650万吨。中国石化董事长戴厚良表示，该合作结合了股东各方的优势，具有很好的经济和社会效益，将进一步促进中国天然气资源来源多元化，满足中国日益增长的天然气需求。国家发改委官网公布的数据显示，今年一季度，中国天然气产量441亿立方米，同比增长9.9%；天然气进口量335亿立方米，同比增长14%；天然气表观消费量770亿立方米，同比增长11.6%。
- 隆基股份、通威股份开展硅产业合作。6月3日，隆基股份与通威股份签订战略合作协议，双方就高纯晶硅、硅片合作事项达成合作意向。根据协议，通威股份将战略入股隆基股份宁夏银川15GW单晶硅棒和切片项目，入股后持有该项目30%股权；隆基股份按照对等金额战略入股通威股份包头5万吨/年高纯晶硅项目，入股后持有该项目30%股权。同时，双方将在供应链方面进行合作，2020~2022年，隆基股份每年向通威股份包头5万吨/年高纯晶硅项目的项目公司采购的高纯晶硅数量不少于隆基股份拥有该项目公司权益产能的2.5倍；2020~2022年，通威股份每年向隆基股份银川15GW单晶硅棒和切片项目的项目公司采购的单晶硅片数量不少于通威股份拥有该项目公司权益产能的2.5倍。
- 滨化股份增资滨华氢能。滨化股份近日公告称，公司拟以现金方式对控股子公司山东滨华氢能源有限公司（简称滨华氢能）增资1.5亿元。本次增资完成后，公司将持有其97.5%股权，增资资金将主要用于滨华氢能进行投资及行业并购。根据公告，2017年9月25日，滨化股份与北京亿华通科技股份有限公司（简称亿华通）共同出资5000万元设立滨华氢能。其中，滨化股份以货币出资，认缴出资额为4500万元，占滨华氢能注册资本的90%；亿华通以技术出资，认缴出资额为500万元，占滨华氢能注册资本的10%。滨化股份介绍，滨华氢能目前的主要业务是将公司离子膜烧碱装置的工业氢气净化后达到氢燃料电池汽车氢燃料的质量标准，为氢燃料电池汽车加氢站提供合格的动力氢气。相关氢能源项目一期装置已于5月8日正式进入试运行阶段。为抓住新能源发展机遇，促进滨华氢能快速发展，滨化股份拟以货币方式对其增资1.5亿元。增资完成后，滨华氢能注册资本将达2亿元，公司持有其97.5%股权。亿华通不参与上述增资事项。

- 中化国际发布可持续发展报告。6月5日，中化国际发布《2018年度可持续发展报告》。报告首次明确将可持续发展纳入公司战略。报告显示，围绕新材料、新能源与生物产业三大战略主线，2018年中化国际取得重大战略突破，并取得历史高业绩。中化国际2018年营业收入达599.6亿元；利润总额31.97亿元，同比增长57%；归母净利润9.11亿元，同比增长41%；公司总资产为503.3亿元。而依托科技创新、运营经验和上游资源等优势，中化国际持续实现绿色化学产品链的不断衍生和资源的高效利用，积极将可持续性融入产品的价值。
- 农化巨头科迪华独立上市，陶氏杜邦完成拆分。美国科迪华农业科技(Corteva, 下称“科迪华”)宣布完成从陶氏杜邦公司的拆分，独立上市成为专注于农业科技的公司，覆盖种子和作物保护两大市场领域。科迪华结合了杜邦的种子业务与陶氏的化学产品和生物技术部门，业务范围覆盖全球130多个国家和地区，并设立了150多个研发机构。2018年，科迪华净销售额为140亿美元。科迪华农业科技的普通股分配已于6月1日完成，截至当地时间5月24日结束前登记在册的陶氏杜邦股东，将以每3股陶氏杜邦公司普通股配得1股科迪华农业科技普通股的方式完成转换。历经三年半，陶氏-杜邦这一美国农化巨头的拆分重组终于完成。2015年12月，美国陶氏化学(Dow Chemical)与杜邦公司(DuPont)达成合并协议，两者合并后，将拆为三家独立上市的公司。除了科迪华之外，新的陶氏公司将覆盖塑料和材料联合业务，而新的杜邦公司则包括酶、建筑材料和Kevlar防弹纤维等特殊产品。
- 汽车销量下降殃及化工市场。美国咨询公司IHS统计数据显示，一季度，全球汽车销量下跌7%，全球三大汽车市场中国、美国、欧洲销量齐跌。市场人士表示，全球主要地区的汽车销量都在下降，使得汽车价值链上的化学品需求产生了连锁反应。标准普尔最新报告也预计，欧洲2019年车市销量增长或陷入停滞；美国车市销量2019年将下滑3.6%；中国市场2019年销量或下滑3%，同样低于此前1%~2%的预测值，包括中国丁腈橡胶，欧洲丁二醇、环氧树脂、增塑剂，美国多元醇等在内的化学品需求受到抑制。
- 国家发改委召开稀土行业专家座谈会，研究推动稀土产业高质量发展。为深入贯彻落实习近平总书记在赣州考察调研时的重要讲话精神，6月4日，国家发展改革委相关司局召开稀土行业专家座谈会，分析行业发展现状，就推动我国稀土产业高质量发展听取意见建议。与会专家指出，稀土是现代工业中不可或缺的重要战略资源，也是改造传统产业、发展新兴产业的关键战略性新兴产业基础材料。我国稀土成矿条件好、潜力大，具有明显的资源优势。近年来，各方面共同努力，加强稀土资源和生态保护，强化创新体系和能力建设，促进集约化和高端化发展，加快绿色化和智能化转型，有力推动了产业高质量发展。但与此同时，行业私挖盗采、违法生产、“黑矿”走私屡禁不绝；资源绿色开发能力不足，环境保护问题仍然突出；稀土新材料产品以中低端为主、高端应用技术水平不高，稀土资源价值远未充分发挥。与会专家建议，

稀土是不可再生的稀缺资源，国家要强化稀土行业全方位监管，开展生产秩序整顿，严厉打击违法违规行，使无证生产、非法走私等无处藏身，彻底斩断“黑色”产业链；要加强出口管控，建立稀土出口全流程追溯和审查机制；同时支持行业科技进步和资源高端应用，加快实现由依靠资源消耗为主的粗放型规模化扩张，转向依靠基础研发能力提升和技术进步的创新驱动发展，形成全产业链竞争优势。

- 中国石化 2020 年将形成千万吨低硫重质清洁船用燃料油产能。6 月 5 日，中国石油化工集团公司（下称中国石化）在浙江舟山召开的新闻发布会上宣布，2020 年其低硫重质清洁船用燃料油产能将达到 1000 万吨，2023 年这一产能将超过 1500 万吨。中国石化将同时完善全球销售供应网络，到 2020 年 1 月 1 日前，在舟山等国内主要港口将实现全面供应，在新加坡等 50 多个海外重点港口具备供应能力。此举将助力二氧化硫减排 60 万吨，相当于 6400 多万辆国四卡车停开一年。中国石化是国内最大成品油和石化产品供应商、第二大油气生产商，也是世界第一大炼油公司、第二大化工公司。与汽车使用的汽油、柴油不同，远洋船舶及大型沿海船舶使用的是船用燃料油，即原油提炼汽油、柴油后剩下的渣油，也称重油。这类油品相较于汽柴油价格更为低廉，但受油的品质影响，燃烧后产生的硫氧化物、氮氧化物、颗粒物等污染物也更多。船舶排放已成为全球港口和海域的主要大气污染源，数据显示，一艘大中型集装箱船 70% 负荷航行产生的 PM2.5 相当于 21 万辆国四卡车的排放量。国际海事组织（IMO）委托咨询机构调研预测，到 2020 年，全球船用燃料油消费量约 3 亿吨。
- 东方盛虹拟定增 50 亿元。6 月 3 日，东方盛虹发布《2019 年度非公开发行 A 股股票预案》称，公司拟向不超过 10 名特定对象非公开发行 8.06 亿股，募集资金总额不超过 50 亿元。其中，公司实际控制人控制的盛虹苏州拟以现金参与本次发行认购，认购金额不超过 15 亿元。根据预案，本次非公开发行募集资金扣除发行费用后拟用于盛虹炼化(连云港)有限公司 1600 万吨/年炼化一体化项目(简称盛虹炼化一体化项目)。东方盛虹称，若公司在本次募集资金到位前，根据公司经营情况和业务规划，利用自筹资金对募集资金项目进行先行投入，则先行投入部分将在本次发行募集资金到位后以募集资金予以置换。据了解，盛虹炼化一体化项目设计原油加工能力 1600 万吨/年，芳烃联合装置公称规模 280 万吨/年(以对二甲苯产量计)，乙烯裂解装置公称规模 110 万吨/年。该项目已于 2018 年 12 月正式开工建设，计划于 2021 年底投产。

■ 化工品价格周动态
图表 1：一周涨幅前六化工品 (%)

序号	指标	涨跌幅
1	乙二醇	2.25%
2	醋酸乙酯	2.20%
3	PO	2.13%
4	醋酸	1.01%
5	顺丁橡胶	0.86%
6	邻苯二甲酸二辛酯 DOP	0.68%

来源：Wind，国联证券研究所

图表 2：一周跌幅前十化工品 (%)

序号	指标	涨跌幅
1	乙烯：CFR 东南亚	-11.43%
2	丙烷：FOB 沙特	-6.31%
3	甲醇	-5.44%
4	NYMEX 天然气	-5.24%
5	双酚 A	-4.74%
6	环己酮	-4.55%
7	三元乙丙橡胶	-4.39%
8	布油	-4.37%
9	聚合 MDI	-3.83%
10	丙烯腈	-3.38%

来源：Wind，国联证券研究所

图表 3：化工相关产品的最新价格及变动情况

指标	最新价格	单位	一周涨幅	一月涨幅	三月涨幅	半年涨幅	年涨幅
WTI 原油	52.59	美元/桶	-1.7%	-14.3%	-6.2%	0.0%	-18.8%
布油	61.67	美元/桶	-4.4%	-11.7%	-6.2%	0.0%	-18.2%
NYMEX 天然气	2.34	美元/百万英热	-5.2%	-8.2%	-18.5%	-48.1%	-19.5%
乙烯：CFR 东南亚	736	美元/吨	-11.4%	-18.3%	-20.9%	-3.3%	-39.9%
丙烯：FOB 韩国	901	美元/吨	0.0%	5.9%	1.1%	2.9%	-16.2%
纯苯：FOB 韩国	605	美元/吨	-3.2%	-2.4%	-1.5%	-2.5%	-28.9%
苯乙烯：CFR 中国	1051	美元/吨	-2.7%	-2.5%	-3.0%	2.5%	-26.6%
丙烷：FOB 沙特	386	美元/吨	-6.3%	-17.7%	-19.1%	-14.0%	-28.8%
二甲苯	5240	元/吨	-3.3%	-6.2%	-4.0%	-7.1%	-16.0%
甲苯	5107	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-4.0%	-17.6%
纯苯	4450	元/吨	0.0%	0.6%	-6.3%	-18.3%	-28.2%
柴油：0#	7105	元/吨	0.0%	-0.4%	3.0%	5.7%	-4.2%
汽油：93#	8110	元/吨	0.0%	-0.3%	2.5%	4.8%	-4.0%
环氧乙烷	7000	元/吨	0.0%	-10.3%	-14.6%	-24.7%	-35.2%
乙二醇：CFR 中国	539	美元/吨	-1.3%	-5.9%	-17.3%	-24.1%	-40.1%
C4	4150	元/吨	0.0%	0.0%	-2.4%	-9.8%	-1.2%
涤纶短纤	7500	元/吨	-1.3%	-12.8%	-15.3%	-14.3%	-15.3%
涤纶长丝 DTY	9180	元/吨	-3.2%	-9.1%	-9.9%	-10.6%	-14.4%
涤纶长丝 FDY	7940	元/吨	-2.1%	-11.8%	-13.7%	-10.8%	-16.8%
涤纶长丝 POY	7470	元/吨	-2.4%	-12.1%	-9.1%	-10.3%	-17.2%
环己酮	8400	元/吨	-4.5%	-20.8%	-27.0%	-16.8%	-31.1%
己内酰胺	11950	元/吨	-0.4%	-16.4%	-14.0%	-12.1%	-28.4%
锦纶丝 DTY	21200	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-10.4%	-8.0%
锦纶丝 FDY	19000	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-15.1%	-12.6%
锦纶丝 POY	18150	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-12.2%	-9.0%
丙烯腈	14300	元/吨	-3.4%	-4.7%	12.6%	25.4%	-13.3%
棉短绒	3663	元/吨	0.0%	-4.4%	0.7%	-2.4%	-10.4%
棉花	14305	元/吨	-1.9%	-8.4%	-8.0%	-7.3%	-15.3%

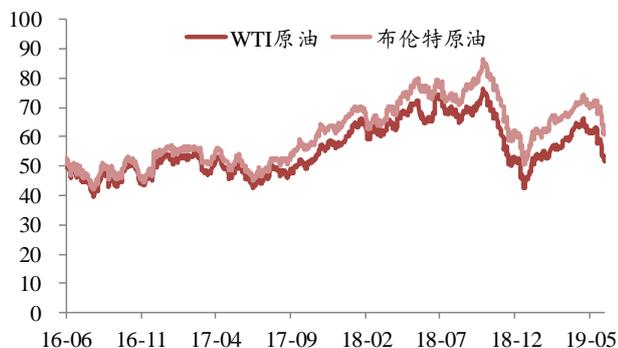
粘胶短纤 1.5D/38mm	11500	元/吨	-0.4%	-8.0%	-13.5%	-17.0%	-22.0%
氨纶 40D	31500	元/吨	0.0%	-3.1%	-3.1%	-6.0%	-11.3%
天然橡胶	11785	元/吨	-1.6%	4.1%	-0.2%	7.5%	5.9%
丁二烯: CFR 东南亚	1010	美元/吨	0.0%	11.6%	-9.0%	-9.0%	-42.0%
顺丁橡胶	11700	元/吨	0.9%	4.5%	-0.8%	-2.5%	-6.0%
炭黑 (N330)	6375	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-15.5%	-16.4%
三元乙丙橡胶	14700	元/吨	-4.4%	-9.3%	-14.4%	-18.3%	-14.8%
氯丁橡胶	29800	元/吨	-1.3%	-3.2%	-6.9%	-8.9%	-6.8%
防老剂 SP-C	7500	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
防老剂 DNP	43000	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
丁腈橡胶	17500	元/吨	-1.8%	-6.9%	-14.6%	-20.1%	-16.7%
甲醛	1132	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-23.5%	-33.8%
甲醇	2260	元/吨	-5.4%	-4.8%	-13.0%	-9.8%	-25.5%
乙醇 (无水)	5825	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-5.7%	-2.1%
乙二醇	4265	元/吨	2.3%	-4.0%	-8.2%	-14.1%	-29.5%
醋酸	2500	元/吨	1.0%	-1.0%	-18.0%	-37.5%	-54.1%
DMF	5075	元/吨	0.0%	0.0%	9.1%	-11.4%	-12.1%
邻苯二甲酸二辛酯 DOP	7400	元/吨	0.7%	-8.6%	-12.9%	-18.7%	-14.9%
正丁醇	6350	元/吨	-2.5%	-9.9%	-12.0%	0.0%	-29.8%
辛醇	7060	元/吨	-1.8%	-8.6%	-12.5%	-17.9%	-23.2%
丙烯酸	7500	元/吨	0.0%	-7.4%	-13.8%	-12.6%	-5.1%
丙烯酸甲酯	10800	元/吨	0.0%	0.0%	-0.9%	-3.6%	-4.6%
醋酸乙酯	5120	元/吨	2.2%	-3.4%	-12.0%	-26.6%	-29.6%
醋酸乙烯	6700	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-15.7%	-19.3%
新戊二醇	9050	元/吨	0.0%	-4.0%	-21.0%	-4.7%	-36.6%
电石	3275	元/吨	0.0%	-7.7%	-2.2%	-2.2%	-2.2%
PVC (电石法)	6900	元/吨	0.0%	-3.3%	6.3%	6.3%	-0.5%
PVC (乙烯法)	7065	元/吨	0.0%	-2.6%	2.4%	2.4%	-1.2%
液氯	151	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
烧碱	2600	元/吨	0.0%	-21.2%	-28.8%	-28.8%	-36.6%
氯乙烯	711	美元/吨	0.0%	2.6%	-5.3%	-5.3%	-3.9%
二氯乙烷	387	美元/吨	0.0%	4.0%	-9.4%	-9.4%	24.8%
纯碱 (轻质)	1750	元/吨	-0.6%	-6.9%	-1.1%	-10.3%	-14.6%
纯碱 (重质)	1900	元/吨	0.0%	0.0%	-3.6%	-7.3%	-11.6%
原盐	250	元/吨	0.0%	-1.2%	-11.7%	-18.0%	-14.1%
HDPE	9300	元/吨	0.0%	-3.6%	-5.1%	-8.8%	-21.8%
LDPE	8150	元/吨	-2.4%	-6.9%	-10.9%	-9.4%	-14.2%
PP	8950	元/吨	-0.6%	-6.8%	-11.4%	-10.5%	-5.8%
PS	12120	元/吨	-0.7%	0.2%	-1.5%	0.2%	-11.5%
ABS 聚合物	12680	元/吨	-0.2%	-2.6%	-4.1%	-6.1%	-22.2%
BOPP(厚光膜)	10020	元/吨	-0.8%	-1.8%	-3.7%	-8.2%	2.2%
PC	18500	元/吨	-1.6%	-1.6%	-7.5%	-5.1%	-40.3%
PMMA	16600	元/吨	-1.8%	-6.7%	-13.5%	-23.9%	-34.9%
合成氨	3300	元/吨	0.0%	-2.9%	1.5%	-2.9%	6.5%
氯化铵 (湿)	550	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-17.9%	22.2%
氯化铵 (干)	730	元/吨	-2.7%	-2.7%	4.3%	-2.7%	21.7%
尿素	1910	元/吨	0.0%	-4.0%	-2.1%	-7.3%	-3.5%

