

## 原油多空交织，聚合MDI、聚酯切片反弹

### 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上涨4.41%，上证综指同期上涨4.16%，本周基础化工板块跑输大盘。需求端，汽车消费低迷、家电增速放缓、房地产后周期仍待兑现，推荐需求稳健，供给端格局持续转好行业。在当前形势下，我们选股策略如下：（1）需求稳定增长，供给端格局持续转好的行业的优质企业。（2）注重安全环保，EHSQ，产业链一体化完全，受益于供给侧改革的行业龙头企业。（3）科学技术工艺领先，研发能力强，不断突破创新，具有核心竞争力的企业。（4）率先完成全球化布局，规避贸易摩擦的企业。

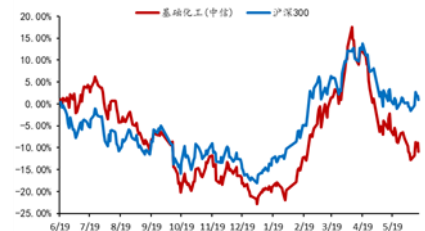
#### 周重点化工品解读

本周，原油方面，周内受减产行动及贸易局势的不确定性影响，国际油价持续震荡走势，其中WTI期货本周均价52.88美元/桶，较上周上涨0.05%，较上月下降12.99%；本周布伦特期货均价61.64美元/桶，较上周下降0.42%，较上月下降12.32%，整体看来，周内国际原油市场空好消息反复交织博弈，国际油价走势分歧，一方面，美国最新的月报数据显示三项库存均有减少，同时产量也有所下滑，这预示着美国去库存阶段或即将开启，加之伊朗制裁致供应加紧提振原油市场；另一方面，中美贸易的不确定性还是令市场担忧，且最新的三大报告对未来经济增速均有所下滑调整，市场担忧未来原油需求增速。综合来看，当前国际原油大环境偏空的情形下或有零星利好消息提振，预计下周原油期价将小幅上扬。化工品涨幅前聚酯切片、环己酮、纯苯、聚合MDI，化工品跌幅靠前丙烯腈、丙烯酸甲酯、吡虫啉。我们推荐重点关注的化工品维生素E、百菌清。

#### 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、噁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）新和成（002001.SZ），DSM拟收购能特科技，维生素E格局演变，需求情况良好；国外维生素A大部分产能停报，供应量减少，新和成维生素A报价430元/kg，维生素A产品集中度高，核心技术壁垒高，近十几年没有新进入者，公司维生素A为全球最大产能，自有柠檬醛中间体供应。（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

#### 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：maq@glsc.com.cn

#### 相关报告

(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

- 美国化工行业强烈要求停止加征关税。美国政府必须立即停止对从中国进口的价值 264 亿美元的化学品和塑料产品加征关税，这将确保继续获得提高美国制造业竞争力至关重要的投资，美国化学理事会(ACC) 6月19日在美国贸易代表办公室举行的听证会上作出强烈表态。ACC表示，拟议的第四轮关税出现令人震惊和困惑的逆转，从清单3中删除的141种化学品和塑料产品中的114种重新出现在新清单中。“对ACC和成员来说，美国政府已经确定的这141种征税产品对美国制造业和农业至关重要，因此不应征收关税，”ACC国际贸易主管Ed Brzytwa说。“政府的逆转令人惊讶，给美国化工行业注入了更多的混乱和更大的不确定性。”ACC还注意到混杂关税法案中的化学产品与301条款关税清单之间存在重大的重叠。“这些产品不应该受到任何额外的关税，因为美国国际贸易委员会和国会认为它们对美国的制造业竞争力至关重要，”Brzytwa说。更糟糕的是，作为报复中国通过对价值110亿美元的美国化学品和塑料产品征收关税，导致2017年12月至2018年底美国对中国的出口产品同比减少了24%。
- 山东公布第二批新旧动能转换项目，日前，山东省发布新旧动能转换重大项目库第二批优选项目名单，共500个，其中高端化工项目50个，包括海湾化学30万吨/年高端ABS树脂、万华化学20万吨/年SAP等一批高端化工新材料项目，以及石化深加工、橡胶材料、农药、染料、精细化工、医药化工等重点项目。加上第一批优选项目中的33个高端化工项目，目前山东省已确定高端化工项目83个。“当前山东省正处在抢抓动能转换机遇窗口，加强项目分类推进的同时，还应建立要素跟着项目走的综合保障机制。”山东省发改委投资处相关负责人表示，下一步山东将加大土地、能耗、环境容量等要素保障力度，建立项目供地、节能评审绿色通道，简化审查审批环节，在依法依规前提下加快项目手续办理进度；积极搭建政银企对接平台，引导金融机构和新旧动能转换基金加大信贷投入和基金注入；强化对第二批优选项目的跟踪问效，及时将不能按期推进、形不成投资实物工作量的项目调出优选项目名单，构建项目新陈代谢、良性接续的推进格局。
- 全球可再生能源投资去年下降11%。联合国近日公布的一份研究报告显示，2018年全球可再生能源投资总额为2889亿美元，低于2017年的3263亿美元，下降11%。目前，包括风能、太阳能、地热、生物质能和海洋能在内的可再生能源仍仅占全球能源消费的2%。其中，全球太阳能和风能的投资分别为1397亿美元和1340亿美元。中国是最大的太阳能投资国，投资总额高达912亿美元。随后是美国，投资额为485亿美元，日本183亿美元，印度154亿美元，澳大利亚95亿美元。报告认为，全球可再生能源市场的增速缓慢，全球能源消费转型停滞，可再生能源目前仍未能进入交通和供暖等电力以外的领域，可再生能源在较长时期内很难取代化石燃料。2018

年澳大利亚对太阳能和风能的投资非常积极,成为全球第五大可再生能源项目投资国,去年投资近 100 亿美元,人均太阳能发电量位居世界第二。在发电方面,澳大利亚太阳能占 2.4%、风能占 5.5%。澳政府计划,到 2021 年超过三分之一的电力来自可再生能源。

- 兴发集团拟购兴瑞硅材股权。6 月 18 日,兴发集团发布公告称,拟作价 17.82 亿元,以发行股份的方式向宜昌兴发、金帆达购买其合计持有的兴瑞硅材 50% 股权;同时,拟以询价方式向不超过 10 名符合条件的特定投资者非公开发行股份募集配套资金,募集配套资金总额不超过 15 亿元。公告显示,此次交易完成后,兴发集团将持有兴瑞硅材 100% 股权。兴瑞硅材 2017 年及 2018 年净利润分别为 3.46 亿元、7.03 亿元,同比分别增长 424.03%、102.78%。经各方协商,兴发集团此次发行股份购买资产的股票发行价格为 9.51 元/股。交易对手方宜昌兴发持有标的公司 20% 股份,交易价格为 7.13 亿元,兴发集团拟对其发行股份 7497.25 万股;交易对手方金帆达持有标的公司 30% 股份,交易价格为 10.69 亿元,兴发集团拟对其发行股份 1.12 亿股。
- 国六标准倒计时 市场各方纷纷“换挡”。从今年 7 月 1 日起,珠三角、成渝地区等部分地区将提前实施机动车国六排放标准。国六排放标准被业内称为“最严排放标准”,而从国五到国六标准的提升比从国四到国五标准的提升更加复杂和困难,对排放的要求也更加严格。因此,国六标准的即将实施对国内汽车行业带来重大影响,汽车制造、销售、进口、二手车等领域都面临着重大改变。同时,在目前国内汽车市场持续下滑的情况下,这种影响更加凸显。国六逼近市场承压。按照国务院《打赢蓝天保卫战三年行动计划》,2019 年 7 月 1 日起,国内重点区域、珠三角地区、成渝地区等将提前实施国六排放标准。而作为各大城市推进空气质量改善的一个重要举措,已经有 10 多个省市相继出台了 2019 年提前实施国六排放标准的文件。实际上,按照工信部的规划,由国五排放标准升级到国六 a 排放标准设有四年过渡期,由国六 a 排放标准升级到国六 b 排放标准设有两年过渡期。按照规划中的国六排放标准实施时间表,应该是 2020 年 7 月 1 日全国范围内统一实施“国六 a”排放标准,不过相关政策允许部分地区提前实施国六排放标准。
- 国祯环保接万华美国水处理订单。安徽国祯环保发布公告称,万华美国公司有意与国祯环保控股子公司麦王环境技术股份有限公司(麦王环境)在 Wanhua US MDI Complex Project 项目上进行合作。麦王环境表示,上述合同已是其第三次与万华化学合作。2018 年 11 月,万华化学美国 MDI 一体化项目正式落户路易斯州 St. James 区 Convent 市。该项目总投资 12.5 亿美元,MDI 设计年产能为 40 万吨,项目建设将于 2019 年启动,预计 2021 年投产。本次水处理合同主要包括河水处理包、脱盐水处理包及废水处理包。MET 作为本合同的承包方,将在工程管理公司的配合与监督下,完成三个水处理包的设备供货与技术服务。三个水处理包均采用模块化设计、制造,整体供货。



