

中性

——维持

日期：2019年06月17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

油价低位震荡，关注弱周期及成本下降细分行业

——化工行业周报（20190610-20190614）

■ 本周要点

石化方面，上周受中美贸易摩擦、美油库存提升影响，原油价格再度下跌，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，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，醋酸、PX、丙烯等价格回暖产品，MDI价格继续下跌，有机硅产业链产品再度出现集体下跌。我们认为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，并且受上游MDI及有机硅产业链价格下跌影响，胶粘剂企业生产成本有望进一步降低，利润空间有望提升（回天新材等）。

化工品涨跌幅情况

上周化工品涨幅居前的有：醋酸（9.36%）、苯乙烯（4.69%）、PX（4.05%）、丙烯（3.75%）、萤石97干粉（3.23%）。

跌幅居前的有：聚合MDI（-10.48%）、二甲基硅油（-7.82%）、DMC（-5.81%）、107胶（-5.62%）、丁酮（-5.57%）。

A股涨跌幅情况

个股方面，鸿达兴业、泸天化、凯龙股份、三联虹普、恒天海龙领涨，涨幅为33.88%、26.17%、23.52%、19.27%、19.24%，集泰股份、天晟新材、元力股份、富邦股份、天龙股份领跌，跌幅为18.31%、17.48%、11.94%、9.58%和8.92%。

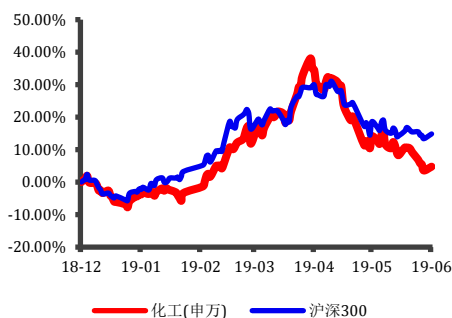
关注弱周期及消费类龙头+优质成长龙头

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

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：

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。

■ 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 14 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	2.74	0.07	0.12	0.15	39.1	22.8	18.3	1.1	增持
002597	金禾实业	18.6	1.63	1.75	2.05	11.4	10.6	9.1	2.7	增持
300041	回天新材	8.93	0.28	0.38	0.5	31.9	23.5	17.9	2.2	增持
300296	利亚德	7.5	0.5	0.66	0.86	15.0	11.4	8.7	2.4	增持
002812	恩捷股份	51.63	1.21	1.76	2.17	42.7	29.3	23.8	6.1	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（元 / 吨）	13
图 2 丙烯酸价格走势（元 / 吨）	13
图 3 纯 MDI、聚 MDI 价格走势（元 / 吨）	13
图 4 粘胶短纤价格走势（元 / 吨）	13
图 5 PX-PTA 价格走势（元 / 吨）	14
图 6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势（元 / 吨）	14
图 7 电石、电石法 PVC 价格走势（元 / 吨）	14
图 8 醋酸乙烯、PVA 价格走势（元 / 吨）	14
图 9 天然橡胶价格走势（元 / 吨）	15
图 10 丁二烯、丁苯橡胶价格走势（元 / 吨）	15
图 11 PC 价格走势（元 / 吨）	15
图 12 TDI 价格走势（元 / 吨）	15
图 13 烧碱价格走势（元 / 吨）	16
图 14 氨纶价格走势（元 / 吨）	16
图 15 炭黑价格走势（元 / 吨）	16
图 16 DMC 价格走势（元 / 吨）	16

一、化工行业投资观点

本周要点：

石化方面，上周受中美贸易摩擦、美油库存提升影响，原油价格再度下跌，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，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，醋酸、PX、丙烯等价格回暖产品，MDI 价格继续下跌，有机硅产业链产品再度出现集体下跌。我们认为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，并且受上游 MDI 及有机硅产业链价格下跌影响，胶粘剂企业生产成本有望进一步降低，利润空间有望提升（回天新材等）。

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，申万化工指数上涨1.72%，同期沪深300指数上涨2.52%。

个股方面，鸿达兴业、泸天化、凯龙股份、三联虹普、恒天海龙领涨，涨幅为33.88%、26.17%、23.52%、19.27%、19.24%，集泰股份、天晟新材、元力股份、富邦股份、天龙股份领跌，跌幅为18.31%、17.48%、11.94%、9.58%和8.92%。

三、行业及个股新闻

1. 国家统计局6月12日发布了2019年5月份全国PPI(工业生产者出厂价格指数)数据显示，5月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨0.6%，环比上涨0.2%。其中，化学原料和化学制品制造业价格同比下降2.5%，环比下降0.2%。

从环比看，5月份PPI上涨0.2%，涨幅比上月回落0.1个百分点。其中，生产资料价格上涨0.2%，涨幅比上月回落0.2个百分点；生活资料价格上涨0.1%，回落0.1个百分点。从调查的40个工业行业大类看，价格上涨的有21个，比上月减少7个；下降的有11个，增加3个；持平的有8个，增加4个。在主要行业中，石油相关行业受国际原油价格变动影响，涨幅比上月有所扩大，其中，石油和天然气开采业上涨4.2%，扩大0.6个百分点；石油、煤炭及其他燃料加工业上涨1.8%，扩大0.5个百分点。涨幅回落的有黑色金属冶炼和压延加工业，上涨0.8%，回落1.3个百分点；仪器仪表制造业，上涨0.1%，回落0.2个百分点。由涨转降的有化学纤维制造业，下降1.3%；化学原料和化学制品制造业，下降0.2%。此外，煤炭开采和洗选业价格由降转涨，上涨0.7%。（中化新网）

2. 6月10日，融捷股份全资子公司甘孜州融达锂业康定甲基卡锂辉石矿采选项目在塔公乡举行投产仪式，这个自2014年冬歇期结束后因故未能复工的亚洲第一大锂矿，重新进入锂资源供应市场。

公开信息显示，融达锂业持有甲基卡锂辉石矿区康定甲基卡锂辉石矿134号脉采矿权证，矿山保有储量为2899.5万吨，证载开采规模为105万吨/年，采矿面积1.14平方千米，平均品位1.42%，全露天开采，是国内最优质的锂矿资源。（中化新网）

四、化工品价格变化及分析

1. 周行情总结及分析

上周周内受中美贸易局势的不确定性 & 美国原油库意外增加影响，国际油价持续走低态势。

供应方面：美国能源信息署(EIA)周三(6月12日)公布报告显示，截至6月7日当周，美国原油库存增加220.6万桶至4.855亿桶，创2017年7月以来新高，市场预估为减少48.1万桶。美国精炼油库存减少100万桶，市场预估为增加113.8万桶。美国汽油库存增加76.4万桶，连续4周录得增长，市场预估为增加74.3万桶。此外，上周美国国内原油产量减少10万桶至1230万桶/日，连续3周录得增长后再度录得下滑。更多数据显示，上周俄克拉荷马州库欣原油库存增加209.6万桶，创2月22日当周(16周)以来最大增幅。

利比亚国家石油公司(NOC)周二(6月11日)表示，位于利比亚Sirte盆地的Sarir油田自6月9日以来，由于高温导致发电机火灾，其原油产量已经下降了3万桶/日。虽然原油市场关注美中贸易冲突

可能引发的需求变化，而伊朗、委内瑞拉和中东等地的供应中断问题已经愈发明显，分析师认为投资者尚未完全定价中东地区出现战争可能导致的风险增加。

美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(6月7日)公布数据显示，截至6月7日当周，美国石油活跃钻井数锐减11座至789座，创4月以来最大单周降幅且触及2018年2月以来最低。更多数据显示，截至6月7日当周美国石油和天然气活跃钻井总数减少9座至975座。

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：醋酸(9.36%)、苯乙烯(4.69%)、PX(4.05%)、丙烯(3.75%)、萤石97干粉(3.23%)。