氯化钾	2350	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-2.9%	2.2%
硫酸钾	2950	元/吨	0.0%	0.0%	0.3%	0.0%	5.4%
磷矿石 (30%)	380	元/吨	0.0%	-2.6%	0.0%	-13.6%	-11.6%
磷酸一铵	2225	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-5.5%	1.8%
磷酸二铵	2825	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	4.4%
复合肥 (45%S)	2397	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-0.5%	3.8%
复合肥 (45%CL)	2098	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-0.4%	-0.2%
硫磺	940	元/吨	-0.5%	-2.6%	-9.2%	-23.0%	-11.7%
PX	7300	元/吨	0.0%	-2.7%	-18.9%	-14.1%	-6.4%
PTA	5636	元/吨	-3.1%	-14.5%	-11.7%	-8.1%	-2.1%
乙二醇	4245	元/吨	-2.4%	-5.9%	-19.2%	-31.4%	-39.4%
聚酯切片	6500	元/吨	-1.5%	-13.9%	-18.8%	-17.2%	-14.8%
苯胺	5950	元/吨	0.0%	2.1%	-2.5%	-5.9%	-36.7%
纯 MDI	19000	元/吨	-2.6%	-20.8%	-15.6%	-15.2%	-33.9%
聚合 MDI	12550	元/吨	-3.8%	-26.2%	-16.1%	8.2%	-40.8%
TDI	13600	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-32.5%	-52.8%
PO	9600	元/吨	2.1%	-2.5%	-2.5%	-4.0%	-17.2%
软泡聚醚	9900	元/吨	-1.0%	-9.2%	-9.6%	-10.4%	-23.8%
硬泡聚醚	8200	元/吨	0.0%	-7.9%	-7.3%	-9.4%	-29.3%
己二酸	8000	元/吨	0.0%	0.0%	-10.6%	-4.2%	-13.0%
BDO	8500	元/吨	0.0%	0.0%	-7.1%	-19.4%	-26.7%
PTMEG	18000	元/吨	0.0%	0.0%	4.7%	-5.3%	-7.7%
醋酸乙烯	6700	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-15.7%	-19.3%
黄磷	17100	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.1%
双酚 A	10550	元/吨	-4.7%	-8.1%	-15.1%	-4.1%	-30.2%
硫酸 (98%)	340	元/吨	0.0%	-12.8%	-11.7%	-23.6%	36.0%
碳酸二甲酯	5100	元/吨	0.0%	0.0%	-22.3%	-44.7%	-12.7%
赖氨酸	7.35	元/公斤	0.0%	0.7%	2.4%	-8.1%	0.7%
苏氨酸	7900	元/吨	0.0%	-3.5%	7.2%	0.4%	-9.9%
蛋氨酸 (固体)	18.75	元/公斤	0.0%	0.0%	8.4%	-7.4%	4.7%
钛白粉 (金红石型)	17900	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%
MMA	14380	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-10.7%	-30.3%
氢氟酸	9800	元/吨	0.0%	-2.0%	-18.3%	-18.3%	-23.4%
R22	16000	元/吨	-3.0%	-5.9%	-5.9%	-27.3%	-3.0%
R134A	28500	元/吨	0.0%	0.0%	-13.6%	-8.1%	-13.6%
DMC	21300	元/吨	0.0%	4.9%	18.3%	-21.1%	-31.3%
百草枯	16000	元/吨	0.00%	0.00%	-3.03%	-12.33%	-22.89%
吡啶	20250	元/吨	0.00%	0.00%	-2.41%	-2.41%	-7.95%
草甘膦	24500	元/吨	0.00%	0.00%	-3.92%	-13.27%	3.16%
草铵膦	140000	元/吨	0.00%	-5.08%	-9.68%	-21.13%	-25.33%
麦草畏	96000	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	4.35%
氯氟菊酯	123500	元/吨	0.00%	-10.18%	-11.79%	-11.79%	3.78%
联苯菊酯	360000	元/吨	0.00%	-10.00%	-10.00%	-14.29%	-5.26%
吡虫啉	155000	元/吨	-3.13%	-3.13%	-11.68%	-17.33%	-12.68%
百菌清	57500	元/吨	0.00%	11.65%	11.65%	15.00%	27.78%
代森锰锌	21500	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-2.27%

