



MDI、PTA-聚酯价格反弹，萤石、ECH价格继续上涨

投资要点

- 萤石：**本周国内萤石产品价格继续上涨，厂家报价上调50-200元/吨，目前华东地区酸级萤石粉价格上涨至3000-3350元/吨，内蒙古目前仅翔振（金石资源子公司）和永和有安全许可，其他企业仍处停产状态。安徽广德和河南信阳矿山因安全生产和环保的原因也于近期停产。江西、广西等地矿山因绿色矿山建设工作逐步推进，开采受限，部分厂家未来面临永久停产，近期南方暴雨灾害也进一步加剧了萤石产品供应紧张局面。同时受下游钢铁产量今年以来持续增长影响，80%萤石块矿价格上涨显著，目前价格在2750-3200元/吨。近期缅甸由于内战导致所有稀土出口中国业务被停止，其他品类资源出口到中国亦会受到影响。据悉中国自缅甸的萤石粉进口业务也将受到限制。2018年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，若缅甸萤石进口全面被禁止，萤石行业供应紧张局面或进一步加剧。海关数据统计，今年1-4月份我国97%萤石粉进口量同比下滑70%，而出口同比上涨34%，同时近年国内产量下滑，造成了国内萤石粉供应紧张的局面，预计我国2019年萤石总产量将下降约17%，萤石供给持续收缩。长期来看，萤石作为“战略性资源”，我国采储比远高于全球平均水平，未来国家将加大资源的保护力度，同时改变目前行业“小散乱”的局面。2017年以来，受政策与环保的影响，萤石行业中小型企业退出，行业整合加速，萤石行业景气持续提升，我们重点推荐国内行业龙头【**金石资源**】，公司一季度归母净利润同比翻倍，未来除了自身产能建设外，将进一步进行行业整合。
- MDI：**本周国内聚合MDI价格止跌反弹，山东及华东地区PM200价格上涨至12000-12200元/吨左右，较上周价格上涨约600-800元/吨，上海外货货源价格反弹至11500-11800元/吨，纯MDI价格小幅下跌至17000-18000元/吨。原材料方面，苯胺价格保持在5950-6000元/吨，纯苯价格上涨至4600元/吨，卓创资讯计算目前纯MDI毛利约4200-4300元/吨，聚合MDI利润仍然微薄。目前上海巴斯夫16万吨装置已经重启，科思创、亨斯迈的装置本周也都复产，但烟台万华60万吨装置已经周末开始为期20天的检修，同时重庆巴斯夫40万吨装置存在供应不确定性，中间商心态开始发生变化，我们判断聚合MDI价格近期将企稳反弹。未来2-3年全球MDI行业扩产产能在200万吨以上，其中【**万华化学**】将分别在国内和美国合计扩产120万吨产能，进一步巩固全球行业龙头地位，而国内福建康奈尔及新疆巨力等新厂家投产仍然需要较长时间及不确定性。目前公司已经完成化工业务板块整体上市工作，MDI产能提升至210万吨，已经成为全球最大MDI生产企业，未来烟台装置技改的50万吨装置及宁波技改30万吨装置有望进一步提升产能，我们长期继续重点推荐。
- PTA：**本周PTA期现货价格大幅反弹。截止6月20日，华东地区PTA现货价格为5960元/吨，较上周上涨490元/吨，环比上涨9.0%。以中石化5月份7080元/吨的PX结算价计算，目前PTA-PX价差在1300元/吨左右；PTA1909合约期货价格为5586元/吨，较上周上涨342元/吨。装置方面，逸盛大化220万吨/年PTA装置、华彬石化140万吨/年装置均降负荷至5成左右运行；四川晟达100万吨/年PTA装置于6月5日停车，已于6月19日升温重启；洛阳石化32.5万吨/年PTA装置预计7月重启，上海石化40万吨/年PTA装置，5月24日开始检修30天左右；上海亚东石化70万吨/年PTA装置，于6月17日

西南证券研究发展中心

分析师：杨林

执业证号：S1250518100002

电话：010-58251919

邮箱：ylin@swsc.com.cn

分析师：黄景文

执业证号：S1250517070002

电话：0755-23614278

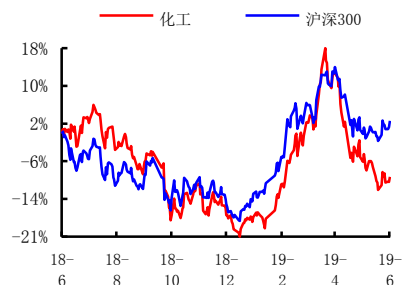
邮箱：hjjw@swsc.com.cn

联系人：薛聪

电话：010-58251919

邮箱：xuec@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	335
行业总市值(亿元)	30,630.10
流通市值(亿元)	28,974.40
行业市盈率TTM	16.57
沪深300市盈率TTM	12.5

相关研究

- 化工行业周观点(6.10-6.14)：萤石、EC价格持续上涨，醋酸价格触底反弹(2019-06-14)
- 维生素E行业专题报告：行业并购及工艺变革推动VE行业景气度上行(2019-06-13)
- 化工行业周观点(5.27-5.31)：丙烯、DMC价格触底反弹，VE、萤石价格持续走高(2019-05-31)