跌幅居前的有：聚合MDI(-10.48%)、二甲基硅油(-7.82%)、DMC(-5.81%)、107胶(-5.62%)、丁酮(-5.57%)。

PVC: 据百川资讯统计，上周国内电石法PVC市场震荡为主。端午节过后，期货止跌反弹，但现货市场价格跟随调整有限。PVC企业检修基本结束，开工率有所提升，供应端量增加，而下游需求未见起色，刚需拿货为主，社会库存消化速度放慢，在期货上涨带动下，贸易商试探上涨，但反应平淡，价格上行乏力，小幅波动为主。

原料方面，电石在需求提升情况下，电石开工欠佳，货源分布不均，局部到货紧张与到货减少并存，价格局部上涨。目前来看，电石开工暂无恢复消息，供应量变化有限，下游需求面暂时稳定，预计下周电石市场整体观望，不排除价格局部上调的可能。

供给方面，新疆中泰、天业等部分厂区和苏州华苏检修，供应端基本维持稳定。但不排除因天气逐渐炎热导致意外停车现象。

下游方面，目前国内各产业行情欠佳，终端用户受出口和淡季等方面影响整体订单情况一般，开工一般，社会库存消化较慢，刚需采购为主。

政策方面，6月起，内蒙古自治区将对全区所有危险化学品企业和化工园区进行全面摸排、精准治理危险化学品安全风险隐患，

严格实施源头管控，并进行安全风险评估。或将对 PVC 等产品生产和运输产生影响。

聚合 MDI: 据百川资讯统计，上周国内聚合 MDI 市场弱势阴跌。上海个别工厂装置提前恢复，供应量缓慢增加，且瑞安指导价下调至 11500 元/吨，供方支撑不足；而需求面进入淡季，下游工厂开工不高，且原料库存仍有余，场内买盘跟进萎靡，实单交投仍显疲软，加上部分囤货商在前期 12500 元/吨的时候略有备货，场内货源流通充裕，供需矛盾持续升温，厂商整体偏悲观心态，低价盘频频刷新，价格跌至年内新低。

原料市场: 国内苯胺市场先稳后涨。原料纯苯窄幅向好发展，节奏较为缓慢，整体对苯胺影响不大。装置方面，兰州石化、南京化学先后重启，市场供应量增多，山东市场存一定的出货压力。

下游市场: 国内硬泡聚醚市场弱势下滑。原料环丙弱势探底，聚醚成本面支撑走软；而淡季需求下，下游整体工厂低位，且终端客户普遍有库存，整体需求难有放量，聚醚整体出货压力较大，成本及需求双向利好下，聚醚工厂报盘价承压下滑。

TDI: 据百川资讯统计，上周国内 TDI 市场区间整理，供应商纷纷报稳。工厂成本压力渐显，加之终端低位建仓，保价意图明显。然终端原料库存充裕，囤货热情减弱，6 月需求依旧不温不火，贸易战导致国内经济局势加剧，TDI 行情难言乐观。随后市场询盘交投略好转，小单成交跟进，商家报盘暂稳，积极商谈出货，万华 TDI 装置负荷稳步提升，TDI 整体供应仍显充裕，需求过度透支。

尿素: 据百川资讯统计，上周国内尿素市场以跌价为主调，缺乏需求及心态悲观下，端午节期间价格再次下行，周内价格先落后稳，伴有小涨，截止今日，山东及两河出厂报价在 1900-1920 元/吨，较上周跌幅在 10-40 元/吨，成交 1870-1890 元/吨。上周内需清淡，农业未至采购时节，夏肥需求不明朗，工业随采随用，小单为主，大贸冷静观望，工业订单有所增加，山东及河南小幅探涨。

