

化工

看好周期低点具备成长能力的优质精细化工龙头公司

一、做时间的朋友，持续看好白马价值股：变化的是周期景气的位置，不变的是其核心竞争力和成长性，持续看好白马价值股，做时间的朋友。持续跟踪并推荐——【**万华化学、扬农化工、华鲁恒升**】。石化板块坚定看好产业链一体化发展布局的龙头公司：**C2C3 产业链(卫星石化)、民营大炼化(桐昆股份、荣盛石化、恒力石化、恒逸石化、东方盛虹、新凤鸣等)**。

二、继续推荐精细化工板块龙头公司：今年化工企业重大安全环保事故频发，江苏响水及最新河南义马气化厂爆炸事故将长远影响国内化工企业供应格局，继续推荐各细分领域具备产业链一体化的龙头公司及新材料成长股标的。目前时点上选择标的标准如下：1、自身是行业龙头，环保、安全做的好，所在园区不受影响，未来扩张不受影响；2、产业链完整，核心原料、中间体能够自给；3、子行业及上游中间体供给冲击影响大、持续时间久；4、子行业集中度高，龙头企业有绝对话语权，对下游议价能力强，涨价弹性大，下游对涨价不敏感。因此我们建议继续关注【**杀菌剂**】百傲化学，【**维生素**】新和成，【**添加剂**】金禾实业、建研集团、阳谷华泰、利安隆、皇马科技，【**染料及中间体**】海翔药业、浙江龙盛、闰土股份，【**农药**】中旗股份、广信股份、利民股份、扬农化工等精细化工子领域。

三、看好方向性新材料标的：新能源汽车、半导体、柔性显示是我们团队近几年持续跟踪看好的新材料重点发展方向，看好前瞻布局上述领域的公司伴随行业发展快速成长，其中最核心的逻辑还是进口替代和龙头企业份额的持续增加，重点推荐成长潜力大的弹性品种：

1) 新能源汽车材料：新能源汽车及动力电池持续高增长，看好符合高续航能力、高能量密度要求下的动力电池材料需求放量，重点推荐【**道氏技术、国恩股份**】。

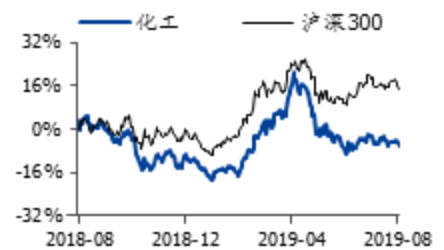
2) 半导体：我们团队持续密切关注长江存储和合肥睿力两大半导体存储器厂设备安装和工艺研发进展，以及中芯国际在高端制程工艺的技术突破。半导体芯片制造产业上游原材料供应电子化学品行业更是直接受益的对象。重点推荐有业绩有估值有成长，具有空间大方向性的【**鼎龙股份、至纯科技**】；

3) 柔性显示：柔性显示行业快速发展趋势下，上游关键膜材料及有机发光材料进口替代空间大，重点推荐【**鼎龙股份、濮阳惠成、强力新材**】。

风险提示：宏观经济增速低于预期；产品价格大幅波动；国际油价大跌；新项目建设进度不及预期等。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 王席鑫

执业证书编号：S0680518020002

邮箱：wangxixin@gszq.com

分析师 孙琦祥

执业证书编号：S0680518030008

邮箱：sunqixiang@gszq.com

分析师 罗雅婷

执业证书编号：S0680518030010

邮箱：luoyating@gszq.com

相关研究

1、《化工：继续推荐具备一体化能力的优质精细化工龙头公司》

2019-07-28

2、《化工：关注化工企业安全环保事故影响，继续推荐具有一体化能力的优质精细化工龙头公司》2019-07-21

3、《化工：黄磷大涨，环保安监严态下看好具备一体化能力并持续成长的龙头》2019-07-14



内容目录

| | |
|------------------|---|
| 上周行情回顾..... | 3 |
| 本周重点个股及行业热点..... | 3 |
| 本周最新子行业信息..... | 3 |
| 风险提示..... | 9 |

上周行情回顾

上周大盘和创业板均下跌，化工板块下跌。上周上证综指周涨幅为-2.60%、创业板指周涨幅为-0.33%，化工板块(中信)周涨幅为-1.86%，领先大盘 0.74%。石油化工(-1.63%)、化学原料(-1.65%)、化学制品(-2.32%)、农用化工(-0.79%)、化学制药(-2.30%)、合成纤维及树脂(-3.12%)、煤炭化工(-3.13%)。

本周重点个股及行业热点

化工 8 月金股：

百傲化学——受益于供给缺口带来的产品价格上涨，公司未来业绩弹性大

投资逻辑：百傲化学主营业务工业杀菌剂，产能 2 万吨，新增项目包括 1.2 万吨普通杀菌剂，2500 吨高端 BIT，2000 吨邻氟以及 7000 吨邻氯苯腈(F腈)。响水爆炸事故后，中间体 F腈价格 4 万涨到目前 12 万，BIT 价格从 7-8 万涨到 25 万，目前 BIT 已经投产，F腈在试生产，预计 7 月份可以达产。近期公司在国内的主要竞争对手由于中间体 3-巯基丙酸甲酯的环保问题而面临工厂搬迁，造成 CIT/MIT 市场供应紧张，并且对手公司在短期内无法解决中间体配套问题。目前全球 CIT/MIT 产能约 8-9 万吨，其中竞争对手产能 2 万吨，百傲产能 3 万吨并且配套中间体，CIT/MIT 产品历史最高价格 9 万/吨，目前价格 1.4 万/吨，我们测算 CIT/MIT 价格每涨 1 万/吨，公司可增加 1.8 亿元净利润，未来业绩弹性巨大（详见深度报告）。

金禾实业：产业链持续延伸，看好定远项目再造一个金禾

投资逻辑：国内稀缺的化工产业链一体化公司，看好公司长期成长能力：近几年公司深耕精细化工领域，凭借低成本下快速扩张的能力，目前已成为安赛蜜、甲基麦芽酚产品的全球最大寡头，掌握行业定价能力。经过 3 年的产能持续扩张公司已成为三氯蔗糖全球产能第二大的企业，看好公司未来凭借规模、成本、渠道的优势有望在三氯蔗糖上复制安赛蜜的成功。

定远项目有望再造一个金禾，打开公司成长空间：公司定远一期项目已于 7 月进入投产状态，拟围绕糠醛产业链、双乙烯酮产业链、麝香产业链、氯化亚砷产业链、呋喃酮产业链将下游延伸至医药溶剂、医药中间体、香精香料、日化等领域。公司定远项目规划清晰，未来 3-5 年业绩饱满，有望再造一个金禾。

本周最新子行业信息跟踪

1、原油

本周国际油价先涨后跌，波斯湾局势紧张、美国原油库存与产量下降为油市带来利好支撑，但原油供过于求忧虑弥漫，加之全球贸易风险忧虑仍存，均对油价形成打压。截至 7 月 24 日收盘，WTI 区间 55.30-56.77 美元/桶，布伦特 61.93-63.83 美元/桶。上周四，墨西哥湾油气产量逐渐恢复，欧美原油期货连续第四天下跌。上周五，波斯湾局势紧张，美国石油钻井平台连续三周减少，欧美原油期货在连续四天下跌后反弹。周一，波斯湾紧张局势加剧，欧美原油期货继续上涨，然而美国原油供应充裕，国际油价缩窄涨幅。周二，波斯湾紧张局势继续紧张，预期美国原油库存连续第六周下降，欧美原油期货跌后反弹。美国石油学会库存数据公布后，国际油价在盘后的电子交易中进一步上涨。周三，尽管美国原油库存下降，投资者仍然担心供过于求，欧美原油期货盘中涨后收低。

供应端来看，OPEC 减产带来的利好气氛还在延续，此外地缘风险也带来一定的收紧预

期。需求端来看，中美贸易磋商进程较为顺利，不断释放积极信号，带来利好支持。美国商业原油库存连续七周下降，也带来利好支撑。政策面来看，美联储十年来首度降息，对油价而言是利好消息，趋弱美元对油价存一定支撑。地缘政治来看，中东局势暂无恶化风险，伊朗局势仅停留在言论对抗层面。

目前来看，虽然中美仍在进行贸易磋商，但市场对于全球贸易风险的忧虑依然挥之不去，仍是当前最大的潜在利空。

综上所述，预计下周国际油价存上行空间，WTI或在56-60美元/桶的区间运行，布伦特或在63-67美元/桶的区间运行。

2、聚氨酯

聚合 MDI:

本周聚合 MDI 市场报价偏强窄幅上扬，商谈重心推涨缓慢，需求跟进一般。

本周万华工厂 8 月挂牌价格上调 500 元/吨至 15000 元/吨，意外的是 8 月结算价也提早公布 14000 元/吨，货源供应整月 3 折附近；巴斯夫和亨斯迈 8 月挂牌也上调 500 元/吨，但是供应量会较充足；本周科思创指导价比较令人欣慰 13500 元/吨，货源供应紧张；东曹瑞安暂时没有公布指导价，但是据了解货源紧张。整体供方依旧是挺市态度，本周聚焦万华化学收购福建康乃尔项目，对整个市场气氛有提振作用。

聚合 MDI 由于供方的话语权太强，市场经销商受限于供方工厂，报价上扬为主，下游刚需客户被动接受较高价格，商谈重心尽管上移，但是真正是生产下游买货的客户不多，大多为中间商之间的搬货交易。

供需博弈下，预计下周聚合 MDI 市场继续偏强运行，价格继续缓慢推涨为主，长期看整月聚合 MDI 市场由于需求不给力，或有波动空间。

本周开工率 65% 附近。市场消息面获悉，上巴精馏装置停车，时间约持续 7-10 天左右。该装置已正常运行。

3、化纤

粘胶:

周内粘胶短纤多数企业继续维持订单发货，市场价格重心变动有限，但月末贸易商低价销售现象开始增加，8 月初伊始，亦有粘胶短纤生产企业下调报价，同时市场保价策略再度出现。截止收盘，高端粘胶短纤承兑商谈 12000-12200；中端商谈重心 11700-11800，贸易商偏低售价 10900-11500 均有。（单位：元/吨）

本周粘胶短纤行业开机并未变化。截止收盘，粘胶短纤行业开机率 78.19%，较上周四持平，下周关注大丰及安庆短纤短纤设备重启情况，若顺利启动，粘胶短纤下周开机率或提升至 81%。采集的全国 24 家粘胶短纤样本企业当中（不含台湾），短纤周产量（20190726-0801）产量约 7.58 万吨。

截止到 2019 年 8 月 1 日，粘胶短纤工厂厂库+外库库存总计 8.3 天，总量约 11 万吨。规模以上大型企业库存 2-3 万吨，但仍有短约订单可以执行，理论库存相对偏低；而长期停机企业库存继续下滑；中型规模企业仍有短约订单可执行至 8 月 5 日-8 月 10 日。

腈纶:

本周国内腈纶市场行情偏淡，尽管腈纶生产盈利表现良好，但下游需求仍无起色，厂商订单未有明显增加，因此生产积极性仍不高。进入 8 月传统备货期，腈纶纱线行业仍表现低迷，终端织造企业开机负荷不高，纱厂订单有限。原料丙烯腈价格继续上涨，不过短期内对腈纶成本影响不大。截至周四收盘，华东地区 1.5D 短纤成交区间 15000-15500 元/吨，3D 中长报至 15000-15500 元/吨，3D 丝束参考 15000-15500 元/吨，3D 毛条 16600 元/吨，均为自提。

本周国内腈纶工厂平均开工率为 59%，较上周持平，杭州湾腈纶开工六成，上海石化开工八成。

目前国内主要腈纶工厂短纤报价 15200 元/吨左右。周内国内主要丙烯腈主流厂商报价在 11500 元/吨现款附近。据估算，当前国内腈纶工厂生产成本在 14500 元/吨附近，较上周持平。目前理论上生产已有利润，大约 1000 元/吨左右，较上周同期减少 200 元/吨。

锦纶（酰胺纤维）:

本周，国内己内酰胺液体现货市场走势偏弱。近期市场主要受到需求面拖累，终端需求缺乏利好刺激，加上部分行业由于高温和环保问题开工下降，下游 PA6 切片市场需求减弱，价格下跌，聚合工厂出货不畅，原料采购积极性下降。虽中石化合约价格有所上调，中石化 8 月己内酰胺挂牌价格上调 200 元/吨至 12800 元/吨。但对现货市场支撑有限，工厂现货出货压力逐步增加，价格重心小幅趋低。截至周四，华东市场液体现货价格在 12200-12400 元/吨，承兑送到；北方部分价格在 11600 元/吨，现汇出厂。

固体市场交投气氛略弱，同样受到需求制约，场内整体信心不足，中间商随行出货，高价逐渐减少。华东市场固体货源价格在 12800-13000 元/吨，现金送到；部分国产货源价格较低。

8 月 1 日周四，己内酰胺开工率在 78.64%，本周平均开工 75.74%。（己内酰胺产能基数调整为 389 万吨/年有效产能），周产量预估在 6.15 万吨，较上周产量增加 0.9 万吨。

氨纶：市场分析：本周氨纶市场弱势震荡整理。主原料市场价格弱势下探，辅原料持续上调，成本端支撑偏强，然下游需求仍低迷难振，订单稀疏。氨纶厂家开工稳定，厂家库存依然维持高位，下游多领域织造业开工仍一般，市场经销、代理跟进情绪维持按需补货。场内询盘交投淡薄，业者心态偏空。

截至目前，浙江地区 20D 氨纶主流商谈参考 33000-40000 元/吨；30D 氨纶主流商谈参考 33000-38000 元/吨；40D 氨纶主流商谈参考 28000-33000 元/吨，实单成交可灵活商谈。

供应方面：本周氨纶行业开工 8 成附近。厂家装置开工稳定，氨纶工厂库存 50 天，少数工厂氨纶库存较低在一个月略高，部分工厂略高在 50 天以上，货源供应充足，部分工厂装置满负荷运行，个别小产能厂家开工维持 5 成附近，短期内氨纶市场开工维持在 7-8 成水平。需求方面：海宁经编负荷走低至在 5-6 成，当地超柔、不倒绒负荷在 5 成上方，新单仍少，生产谨慎；平布、泳装布负荷在 6-7 成。张家港地区下游开工情绪维持不足，主流棉包产业 5-6 成。义乌诸暨终端袜业内衣需求一般，整体包纱开工 6 成附近。少数大厂开工在 6-7 成，中小机包厂开工不足，当前机包对氨纶多刚需跟进。

利润方面：本周氨纶主原料市场价格下调，辅原料市场价格持续上涨，氨纶成本增加，市场价格弱势维稳，厂家持续亏损，本周末氨纶厂家毛利润约为-1223.93 元/吨左右盈利，较上周同期毛利润减少 6.84 元/吨。

进出口：2019 年 6 月份，我国氨纶进口数量约 2767 吨，同比增加了 27.84%，环比增加了 12.93%。我国氨纶出口数量约 5134 吨，同比减少了 2.06%，环比减少了 9.68%。

4、聚酯涤纶

PTA：预计下周 PTA 市场价格僵持整理，运行区间在 5300-5500 元/吨。具体原因：目前主流供应商继续放量出货，且福海创 450 万吨/年的 PTA 装置升温重启，近期投料生产，供应将继续增加。终端织造订单未见明显好转，仅有短期订单，按需补货为主，聚酯库存有所增加，产销未见实质性好转，减产趋势尚未扭转，市场观望情绪浓郁。

本周福海创装置已升温重启中，嘉兴石化 150 万和宁波利万 70 万吨装置在上周末停车检修，仪征化纤 35 万吨装置停车检修，导致本周 PTA 产量环比上周下跌 4.95%，聚酯方面华祥等工厂存在装置检修计划，但下周亦有天圣、新凤鸣、澄高、仪征等工厂装置重启预期，因此预计下周聚酯开工或略有上升。下周 PTA 装置恒力、佳龙有检修预期，但嘉兴石化、宁波逸盛以及福海创都已陆续重启，产量小幅增加，下周聚酯检修重启装置并存，整体开工预计较本周上调 7.66%，供需平衡表来看，下周也将呈累库的格局。截至本周四，国内 PTA 估价为 5420 元/吨，较上周估价下调 320 元/吨附近。

本周 PTA 市场继续呈弱势震荡格局。周初，PTA 市场消息面颇多，检修与重启消息并存，PTA 供应持增加态势，且主流供应商继续放量，期现基差进一步缩小，基差从 170 缩减至 80，现货价格震荡整理。周中期货市场略有反弹，主要由于进入八月，合约限仓，主力换月，空头减仓走人所致，下游聚酯市场借势降价促销，产销略有回暖，但涨势有限。截至目前，PTA 价格在 5420 元/吨，较上周四下调 320 元/吨，跌幅 5.57%。

截止本周四，PTA 负荷下调至 76.85%，环比下跌 4.98%。福海创 450 万吨/年的 PTA

装置今日出产品,嘉兴石化 150 万吨和宁波利万 70 万吨 PTA 装置于 7 月 27 日停车检修一周,目前仍在检修中,8 月 1 日仪征化纤 35 万吨 PTA 装置检修,预计检修 45 天。具体检修情况后续继续跟踪。

5、草甘膦:

本周,草甘膦价格继续下滑。草甘膦供应商主流报价 2.65-2.8 万元/吨,市场主流成交价下调至 2.57-2.6 万元/吨,上海港 FOB 主流 3770-3820 美元/吨。

200 升装 41%草甘膦异丙胺盐水剂实际成交至 12500-12600 元/千升,港口 FOB 至 1750-1800 美元/千升;200 升装 62%草甘膦水剂成交至 15500-16000 元/吨,港口 FOB 至 2100-2150 美元/吨。25 公斤装 75.7%颗粒剂主流价格 24700-25000 元/吨。

全国开工企业 9 个:华中 1 个;华北 1 个;华东 5 个:江苏地区 4 个,浙江 1 个;西南 2 个。其中,IDA 路线开工 5 个。从地区开工率看,华中下调 11 个点至 34%;华东上调 34 个点至 87%;西南 71%。

从市场看,有如下几方面:

第一,从成本看,甘氨酸经历上周一调涨之后,停止上调,价格盘整;黄磷从上周开始大幅度下滑,本周继续下滑,使得草甘膦在成本方面或将进一步回落;

第二,从市场开工情况看,从上周开始安徽部分企业已经进入检修期,但目前其他主流供应商正常开工,库存逐步积累;

第三,从市场采购市场看,市场需求欠佳,主流采购商依旧以观望为主。

6、尿素:

供应方面,据测算,7 月 31 日,本周国内尿素日均产量 15.83 万吨,环比上周的 16.09 万吨减少 0.26 万吨,同比去年同期日产 12.68 万吨增加 3.15 万吨。开工率 68.31%,环比上周的 69.44%降低 1.13%。其中煤头企业开工率 67.49%、环比上周的 68.66%降低 1.17%,气头企业开工率 70.77%、环比上周的 71.78%降低 1.01%,小中颗粒开工率 68.92%、环比上周的 70.17%降低 1.25%,大颗粒开工率 65.55%、环比上周的 66.16%降低 0.61%。

本周检修企业:鲁西、晋丰闻喜、北方煤化工、奥维乾元、晋开。本周恢复的企业:达州玖源。装置突发故障与计划检修,与复产的相抵之后日产量有小幅走低。

开工趋势:8 月初计划检修企业有,晋开、天泽等,下周恢复生产的企业有,奥维乾元、陕化、鲁西、河南中盈、晋丰闻喜,预计日产量继续走高至 16 万吨以上。

7、纯碱:

本周,国内纯碱市场整体走势平淡,月底或月初碱厂价格有小幅提涨,下游需求表现不温不火。数据监测,周内,纯碱产量小幅下降,装置开工负荷有调整,个别企业有检修。整体库存变化不大,下降幅度明显缩小。据了解,碱厂涨价意愿比较一致,库存下降,前期订单支撑,个别企业控制发货。下游需求表现一般,刚需下游低价订单支撑,近期一段时间处于消化阶段,采购心态放缓,另外环保检查多地开展,对于下游行业有冲击,停车或限产影响需求量。部分贸易商环节出货并不理想,下游接货心态不积极。市场人士认为行情的带动,纯碱库存的转移,同时伴随市场炒作心态,真实的需求改善不大,以涨促稳,维持正常生产与销量。此外,企业的检修对于市场也有提振,局部库存下降,与企业检修有关联。行情走势的变化,受多重因素影响,突发事情容易影响心态变化。库存的变化是企业价格调整的一部分,更关注下游需求的真实变动。总之,企业报价有提振,但幅度小,下游库存有增加,需求改善不明显,贸易订单一般,个别相比前期有减少。

国内纯碱整体开工率 83.05%,上周 84.89%,环比下调 2.74%。其中氨碱的开工率 79.67%,上周 81.33%,环比下调 1.66%,联产开工率 81.82%,上周 84.09%,环比下调 2.27%。12 家百万吨企业整体开工率 85.83%,上周 84.17%,环比上调 1.66%。周内纯碱产量 51.32 万吨,上周 52 万吨,减少 0.68 万吨。本周国内纯碱库存 41.93 万吨,上周库存 43.99 万吨,环比减少 2.06 万吨。其中轻质碱库存 19.12 万吨,上周 24.02 万吨,环比减少 4.9 万吨,重质碱库存 22.81 万吨,上周库存 19.97 万吨,环比上周增加 2.84 万吨。去年同期库存量为 47.80 万吨,同比减少 5.87 万吨。当前,国内停车企

业4家，涉及产能270万吨，开工降负荷生产影响197万吨。

8、PVC

整体来看，本周（2019/7/26-8/1）国内PVC市场窄幅调整，月底多观望为主。截止到8月1日，华东SG-5主流在6750-6820元/吨，乙烯料主流在7000-7100元/吨。供应面上检修企业装置逐步开工，市场供应量增加，企业预售难度加大。需求上，目前处于常规的淡季且值高温天气，下游开工受限。部分制品企业因环保检查影响停工，尤其是华北地区开工负荷降低，备货热情不高，需求面短期内难有大幅增量。宏观面上受印度反倾销税政策影响，对市场心态有个利好的支撑，但出口操作周期较长，整体看影响并不大。总体来看PVC上涨动力不足，多受下游停工影响，呈现弱势僵局。

分区域来看，本周华北地区PVC市场价格小幅下调。多受下游制品企业关停影响，贸易商出货严重受阻，下游观望明显，接单者多压价，市场成交偏弱。华东地区5型市场震荡走低，供应面上泰州联成新增15万吨生产线及原装置部分生产线由于冷凝压力不足降负荷，企业无现货，对外发售紧张，需求面上华东下游企业开工维持较好表现，医疗造粒目前淡季，但大企业订单较好，开工8-9成，中小企业普遍7成上下。贸易商期货平水点价销售，非标产品有少量甩卖，华东地区市场交投气氛依旧不足。华南市场本周基本稳定，市场货源不足，货源多流向华东地区，下游谨慎备货，多持观望态度，华东乙烯法市场依旧维持高价走势，受成本影响，整体变化不大。

9、维生素：

VA: BASF德国工厂维生素A（100万IU）预计在10月底之前会停产（原计划在9~10月份扩产），用于动物营养的其他剂型维生素A不受该问题影响，BASF在9月份对此会有进一步消息。欧洲有厂家维生素A（100万IU）报价100欧元/kg，贸易商报价报83-90欧元/kg，欧洲用户基本签订3季度订单，成交一般。6月17日新和成维生素A停报；进口厂家报价420~450元/kg。近期市场成交低迷，贸易商价格略有松动，国内市场价格380-390元/kg仅供参考，局部价格略低。

VE: DSM因原料价格上涨，维生素E报价提高20%，欧洲贸易商报价宽泛4.7-6.0欧元/kg。新和成维生素E报价60元/kg，帝斯曼报价65元/kg。近期市场成交清淡，贸易商出货意愿提升；根据生产日期和采购量不同，市场报价48-52元/kg，局部旧货价格低。

VC: 维生素C供应格局有分散趋势。DSM江山维生素C工厂将从7月份开始停产，预计持续至2019年4季度初。2019年上半年维生素C出口量大，成本抬升，近期价格基本稳定。

10、甲醇

本周（2019.7.26-2019.8.1），甲醇市场局部小幅回升，气氛有所好转。山东地区甲醇价格震荡运行，周后期小幅上调。华中地区甲醇市场小幅震荡；西南地区弱势运行；华北地区甲醇价格小幅上调10-20元/吨左右。本周西北地区整体价格震荡整理，局部地区小幅上调，部分厂家停售。港口方面，受期货震荡上行影响，本周价格较上周走高20-30元/吨。整理来看，甲醇厂家整体出货情况有所好转，局部价格小幅回暖。

后市预测：甲醇市场局部小幅回升，气氛有所好转。上游端：目前美国原油库存连续7周下滑，不过在热带风暴过后，原油产量涨至历史高位，同时沙特和科威特已讨论恢复位于两国中立区的联合经营油田生产问题令油价承压，另一方面，美联储10年来首次降息，各国央行或紧随其后开启降息大潮，美伊关系或因波斯湾问题进一步升级，且中美贸易再启谈判令多头信心。综合来看，当前国际油市在空好消息交织博弈下，预计下周国际原油价格将窄幅上涨。煤炭价格维稳运行，甲醇成本面支撑有限。需求端：烯烃方面，南京诚志新增60万吨烯烃装置当前半负荷运行；久泰60万吨烯烃上周临时停车现已重启；江苏斯尔邦80万吨/年装置初步已于7月末停车检修。传统下游方面：甲醛、二甲醚等仍处淡季，总体开工一般，环保安监力度仍然不减，下游多以刚需接货为主，整体需求恐难有较大改观。供应端：咸阳化学、渭化及华亭等装置停车检修，市场供应面利好支撑，西北企业出货顺畅。整体来看，港口库存高位，期货目前震荡小幅走高，交投情况有所好转，但各地区厂家仍不乏观望心态。预计下周甲醇市场窄幅波动为主，局部或小幅反弹。涨幅在30-70元/吨左右。后期密切关注甲醇装置开工及库存情况、期

货走势及运费水平，宏观走势比较关键。

11、甲醛：

本周甲醛市场本周价格暂无回暖迹象，甲醛市场区间消极，传统淡季制约开工提升空间有限。山东、江苏、西北地区延续偏淡交投，市场区间偏弱整理。价格因素，目前看来，国内宏观经济不景气，化工行业大部分产品行情不佳；原料甲醇价格波动频繁，甲醛采购决策困难；房地产市场仍不见起色，原料大多需要甲醛，故甲醛成交低迷。本周开工率基本上暂无太大变化，各厂家平稳出货中，河南义马地区甲醛装置依旧停车状态中，预计开车时间在8月中旬或者下旬。下游产品本周价格小跌，下游停车企业较多，厂家心态不稳，接货较少，暂无抬价意愿。甲醛市场整体利润还是走低，甚至亏损。上游甲醇市场依旧走弱，心态一般，甲醛厂家多以谨慎操作，厂家多以执行合同为主，业者随行就市。

甲醛市场目前行情总体来说比较悲观主流价格略显稳定，局部地区市场开工较低，市场成交表现低迷。上游原料甲醇市场价格涨跌互现，甲醛厂家多表示原料波动幅度较小，甲醛价格难以跟进，大部分厂家维持稳定。下游板材市场淡季现象明显，河南地区仍难恢复，板材市场开工较低；保温材料市场行情清淡，对甲醛支撑减弱；其他下游产品放量有限。预计未来，甲醛市场价格波动仍将继续，幅度将在20-30元/吨之间，具体情况且看后市。建议关注原料甲醇价格趋势情况。

12、二甲醚：

本周，二甲醚市场价格转而走低，河南地区主流企业价格走跌，出货一般；河北地区本周价格下调后维稳；湖北地区厂家本周价格走低，出货一般；山西，山东地区主流厂家价格下调；其他地区稳中调，市场整体交投情况受义马爆炸影响消退，下游需求平淡的作用开始显现，无法继续支撑二甲醚价格，促使二甲醚本周价格转而走低。本周上游甲醇价格依旧弱势，但整体有回暖倾向，二甲醚成本下调，价格小幅调节；下游液化气市场价格走低，本周行情清淡，市场交投氛围一般。本周周初，下游需求平淡，二甲醚整体市场价格回归理性；周中下游市场弱势持续，对二甲醚市场支撑有限，同时上游甲醇市场弱稳运行，二甲醚厂家出货一般，价格主稳运行；周末二甲醚市场交投情况平稳，需求一般，价格提振受限，市场主稳运行。本周上游市场走势持续弱势，但有回暖倾向；下游需求一般，对二甲醚市场有提振有限，市场整体心态回归理性。

本周二甲醚市场价格较上周走弱，整体走势下行后持稳，主流地区价格下调，周初下游市场平淡，出货一般，爆炸影响消退，价格大幅走低，回归理性；周中下游市场弱势持续，二甲醚受上下游影响价格弱稳运行，周末价格回稳，小幅波动，出货一般。本周上游市场弱稳运行，有回暖倾向，下游市场清淡，短期内二甲醚价格或稳中探涨，预计下周市场价格横盘震荡整理，幅度在20-50元/吨左右。后期还需持续关注成本面以及供应方面动态和装置检修情况。

13、醋酸：

本周醋酸价格稳中走弱，义马事件结束后，价格高位坚挺一周。邻近周末，局部市场有走弱迹象，部分厂家为防止累库过快而降价出货。截止目前国内开工情况：河南义马爆炸停产；河南龙宇检修有可能延期复工；江苏索普醋酸装置八成负荷运行；赛拉尼斯醋酸装置6-7成负荷运行。开工率较上周下滑至73.29%，跌幅为2.48%。目前供应面变化不大，供需紧平衡。

截止稿前：华东地区醋酸市场价格稳定，江苏地区主流厂家成交价格稳定，执行3000元/吨左右；上海，安徽地区主流厂家报价稳定，为3000-3050元/吨，执行多执行合同为主，现货出货一般；山东地区出厂价格局部下调50元/吨，执行2700-2800元/吨，主流周边送到价下调为2750-2850元/吨左右。华中地区醋酸价格稳定，河南主流送到价格稳定至2800-2850元/吨左右。华北地区醋酸市场价格暂稳，市场主流送到报价为2850-2900元/吨左右，长约为主，库存低位。西北醋酸市场价格下调，陕西地区出厂价格下调50元/吨，至2550元/吨左右，宁夏地区主流厂家对外报价稳定执行2710元/吨。西南醋酸市场价格稳定，西南地区送到价格执行3550-3630元/吨；外地送到西南市场价格在3300-3430元/吨左右。

14、有机硅:

本周国内有机硅市场价格继续上行,受8月企业停车检修预期影响,月底企业接单顺畅,实际成交方面陆续跟进,近来DMC成交方面逐步上涨至20500元/吨以上,部分逼近21000元/吨。因7月份江西星火以及合盛硅业产出较低,下游客户备货库存仍处于合理水平来看,目前上下游之间库存状态不高,7月淡季已过,8月份室温胶需求或有所好转,需求方面开始提升,但供应出现明显下滑趋势,8月份预计开工将在7成附近,由此来看货源紧张现象在8月份市场将开始蔓延。主要基础产品DMC主流报价20500-21000元/吨,生胶供应商主流报价21000-21500元/吨,107胶供应商市场报价20500-215000元/吨附近,实际成交方面因上涨较快,成交高低亦有。以上价格(生胶含税含包装)均为净水含税现汇价格形式。

全国开工企业12家,华东5家;华中2家;西北1家;山东3个;华北1家。其中,外资1家,合资2家。从地区开工率来看:华东区域开工率在74%,开工偏低(星火负荷低位);山东区域开工率在88%左右;华中开工率75%。本周整体开工一般,产量释放正常。

风险提示

宏观经济增速低于预期;产品价格大幅波动;国际油价大跌;新项目建设进度不及预期等。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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

| 投资建议的评级标准 | | 评级 | 说明 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|----|------------------------|
| 评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期基准指数涨幅在15%以上 |
| | | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间 |
| | | 持有 | 相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间 |
| | | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在5%以上 |
| | 行业评级 | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在10%以上 |
| | | 中性 | 相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间 |
| | | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在10%以上 |

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com