来源：百川资讯，Wind，国联证券研究所

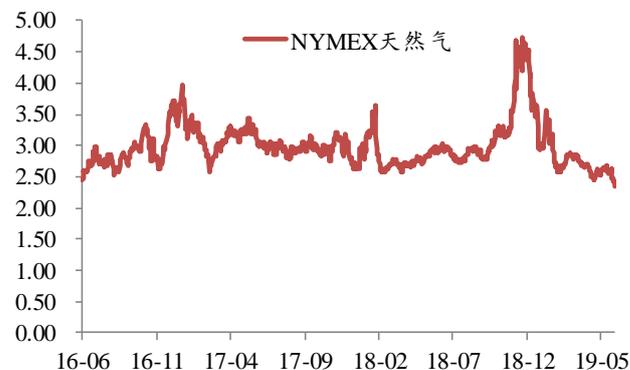
■ 石油化工

图表 4：原油价格（美元/桶）



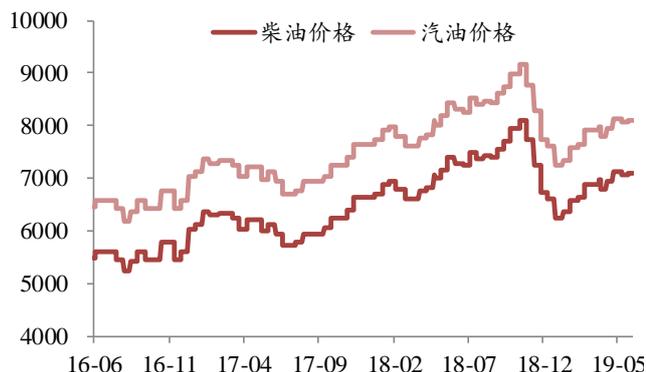
来源：Wind，国联证券研究所

图表 5：NYMEX 天然气价格（美元/百万立方英尺）



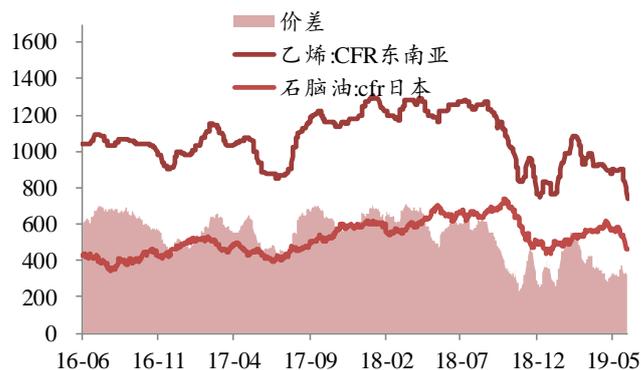
来源：Wind，国联证券研究所

图表 6：汽油及柴油价格（元/吨）



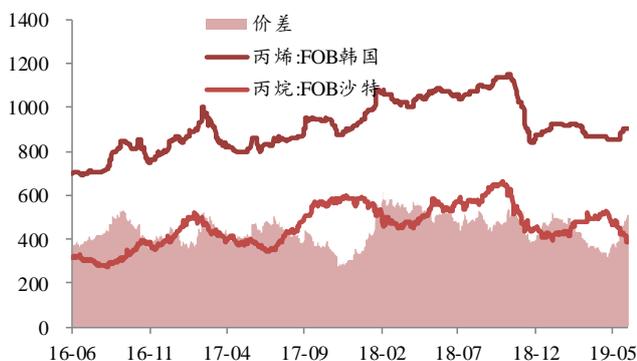
来源：Wind，国联证券研究所

图表 7：乙烯价格及价差（元/吨）



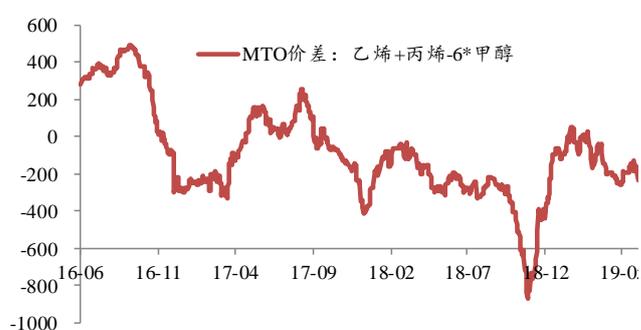
来源：Wind，国联证券研究所

图表 8：丙烯价格及PDH 价差（美元/吨）



来源：Wind，国联证券研究所

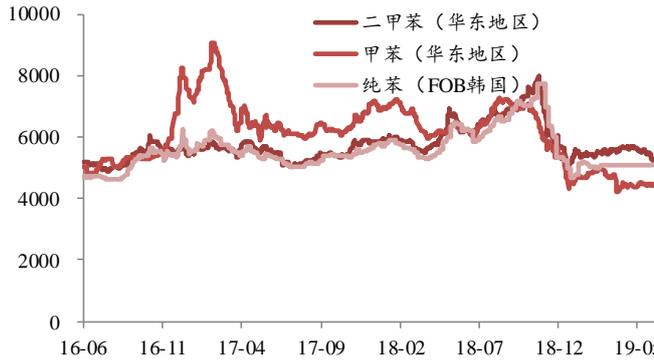
图表 9：MTO 价差（美元/吨）



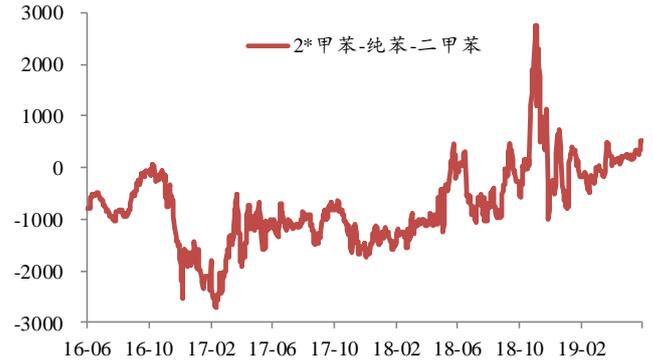
来源：Wind，国联证券研究所

图表 10：苯、甲苯及二甲苯价格（元/吨）

图表 11：2*甲苯-纯苯-二甲苯

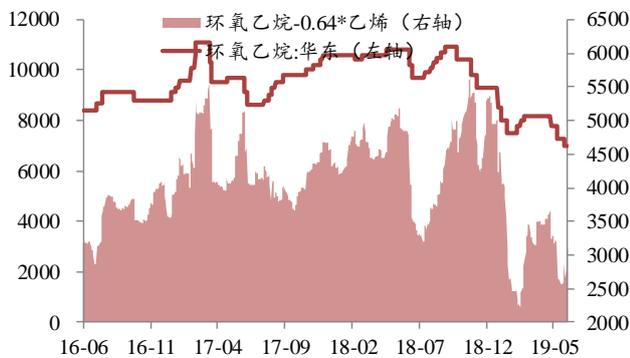


来源: Wind, 国联证券研究所



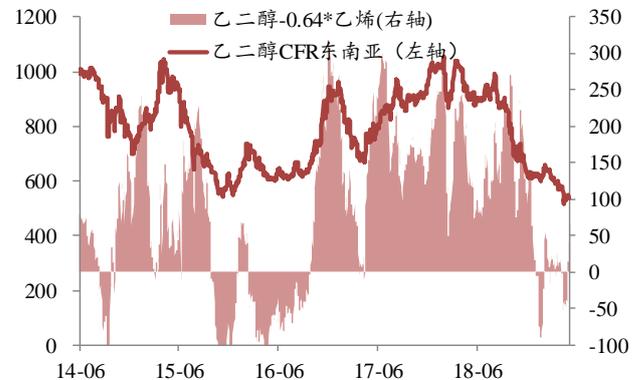
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 12: 环氧乙烷价格及价差 (元/吨)



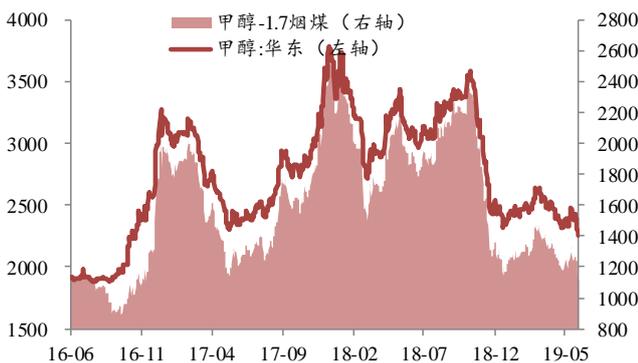
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 13: 乙二醇价格及价差 (美元/吨)



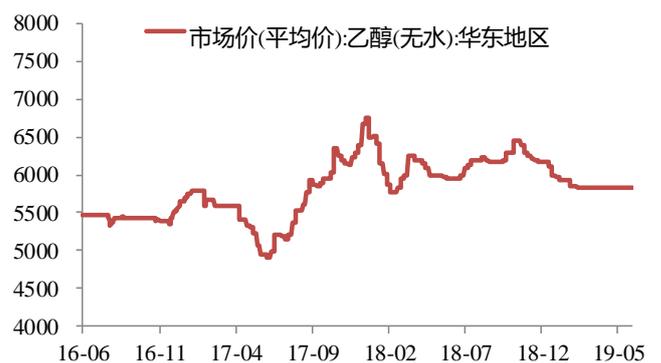
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 14: 甲醇价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

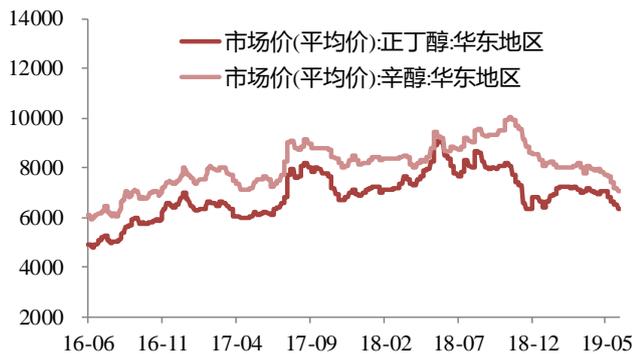
图表 15: 乙醇价格 (元/吨)



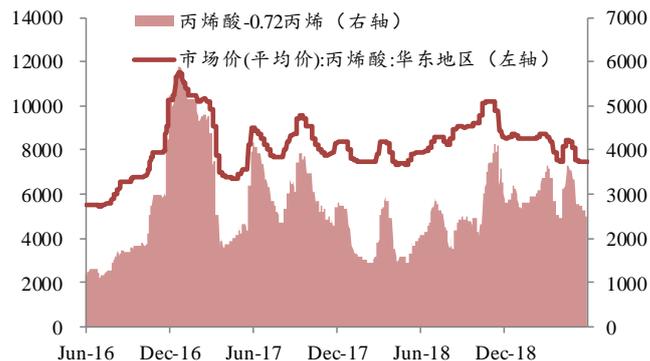
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 16: 丁辛醇价格 (元/吨)

图表 17: 丙烯酸价格及价差 (美元/吨)



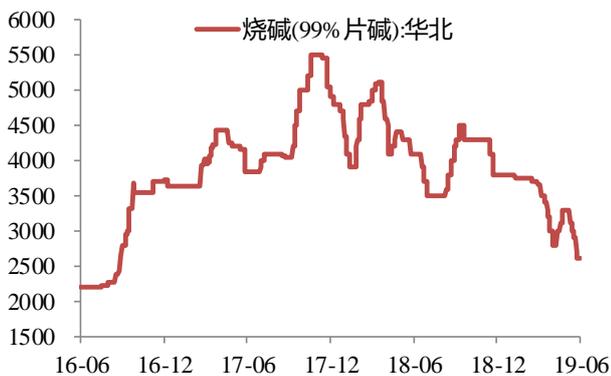
来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

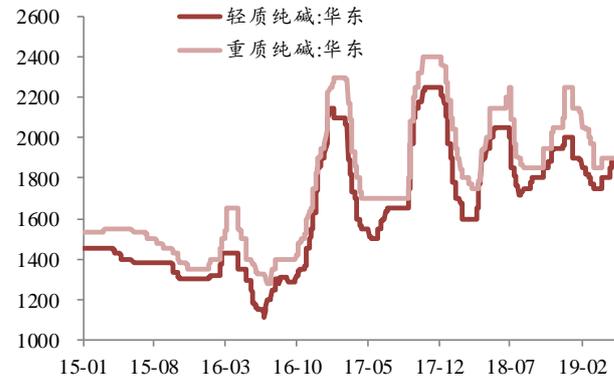
■ 氯碱行业

图表 18: 烧碱价格 (元/吨)



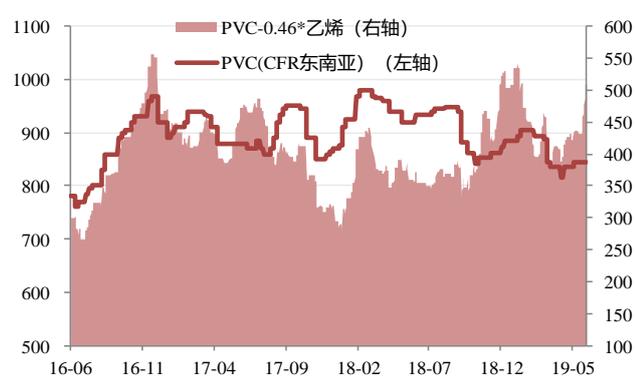
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 19: 纯碱价格 (元/吨)