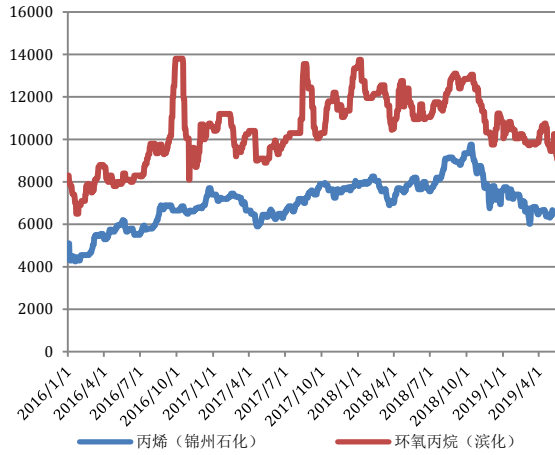
供应方面: 据百川统计，上周国内日均产量 15.56 万吨，环比增加 5 千吨。6 月 13 日国内尿素日产 15.41 万吨，开工率 70.70%，其中煤头开工 71.60%，环比增加 1.25%，气头开工 68.24%，环比减少 1.71%。安徽泉盛、六国、鲁西装置停车，博大计划月底检修。短时国内日产量继续挺在 15 万吨以上，供应宽松。

上下游市场: 上周市场煤价弱势运行。产地港口发运倒挂情况较严重，在一定程度上限制现货下跌空间，港口现货开始止跌企稳，

部分中卡资源价格小幅回涨。短期市场情绪仍偏淡，静待市场需求回升。

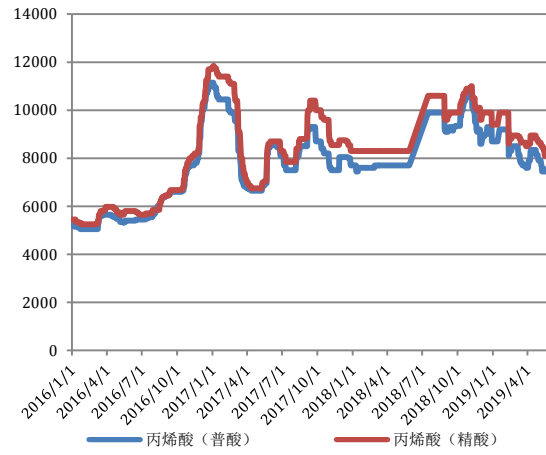
2. 部分产品价格走势

图1 丙烯、环氧丙烷价格走势图（元/吨）



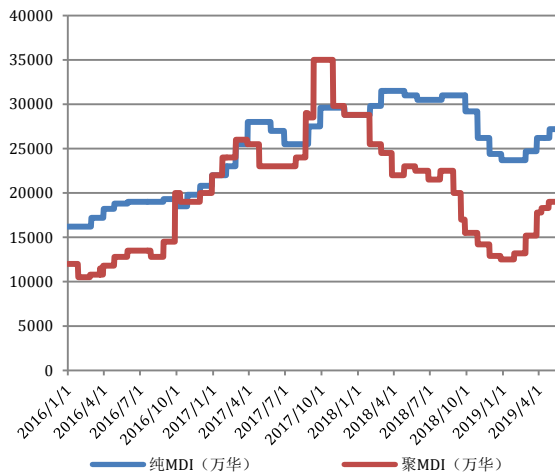
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图2 丙烯酸价格走势图（元/吨）



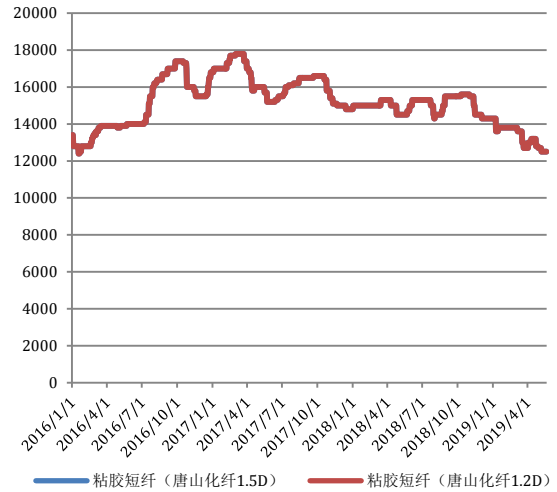
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图3 纯MDI、聚MDI价格走势图（元/吨）



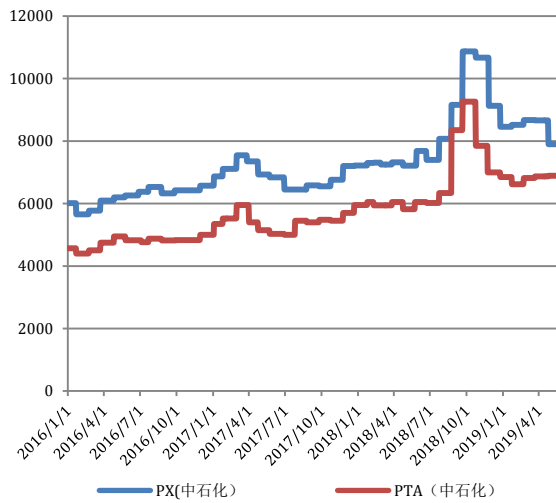
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图4 粘胶短纤价格走势图（元/吨）



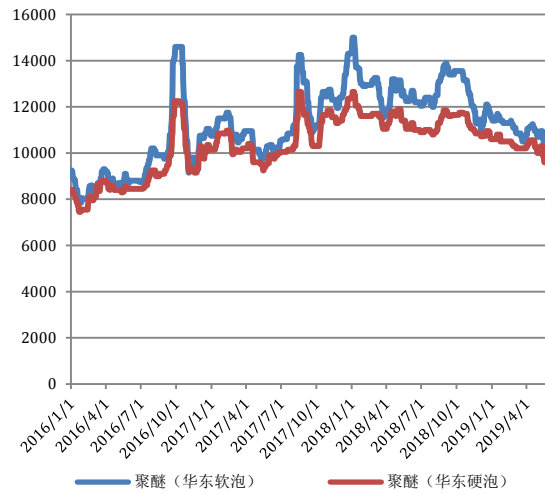
数据来源：百川资讯 上海证券研究所

图 5 PX-PTA 价格走势图 (元 / 吨)



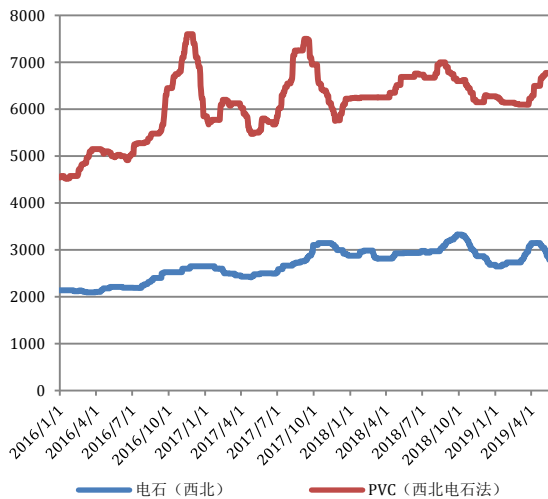
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势图 (元 / 吨)



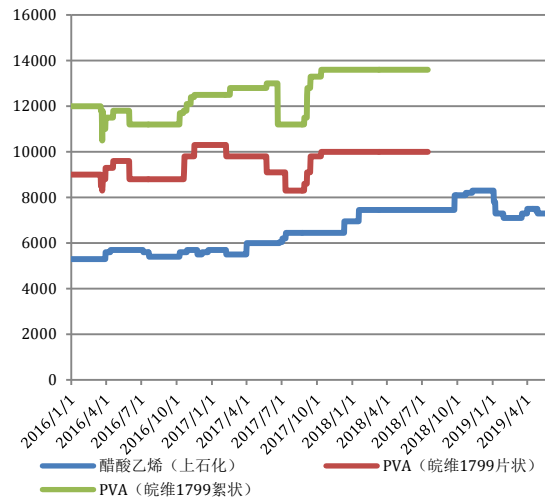
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 7 电石、电石法 PVC 价格走势图 (元 / 吨)