晚间短停3天。我们认为目前一方面PTA工厂减产较多，现货市场货源紧张，有效抑制库存上升，另一方面中美贸易紧张局势有所缓和利好市场。从下游来看，聚酯工厂产销较好，库存压力较小，预计后期对PTA需求有所好转，供需压力得到缓解。但终端市场仍然相对疲软，累积库存仍在高位，因此PTA未来涨幅或趋缓。建议关注【荣盛石化】和【恒逸石化】。

- **涤纶长丝和聚酯切片：**本周受中美贸易摩擦缓和带来的宏观利好影响，聚酯价格大幅反弹。涤纶长丝POY、FDY、DTY主流价格分别为7950、8200、9350元/吨，分别较上周上涨300、250、250元/吨；聚酯切片价格上涨350元/吨左右，目前国内聚酯半光切片价格在6950元/吨；聚酯瓶片华东主流价格在7400元/吨，较上周上涨375元/吨。在原料PTA本周价格大幅上涨推动下，下游买涨情绪强烈，本周涤纶长丝企业平均开工率约为84.5%，较上周上涨3.2%，江浙地区主流厂家市场本周平均产销在150%。随着涤纶长丝产销继续放量，涤纶长丝厂家库存进一步走低：POY库存集中在4-7天，FDY库存9-14天，DTY库存17-23天左右。本周下游加弹、织造、印染等环节开机率有所提升。目前江浙织机综合开机率73%附近，较上周上涨11pp。我们认为目前下游具有备货需求，大部分原料补货基本在6月底或7月初，预计下周涤纶长丝市场行情稳中偏强，但中长期来看仍需关注终端织造订单需求的实质性反弹。我们建议关注【桐昆股份】和【恒逸石化】。
- **环氧氯丙烷：**本周环氧氯丙烷价格继续上涨，价格再创年内新高，华东地区主流价格上涨约500元/吨至14600-14800元/吨，山东海力32万吨装置及江苏海兴13万吨装置继续停车，江苏扬农10万吨装置五成负荷运行，国内开工率基本保持在46%左右。下游环氧树脂价格保持稳定，华东地区主流价格在19000-19500元/吨，卓创资讯测算当前丙烯法工艺毛利在5900元/吨以上，当前货源供应紧张主要是因为华东地区大厂因环保、安全生产等因素迟迟未能复产所致，同时丙烯价格近期上涨给予成本端的支撑，近期行业盛传江苏地区环氧氯丙烷厂家开工或将进一步萎缩，我们判断近期环氧氯丙烷价格仍将保持强势。
- **碳酸乙烯酯：**本周国内碳酸乙烯酯(EC)龙头厂家上调报价1000元/吨至27500元/吨，同比去年价格上涨超过200%，我们测算目前行业生产成本为7000-8000元/吨，行业利润十分丰厚。2018年底江苏泰达和泰鹏生产商合计3万吨产能因为环保问题被关停，两家江苏EC生产商因环保问题被政府关停，致使EC溶剂供给量减少近30%，且后期复产较为困难。目前国内碳酸乙烯酯有效产能约7万吨/年，表观消费量在6万吨以上，其中电解液溶剂需求约4.5万吨。我们认为未来一个季度碳酸乙烯酯供应仍然将非常紧张，价格仍有望继续上涨，我们预计今年EC价格有望突破30000元/吨，继续重点推荐具备2.6万吨/年产能【石大胜华】，公司是国内最大的碳酸乙烯酯生产商，有望充分受益于EC价格的上涨。
- **碳酸二甲酯：**本周DMC价格继续小幅上涨100-200元/吨，目前山东地区工业级碳酸二甲酯市场价格在约5500-5700元/吨，电解液级别报价稳定在7500-8000元/吨左右，出口订单价格在9000元/吨左右。原材料环氧丙烷山东地区价格本周回落至9100元/吨。本周山东德普一套装置停车，中盐红四方5万吨装置因乙二醇价格大幅下行而停车到本月底，同时山东维尔斯装置也处于停产状态，目前行业库存水平显著下降。下游PC装置采购逐渐放量，泸天化中蓝新材料10万吨PC项目近期正式投产，标志着国内首套自主工艺非光气法PC的成功，未来泸天化还将启动二期10万吨PC装置的建设，同时甘宁新材料及河南盛通聚源合计20万吨PC近期也将开始试车，我们预计三季度后有望从市场正式放量采购DMC。因此未来众多非光气法工艺PC项目将进一步增加市场对于DMC的需求局面，未来有望成为DMC最大下游需求。我们判断进入需求旺季的三季度后，DMC价格将正式进入上行通道，我们重点具备权益产能10.5万吨产能的【石大胜华】。
- **风险提示：**大宗产品价格下滑的风险；原油价格大幅波动的风险；化工产品下游需求不及预期的风险。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，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。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心**上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	丁可莎	销售经理	021-68416017	13122661803	dks@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	刘致莹	销售经理	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyf@swsc.com.cn
	花洁	销售经理	0755-26673231	18620838809	huaj@swsc.com.cn
	孙瑶瑶	销售经理	0755-26833581	13480870918	sunyaoyao@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn