

## PTA-聚酯产业链反弹，重点关注下游化工品

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1.66%，上证综指同期下跌0.77%，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。

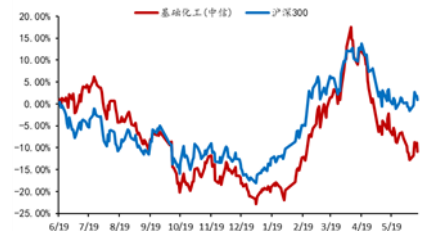
### 周重点化工品解读

本周，原油方面，周内受伊朗紧张局势和美元疲软提振，国际原油价格全面走高。其中WTI 期货本周均价57.84美元/桶，较上周上涨9.38%，较上月下降4.82%；本周布伦特期货均价65.21美元/桶，较上周上涨5.78%，较上月下降7.24%。前期，伊朗击落美国无人机引爆中东局势，原油供应威胁陡增，同时伊朗局势紧张化以及美元继续疲软也为油价上涨提供助力，国际油价震荡上涨；周内后期，美伊关系日益紧张令原油需求面承受压力，不过中东原油供应面临挑战，且美国原油库存报告全面利多，同时美元维持弱势依然为油价提供支撑，国际原油期货全面走高。化工品涨幅靠前涤纶短纤、聚合MDI、聚酯切片、PTA、己内酰胺，化工品跌幅靠前C4、PX、吡虫啉、R22、锦纶丝DTY。我们推荐重点关注的化工品维生素E、百菌清，包括一些受益于上游原材料降价，消费贴近终端的品种。

### 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：maqx@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

- 美沙特阿美与韩国企业签署 12 份协议，价值数十亿美元。6 月 27 日，沙特阿美(Saudi Aramco)及其附属公司与大型韩国公司签署了 12 份协议，以便凭借将阿拉伯原油供应扩展到亚洲市场，来加强与韩国的合作关系，扩大国际业务，为韩国的能源安全提供支持。沙特阿美总裁兼首席执行官阿敏-纳瑟尔(Amin H. Nasser)在评论这些协议时表示：“在几十年前，韩国企业就在沙特阿美的上游离岸事业发展上面扮演了关键角色。自那之后，韩国企业迈入符合沙特阿美多样化战略的其它领域。今天签署这些协议表明，我们与韩国合作伙伴进行的合作迈入了新时代，在我们开展新计划的战略中，韩国合作伙伴将会扮演日益重要的角色，而我们的新计划包括长期能源供应、海工和基础设施开发，以及汽车、利用原油制造化学品和非金属部门的突破性研究与开发。”
- 世贸组织裁定美国非法补贴可再生能源产业。世界贸易组织 27 日发布专家组报告，裁定美国华盛顿州等八个州向可再生能源产业提供了非法补贴。专家组报告显示，美国华盛顿州、加利福尼亚州、康涅狄格州、特拉华州、马萨诸塞州、密歇根州、明尼苏达州和蒙大拿州通过财政、税收等政策对符合“当地成分”条件的可再生能源产业提供补贴，导致进口产品相较美国本地产品受到歧视性待遇，这种做法违背了世贸组织《1994 年关贸总协定》中的“国民待遇”原则。“国民待遇”原则是世贸组织的基本规则之一，它要求缔约国对进口产品给予不劣于相同的本国产品的待遇。2016 年 2 月，世贸组织裁定印度在“全国太阳能计划”中的部分措施违反了世贸规则，对美国企业构成歧视性待遇。同年 9 月，印度向世贸组织起诉美国八个州实施的可再生能源政策违反世贸规则。
- 大火之后，费城炼厂将永久关闭！据世界石油网 6 月 26 日休斯顿报道，费城市长吉姆·肯尼证实，费城能源解决方案公司(PES)将寻求永久关闭其在该市的炼油厂，此前一场大火对这个炼油厂造成了严重破坏。费城市长吉姆·肯尼在一份声明中说：“我 26 日上午与费城能源解决方案公司的首席执行官和领导层进行了交谈，我可以确定，PES 计划在下个月内关闭这家炼油厂。”肯尼说：“一千多名工人以及其他依赖炼油业务的企业将立即受到费城炼油厂关闭的影响，我对他们感到非常失望。”关闭这家美国东海岸规模最大、历史最悠久的炼油厂将导致数百人失业，并挤压这个美国最繁忙、人口最密集的地区的汽油供应。据两名知情人士称，费城炼油厂不日将开始裁减 700 名工会工人。他们表示，员工已接到指示，立即开始封存这些设备，无限期关闭这个炼油厂。消息人士称，大约有 100 名非工会员工将立即被裁减，预计 7 月中旬将有“数量可观的”700 名工会员工因此失业。
- 最新公告！万华烟台工业园 MMA 装置复产，MDI 价格 7 月起下调 3700 元

/吨!。亚太地区最大的 MDI 制造企业——万华化学集团股份有限公司(以下简称“万华化学”或“公司”)于 2019 年 4 月 24 日披露了临 2019-43 号“万华化学集团股份有限公司烟台工业园 PDH 装置复产及 TDI、MMA、PMMA 装置停产检修公告”,其中 TDI 装置已经复产并于 2019 年 6 月 4 日发布复产公告(详见临 2019-58 号公告)。截至目前,上述 MMA 装置检修也已经结束,恢复正常生产;PMMA 装置仍在检修中,待检修结束后公司将另行公告。自 2019 年 7 月份开始,万华化学集团股份有限公司中国地区聚合 MDI 分销市场挂牌价 14500 元/吨(同 6 月份相比没有变动),直销市场挂牌价 15000 元/吨(同 6 月份相比没有变动);纯 MDI 挂牌价 20000 元/吨(比 6 月份价格下调 3700 元/吨)。公开资料显示,万华化学成立于 1998 年,是国内唯一一家掌握 MDI 生产技术的厂家,其 MDI 产能也从 1994 年的 1 万吨成长至目前全球最大的 210 万吨,2018 年完成吸收合并后成为全球 MDI 行业龙头。业内人士表示,作为国内唯一一家拥有 MDI 制造技术自主知识产权的企业,万华化学从最早的 1 万吨 MDI 生产装置起步,通过技改扩能,产能新建,吸收合并等方式逐步实现 MDI 产能扩张,目前已经形成 210 万吨 MDI 产能,成为全球 MDI 龙头。随着公司在 MDI 生产技术上的突破,公司国内两个生产基地还有改造计划,改造后的产能分别为 150 万吨和 110 万吨,同时公司计划在美国新建下一个生产基地,规划产能 40 万吨。万华化学目前形成了以 MDI 为主,石化系列与特种化学品加速发展的产品格局。2018 年,万华收入聚氨酯占比 51%,石化板块占比 31%,特种化学品占比 9%;利润构成上,聚氨酯、石化板块和特种化学品毛利占比分别为 76%,9%,9%。未来石化板块营收与利润占比增速受益于产能投放,有望取得较快增长,但聚氨酯仍是公司主要盈利板块。

- 环境部副部长:“一刀切”是对生态环保的高级黑。6 月 27 日,在国务院新闻办新闻发布会上,生态环境部副部长翟青介绍,从 2019 年到 2021 年,利用三年时间对被督察对象开展新一轮督察。再利用 2022 年一年的时间,对一些地方和部门开展“回头看”。目前,第二轮第一批督察进驻准备工作已基本就绪,待中央批准之后,将于近期启动新一轮督察。翟青称,第二轮督察要把国务院有关部门和中央企业纳入督察范围。他表示,“一刀切”对于生态环保工作而言是一种“高级黑”,要坚决反对。第二轮督察在“一刀切”的问题上态度非常明确的,就是坚决反对,一旦发现立即要求地方坚决查处。翟青说,在进驻之前会发布具体要求,要求督察对象高度重视“一刀切”的问题,要求坚决禁止“一刀切”现象,要求坚决禁止紧急停工、紧急停业、紧急停产等这些简单、粗暴的方式。在这个过程中,如果再有这些问题,仍然会像第一轮督察一样坚决查处,并向社会公开,发挥警示震慑作用。以养殖业为例,中部某省会城市农业部门人士告诉 21 世纪经济报道记者,2007 年前后当地开始鼓励规模化养殖,包括养猪、养羊、养鸡和水产养殖。从前两年开始,当地迫于环保压力,开始大面积清理养猪和网箱养鱼等,今年又开始拆大棚房。“中央环保政策没问题,但是地方在执行过程中的‘一刀切’,容易给农户生产带来打击。”上述人士表示,早年政府给补贴的养殖



企业，现在要被统一拆除，政策没有连续性。地方执法部门有环保压力，选择“一刀切”可以降低执法成本。

- 中国禁运洋垃圾，日本允许塑料垃圾临时保管量翻番。日本环境省近日基本确定，将把国内废弃物处理单位能够临时保管的塑料垃圾量的上限，提高至目前的2倍。日本共同社6月28日报道称，由于中国禁止进口塑料垃圾等，日本国内来不及处理，保管量已经增加，此举是为防止非法丢弃。日本环境省计划27日至7月27日在征集公众意见的基础上修改省令，8月下旬起实施。目前，能够保管的塑料垃圾量以处理单位1天可处理量的14天分量为上限。今后将限于获得地方政府认定的单位，提高至28天。据日本环境省介绍，塑料垃圾的国内排出量约为每年900万吨，其中100万吨以上出口至海外。因为曾是最大接收方的中国自2018年起禁止进口，垃圾滞留在日本国内。
- 巴斯夫宣布在全球范围内裁员6000人。6月27日，巴斯夫宣布将进行组织架构调整，到2021年底在全球减少6,000个工作岗位，初步调整将于2020年1月1日起生效。巴斯夫表示，作为现有“卓越项目”的一部分，正在精简公司行政管理，锐化服务部门和地区部门职责，以及简化程序与流程。以上措施预计会为公司节省3亿欧元，而整体“卓越项目”则预计从2021年底起为公司每年贡献20亿欧元收入。在实施企业战略的进程中，巴斯夫预计至2021年底在全球减少6,000个工作岗位。这主要通过架构简化，管理、服务及各业务部门的效率提升来实现。此外，在已公布的产品组合变动框架下，公司核心部门架构也将得到精简。根据未来的增长情况，巴斯夫将继续在生产和数字化领域需要更多人员。巴斯夫表示，以客户为中心的业务运营部门、服务部门、地区部门以及精简的“企业中心”将成为巴斯夫全新组织架构的基石。由不到1,000名员工组成的“企业中心”将协助巴斯夫执行董事会指导整个集团的运作。该中心将涵盖战略、财务、法务、人力资源和传播等核心职能。此外，约有29,000名员工将在跨职能服务部门工作。“全球工程服务部”和“全球数字服务部”未来会为巴斯夫集团的基地或全球业务部门提供服务。“全球采购部”将让购买更为高效。公司将新成立由约8,000名员工组成的“全球业务服务部”，为各业务部门提供财务、人力资源、传播和供应链管理等端到端服务。“全球业务服务部”未来将由巴斯夫目前的财务部门负责人Marc Ehrhardt领导。各地区与国家部门的角色将进一步锐化，在当地代表巴斯夫集团，贴近本地客户，支持业务部门实现增长。路德维希港启动新基地协议的早期谈判。鉴于从现在起一直到2021年底期间可能发生的变化和进一步调整，管理层和员工代表共同决定提前启动巴斯夫欧洲公司新一轮基地协议的谈判。目前的基地协议有效期截至2020年12月。我们的目标是在2020年上半年签署新的协议。
- 奥升德发布尼龙66白皮书，展示尼龙66卓越性能。作为全球知名的一体化尼龙66树脂生产商，正式发布全新的尼龙66白皮书。这份名为《切莫退而求其次：尼龙66与次优树脂的性能对比》的白皮书，详细阐述了尼龙

66 如何成为极为严苛条件下应用的首选材料。尼龙 66 卓越的热性能、耐受性、强度、电气特性和加工特性使这种材料广受欢迎。其受欢迎程度加上其它市场因素，导致 2017 年和 2018 年出现了尼龙 66 供不应求的情况，目前尚未有一款替代材料能够完全替换它。随着各大生产商对尼龙 66 及其重要原材料的产能扩充，供应紧张的状况有望在不久的将来得到缓解。尼龙 66 俨然已成为各行各业不可或缺的材料，而奥升德将继续加大投入，研发新的尼龙 66 等级产品。新的更高耐热性、高流动性和阻燃等级将进一步提升尼龙 66 的性能、可加工性和价值。此次奥升德推出的尼龙 66 白皮书，将尼龙 66 与次优树脂进行对比，全方位展示了其为何超越其他材料的卓越性能。

- 《中国氢能源及燃料电池产业白皮书》发布：2050 年中国氢能源比例将达 10%。6 月 26 日下午，中国氢能联盟在山东潍坊潍柴集团发布《中国氢能源及燃料电池产业白皮书》。据《白皮书》预计，到 2050 年，中国氢能源比例将达到 10%，相关产业产值将达 12 万亿元。据悉，作为国内氢能产业发展战略领域的高质量研究成果，《白皮书》系统研究了氢能在我国现代能源体系建设中的定位，全面展示了氢能及燃料电池全产业链的发展现状及趋势，提出了近中远期我国氢能及燃料电池的发展目标和行动倡议。根据《白皮书》研究，氢能是我国构建“清洁低碳、安全高效”现代能源体系的有益组成。2050 年，氢能将在中国终端能源体系中占比达到 10%，与电力协同互补，共同成为中国终端能源体系的消费主体。届时，可实现二氧化碳减排约 7 亿吨/年，累计拉动 33 万亿元经济产值。
- 积水化学收购美航材企业。近日，积水化学工业株式会社宣布，已全资收购美国航空材料生产企业 AIM Aerospace 及其全部 6 家子公司，收购金额为 5.1 亿美元。这也是积水化学史上最大手笔的收购。积水化学表示，AIM Aerospace 生产和销售飞机、无人机用碳纤维复合材料，尤以热塑性碳纤维复合材料知名，其客户包括波音、GE 等在知名企业，在同类领域占据很高份额。收购后，借助其技术平台和自身在高性能材料方面的实力，积水化学将着力发掘欧洲和亚洲的航空材料市场。根据积水化学中期计划，该公司高性能材料领域将力争在 2030 年达到销售额 2 兆日元，销售利润 2000 亿日元的目标。作为一个稳定增长的市场，航空材料将是住友化学实现愿景的重要组成部分。

**■ 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	NYMEX 天然气	5.74%
2	涤纶短纤	5.33%
3	聚合 MDI	5.06%
4	聚酯切片	4.88%
5	PTA	4.42%
6	烧碱	3.70%
7	WTI 原油	3.48%
8	涤纶长丝 POY	3.44%
9	己内酰胺	2.58%
10	硬泡聚醚	2.56%

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	C4	-7.23%
2	PX	-7.12%
3	硫酸 (98%)	-4.55%
4	原盐	-4.00%
5	锦纶丝 DTY	-3.84%
6	新戊二醇	-3.58%
7	吡虫啉	-3.13%
8	R22	-3.03%
9	乙烯：CFR 东南亚	-2.85%
10	辛醇	-2.82%

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	59.43	美元/桶	3.5%	0.5%	-1.2%	31.1%	-18.3%
布油	66.55	美元/桶	2.1%	-5.1%	-2.7%	27.5%	-14.3%
NYMEX 天然气	2.32	美元/百万英热	5.7%	-9.9%	-13.1%	-29.7%	-22.0%
乙烯：CFR 东南亚	681	美元/吨	-2.9%	-24.4%	-26.1%	-17.1%	-46.0%
丙烯：FOB 韩国	861	美元/吨	-1.1%	-4.4%	-1.1%	-4.2%	-18.0%
纯苯：FOB 韩国	630	美元/吨	-0.8%	-1.6%	11.5%	20.6%	-22.6%
苯乙烯：CFR 中国	1054	美元/吨	-0.9%	-2.8%	3.6%	8.4%	-23.1%
丙烷：FOB 沙特	377	美元/吨	1.3%	-11.9%	-24.0%	-11.7%	-31.6%
二甲苯	5520	元/吨	2.2%	0.9%	-0.1%	6.2%	-11.0%
甲苯	5107	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	2.4%	-12.6%
纯苯	4925	元/吨	2.1%	10.7%	16.6%	10.1%	-18.3%
柴油：0#	6545	元/吨	-1.7%	-7.9%	-6.2%	-0.9%	-9.5%
汽油：93#	7525	元/吨	-1.6%	-7.2%	-5.8%	-1.1%	-9.0%
环氧乙烷	7000	元/吨	0.0%	-4.1%	-14.6%	-24.7%	-27.8%
乙二醇：CFR 中国	551	美元/吨	1.8%	2.8%	-9.7%	-13.0%	-38.4%
C4	3850	元/吨	-7.2%	-7.2%	-7.2%	-7.2%	-12.5%
涤纶短纤	7900	元/吨	5.3%	-2.5%	-10.2%	-9.7%	-8.7%
涤纶长丝 DTY	9180	元/吨	1.7%	-3.2%	-11.0%	-12.4%	-14.0%
涤纶长丝 FDY	8140	元/吨	2.0%	0.4%	-14.0%	-13.9%	-14.2%
涤纶长丝 POY	7825	元/吨	3.4%	2.0%	-9.2%	-10.3%	-13.6%
环己酮	8300	元/吨	-0.6%	-7.3%	-13.5%	-1.2%	-34.9%
己内酰胺	11950	元/吨	2.6%	-1.2%	-14.6%	-4.4%	-24.4%
锦纶丝 DTY	18020	元/吨	-3.8%	-12.1%	-16.2%	-15.8%	-24.4%
锦纶丝 FDY	16310	元/吨	-1.6%	-10.4%	-16.4%	-16.6%	-29.8%
锦纶丝 POY	15330	元/吨	-1.9%	-12.4%	-16.0%	-17.4%	-26.3%
丙烯腈	12200	元/吨	-2.4%	-17.6%	-6.9%	3.4%	-26.5%
棉短绒	3714	元/吨	2.1%	1.4%	0.5%	-0.7%	-8.8%
棉花	14188	元/吨	0.2%	-2.8%	-9.2%	-7.8%	-13.1%

粘胶短纤 1.5D/38mm	11300	元/吨	-1.7%	-4.2%	-7.0%	-17.5%	-24.2%
氨纶 40D	30500	元/吨	-1.6%	-4.7%	-7.6%	-9.0%	-12.9%
天然橡胶	11495	元/吨	-1.2%	-1.5%	0.9%	4.5%	11.4%
丁二烯: CFR 东南亚	1090	美元/吨	0.0%	11.2%	16.0%	-4.0%	-32.3%
顺丁橡胶	10800	元/吨	-2.7%	-6.1%	-4.8%	-8.5%	-7.7%
炭黑 (N330)	6375	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-17.7%
三元乙丙橡胶	14360	元/吨	-1.6%	-6.6%	-13.9%	-20.2%	-16.8%
氯丁橡胶	29000	元/吨	0.0%	-4.0%	-7.3%	-9.4%	-8.2%
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	16960	元/吨	-1.4%	-4.8%	-17.3%	-19.2%	-19.2%
甲醛	1132	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-8.6%	-29.9%
甲醇	2325	元/吨	-2.2%	-2.4%	-6.3%	-2.3%	-21.6%
乙醇 (无水)	5825	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-4.7%	-2.1%
二乙二醇	4261	元/吨	0.9%	3.1%	-10.4%	-13.4%	-25.2%
醋酸	2600	元/吨	-1.9%	5.1%	-12.6%	-28.8%	-48.5%
DMF	5075	元/吨	0.0%	0.0%	-0.5%	-3.8%	-2.4%
邻苯二甲酸二辛酯 DOP	7400	元/吨	1.4%	0.7%	-12.4%	-14.5%	-14.9%
正丁醇	6140	元/吨	1.3%	-5.7%	-13.2%	-7.6%	-23.8%
辛醇	6815	元/吨	-2.8%	-5.4%	-12.6%	-17.9%	-22.8%
丙烯酸	7070	元/吨	-2.1%	-5.7%	-10.5%	-18.7%	-12.9%
丙烯酸甲酯	9900	元/吨	-1.2%	-8.3%	-8.5%	-9.2%	-13.2%
醋酸乙酯	5220	元/吨	-1.1%	4.2%	-8.7%	-21.4%	-26.9%
醋酸乙烯	6700	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-14.8%	-23.4%
新戊二醇	8075	元/吨	-3.6%	-12.7%	-26.1%	-15.9%	-44.1%
电石	3275	元/吨	0.0%	0.0%	-5.8%	-5.8%	-2.2%
PVC (电石法)	6815	元/吨	0.4%	-1.1%	4.0%	4.0%	-0.7%
PVC (乙烯法)	6875	元/吨	0.7%	-3.2%	0.0%	0.0%	-3.2%
液氯	151	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
烧碱	2800	元/吨	3.7%	3.7%	-12.5%	-12.5%	-24.3%
氯乙烯	723	美元/吨	0.0%	1.7%	0.0%	0.0%	-1.0%
二氯乙烷	364	美元/吨	0.0%	-5.9%	-14.8%	-14.8%	17.4%
纯碱 (轻质)	1700	元/吨	-0.6%	-3.4%	-2.9%	-15.0%	-17.1%
纯碱 (重质)	1900	元/吨	0.0%	0.0%	2.7%	-15.6%	-13.6%
原盐	240	元/吨	-4.0%	-4.0%	-8.4%	-19.7%	-15.8%
HDPE	9300	元/吨	2.2%	0.0%	-5.1%	-11.4%	-20.2%
LDPE	8300	元/吨	1.2%	-0.6%	-7.8%	-10.3%	-10.3%
PP	8900	元/吨	2.3%	-1.1%	-9.2%	-20.5%	-5.8%
PS	11820	元/吨	-1.1%	-3.1%	-3.1%	-2.3%	-12.1%
ABS 聚合物	12340	元/吨	-0.5%	-2.8%	-6.4%	-8.0%	-23.0%
BOPP(厚光膜)	9700	元/吨	0.0%	-4.0%	-4.9%	-7.6%	-1.0%
PC	18000	元/吨	0.0%	-4.3%	-8.2%	-7.7%	-41.9%
PMMA	16200	元/吨	0.0%	-5.8%	-15.2%	-24.7%	-35.2%
合成氨	3200	元/吨	0.0%	-4.5%	-1.5%	-5.9%	3.2%
氯化铵 (湿)	550	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-11.3%	10.0%
氯化铵 (干)	730	元/吨	0.0%	-2.7%	7.4%	-6.4%	17.7%
尿素	1890	元/吨	-0.5%	0.0%	-8.7%	-4.1%	-4.5%

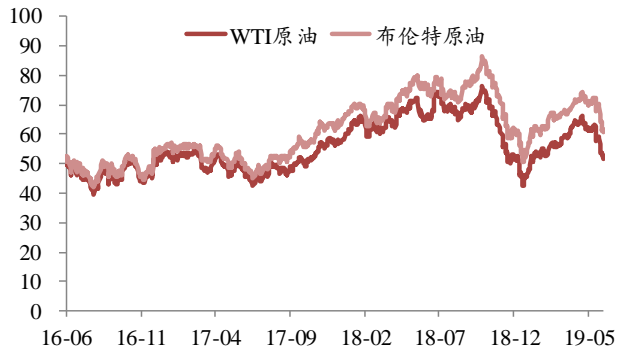


氯化钾	2350	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-2.9%	2.2%
硫酸钾	2950	元/吨	0.0%	0.0%	1.7%	0.0%	3.5%
磷矿石 (30%)	380	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-13.6%	-11.6%
磷酸一铵	2225	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-4.3%	-2.2%
磷酸二铵	2825	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.4%
复合肥 (45%S)	2397	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-0.3%	3.8%
复合肥 (45%CL)	2098	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-0.4%	-0.2%
硫磺	950	元/吨	-1.0%	0.5%	-4.5%	-21.5%	-9.3%
PX	6780	元/吨	-7.1%	-4.2%	-19.3%	-20.4%	-10.8%
PTA	5794	元/吨	4.4%	-0.4%	-10.3%	-12.1%	0.0%
乙二醇	4435	元/吨	1.4%	2.9%	-6.7%	-14.9%	-37.4%
聚酯切片	7525	元/吨	4.9%	13.6%	-2.9%	-2.3%	-3.5%
苯胺	6050	元/吨	0.8%	1.7%	-5.5%	-4.0%	-25.3%
纯 MDI	17500	元/吨	0.0%	-14.6%	-27.1%	-19.2%	-38.6%
聚合 MDI	12450	元/吨	5.1%	-6.4%	-30.3%	9.2%	-36.0%
TDI	13600	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-25.6%	-44.5%
PO	9250	元/吨	-1.6%	-1.6%	-9.3%	-19.4%	-18.1%
软泡聚醚	9600	元/吨	1.1%	-4.0%	-11.9%	-18.3%	-21.0%
硬泡聚醚	8000	元/吨	2.6%	-2.4%	-10.6%	-15.8%	-28.9%
己二酸	7850	元/吨	-1.9%	-1.9%	-7.1%	-1.9%	-16.5%
BDO	8500	元/吨	0.0%	0.0%	-1.2%	-15.0%	-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%	-12.4%	-23.4%
黄磷	17100	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.1%
双酚 A	10075	元/吨	2.3%	-11.0%	-17.8%	-3.6%	-32.2%
硫酸 (98%)	315	元/吨	-4.5%	-7.4%	-28.4%	-27.6%	5.0%
碳酸二甲酯	5600	元/吨	-0.7%	9.8%	6.1%	-38.5%	-5.1%
赖氨酸	7.35	元/公斤	0.0%	0.0%	0.7%	-4.5%	-2.0%
苏氨酸	7900	元/吨	0.0%	0.0%	2.4%	2.4%	-8.8%
蛋氨酸 (固体)	18.50	元/公斤	-1.3%	-1.3%	6.0%	-1.3%	2.8%
钛白粉 (金红石型)	17900	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.1%
MMA	14380	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-10.4%	-17.8%
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

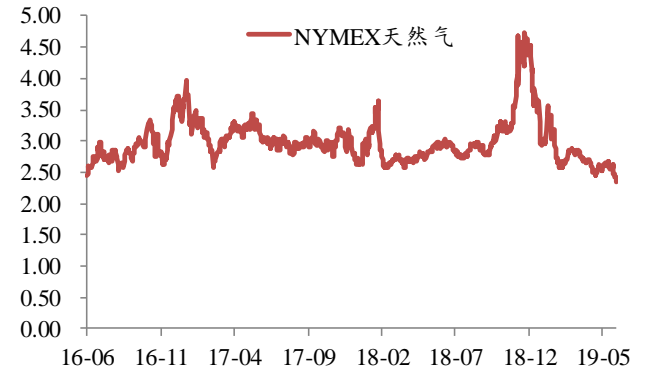
■ 石油化工

图表 4：原油价格（美元/桶）



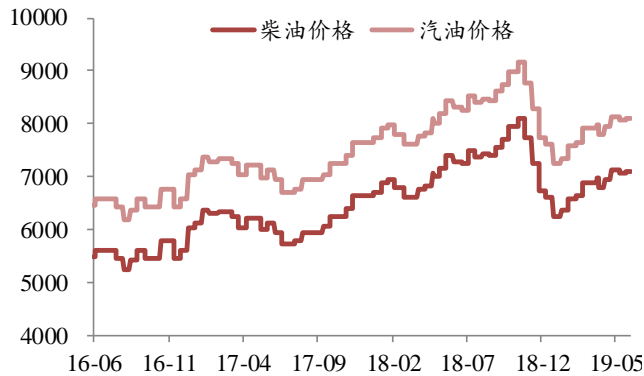
来源：Wind，国联证券研究所

图表 5：NYMEX 天然气价格（美元/百万立方英尺）



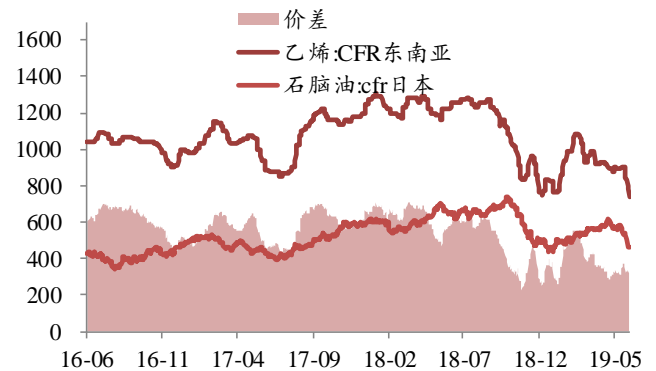
来源：Wind，国联证券研究所

图表 6：汽油及柴油价格（元/吨）



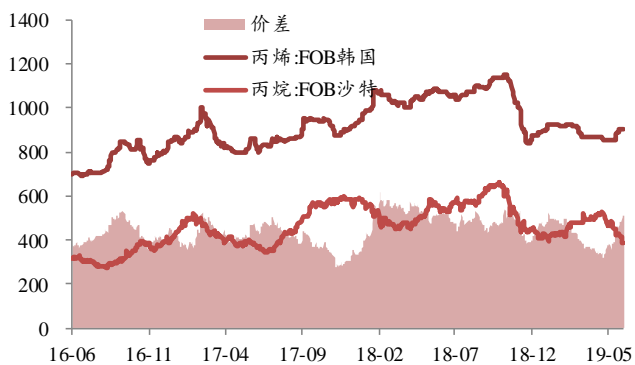
来源：Wind，国联证券研究所

图表 7：乙烯价格及价差（元/吨）



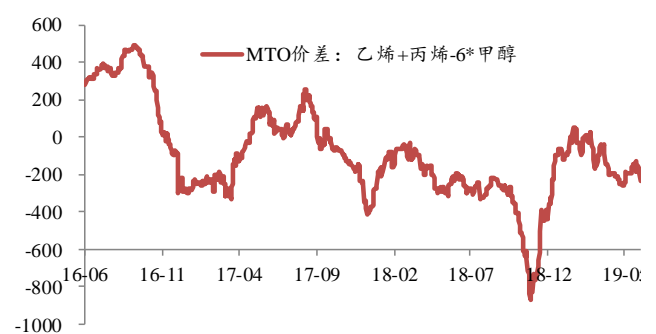
来源：Wind，国联证券研究所

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）



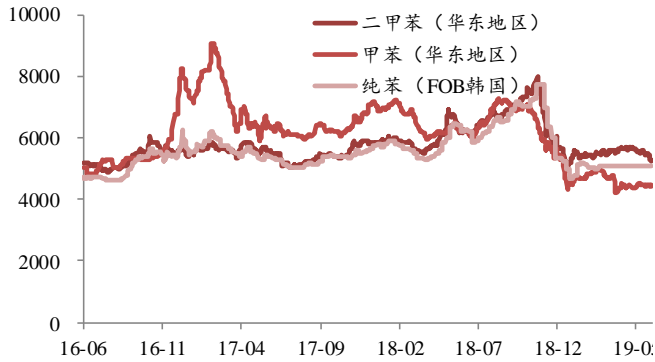
来源：Wind，国联证券研究所

图表 10：苯、甲苯及二甲苯价格（元/吨）

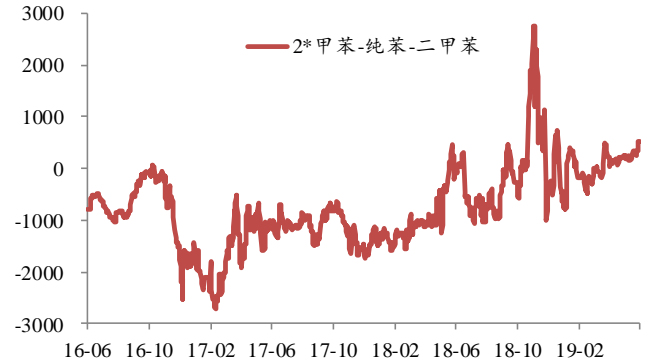


图表 11：2\*甲苯-纯苯-二甲苯（元/吨）



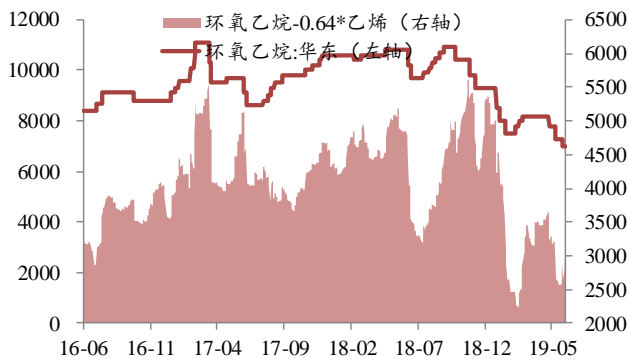


来源: Wind, 国联证券研究所



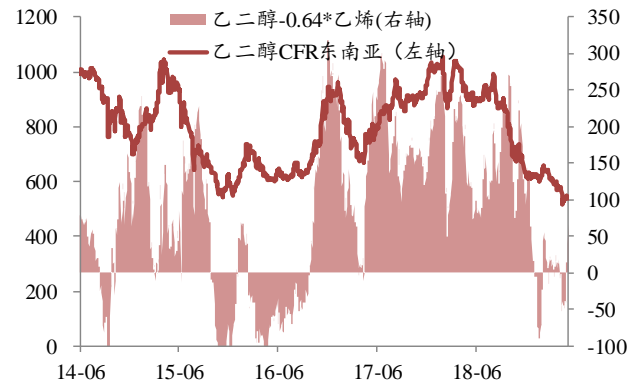
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 12: 环氧乙烷价格及价差 (元/吨)



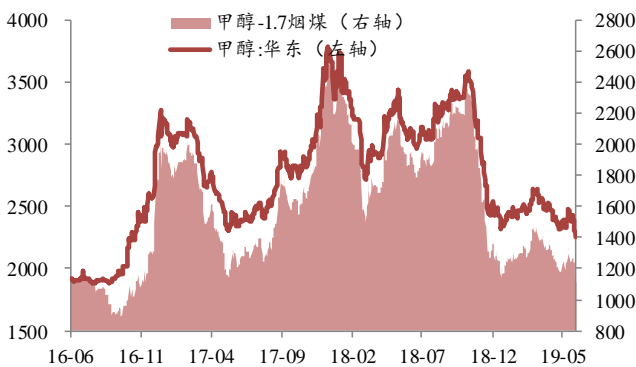
来源: Wind, 国联证券研究所

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

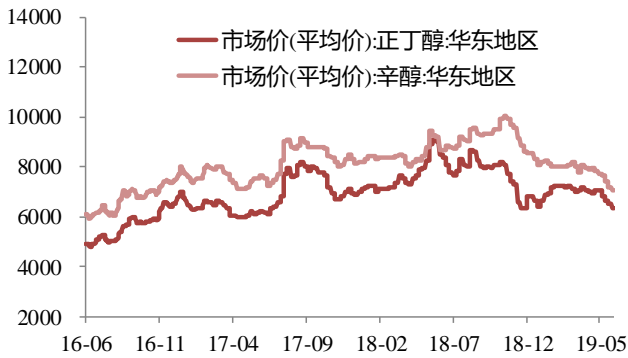
图表 15: 乙醇价格 (元/吨)



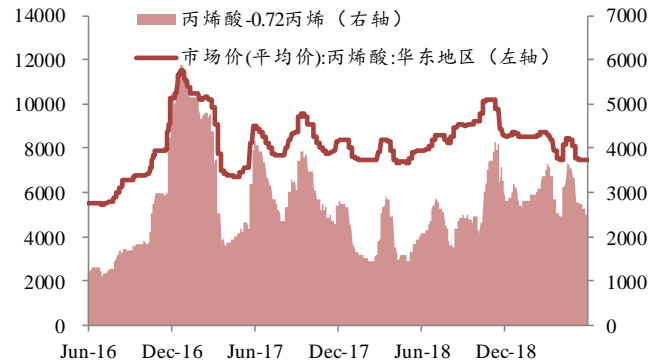
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 16: 丁辛醇价格 (元/吨)

图表 17: 丙烯酸价格及价差 (美元/吨)



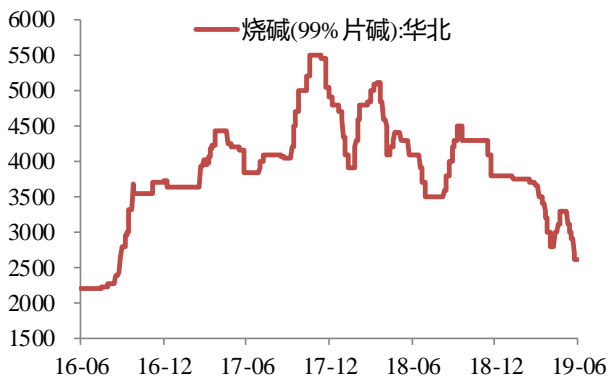
来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

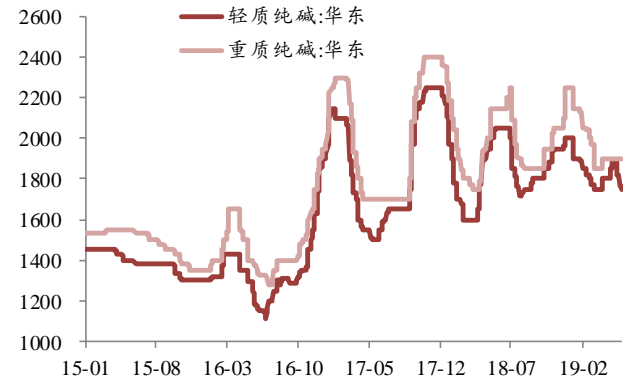
### ■ 氯碱行业

图表 18: 烧碱价格 (元/吨)



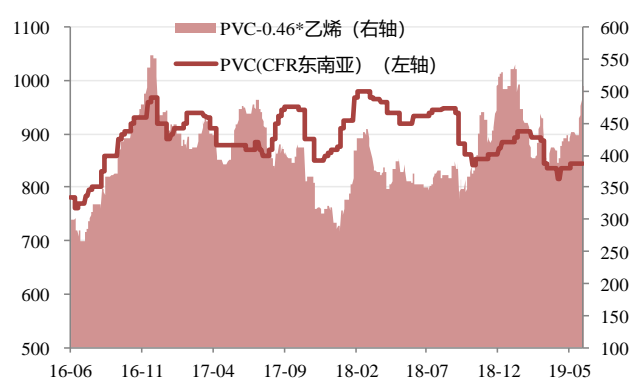
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 19: 纯碱价格- (元/吨)



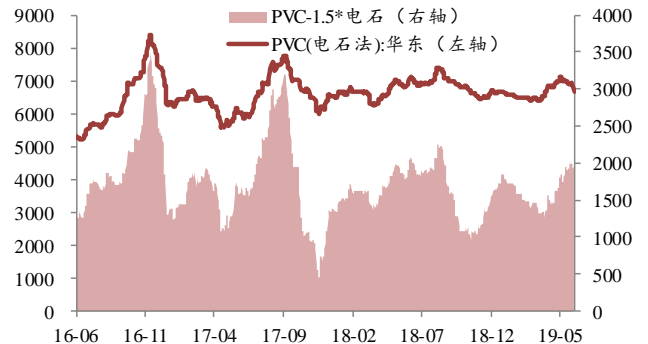
来源: Wind, 国联证券研究所

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)



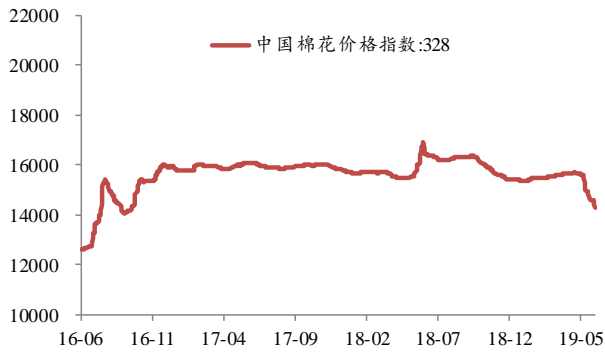
来源: Wind, 国联证券研究所

### ■ 化纤行业

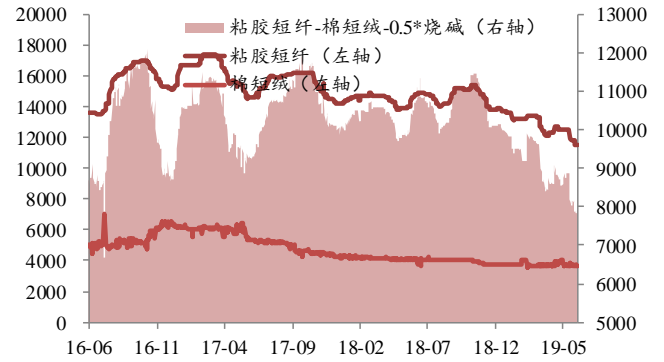
图表 22: 中国 328 棉花价格指数 (元/吨)

图表 23: 粘胶短纤价格 (元/吨)



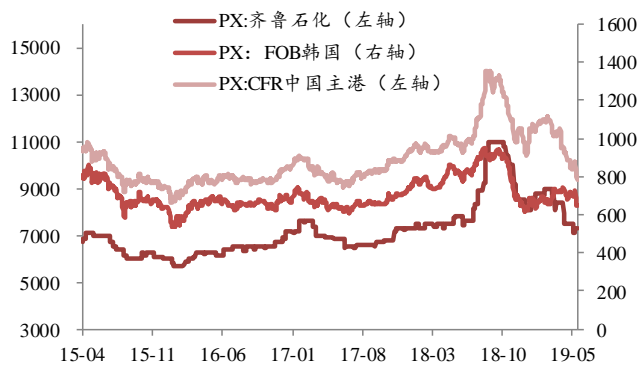


来源: Wind, 国联证券研究所



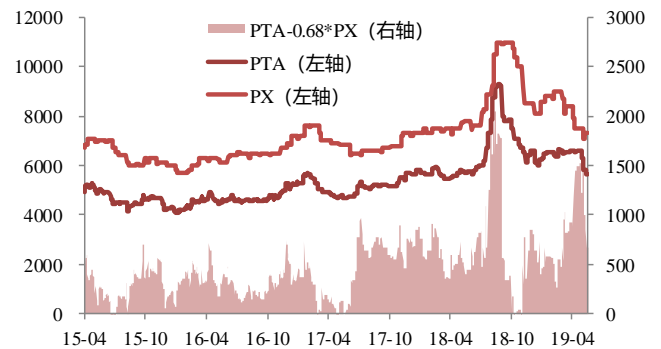
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 24: PX 价格及价差 (元/吨)



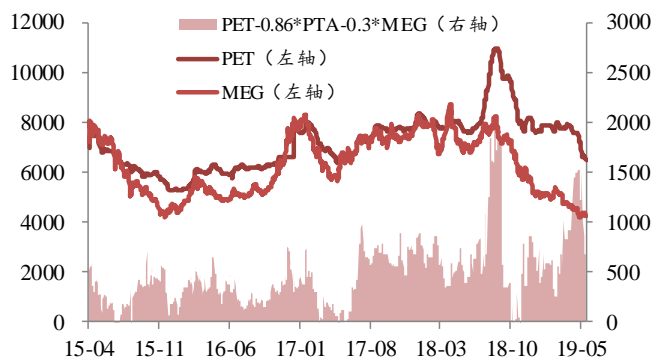
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 25: PTA 价格及价差 (元/吨)



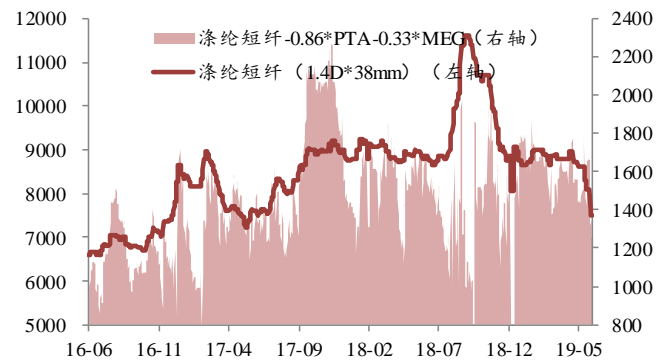
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 26: PET 价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

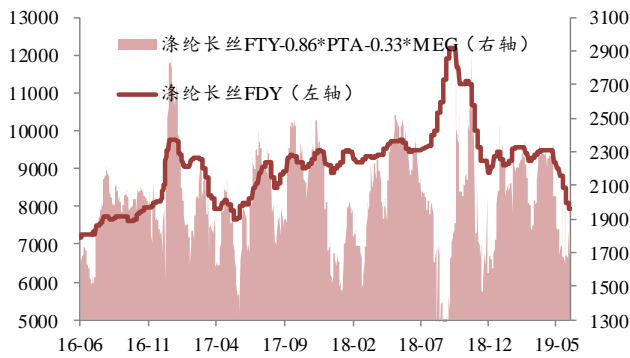
图表 27: 涤纶价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

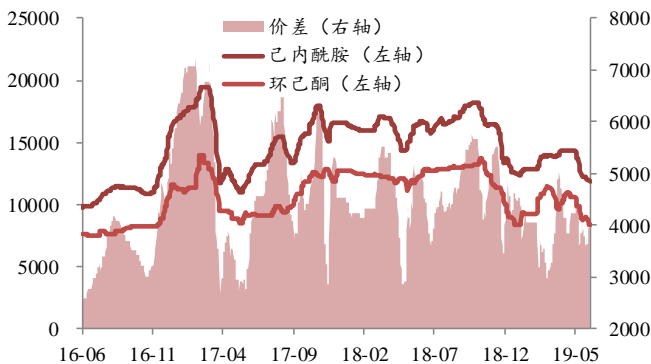
图表 28: 涤纶长丝价格及价差 (元/吨)

图表 29: 氨纶价格及价差 (元/吨)

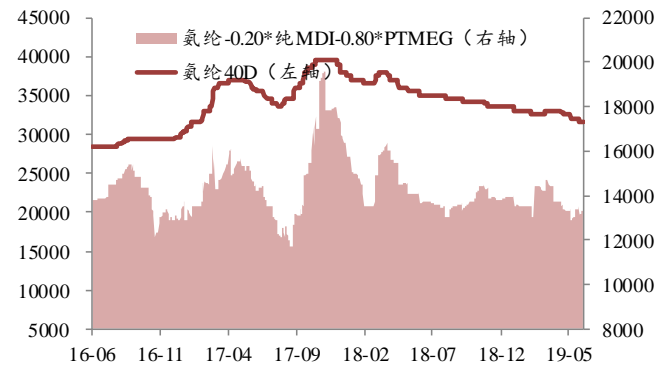


来源: Wind, 国联证券研究所

图表 30: 己内酰胺-环己酮价格及价差 (元/吨)

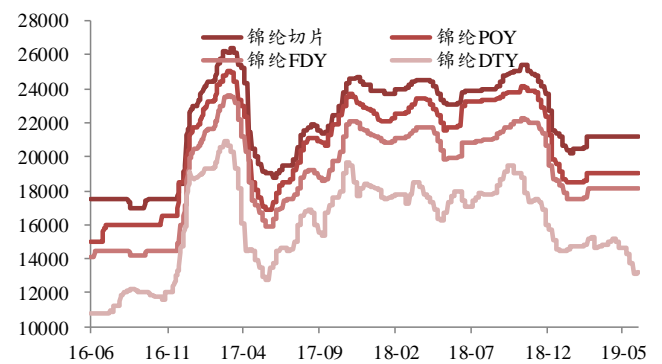


来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

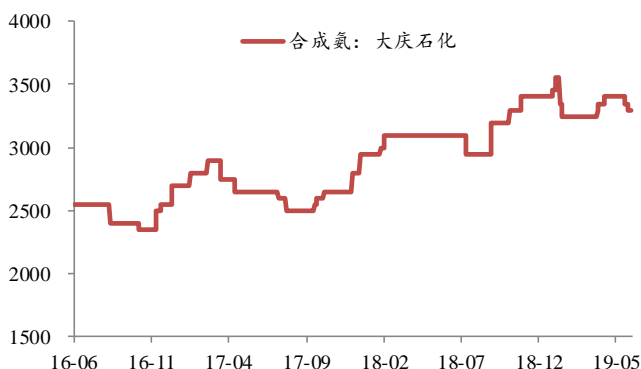
图表 31: 锦纶价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

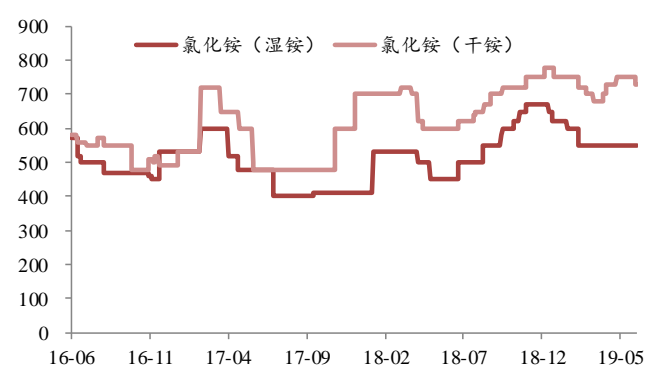
## ■ 化肥行业

图表 32: 合成氨价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

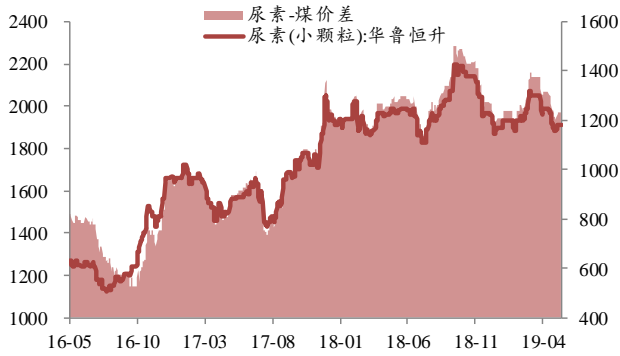
图表 33: 氯化铵价格 (元/吨)



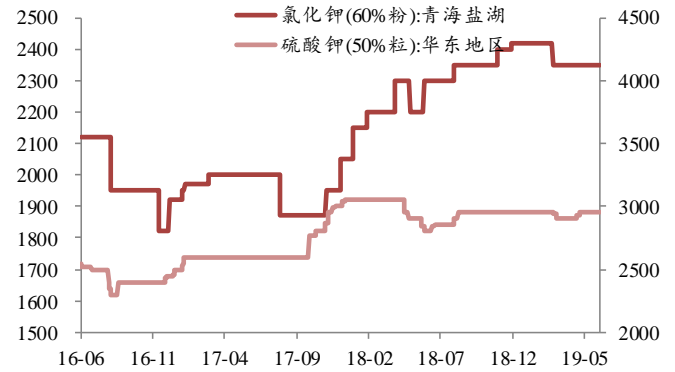
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 34: 尿素价格 (元/吨)

图表 35: 氯化钾及硫酸钾价格 (元/吨)

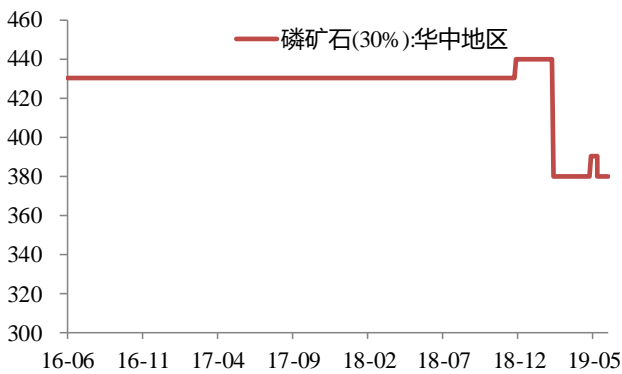


来源: Wind, 国联证券研究所



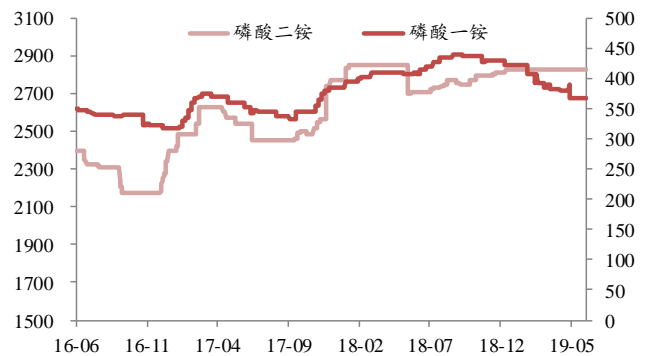
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 36: 磷矿石价格 (元/吨)



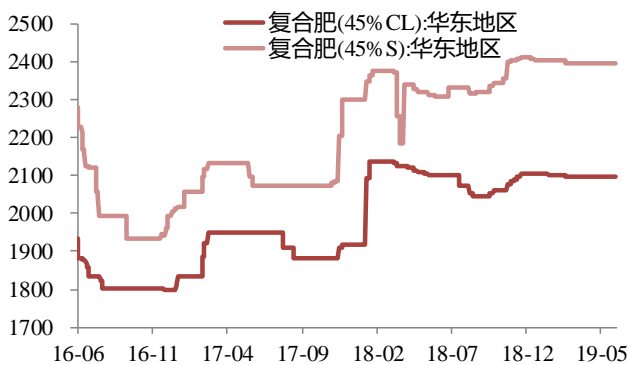
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 37: 磷肥价格 (元/吨, 美元/吨)



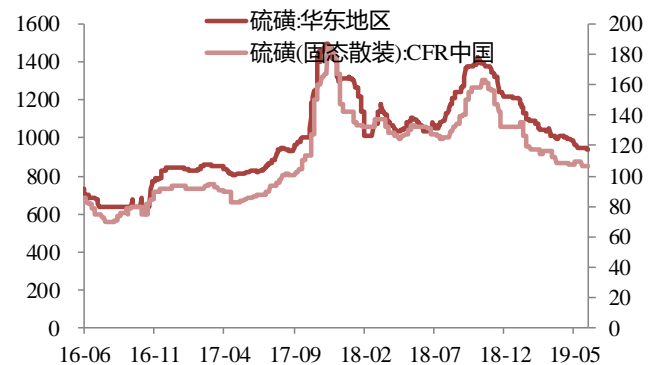
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 38: 复合肥价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

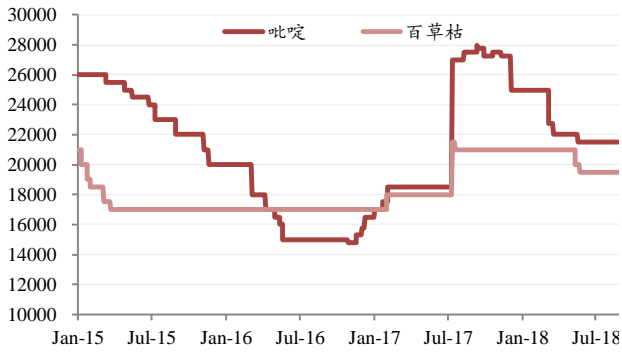
图表 39: 硫磺价格 (元/吨)



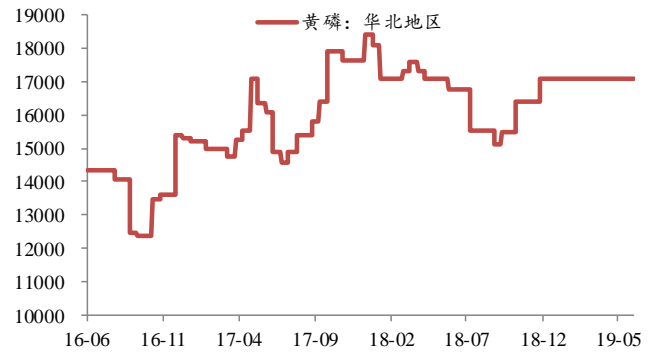
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 40: 纯吡啶及百草枯价格 (元/吨)

图表 41: 黄磷价格 (元/吨)



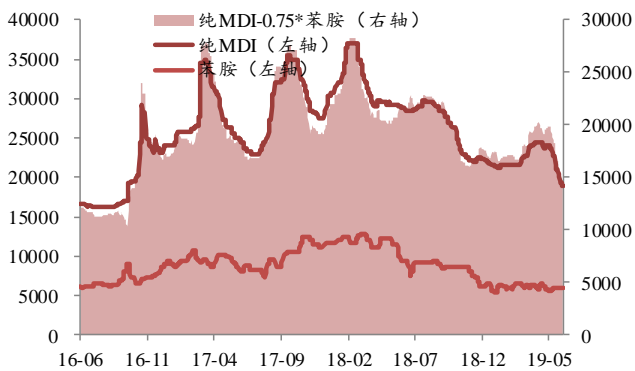
来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

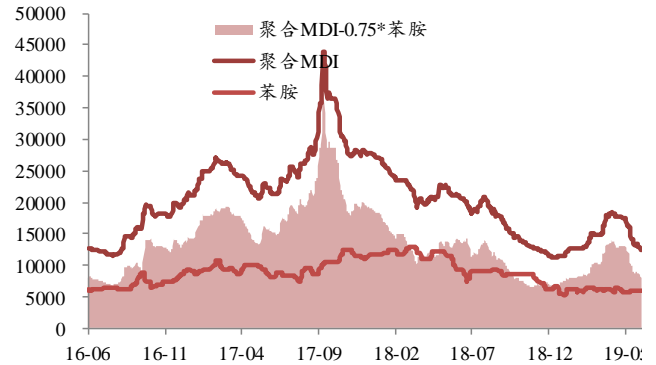
### ■ 聚氨酯行业

图表 42: 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)



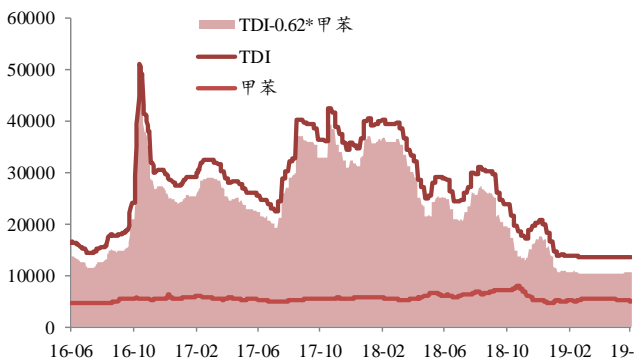
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 43: 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨)



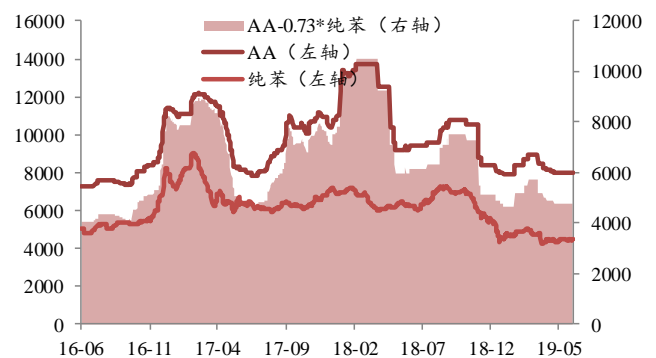
来源: Wind, 国联证券研究所

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)

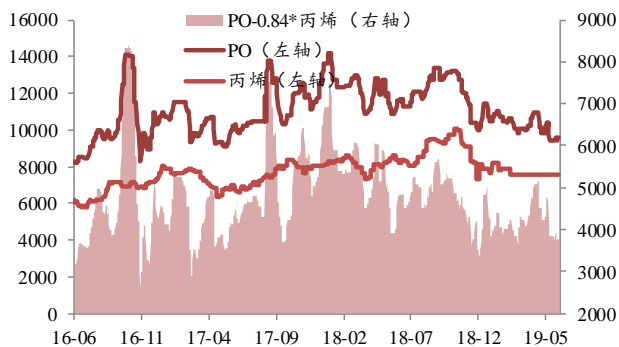


来源: Wind, 国联证券研究所

图表 46: 环氧丙烷价格及价差 (元/吨)

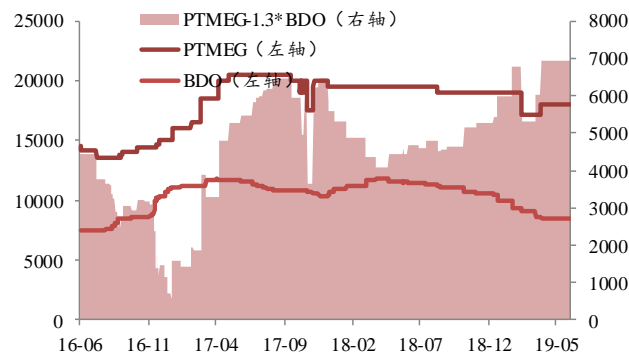
图表 47: PTMEG 价格及价差 (元/吨)





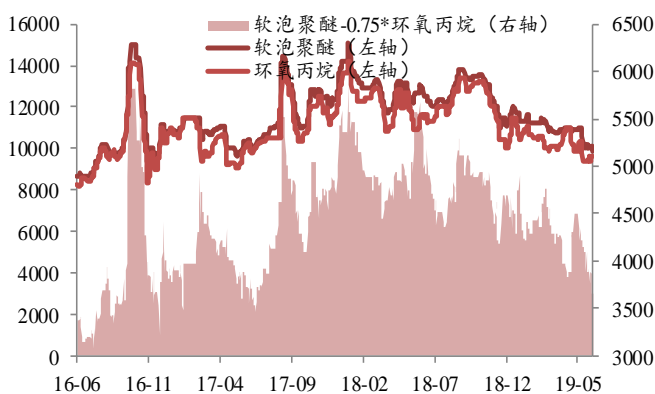
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 48: 软泡聚醚价格及价差 (元/吨)

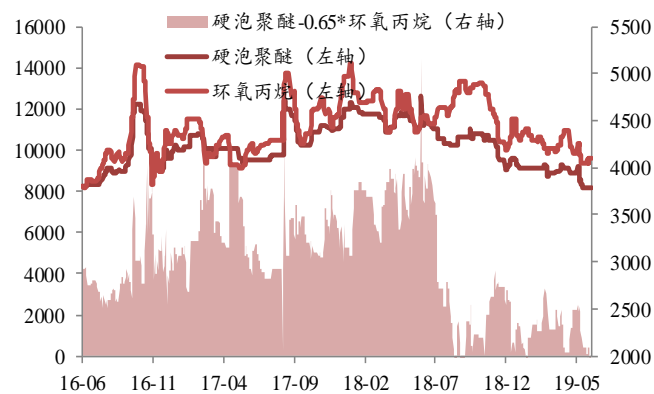


来源: Wind, 国联证券研究所

图表 49: 硬泡聚醚价格及价差 (元/吨)



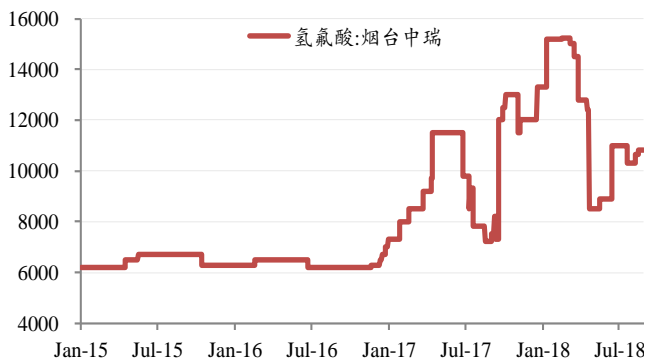
来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

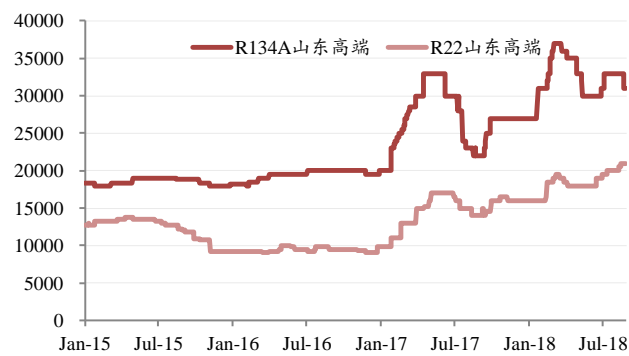
### ■ 硅氟钛白粉行业

图表 50: 氢氟酸价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

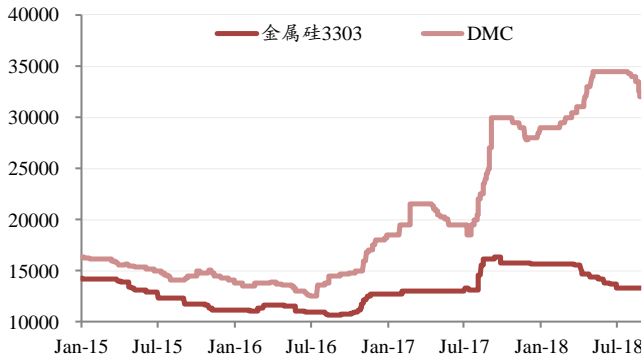
图表 51: R22 及 R134A 价格 (元/吨)



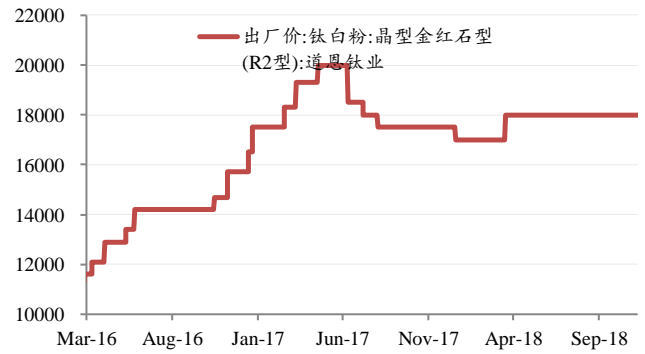
来源: Wind, 国联证券研究所

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

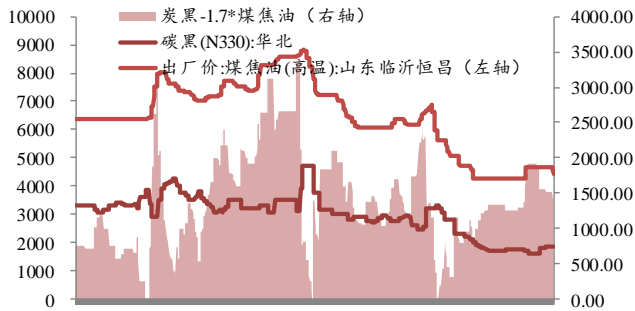
图表 57: 三元乙丙橡胶价格 (元/吨)



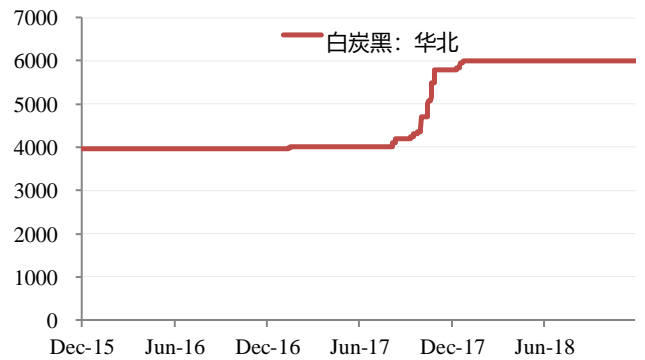
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 58: 炭黑 (元/吨)

图表 59: 白炭黑价格 (元/吨)



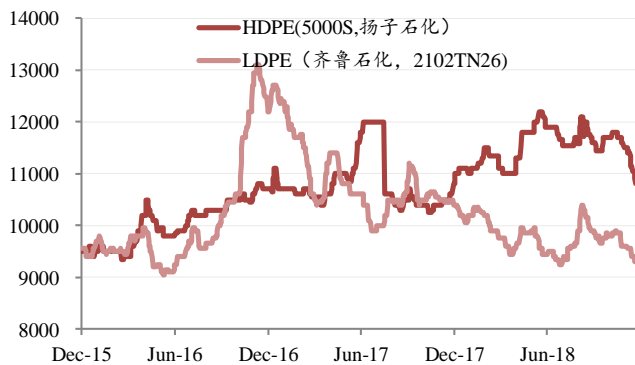
来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

### 塑料行业

图表 60: PE 价格 (元/吨)



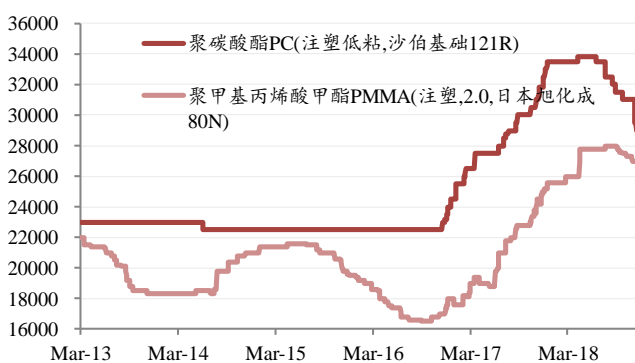
来源: Wind, 国联证券研究所

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

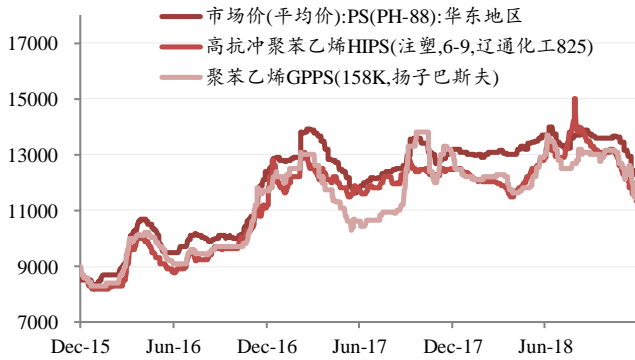
图表 63: EPS 价格 (元/吨)



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)



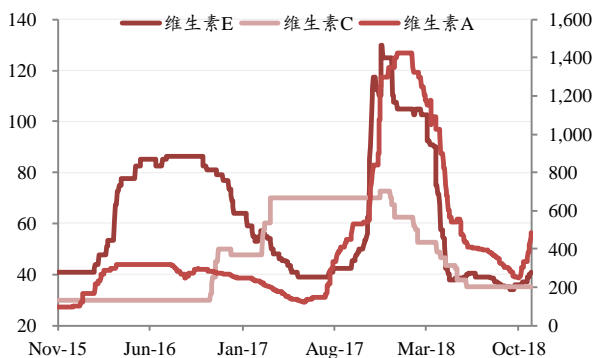
来源: Wind, 国联证券研究所

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

图表 72: 醋酸乙烯价格 (元/吨)

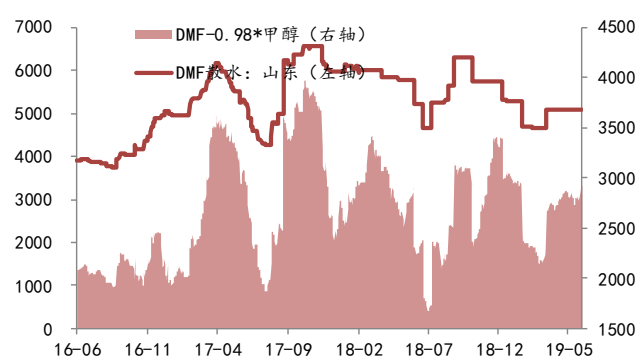


来源: Wind, 国联证券研究所

图表 74: 棕榈油、硬脂酸价格 (元/吨)

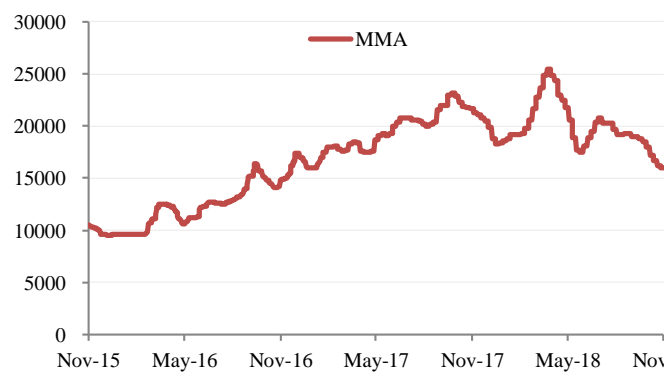


来源: Wind, 国联证券研究所



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 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