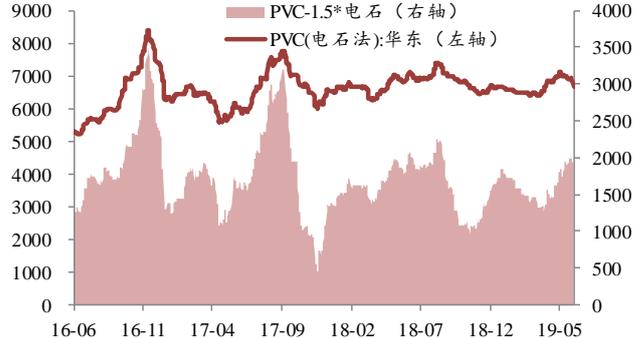
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 20: 乙烯法 PVC 价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 21: 电石法 PVC 价格 (元/吨)

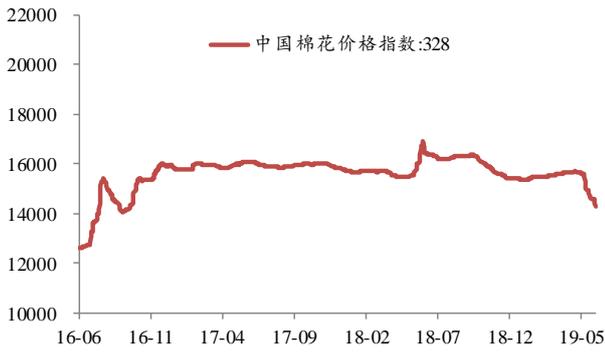


来源: Wind, 国联证券研究所

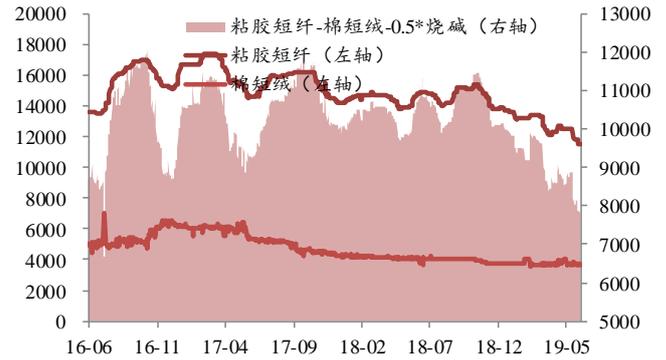
■ 化纤行业

图表 22: 中国 328 棉花价格指数 (元/吨)

图表 23: 粘胶短纤价格 (元/吨)

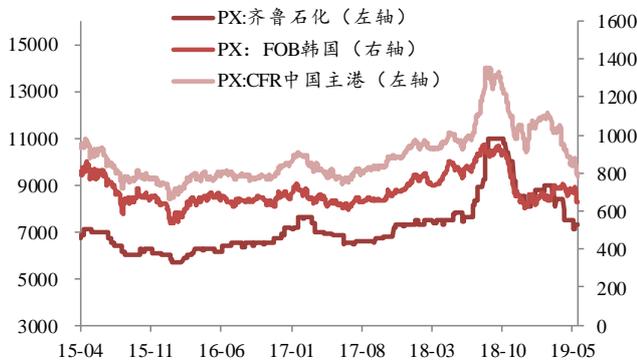


来源: Wind, 国联证券研究所



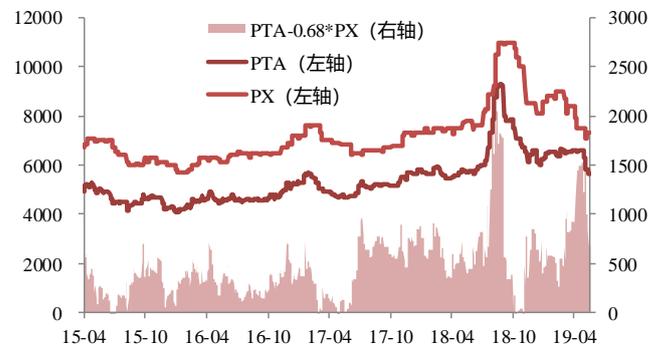
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 24: PX 价格及价差 (元/吨)



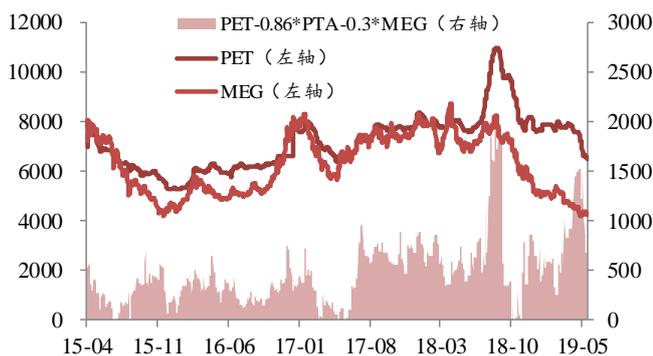
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 25: PTA 价格及价差 (元/吨)



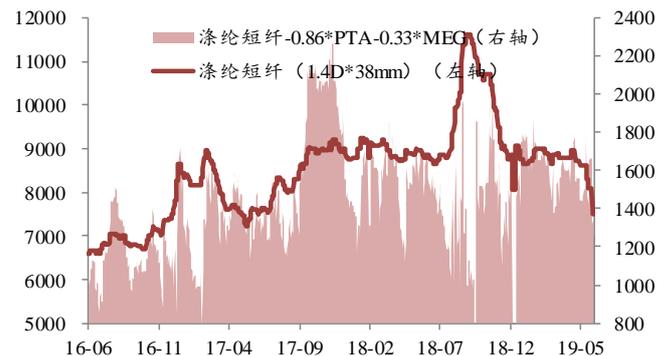
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 26: PET 价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

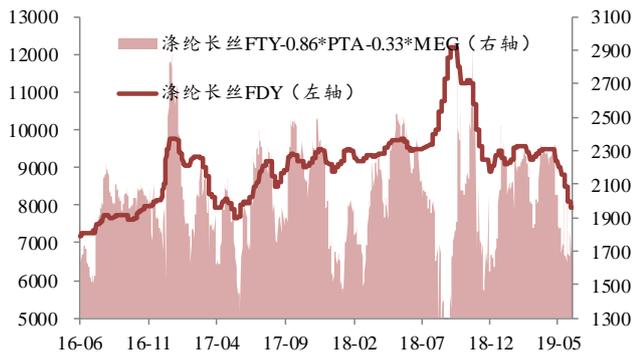
图表 27: 涤纶价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

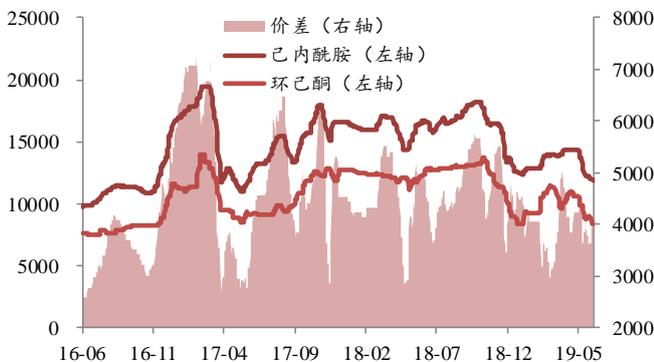
图表 28: 涤纶长丝价格及价差 (元/吨)

图表 29: 氨纶价格及价差 (元/吨)

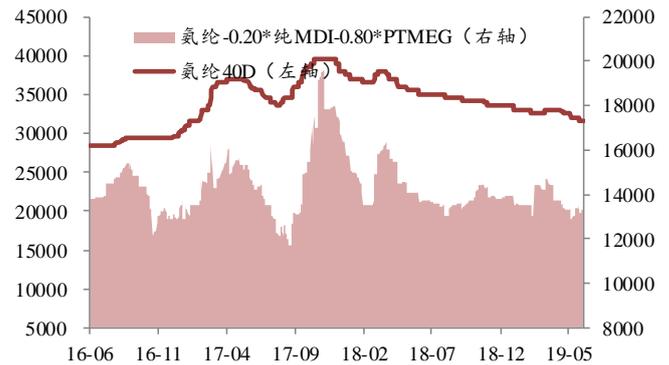


来源: Wind, 国联证券研究所

图表 30: 己内酰胺-环己酮价格及价差 (元/吨)

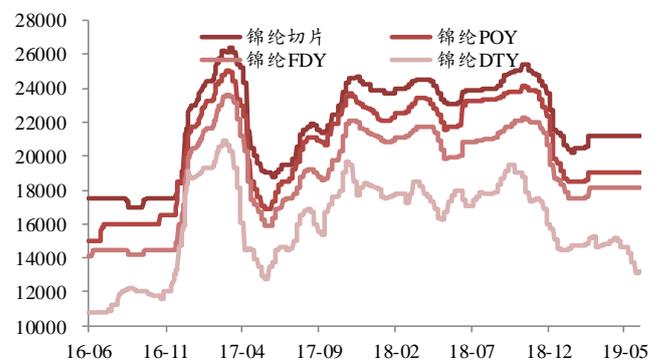


来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

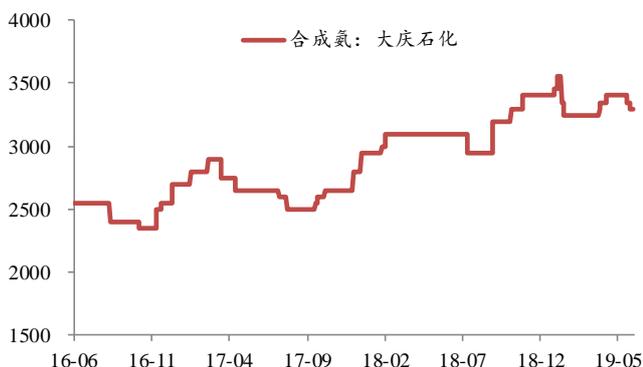
图表 31: 涤纶价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

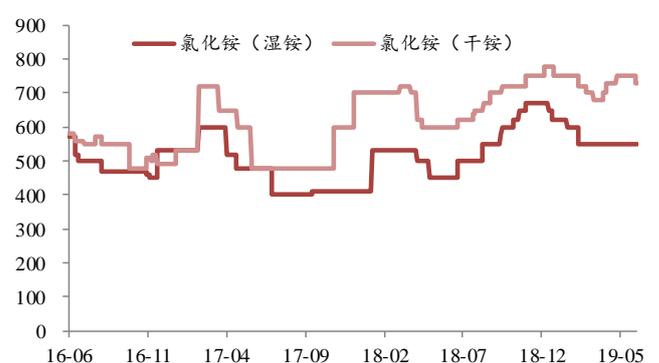
■ 化肥行业

图表 32: 合成氨价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

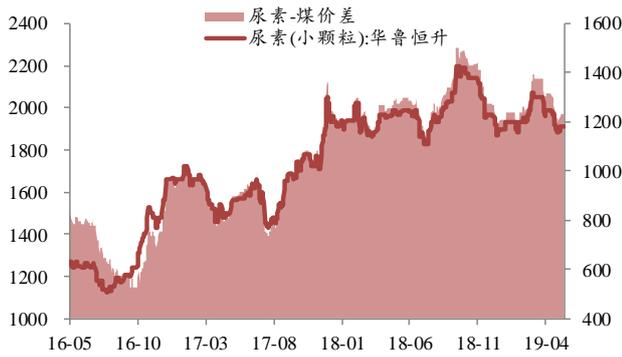
图表 33: 氯化铵价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

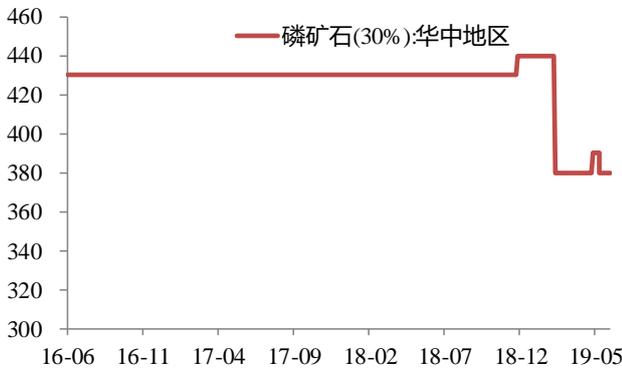
图表 34: 尿素价格 (元/吨)

图表 35: 氯化钾及硫酸钾价格 (元/吨)



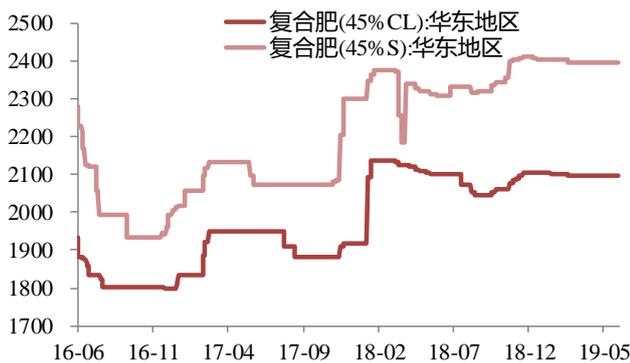
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 36: 磷矿石价格 (元/吨)



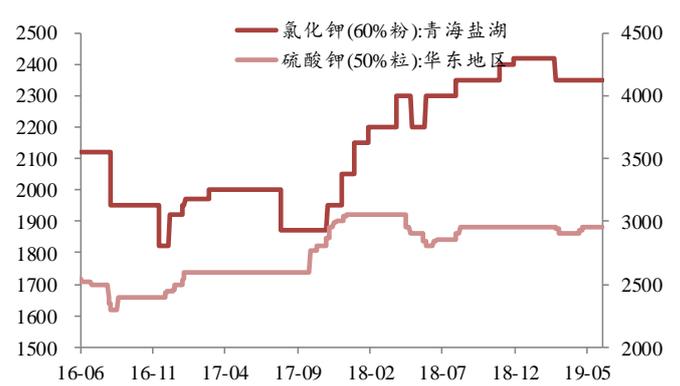
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 38: 复合肥价格 (元/吨)



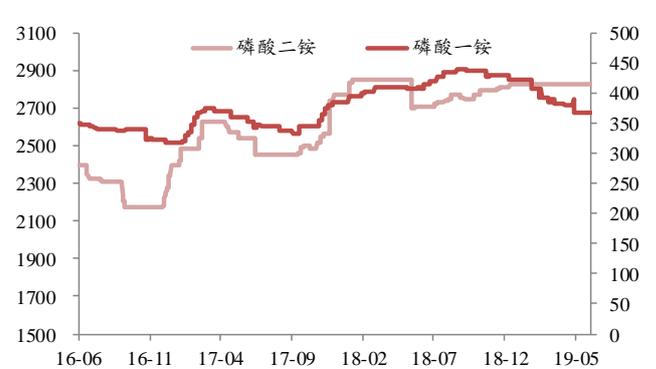
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 40: 纯吡啶及百草枯价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 37: 磷肥价格 (元/吨, 美元/吨)



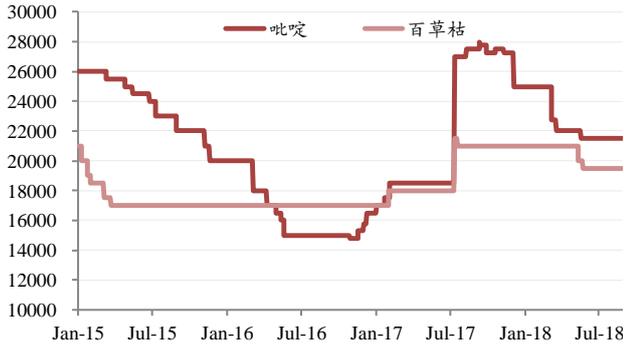
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 39: 硫磺价格 (元/吨)

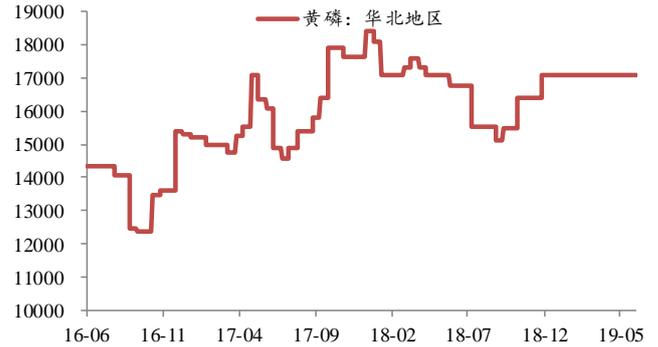


来源: Wind, 国联证券研究所

图表 41: 黄磷价格 (元/吨)



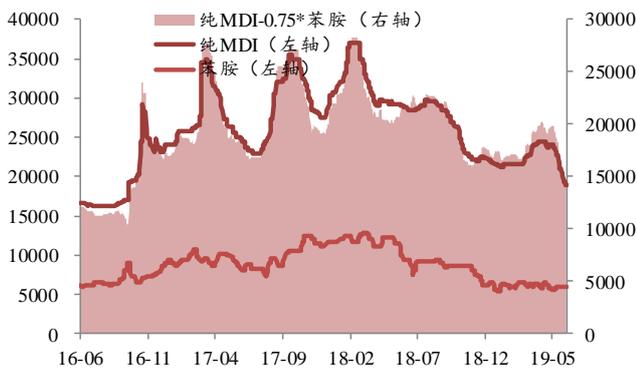
来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

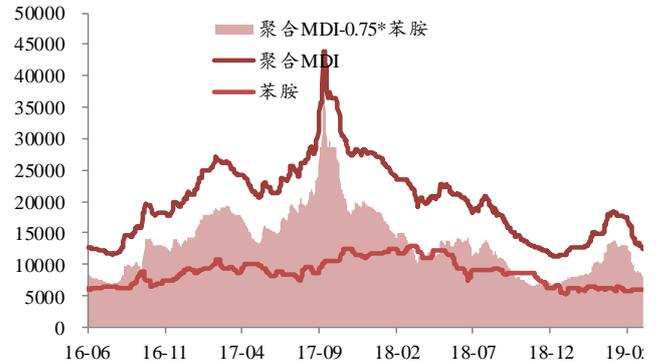
■ 聚氨酯行业

图表 42: 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)



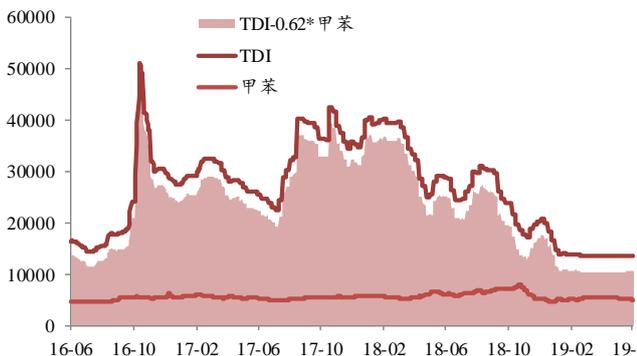
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 43: 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨)



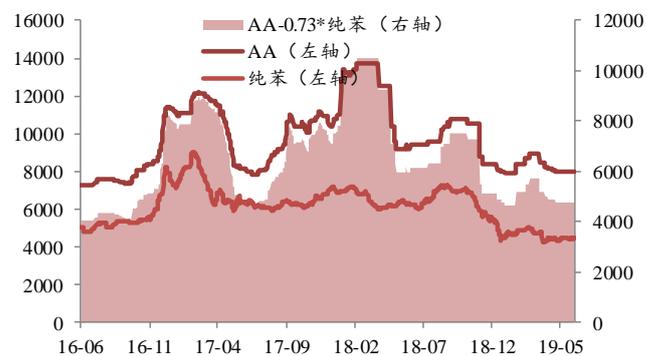
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 44: TDI 价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

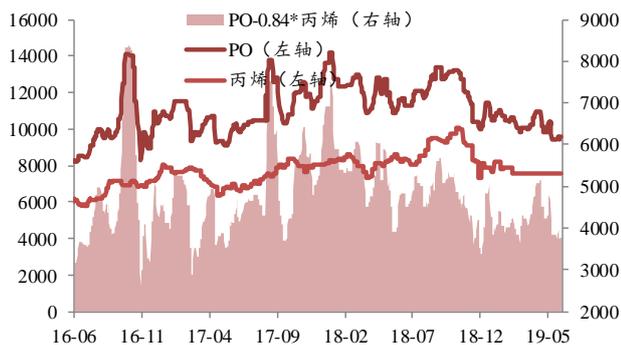
图表 45: 己二酸价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

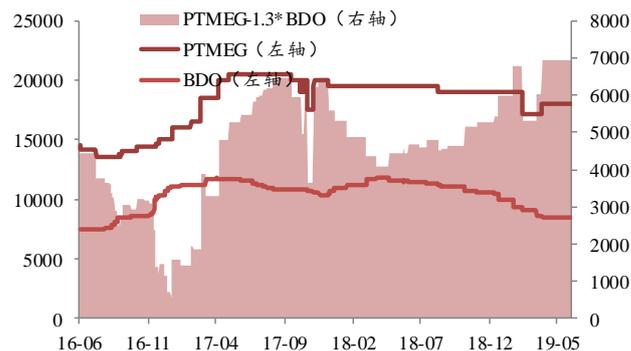
图表 46: 环氧丙烷价格及价差 (元/吨)

图表 47: PTMEG 价格及价差 (元/吨)



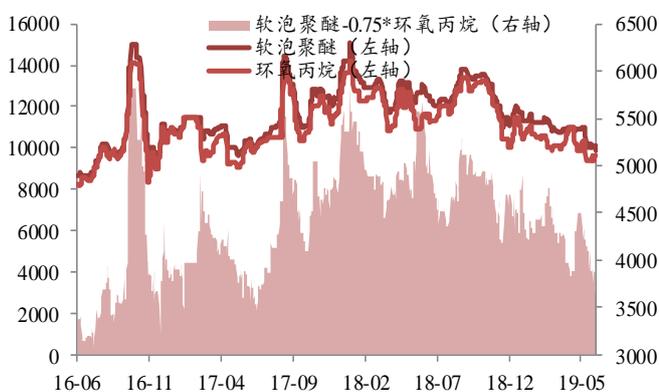
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 48: 软泡聚醚价格及价差 (元/吨)

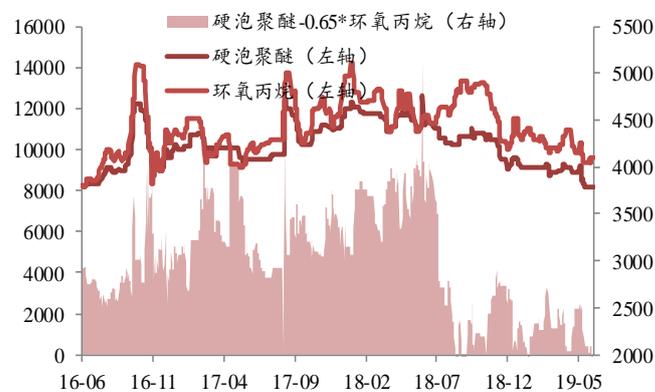


来源: Wind, 国联证券研究所

图表 49: 硬泡聚醚价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

■ 硅氟钛白粉行业

图表 50: 氢氟酸价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

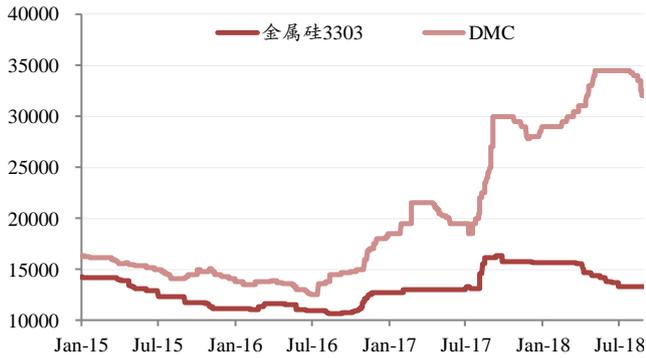
图表 51: R22 及 R134A 价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 52: 有机硅、金属硅价格 (元/吨)

图表 53: 钛白粉价格 (元/吨)



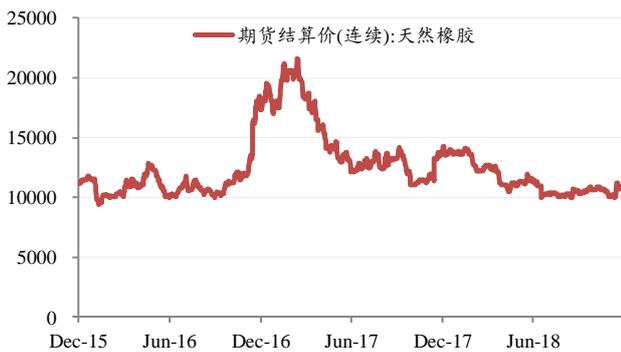
来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

■ 轮胎行业

图表 54: 天然橡胶 (元/吨)



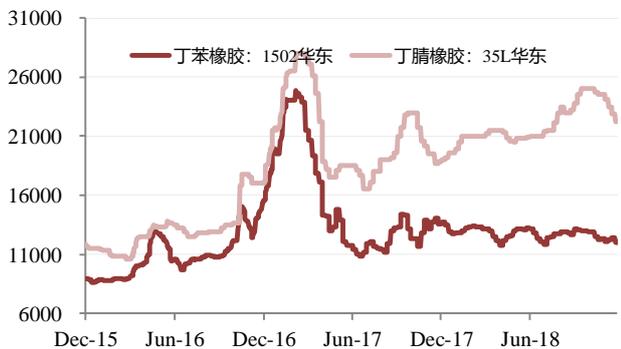
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 55: 丁二烯 (美元/吨)



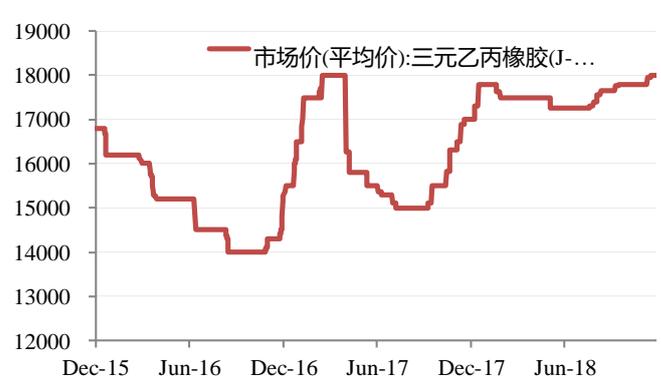
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 56: 合成橡胶价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

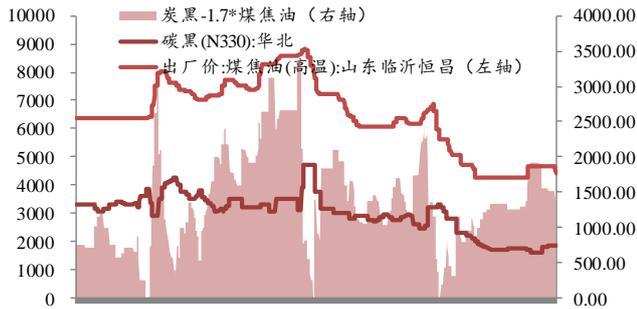
图表 57: 三元乙丙橡胶价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 58: 炭黑 (元/吨)

图表 59: 白炭黑价格 (元/吨)



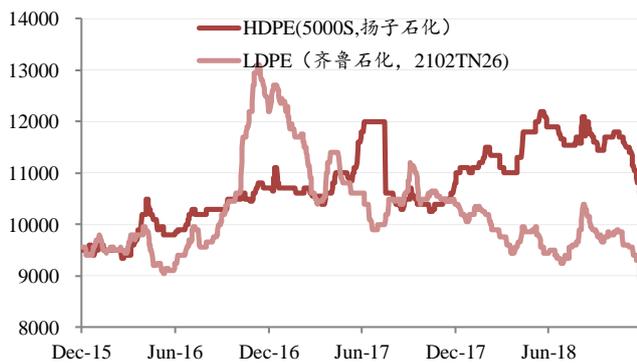
来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

塑料行业

图表 60: PE 价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 61: PP 及 BOPP 价格 (元/吨)



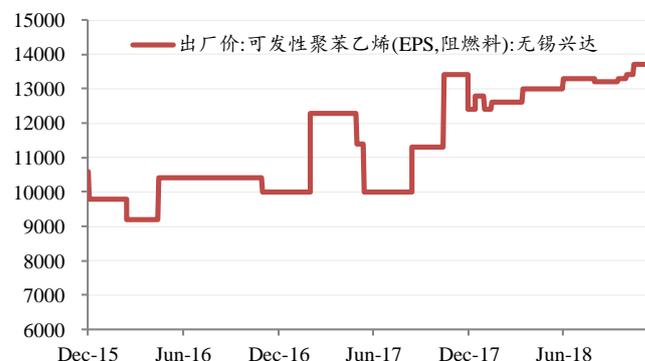
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 62: PC 与 PMMA 价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

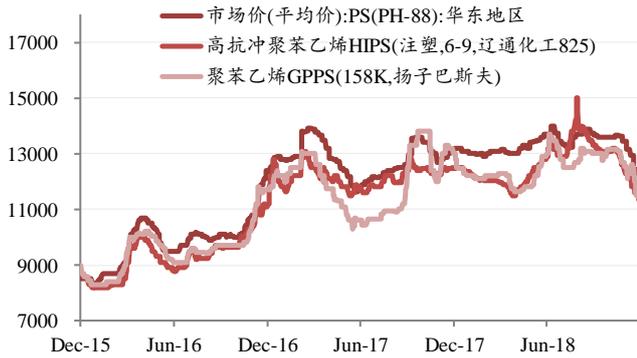
图表 63: EPS 价格 (元/吨)



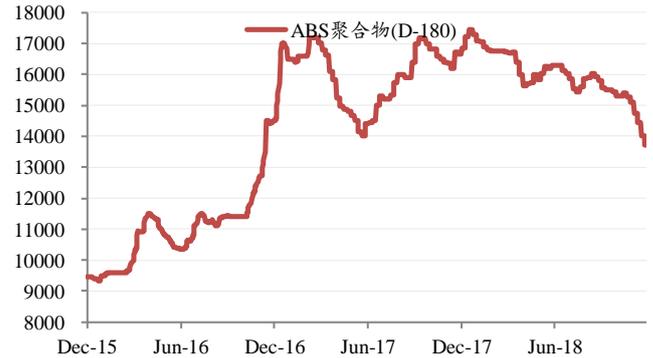
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 64: PS 价格 (元/吨)

图表 65: ABS 价格 (元/吨)



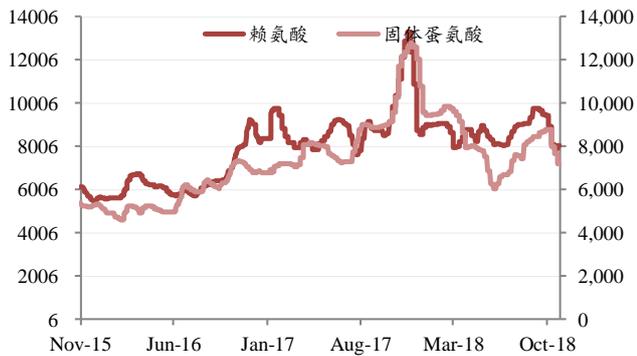
来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

■ 动物及人体营养

图表 66: 赖氨酸及蛋氨酸价格 (元/千克)



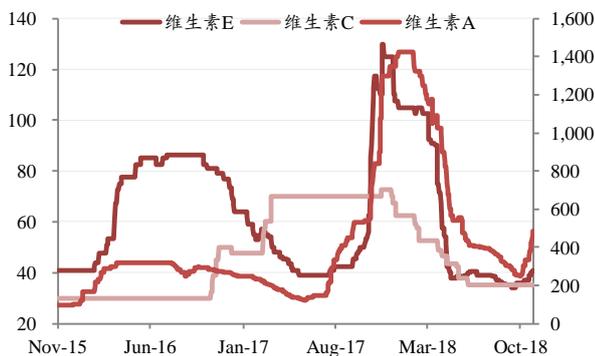
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 67: 苏氨酸价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 68: 维生素 A、C、E 价格 (元/千克)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 69: 维生素 B1、D3、K3 价格 (元/千克)

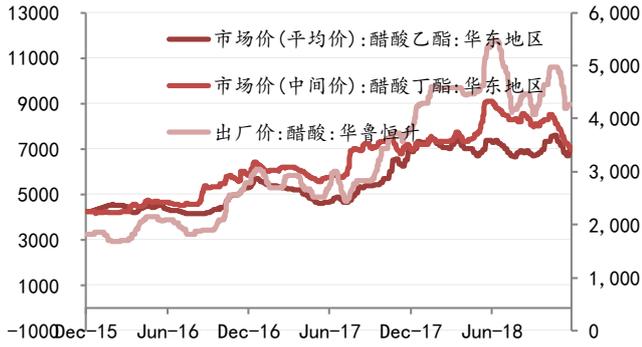


来源: Wind, 国联证券研究所

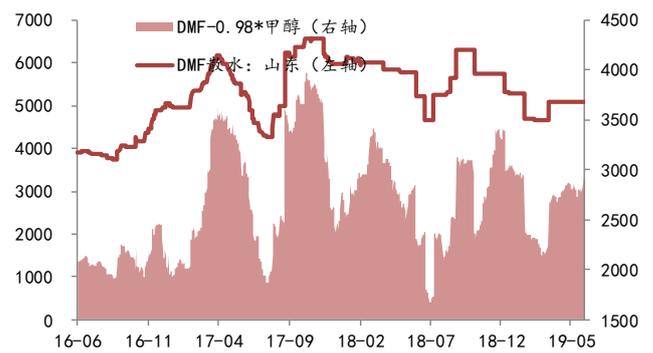
■ 其他

图表 70: 醋酸及酯价格 (元/吨)

图表 71: DMF 价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所



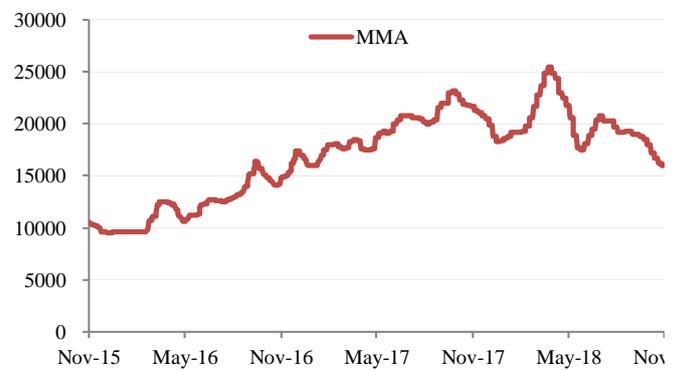
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 72: 醋酸乙烯价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 73: MMA 价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 74: 棕榈油、硬脂酸价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 75: 棕榈仁油价格 (美元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

2 风险提示

宏观经济持续低迷, 化工下游需求不旺

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。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（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“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，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国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联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，国联证券及/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，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联证券的资产管理部、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，国联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，投资者应当考虑到国联证券及/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。

无锡

国联证券股份有限公司研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话：0510-82833337

传真：0510-85603281

上海

国联证券股份有限公司研究所

中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元

电话：021-61649996

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	联系电话
北京	管峰	18611960610
上海	刘莉	18217012856
深圳	薛靖韬	18617045210