- 科思创出售欧洲聚氨酯 Systems Houses 业务。科思创与 H.I.G. Capital 公司(H.I.G)签署了一项协议，该协议内容是科思创将其欧洲聚氨酯系统业务— Systems Houses 出售给 H.I.G. Capital。H.I.G.是专注于投资中小型公司的投资企业。该项交易金额高达双位数的百万欧元。欧洲 Systems Houses 是科思创聚氨酯部门的一部分，为客户提供量身定制的聚氨酯系统。科思创欧洲 Systems Houses 涵盖荷兰、丹麦、西班牙、德国的设施以及意大利的其他业务。员工大约有 250 名，年销售额约为 2.3 亿欧元。正如 2017 年科思创出售北美喷涂聚氨酯泡沫系统一样，这次出售决定也被解读为科思创持续进行投资组合优化过程的一部分。
- 美伊局势紧张，油价恐逆势上扬。伊朗原子能组织发言人 17 日说，伊朗将在 10 天内突破伊朗核问题全面协议所规定低丰度浓缩铀的储量上限。有分析认为，由于美伊之间的紧张局势持续升高，国际原油市场担忧原油供应将受干扰，国际油价可能在一段时期内逆势上扬。伊朗再推反制措施伊朗原子能组织发言人贝赫鲁兹·卡迈勒万迪 17 日在阿拉克重水反应堆旁举行记者会。他说，伊朗方面近期决定提升浓缩铀生产能力，伊方将在 27 日突破 300 公斤低丰度浓缩铀储量上限。他继而声明，一旦伊核协议其他签署国履行承诺，伊方将停止这一做法。伊朗 2015 年 7 月与美国等六国达成伊核协议，承诺限制核计划，换取国际社会解除对它的制裁。依据协议，伊朗低丰度浓缩铀储量不得超过 300 公斤，可制备的浓缩铀丰度限制在 3.67% 以下，远低于武器级浓缩铀需要达到的 90% 以上丰度。
- 赢创新加坡第二座蛋氨酸一体化工厂投产 6 月 18 日，经过两年的施工建设，赢创在新加坡的第二座生产。DL-蛋氨酸和其它前体产品的一体化工厂按计划正式投产，该工厂投资金额超过 5 亿欧元。赢创工业集团董事长库乐满表示：“2014 年底投产的裕廊岛蛋氨酸一体化工厂已取得不俗的业绩，现在我们希望第二座工厂能够延续这份成功。”这两座一体化工厂的 DL-蛋氨酸年产能均为 15 万公吨，由此，赢创全球的蛋氨酸年产能提升至 73 万公吨左右。新厂以已成熟运行的原厂为模板，并与之毗邻而建。“凭借与 2014 年所建基地的协同作用，加上两座工厂对前体产品的全面向后整合，以及两厂的联合运行，将显著提升结构效率。”库乐满强调。赢创在这座新一体化工厂上的投资超过 5 亿欧元，并为当地新增 100 多个就业岗位。

**■ 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	WTI 原油	7.88%
2	聚酯切片	6.82%
3	环己酮	4.97%
4	布油	3.93%
5	纯苯	3.78%
6	聚合 MDI	3.56%
7	醋酸乙酯	3.53%
8	乙二醇	3.39%
9	乙二醇：CFR 中国	2.45%
10	纯苯：FOB 韩国	2.02%

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	NYMEX 天然气	-7.29%
2	丙烯腈	-6.02%
3	丙烯酸甲酯	-4.11%
4	锦纶丝 POY	-3.88%
5	正丁醇	-3.62%
6	吡虫啉	-3.13%
7	R22	-3.03%
8	丙烯酸	-2.76%
9	锦纶丝 FDY	-2.61%
10	硬泡聚醚	-2.50%

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	56.65	美元/桶	7.9%	-10.1%	-4.0%	24.3%	-14.5%
布油	64.45	美元/桶	3.9%	-10.7%	-3.8%	19.8%	-13.8%
NYMEX 天然气	2.21	美元/百万英热	-7.3%	-15.4%	-19.6%	-39.6%	-25.3%
乙烯：CFR 东南亚	701	美元/吨	0.0%	-22.2%	-29.3%	-15.6%	-44.4%
丙烯：FOB 韩国	881	美元/吨	-2.2%	1.1%	1.1%	-1.1%	-17.7%
纯苯：FOB 韩国	633	美元/吨	2.0%	1.2%	0.1%	16.4%	-21.8%
苯乙烯：CFR 中国	1077	美元/吨	-1.3%	1.4%	-2.4%	7.8%	-21.8%
丙烷：FOB 沙特	361	美元/吨	2.0%	-18.0%	-26.8%	-11.7%	-32.9%
二甲苯	5415	元/吨	-0.6%	-3.1%	-3.2%	4.1%	-11.3%
甲苯	5107	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-2.5%	-17.9%
纯苯	4800	元/吨	3.8%	7.9%	0.0%	3.2%	-20.7%
柴油：0#	6660	元/吨	0.0%	-5.6%	-3.4%	0.8%	-8.6%
汽油：93#	7645	元/吨	0.0%	-5.1%	-3.4%	0.5%	-8.1%

环氧乙烷	7000	元/吨	0.0%	-4.1%	-14.6%	-24.7%	-27.8%
乙二醇：CFR 中国	544	美元/吨	2.4%	2.3%	-15.0%	-17.6%	-38.2%
C4	4150	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-7.8%
涤纶短纤	7500	元/吨	0.0%	-9.6%	-14.8%	-17.1%	-13.8%
涤纶长丝 DTY	9030	元/吨	-0.6%	-7.4%	-12.0%	-13.2%	-15.3%
涤纶长丝 FDY	7980	元/吨	1.7%	-6.2%	-14.8%	-14.5%	-15.8%
涤纶长丝 POY	7565	元/吨	1.3%	-7.1%	-11.0%	-12.4%	-16.5%
环己酮	8450	元/吨	5.0%	-4.0%	-20.3%	-6.1%	-33.7%
己内酰胺	11650	元/吨	-0.9%	-4.5%	-16.2%	-7.9%	-28.5%
锦纶丝 DTY	18740	元/吨	-1.9%	-11.0%	-12.6%	-13.2%	-21.3%
锦纶丝 FDY	16580	元/吨	-2.6%	-13.0%	-14.8%	-16.3%	-27.8%
锦纶丝 POY	15620	元/吨	-3.9%	-12.9%	-14.4%	-16.2%	-24.9%
丙烯腈	12500	元/吨	-6.0%	-19.4%	-3.8%	5.0%	-25.1%
棉短绒	3610	元/吨	-1.6%	-3.1%	-2.3%	-4.1%	-12.1%
棉花	14117	元/吨	0.4%	-5.0%	-9.6%	-8.4%	-13.8%
粘胶短纤 1.5D/38mm	11500	元/吨	0.0%	-3.4%	-7.3%	-16.4%	-23.1%
氨纶 40D	31000	元/吨	-1.6%	-3.1%	-6.1%	-7.5%	-11.4%
天然橡胶	11580	元/吨	-2.4%	-3.6%	-2.0%	4.7%	13.8%
丁二烯：CFR 东南亚	1090	美元/吨	0.0%	14.7%	13.5%	-5.2%	-35.1%
顺丁橡胶	11300	元/吨	-1.7%	-0.9%	-0.4%	-3.0%	-4.2%
炭黑 ( N330 )	6375	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-0.5%	-17.7%
三元乙丙橡胶	14600	元/吨	0.0%	-9.9%	-14.6%	-18.9%	-15.4%
氯丁橡胶	29000	元/吨	-1.4%	-5.8%	-7.3%	-9.4%	-8.8%

