

## 贸易摩擦加重悲观情绪，关注供给端因素影响

### 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5.56%，上证综指同期下跌3.25%，本周基础化工板块跑输大盘。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，WTI原油52.54美元/桶，同比-5.6%，布油57.38美元/桶，同比-7.3%，周内受贸易情绪和经济衰退施压油价，国际油价全面大跌。化工品涨幅靠前棉短绒、丙烯酸、碳酸二甲酯、橡胶、环氧丙烷，化工品跌幅靠前原盐、苏氨酸、布油、PTA、纯苯。我们推荐重点关注的化工品维生素E、MDI。

#### 维生素E

国内主要供应商海华间甲酚设备检修，间甲酚供应紧张影响，国内间甲酚路线维生素E产量大幅下滑，同时海华向商务部提出间甲酚反倾销，预计间甲酚价位将长期处于相对高位；维生素E供应格局改变，产品进入长景气周期，近期受需求淡季、非洲猪瘟及市场悲观情绪影响，维生素E价格略有下滑，但随着9月份进入需求旺季，我们推断维生素E价格将有所反弹。

#### MDI

近期万华收购瑞典国际，协议控制8成康奈尔MDI股份，市场情绪高涨，同时下游进入需求旺季，成本端苯胺价格下滑，MDI企业盈利能力转好。本周聚合MDI价格出现下滑：13500-13600元/吨左右，纯MDI小幅上涨：华东地区价格在19500-21000元/吨。

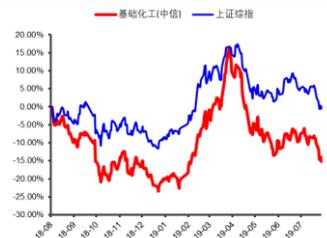
#### 味精及I+G

本周味精企业报价高位不动，本周四味精企业40目报价8800元/吨，8200-8300元/吨有成交，实单成交价格持续下滑。月部分企业有检修计划。业内对10月行业整体开工较为关注。短期来看，场内心态缺乏利好支撑，味精市场价格缺乏需求支撑，或继续趋弱。建议关注味精行业进一步检修计划及行业需求变化。江浙沪地区梅花I+G经销商报价参考101-102元/公斤，10公斤/袋，现汇含税，实单实谈。上游库存正常，心态较稳，下游签单积极性不高，出货一般。

#### 蛋氨酸

受汇率持续下跌影响，进口产品成本增加，据了解，蛋氨酸进口厂家希杰和赢创停报，市场价格止跌，报价17.0-17.5元/kg，成交价格弱稳至16.5元/kg左右，部分厂家成交价格跌至历史新低，厂家仍议价成交为主。贸易市

### 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

场成交整体持续清淡，部分厂家给终端用户签单成交尚可，成交价格底部止跌，市场预期已到底部。下游家禽养殖盈利持续恢复，但整体需求仍表现弱势。希杰马来西亚工厂检修，关注其他厂家生产和检修情况。

### 苏氨酸

厂家大幅下调报价 开工均有不同程度下调。阜丰苏氨酸报价大幅下调，成交清淡，市场报价 6.9-7.1 元/kg，厂家价格弱势，成交价格低至 6.9-7.0 元/kg，议价成交价格更低。目前苏氨酸市场主要供应集中在梅花、伊品。和阜丰，且开工均有不同程度下调。国内市场低迷，厂家业务多以国际市场为主，注重出口，出口远期订单签订持续良好，出口量逐月增加。国内市场成交价格下调至历史新低，持续关注贸易出货进度、厂家开工以及出口情况。

### 赖氨酸

6 日阜丰公开报价下调，成交尚可，市场 98.5% 赖氨酸主流报价 6.5-6.7 元/kg，70% 赖氨酸报价 3.9-4.2 元/kg，市场成交价格持续弱势下跌，8 月多数厂家有检修计划。赖氨酸原料成本压力较大，赖氨酸消费需求持续清淡，厂家议价成交为主，价格持续探底，行业亏损加剧，新的市场底部已经形成。欧洲市场受出口增量影响供应充足，价格不断下调。据了解，东晓、丰原、韩国大象等 8 月均计划检修。

### 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、嘧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、卫生菊酯和羟哌酯农药，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 (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) 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。(6) 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。(7) 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

- 生态环境部：超低排放 A 级企业今冬不限产。7 月底，生态环境部召开每月例行新闻发布会。新闻发言人刘友宾在会上发言，生态环境部拟将全面达到超低排放的企业列为 A 级，这类企业在今年冬季重污染应对时不需采取限产或停产等减排措施，形成“良币驱逐劣币”的公平竞争环境。据刘友宾介绍，今年冬季，生态环境部将继续坚持依法减排、科学减排、精准减排，不会统一组织对工业领域进行限产或停产。为指导各地做好重污染天气应对工作，目前生态环境部正在制定重污染天气重点行业应急减排措施技术指南，拟按照工艺装备、有组织排放限值、无组织控制措施、运输方式等环保绩效水平，将企业分为 A、B、C 三类，分别采取不同重污染预警等级应对措施，并提前告知企业，指导企业合理安排生产。
- 欧盟对华聚乙烯醇进行反倾销立案调查。7 月 30 日，欧盟委员会发布公告称，应 Kuraray Europe GmbH 代表聚乙烯醇产量占欧盟内同类产品 60% 以上产量的生产商于 2019 年 6 月 19 日提出的申请，欧盟委员会对原产于中国的聚乙烯醇(Polyvinyl Alcohols)进行反倾销立案调查。涉案产品欧盟 CN(Combined Nomenclature)编码为 ex 3905 30 00(TARIC 编码为 3905 30 00 91)。本案倾销和损害调查期为 2018 年 7 月 1 日~2019 年 6 月 30 日。损害分析期为 2016 年 1 月 1 日~倾销和损害调查期结束。
- 德国拟对高碳排放量汽车提高征税。德国联邦环境局局长玛丽亚·克劳茨贝格尔 6 日对当地媒体表示，联邦环境局将提议政府加大对高碳排放量的汽车征税，以实现气候保护目标，促进“气候友好型交通”。据报道，联邦环境局的提议除提高对碳排放量高的车辆征税外，还包括建立新购车辆奖罚体系，补贴碳排放量低的汽车，以及取消柴油补贴等。德国联邦机动车管理局公布的数据显示，高碳排放量的汽车销量不断增加。与去年同期相比，德国 7 月被批准上路的运动型多功能车 (SUV)、越野车数量分别增长了 15.6% 和 19.4%。与此同时，排放量较小的紧凑型轿车却减少了 1.6%。
- 日本正式将韩国踢出“白名单”，28 日起输韩军事战略物资需获许可。日本政府在上周决定将韩国踢出贸易优惠“白名单”后，7 日正式发布了这一决定的政令。就此，日本将于本月 28 日扩大对韩国的出口管控。日本广播公司 (NHK) 7 日报道称，日本政府 2 日在内阁会议中决定修改政令，将韩国排除出贸易优惠“白名单”，加强对韩国出口管控。7 日上午，日本东京港区的国立印刷局公告栏上正式贴出官方通报，公布这一新政令。报道称，部分修改“贸易出口管理令”的这则政令，将“大韩民国”从优惠“白名单”中除名，于 7 日进行宣布，并于 28 日开始实施。NHK 说，自 28 日起，日本企业向韩国出口工程器械、碳素纤维等可能用作军事方面的产品时，原则上将需要签署出口许可才可进行出口贸易。NHK 还称，当日本企业出口其

他的食品、木材等商品时，若日本经济产业省认为该商品可能被用作制造武器，则也需要进行单独签署许可才能出口。对于日本将韩国踢出“白名单”一事，韩国青瓦台国家安保室第二次长金铉宗 2 日在记者会上表示，韩方一直以来致力于通过外交对话解决问题，但日方仍强行决定将韩国移出出口“白名单”，这是对韩国的公然侮辱。金铉宗还称，政府将重新考虑与对韩方缺乏信任且有安全忧虑的国家共享军事情报的合理性。

- 7 月份安哥拉成为中国独立炼厂最大原油供应国。据普氏能源资讯 8 月 5 日报道，标普全球周一的月度调查显示，安哥拉 7 月份超过巴西和俄罗斯，成为中国独立炼油厂最大的原油供应国，中国从该国的进口量达 184 万吨。当月安哥拉进口增长 18.8%，同比增长 89.8%。上个月，9 家独立炼油厂从安哥拉进口了 9 种原油：品种名称分别为 Cabinda、Mondo、Saturno（7 月从安哥拉进口量的前三位）、Sangos、Dussafu、Mostarda、Dalia、Kissanje 和 Plutonio。其中，Mostarda 品种首次进入山东，由金城石化进口 13.2 万吨。Mostarda 是安哥拉的一种新型原油，API 为 28.2，含硫量为 1.08% 左右。与此同时，上月从沙特阿拉伯的进口量约为 108 万吨，而 2018 年 7 月为零。随着恒力石化(大连)炼油厂和浙江石化的投产，来自沙特阿拉伯以及阿曼、伊拉克等中东国家的石油进口很可能会继续增长。
- 阿根廷启动 20 亿美元天然气管道国际招标。据石油世界网 8 月 3 日布宜诺斯艾利斯报道，为了满足对来自瓦卡姆尔塔页岩地层不断增加的产量的需求，阿根廷日前启动了一次旨在建设和运营一条投资 20 亿美元建造的新天然气管道的国际招标。这条新天然气管道的第一段 570 公里的管道将从诺伊昆省的 Tratayen 到布宜诺斯艾利斯省的 Salliquelo，天然气日输送量至少为 1500 万立方米，预计需要大约 8 亿美元的投资。这条新天然气管道的最终日输气量可能扩大到 4000 万立方米。这条管道的第一段预计将在 2021 年南半球冬季来临之前完工。第二段将跨越 470 公里，从萨尔里克洛到布宜诺斯艾利斯省的圣尼古拉斯，将于 2024 年底完工。阿根廷经济部估计，这条新建天然气管道将使阿根廷能够大幅削减通过布宜诺斯艾利斯省 Escobar 终端的液化天然气进口，每年可节省多达 2.4 亿美元。
- 人民币破 7 波及能源进口？专家：有影响，但不大。8 月 5 日，人民币对美元汇率有所贬值，突破了 7 元。这对中国的能源进口有什么影响？厦门大学中国能源政策研究院院长林伯强认为，对能源进口总体而言会有负面影响，但影响不大。光大证券分析师吴裕也认为，这对能源进口不算是个利好消息，但如果汇率没有太大波动，对中国能源进口量不会有太大影响，不过下游成本会提有所高。最近几年，中国的能源进口增长较快。这种趋势一直延续到今年。在 7 月 12 日的国新办发布会上，海关总署新闻发言人、统计分析司司长李魁文说，上半年中国的原油和煤等大宗商品进口量增加，铁矿砂、大豆进口量有所减少。其中，上半年全国进口原油 2.45 亿吨，增加 8.8%；煤炭 1.54 亿吨，增加 5.8%；天然气 4692 万吨，增加 11.6%。特别从进口品类来说，中国对天然气的进口需求有明显提升。国际能源署署长法提赫·比

罗尔今年5月表示,近几年全球液态天然气发展非常快,亚洲地区贸易量迅速增长。预计中国将超过日本成为全球第一大液化天然气进口国。进口之外,中国本土天然气产量也将在未来五年快速增长。国际能源署近期发布的《世界天然气市场报告》预测,到2023年,中国将成为世界第四大天然气生产国。虽然进口有所增加,但中国正在调整自身的能源结构,用更多本土生产的清洁能源供给不断增长的能源需求,把能源问题解决在自己手中。比如,中国正在大力发展风电、光伏、核电以及氢能等清洁能源,逐步减少对石油等一次性能源的依赖和进口。“从增速看,全球电力需求增速要比其他能源快两倍,我们的世界越来越受到电力的影响。”法提赫·比罗尔说。在他看来,中国的光伏发电、风力发电以及相关设备制造均居全球最高水平,引领了世界相关产业发展。中国政府对风力和光伏发电的政策支持,不仅给中国带来了好处,也让全世界受益。

- 中国石化环保型环氧氯丙烷新工艺技术国际首创。7月31日,中国石化集团公司科技部主持召开环保型环氧氯丙烷合成新工艺研究项目评议暨5万吨/年环保型环氧氯丙烷工艺包审查会。该技术属国际首创的绿色化工技术,专家建议在充分考虑工业放大规模的情况下推进转化工作。从2003年开始,巴陵石化与中国石油化工科学研究院联合开展项目攻关,历时16年从CAT、小试工艺开发到2016年模试装置建成开车,完成了固定床反应、分离、产物的精馏分离、CAT寿命考察和CAT在线再生等工艺研究,打通了全流程,开发了全新的环氧氯丙烷绿色清洁生产工艺,并首次开发了5万吨/年工艺包。全新的环氧氯丙烷绿色清洁生产工艺与传统氯醇法环氧氯丙烷生产工艺相比,物料消耗低;“三废”排放大幅降低,其中废水减排率超过90%;生产的环氧氯丙烷产品达到国标优级品标准,完全满足环氧树脂生产要求。项目开发过程中申请中国发明专利33件,其中25件获得授权,具有自主知识产权。
- 阿科玛收购Lambson,扩大Sartomer产品供应。阿科玛表示,将收购总部位于Wetherby的特种化学品制造商Lambson,该公司在其网站上宣传自己是全球原材料解决方案供应商。根据阿科玛的新闻稿,Lambson专门从事固化用光抑制剂,供应电子产品、3D打印、数字油墨、复合材料和高性能涂料等市场。这些产品将补充阿科玛的Sartomer部门,该部门被阿科玛描述为“光固化树脂的全球领导者”。阿科玛表示,此次收购还将加快Sartomer在光固化树脂市场的发展,同时加强Sartomer的产品组合。阿科玛预计将在2019年第四季度完成交易,但需获得相关国家反垄断机构的批准。它没有收购价格或其他收购条款。7月下旬,阿科玛披露,其粘合剂部门Bostik正在收购法国一家专门生产高性能热粘胶膜的公司PROCHIMIR。
- 巴斯夫计划在巴斯夫特性化学品(南京)有限公司投资开展叔丁胺(tBA)生产装置二期扩建项目。该项目建成后,巴斯夫的全球叔丁胺年产能将提升逾30%。该装置计划于2022年投产,将采用巴斯夫先进技术,可大幅减少副产品的产生。巴斯夫亚太区总裁(职能管理)、大中华区总裁兼董事长柯迪文

博士表示：“中国是全球最大的化学品市场和化学品生产的增长引擎，同时也是轮胎制造业的全球枢纽。通过在南京投资全新的叔丁胺装置，我们将积极地参与到这个活力四射的市场当中，从而更好地满足客户的需求。”巴斯夫亚太区中间体业务部全球高级副总裁华思梁(Vasilios Galanos)表示：亚洲是叔丁胺的重要增长区域。巴斯夫通过投资新增产能，再次强调了我们对橡胶和轮胎行业、农业及医药市场客户的坚定承诺。巴斯夫将进一步提高生产能力，为快速成长地区的客户提供稳定可靠的供应，以巩固巴斯夫作为全球橡胶和轮胎行业的领先供应商地位。叔丁胺主要用作橡胶和轮胎行业促进剂的中间体材料，同时还被用于农业和制药行业中。巴斯夫在比利时安特卫普和美国路易斯安那州盖斯玛也建有叔丁胺生产装置。

- 韩国实施 100 大核心战略货品国产化。据韩联社消息，韩国产业通商资源部长官成允模 5 日在中央政府首尔办公楼举行记者会表示，韩国政府将力推应对日本限贸的综合对策，争取在 1-5 年内实现 100 大核心战略货品的国产化。韩国政府在半导体、显示器、汽车、电子、机械·金属、基础化学等 6 大领域选定 100 个核心项目。根据方案，短期内，韩国政府将在 1 年内实现 20 个项目进口来源多元化。从中长期来看，政府将在 7 年内对 80 种战略货品投入 7.8 万亿韩元(约合人民币 452 亿元)的研发费用，争取在 5 年内实现国产化。另外，韩国政府还将为相关行业提供财政、减税等全方位支持，提升材料、零部件、设备产业的竞争力。