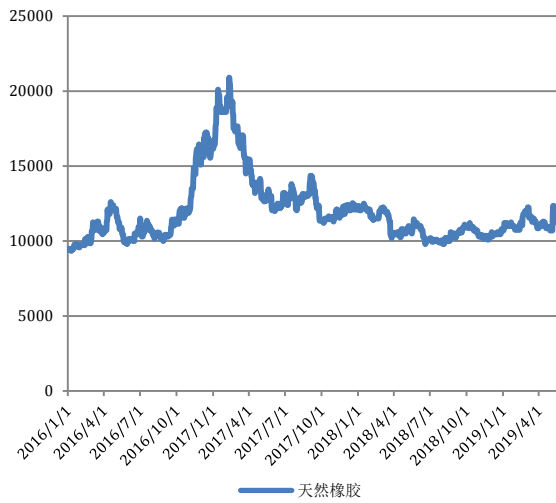
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 8 醋酸乙烯、PVA 价格走势图 (元 / 吨)



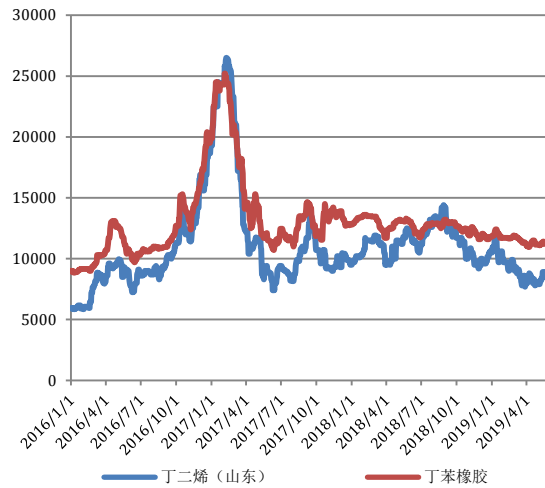
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 9 天然橡胶价格走势 (元/吨)



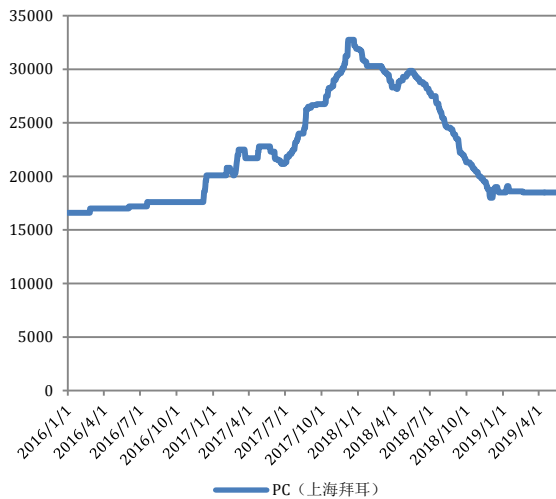
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 10 丁二烯、丁苯橡胶价格走势 (元/吨)



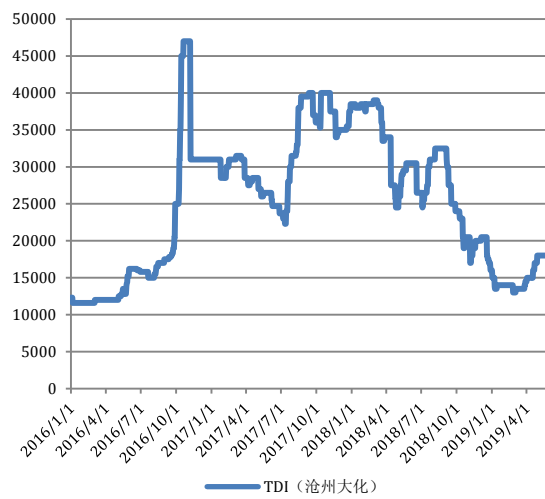
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 11 PC 价格走势 (元/吨)



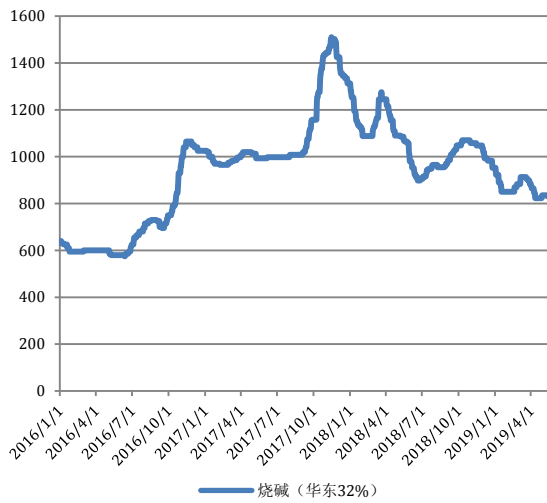
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 12 TDI 价格走势 (元/吨)



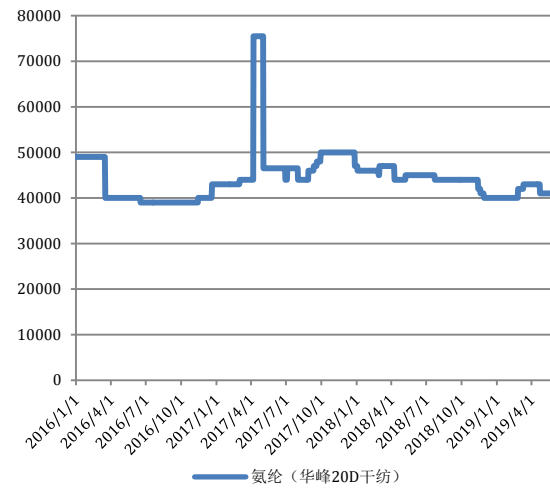
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 13 烧碱价格走势图 (元 / 吨)



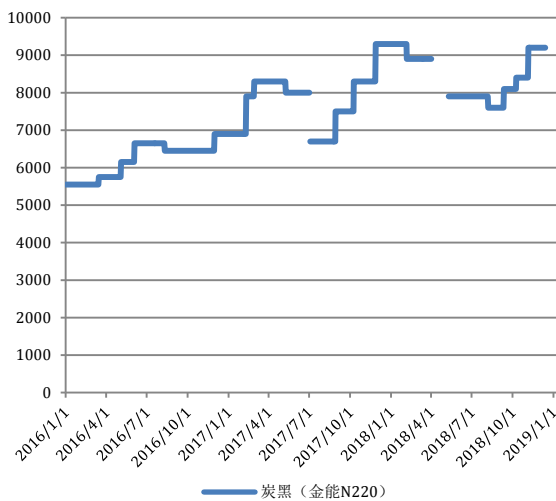
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 14 氨纶价格走势图 (元 / 吨)



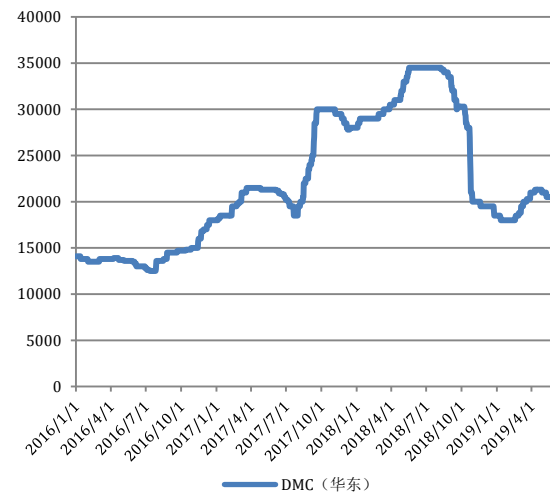
数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

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。