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	17200	元/吨	0.0%	-6.2%	-16.1%	-18.5%	-18.1%
甲醛	1132	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-12.7%	-30.3%
甲醇	2378	元/吨	1.4%	-3.9%	-6.8%	-2.4%	-22.0%
乙醇(无水)	5825	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-5.6%	-2.1%
乙二醇	4223	元/吨	-0.9%	3.3%	-11.2%	-14.9%	-28.7%
醋酸	2650	元/吨	0.0%	9.3%	-10.2%	-27.9%	-50.7%
DMF	5075	元/吨	0.0%	0.0%	-0.5%	-4.2%	-2.4%
邻苯二甲酸二辛酯 DOP	7250	元/吨	0.0%	-4.6%	-12.1%	-19.4%	-17.1%
正丁醇	6060	元/吨	-3.6%	-9.0%	-13.4%	-11.1%	-27.6%
辛醇	7013	元/吨	-2.4%	-5.4%	-12.3%	-17.8%	-19.1%
丙烯酸	7220	元/吨	-2.8%	-3.7%	-14.0%	-15.9%	-9.5%
丙烯酸甲酯	10020	元/吨	-4.1%	-7.2%	-8.1%	-8.1%	-12.1%
醋酸乙酯	5280	元/吨	3.5%	5.4%	-5.9%	-21.5%	-27.0%
醋酸乙烯	6700	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-15.7%	-23.4%
新戊二醇	8375	元/吨	-2.0%	-9.5%	-25.1%	-12.8%	-41.7%
电石	3225	元/吨	0.0%	-4.4%	-4.4%	-4.4%	-3.7%
PVC(电石法)	6710	元/吨	0.0%	-3.8%	5.2%	5.2%	-3.2%
PVC(乙烯法)	6825	元/吨	0.0%	-5.2%	0.0%	0.0%	-4.2%
液氯	151	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
烧碱	2700	元/吨	0.0%	-10.0%	-20.6%	-20.6%	-34.1%
氯乙烯	723	美元/吨	0.0%	1.7%	0.0%	0.0%	-2.3%



二氯乙烷	387	美元/吨	0.0%	7.2%	-9.4%	-9.4%	20.9%
纯碱(轻质)	1710	元/吨	-2.3%	-5.8%	-2.3%	-14.5%	-16.6%
纯碱(重质)	1900	元/吨	0.0%	0.0%	2.7%	-15.6%	-11.6%
原盐	250	元/吨	0.0%	0.0%	-5.7%	-18.0%	-12.3%
HDPE	9100	元/吨	0.0%	-1.1%	-7.1%	-15.0%	-23.5%
LDPE	8150	元/吨	0.0%	-1.8%	-9.4%	-11.9%	-12.8%
PP	8700	元/吨	-1.1%	-3.3%	-11.2%	-24.3%	-8.9%
PS	11950	元/吨	-0.8%	-2.1%	-2.0%	-0.7%	-13.0%
ABS 聚合物	12400	元/吨	-1.1%	-3.0%	-6.4%	-8.8%	-23.2%
BOPP(厚光膜)	9700	元/吨	-1.0%	-4.0%	-5.3%	-7.6%	-1.0%
PC	18000	元/吨	-1.6%	-4.3%	-10.0%	-7.7%	-41.9%
PMMA	16200	元/吨	0.0%	-8.0%	-16.1%	-24.7%	-35.2%
合成氨	3200	元/吨	0.0%	-5.9%	-1.5%	-5.9%	3.2%
氯化铵(湿)	550	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-15.4%	22.2%
氯化铵(干)	730	元/吨	0.0%	-2.7%	7.4%	-6.4%	21.7%
尿素	1900	元/吨	0.0%	0.0%	-4.5%	-3.6%	-4.5%
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%	1.7%	0.0%	3.9%
磷矿石(30%)	380	元/吨	0.0%	0.0%	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%	0.0%	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	960	元/吨	0.0%	1.6%	-5.0%	-21.0%	-7.5%
PX	7300	元/吨	0.0%	-2.7%	-16.3%	-14.1%	-3.9%
PTA	5549	元/吨	1.8%	-12.3%	-15.9%	-16.4%	-1.9%
乙二醇	4420	元/吨	3.4%	3.9%	-13.4%	-23.3%	-38.3%
聚酯切片	7050	元/吨	6.8%	0.7%	-9.3%	-14.0%	-8.7%
苯胺	6000	元/吨	0.8%	0.8%	-3.2%	-10.8%	-31.0%
纯 MDI	17500	元/吨	0.0%	-18.6%	-25.8%	-20.3%	-38.6%
聚合 MDI	11650	元/吨	3.6%	-13.7%	-23.1%	4.5%	-42.9%
TDI	13600	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-32.0%	-48.5%
PO	9400	元/吨	1.1%	0.0%	-6.9%	-18.1%	-16.4%
软泡聚醚	9500	元/吨	-2.1%	-6.9%	-11.6%	-20.8%	-22.4%
硬泡聚醚	7800	元/吨	-2.5%	-4.9%	-11.9%	-18.8%	-31.0%
己二酸	8000	元/吨	0.0%	0.0%	-5.3%	-1.2%	-14.9%
BDO	8500	元/吨	0.0%	0.0%	-1.2%	-18.7%	-25.4%
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%	-14.8%	-23.4%
黄磷	17100	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.1%
双酚 A	9850	元/吨	-2.5%	-13.4%	-19.3%	-8.4%	-34.2%
硫酸 ( 98% )	340	元/吨	0.0%	-16.0%	-11.7%	-23.6%	21.4%
碳酸二甲酯	5640	元/吨	-0.6%	6.4%	-6.0%	-42.2%	-5.1%
赖氨酸	7.35	元/公斤	0.0%	0.0%	0.7%	-5.8%	-2.0%
苏氨酸	7900	元/吨	0.0%	-1.5%	7.2%	0.4%	-8.8%
蛋氨酸 ( 固体 )	18.75	元/公斤	0.0%	0.0%	7.4%	-2.6%	4.2%

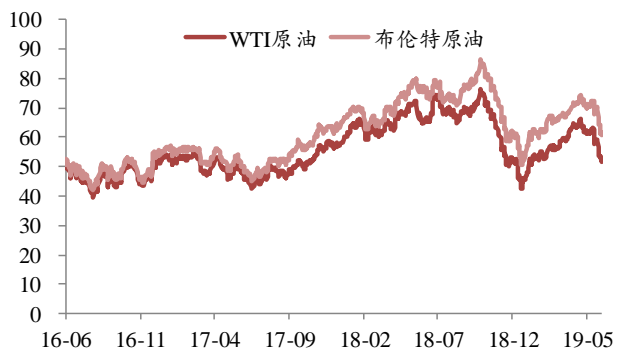
钛白粉(金红石型)	17900	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%
MMA	14380	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-10.6%	-18.6%
氢氟酸	9800	元/吨	0.0%	-2.0%	-18.3%	-18.3%	-23.4%
R22	16000	元/吨	-3.0%	-5.9%	-5.9%	-27.3%	-3.0%
R134A	28500	元/吨	0.0%	0.0%	-13.6%	-8.1%	-13.6%
DMC	21300	元/吨	0.0%	4.9%	18.3%	-21.1%	-31.3%
百草枯	16000	元/吨	0.00%	0.00%	-3.03%	-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%
氯氰菊酯	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

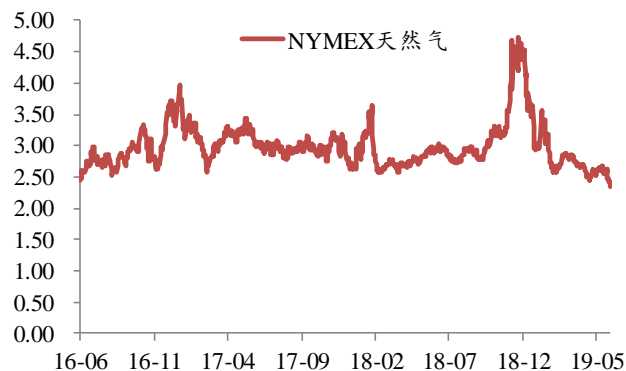
## ■ 石油化工

图表 4: 原油价格 (美元/桶)

图表 5: NYMEX 天然气价格 (美元/百万立方英尺)

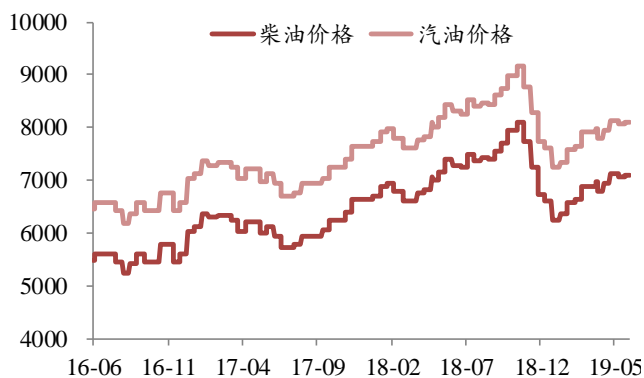


来源: Wind, 国联证券研究所



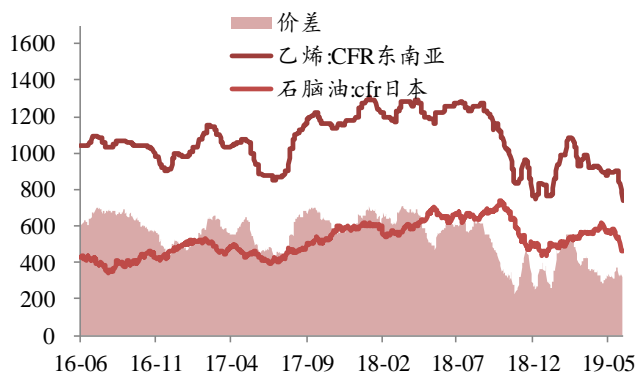
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 汽油及柴油价格 (元/吨)