**■ 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	棉短绒	6.39%
2	丙烯酸	3.19%
3	碳酸二甲酯	3.02%
4	顺丁橡胶	2.78%
5	环氧乙烷	2.63%
6	乙烯：CFR 东南亚	2.50%
7	软泡聚醚	2.48%
8	PO	2.01%
9	天然橡胶	1.90%
10	硫酸钾	1.35%

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	原盐	-18.99%
2	苏氨酸	-10.09%
3	布油	-7.29%
4	PTA	-7.26%
5	WTI 原油	-5.61%
6	丙烷：FOB 沙特	-5.19%
7	纯苯	-4.85%
8	双酚 A	-4.33%
9	苯乙烯：CFR 中国	-4.24%
10	环己酮	-3.49%

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	52.54	美元/桶	-5.6%	-9.1%	-14.8%	-0.3%	-21.5%
布油	57.38	美元/桶	-7.3%	-10.6%	-18.7%	-7.6%	-20.6%
NYMEX 天然气	2.12	美元/百万英热	-0.8%	-12.7%	-18.9%	-18.9%	-27.9%
乙烯：CFR 东南亚	821	美元/吨	2.5%	16.3%	-7.9%	-16.7%	-34.8%
丙烯：FOB 韩国	916	美元/吨	-1.1%	1.1%	7.6%	0.0%	-14.4%
纯苯：FOB 韩国	633	美元/吨	-3.4%	-5.6%	1.2%	8.1%	-27.6%
苯乙烯：CFR 中国	1005	美元/吨	-4.2%	-6.6%	-7.9%	-7.6%	-31.8%
丙烷：FOB 沙特	347	美元/吨	-5.2%	-6.0%	-25.1%	-16.2%	-40.1%
二甲苯	5720	元/吨	-1.0%	4.8%	3.5%	5.0%	-15.4%
甲苯	5107	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%	-21.9%
纯苯	4900	元/吨	-4.9%	-6.2%	8.9%	1.0%	-30.5%
柴油：0#	6615	元/吨	-1.0%	1.1%	-7.2%	0.5%	-11.1%
汽油：93#	7595	元/吨	-1.0%	0.9%	-6.6%	0.1%	-10.4%

环氧乙烷	7800	元/吨	2.6%	8.3%	0.0%	4.0%	-24.3%
乙二醇：CFR 中国	522	美元/吨	-2.6%	-0.4%	-8.3%	-16.5%	-44.5%
C4	4200	元/吨	0.0%	7.7%	1.2%	-3.4%	-16.0%
涤纶短纤	7950	元/吨	0.0%	-7.6%	-7.6%	-11.7%	-20.1%
涤纶长丝 DTY	9100	元/吨	-1.6%	-10.4%	-9.9%	-12.1%	-19.5%
涤纶长丝 FDY	7810	元/吨	-1.3%	-13.7%	-13.2%	-18.2%	-21.9%
涤纶长丝 POY	7836	元/吨	-1.7%	-11.4%	-7.8%	-7.3%	-21.7%
环己酮	8300	元/吨	-3.5%	-5.1%	-15.7%	-9.8%	-36.2%
己内酰胺	12250	元/吨	-0.4%	-1.6%	-10.6%	-4.3%	-26.6%
锦纶丝 DTY	18500	元/吨	0.0%	2.8%	-13.1%	-9.8%	-22.8%
锦纶丝 FDY	16850	元/吨	0.0%	1.9%	-12.7%	-8.9%	-27.7%
锦纶丝 POY	15900	元/吨	0.0%	2.8%	-12.2%	-9.1%	-24.3%
丙烯腈	11800	元/吨	0.0%	7.3%	-23.9%	-1.7%	-36.9%
棉短绒	3910	元/吨	6.4%	6.6%	4.8%	-3.5%	-4.1%
棉花	13598	元/吨	-3.3%	-4.9%	-12.8%	-12.3%	-16.4%
粘胶短纤 1.5D/38mm	11850	元/吨	0.0%	-1.3%	-5.2%	-10.6%	-16.3%
氨纶 40D	30000	元/吨	0.0%	0.0%	-6.3%	-9.1%	-13.0%
天然橡胶	10480	元/吨	1.9%	-3.5%	-9.2%	-7.6%	1.7%
丁二烯：CFR 东南亚	1130	美元/吨	0.0%	5.6%	18.9%	7.6%	-31.7%
顺丁橡胶	11100	元/吨	2.8%	4.7%	-1.8%	-5.9%	-21.3%
炭黑 ( N330 )	6375	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-10.5%
三元乙丙橡胶	14620	元/吨	0.1%	0.1%	-9.8%	-18.8%	-16.7%
氯丁橡胶	28000	元/吨	0.0%	-3.4%	-9.1%	-12.5%	-11.1%