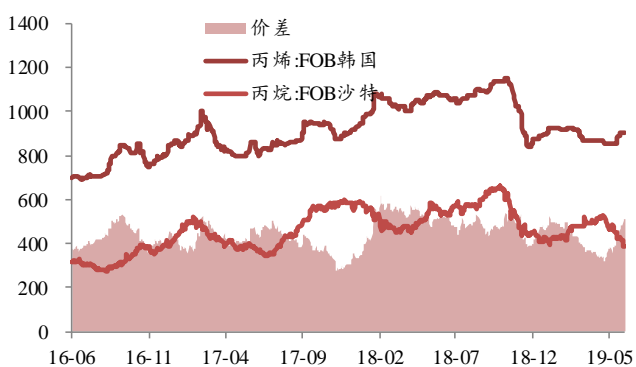
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 7: 乙烯价格及价差 (元/吨)



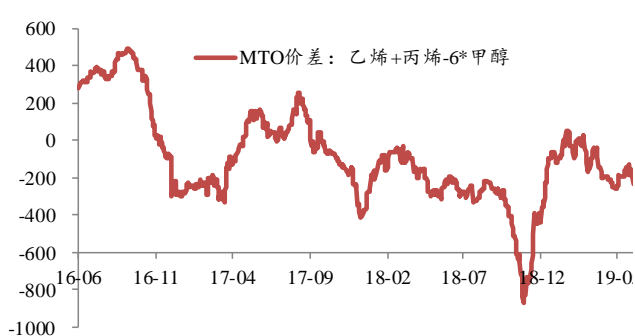
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 8: 丙烯价格及PDH 价差 (美元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

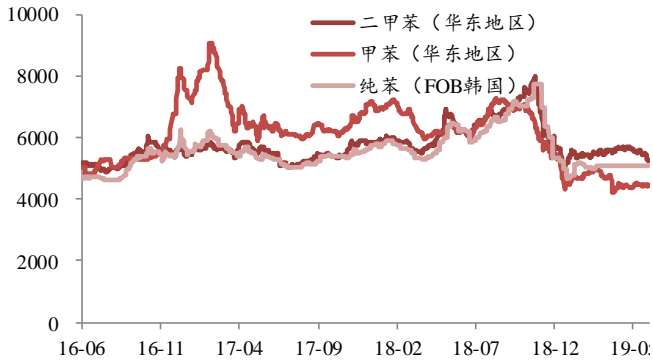
图表 9: MTO 价差 (美元/吨)



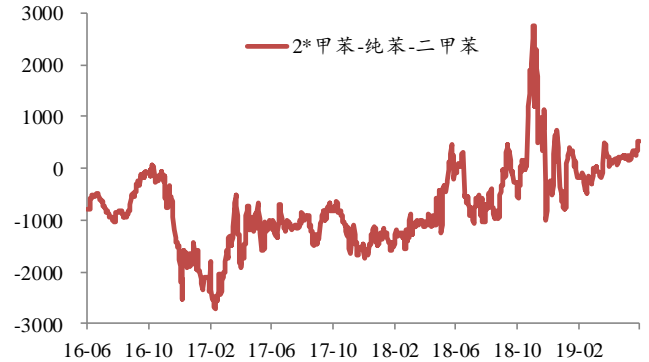
来源: Wind, 国联证券研究所

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 (元/吨)

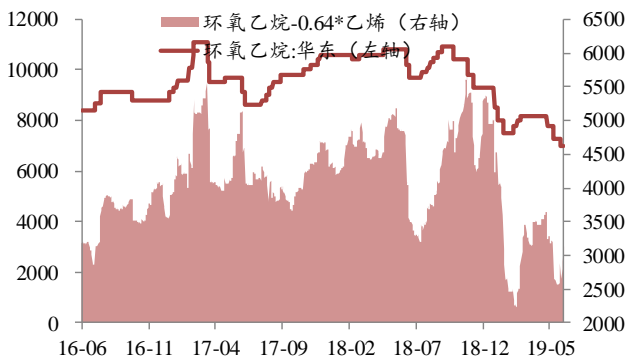


来源: Wind, 国联证券研究所



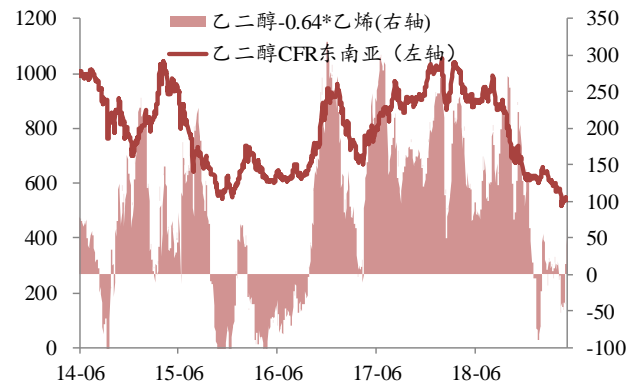
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 12: 环氧乙烷价格及价差 (元/吨)



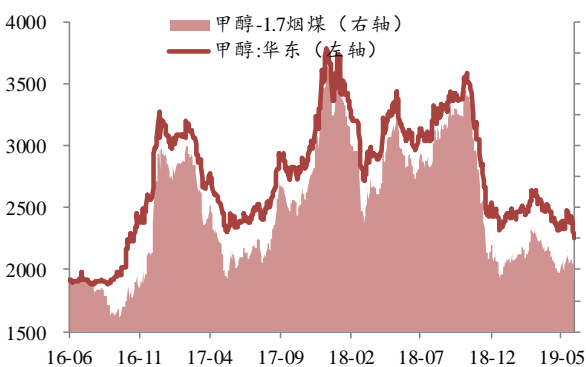
来源: Wind, 国联证券研究所

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

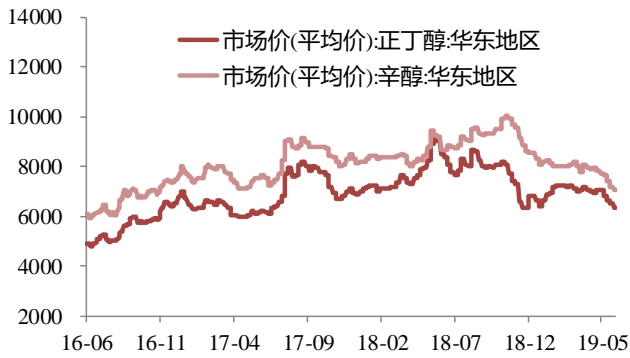
图表 15: 乙醇价格 (元/吨)



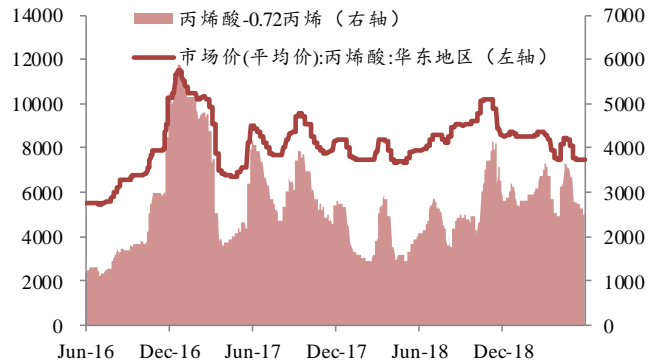
来源: Wind, 国联证券研究所

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

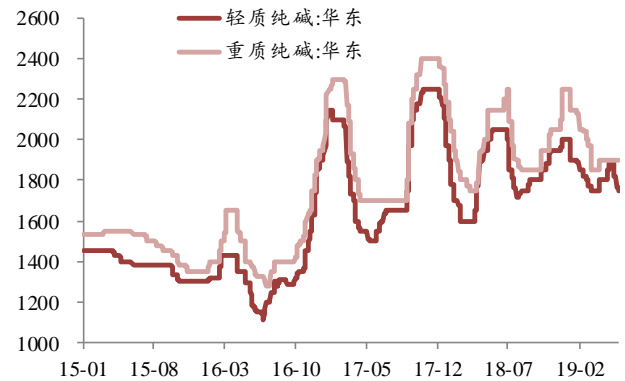
## ■ 氯碱行业

图表 18: 烧碱价格 (元/吨)



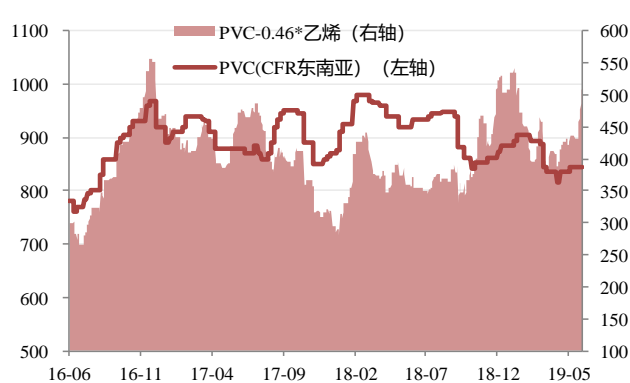
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 19: 纯碱价格- (元/吨)



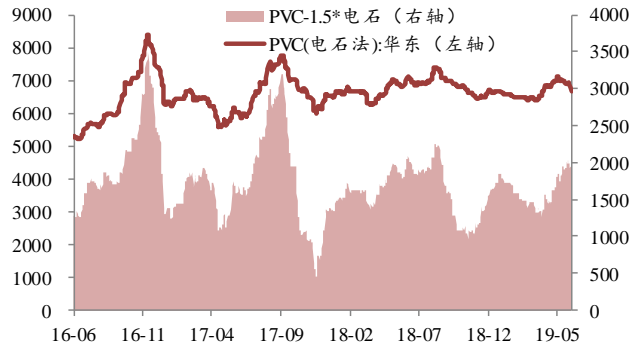
来源: Wind, 国联证券研究所

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)



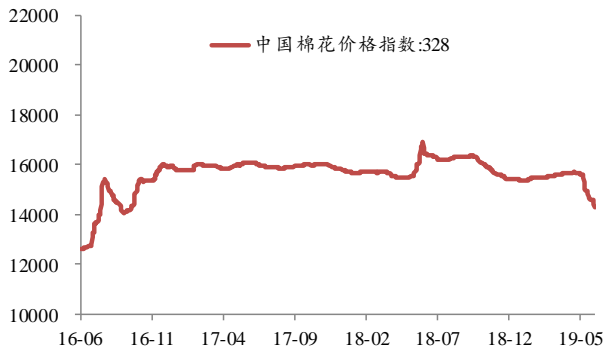
来源: Wind, 国联证券研究所

## ■ 化纤行业

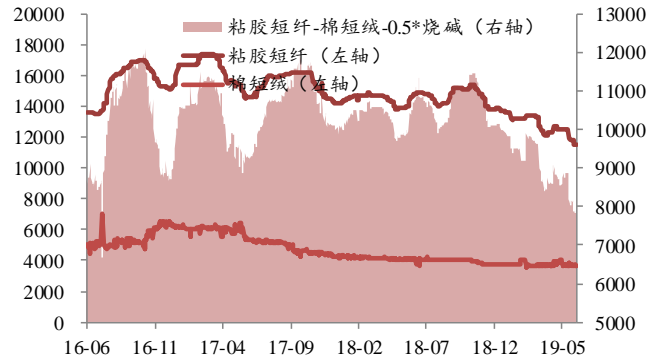
图表 22: 中国 328 棉花价格指数 (元/吨)

图表 23: 粘胶短纤价格 (元/吨)



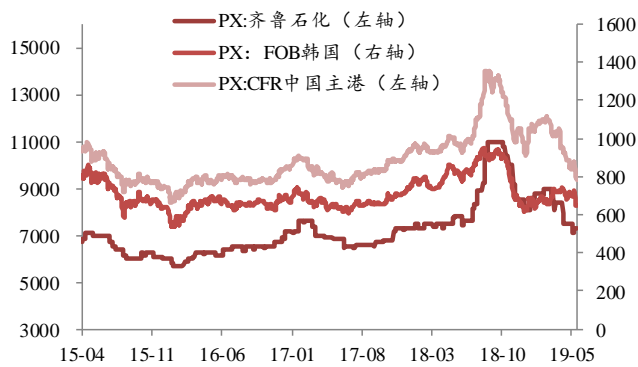


来源: Wind, 国联证券研究所



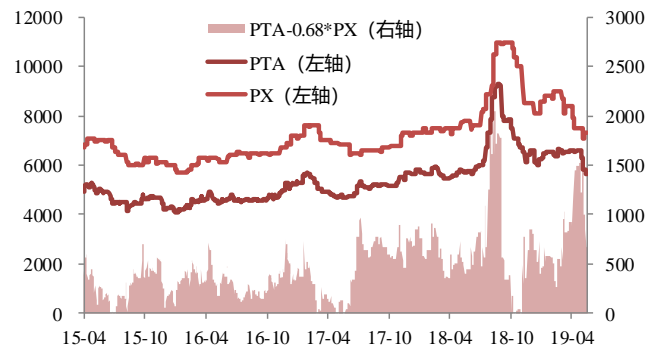
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 24: PX 价格及价差 (元/吨)



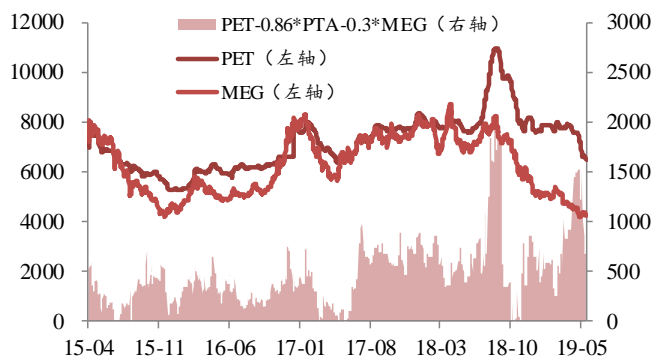
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 25: PTA 价格及价差 (元/吨)



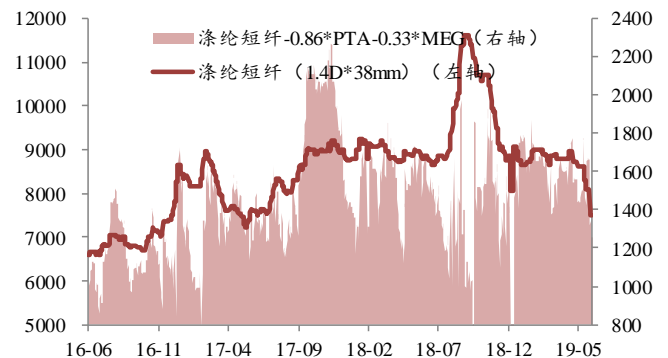
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 26: PET 价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

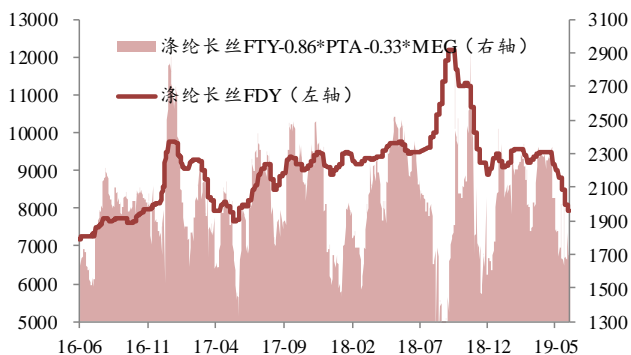
图表 27: 涤纶价格 (元/吨)



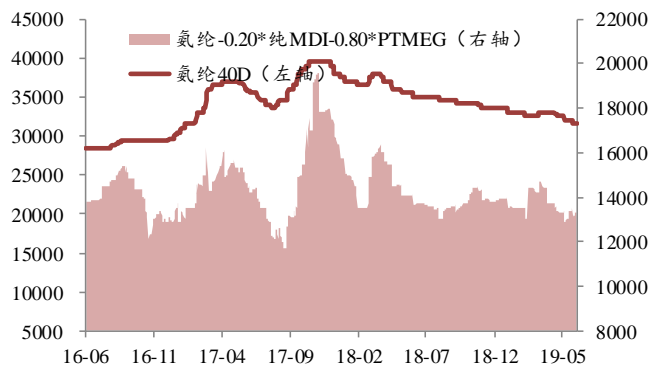
来源: Wind, 国联证券研究所

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)

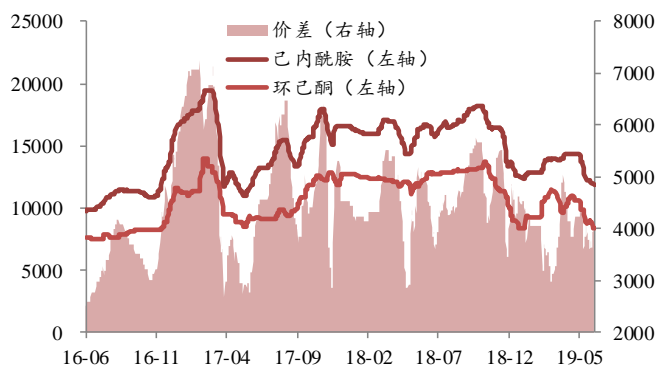


来源: Wind, 国联证券研究所



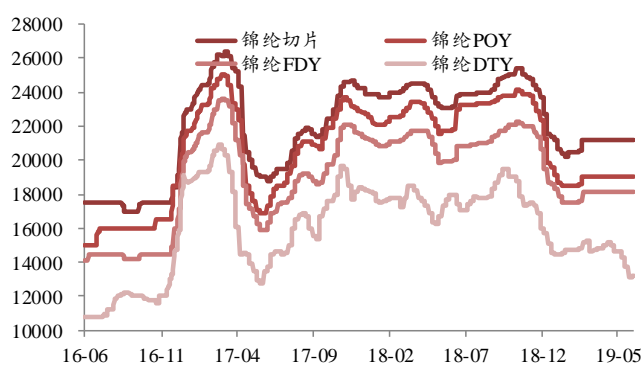
来源: Wind, 国联证券研究所

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

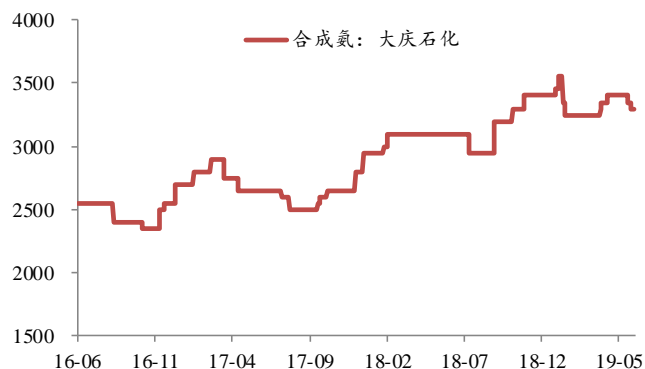
图表 31: 锦纶价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

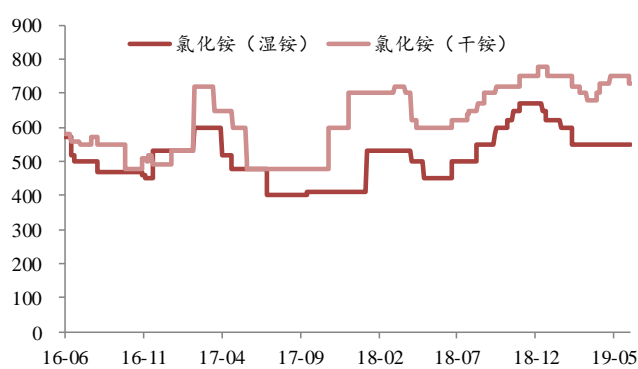
## ■ 化肥行业

图表 32: 合成氨价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

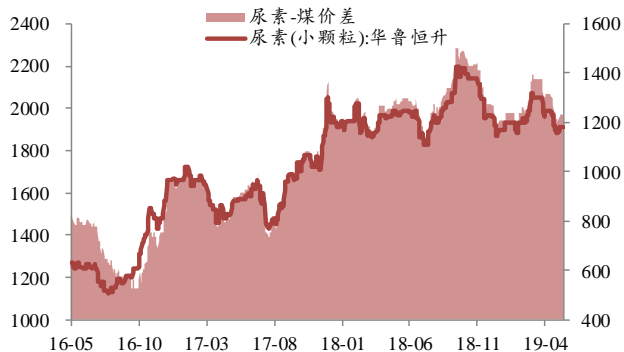
图表 33: 氯化铵价格 (元/吨)



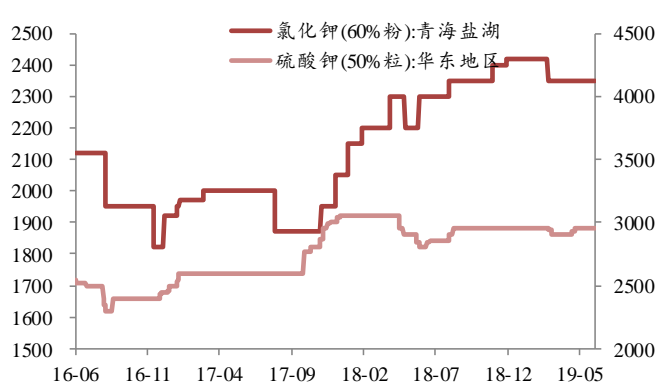
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 34: 尿素价格 (元/吨)

图表 35: 氯化钾及硫酸钾价格 (元/吨)

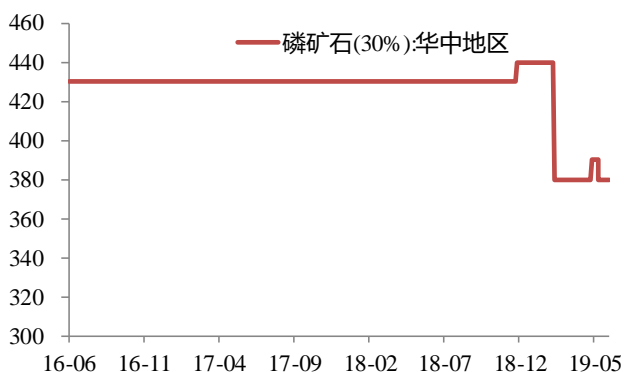


来源: Wind, 国联证券研究所



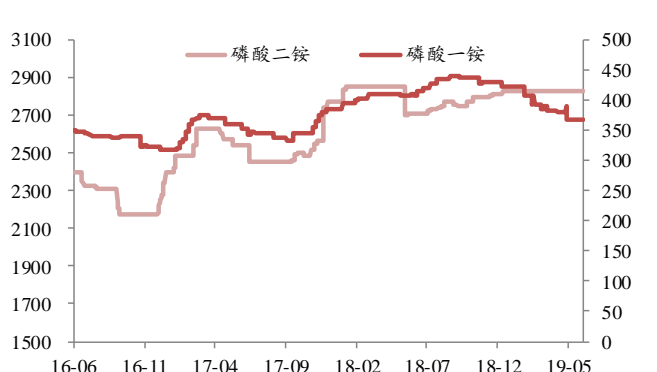
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 36: 磷矿石价格 (元/吨)



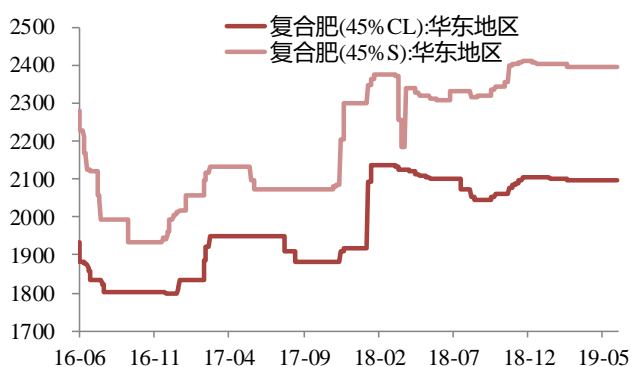
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 37: 磷肥价格 (元/吨, 美元/吨)



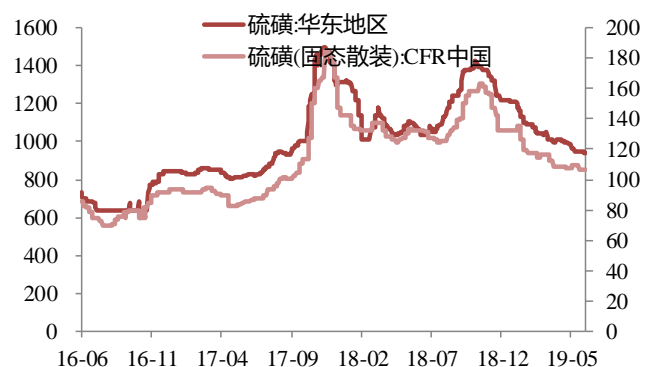
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 38: 复合肥价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

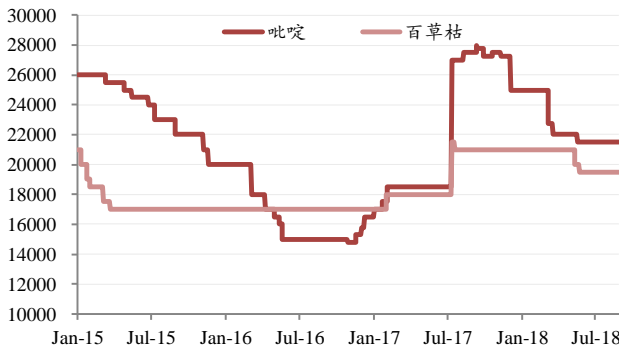
图表 39: 硫磺价格 (元/吨)



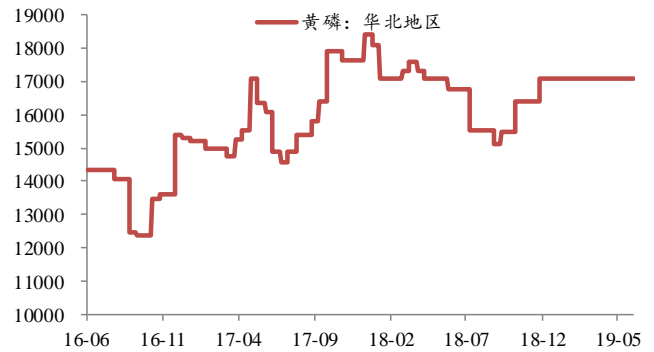
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 40: 纯吡啶及百草枯价格 (元/吨)

图表 41: 黄磷价格 (元/吨)



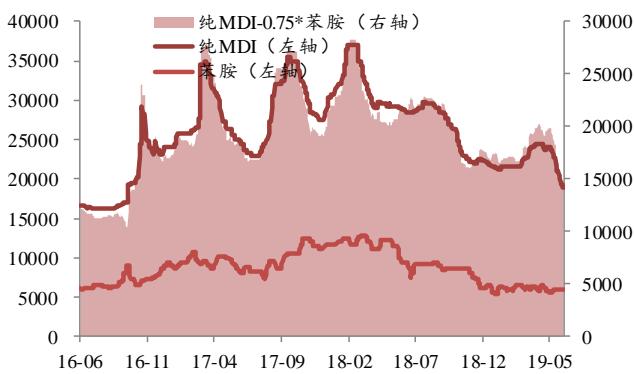
来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

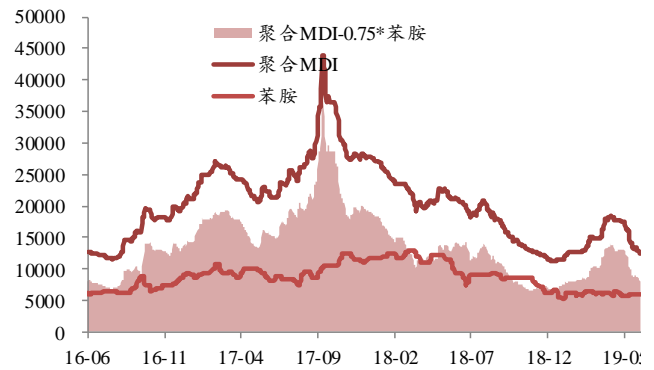
### ■ 聚氨酯行业

图表 42: 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)



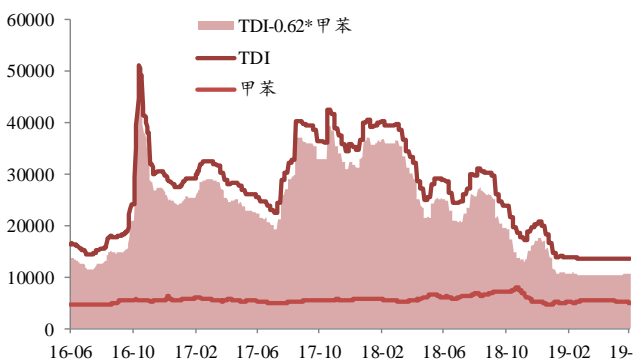
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 43: 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨)



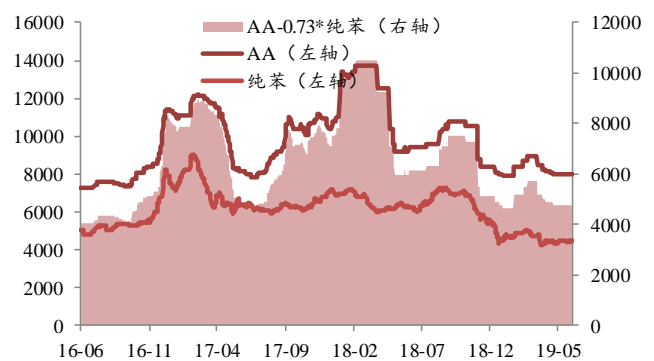
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 44: TDI 价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

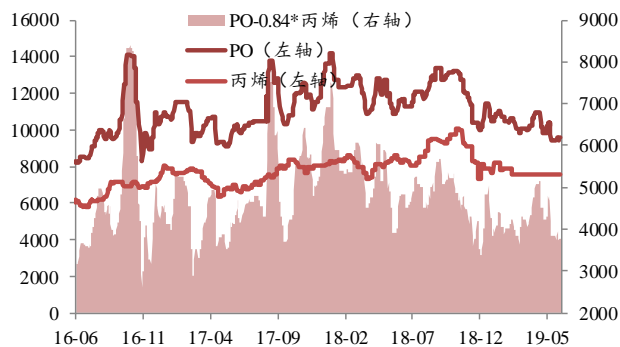
图表 45: 己二酸价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

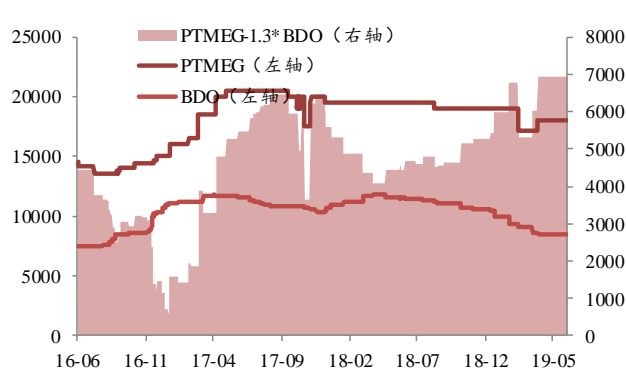
图表 46: 环氧丙烷价格及价差 (元/吨)

图表 47: PTMEG 价格及价差 (元/吨)



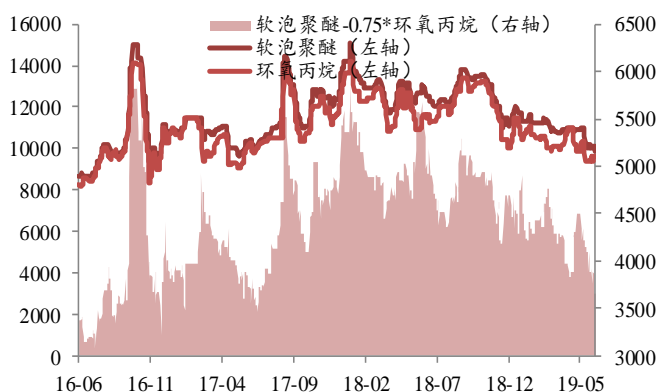
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 48: 软泡聚醚价格及价差 (元/吨)

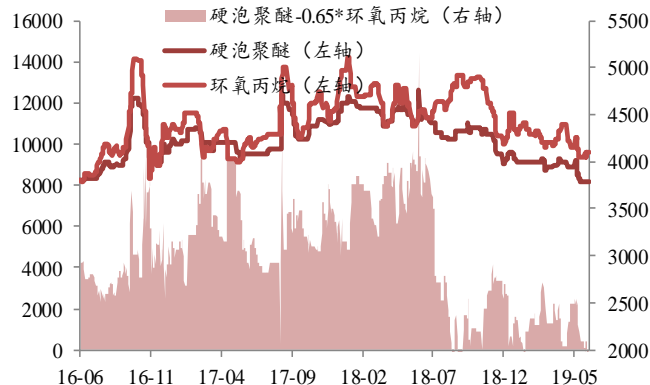


来源: Wind, 国联证券研究所

图表 49: 硬泡聚醚价格及价差 (元/吨)



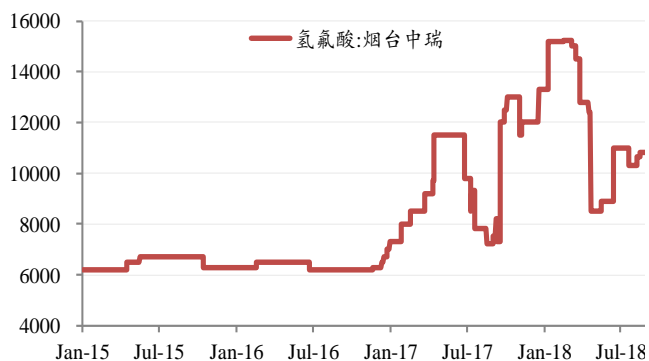
来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

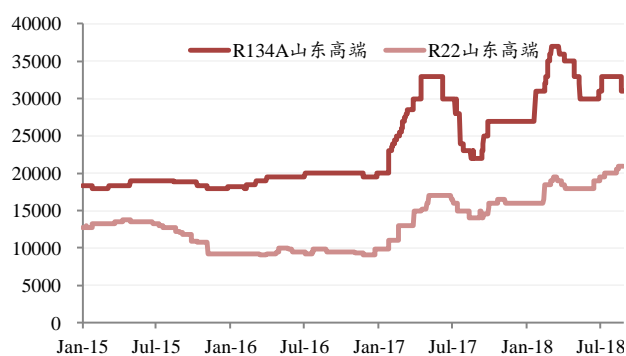
■ 硅氟钛白粉行业

图表 50: 氢氟酸价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

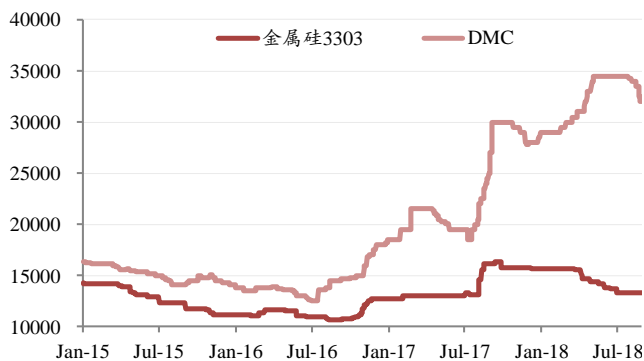
图表 51: R22 及 R134A 价格 (元/吨)



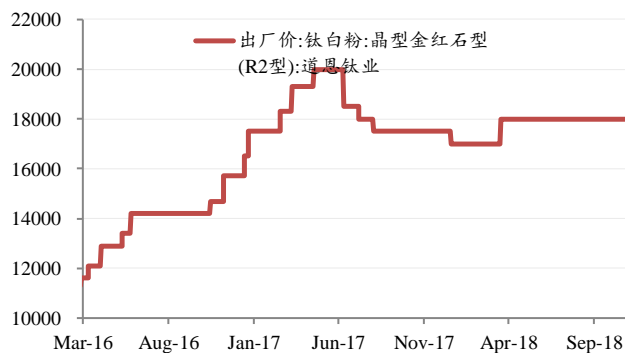
来源: Wind, 国联证券研究所

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)

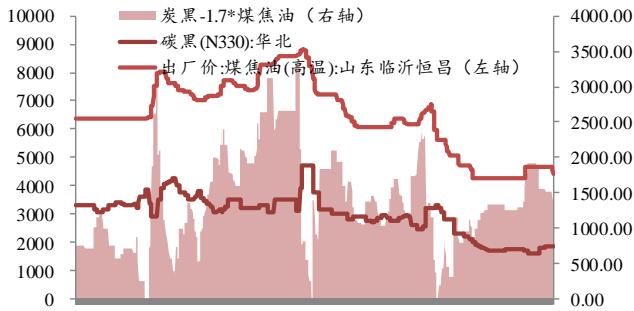


来源: Wind, 国联证券研究所

图表 58: 炭黑 (元/吨)

图表 59: 白炭黑价格 (元/吨)





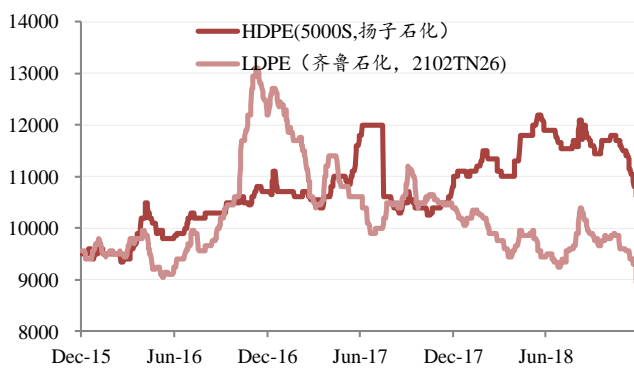
来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

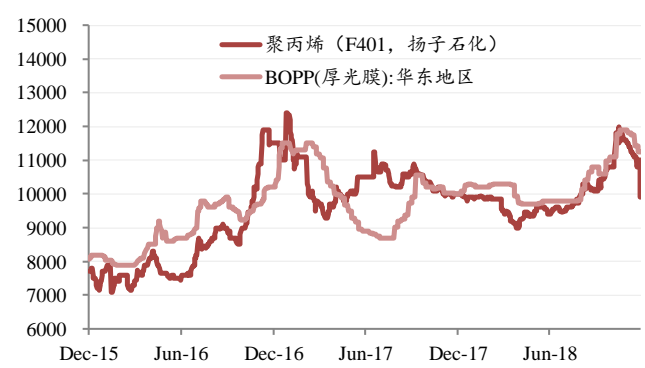
## 塑料行业

图表 60: PE 价格 (元/吨)



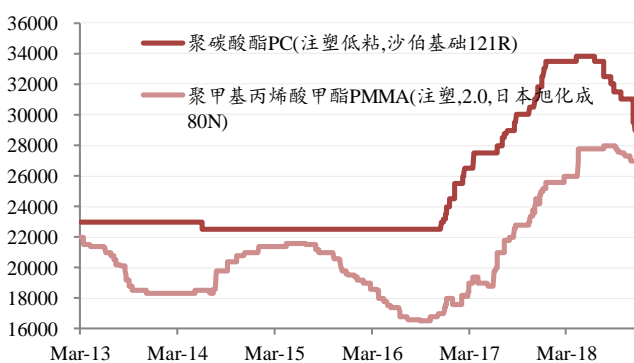
来源: Wind, 国联证券研究所

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

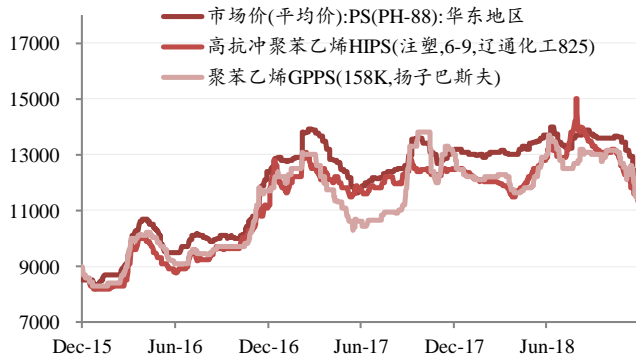
图表 63: EPS 价格 (元/吨)



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)



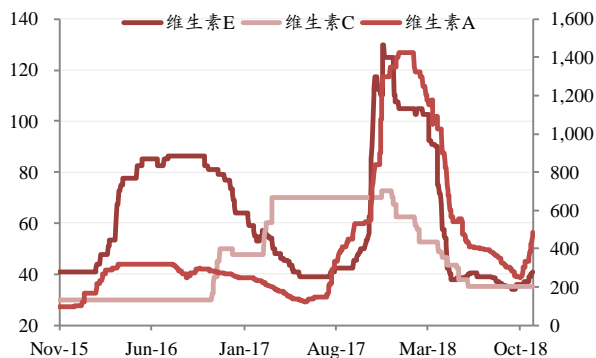
来源: Wind, 国联证券研究所

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

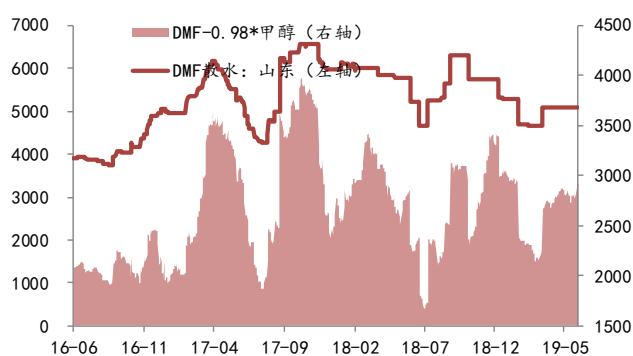
### ■ 其他

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



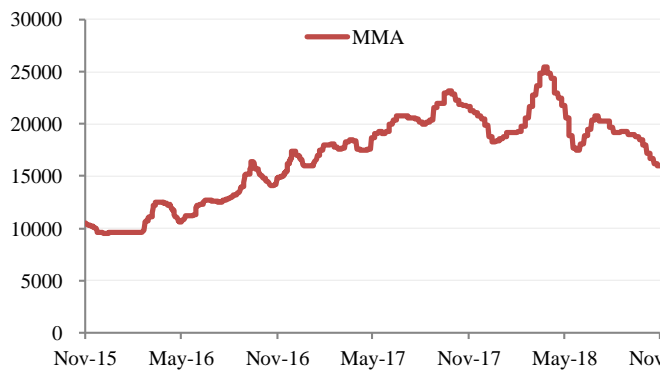
来源: Wind, 国联证券研究所

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，并应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