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	16500	元/吨	0.0%	-1.8%	-12.2%	-21.4%	-29.8%
甲醛	1132	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%	-23.3%
甲醇	2145	元/吨	1.1%	-6.5%	-10.5%	-13.2%	-34.7%
乙醇(无水)	5825	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-0.3%	-6.0%
乙二醇	4301	元/吨	0.0%	-0.5%	-3.2%	-8.7%	-31.7%
醋酸	2900	元/吨	0.9%	13.7%	14.9%	-7.9%	-33.7%
DMF	5075	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	8.0%	-3.3%
邻苯二甲酸二辛酯 DOP	7500	元/吨	-1.3%	-2.6%	-5.7%	-11.8%	-21.5%
正丁醇	6360	元/吨	1.1%	1.8%	-9.8%	-12.3%	-20.5%
辛醇	7375	元/吨	1.0%	0.9%	-4.5%	-7.8%	-18.2%
丙烯酸	7430	元/吨	3.2%	5.8%	-8.3%	-12.6%	-10.2%
丙烯酸甲酯	9500	元/吨	0.0%	-2.1%	-12.0%	-12.8%	-16.0%
醋酸乙酯	5360	元/吨	-1.1%	5.1%	1.1%	-9.2%	-22.7%
醋酸乙烯	6700	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-0.2%	-22.9%
新戊二醇	8425	元/吨	1.2%	5.6%	-10.6%	-12.2%	-37.6%
电石	3425	元/吨	-0.7%	0.0%	-2.8%	-2.8%	0.0%
PVC(电石法)	6715	元/吨	-0.7%	-2.9%	-4.4%	-4.4%	-9.0%
PVC(乙烯法)	7050	元/吨	0.0%	-0.4%	-2.8%	-2.8%	-6.0%
液氯	151	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
烧碱	2900	元/吨	0.0%	0.0%	-12.1%	-12.1%	-17.1%
氯乙烯	683	美元/吨	0.0%	-8.2%	-1.4%	-1.4%	-7.7%

二氯乙烷	320	美元/吨	0.0%	-11.1%	-14.0%	-14.0%	-3.0%
纯碱(轻质)	1546	元/吨	-0.3%	-0.3%	-17.8%	-16.4%	-10.6%
纯碱(重质)	1750	元/吨	0.0%	-5.4%	-7.9%	-14.6%	-6.4%
原盐	192	元/吨	-19.0%	-19.0%	-24.1%	-37.5%	-32.6%
HDPE	9100	元/吨	0.0%	-4.2%	-4.2%	-9.9%	-23.2%
LDPE	8250	元/吨	-1.8%	-6.3%	-4.1%	-10.3%	-20.7%
PP	8950	元/吨	0.0%	-2.7%	-4.3%	-13.1%	-12.3%
PS	11520	元/吨	-0.9%	-2.4%	-4.9%	-5.6%	-15.9%
ABS 聚合物	12260	元/吨	-0.6%	-0.6%	-5.8%	-8.2%	-22.9%
BOPP(厚光膜)	10000	元/吨	0.0%	1.2%	-2.0%	-3.8%	-1.4%
PC	18000	元/吨	0.0%	0.0%	-4.3%	-10.0%	-37.9%
PMMA	15300	元/吨	0.0%	-1.3%	-14.0%	-23.5%	-37.6%
合成氨	3050	元/吨	-3.2%	-4.7%	-10.3%	-6.2%	3.4%
氯化铵(湿)	580	元/吨	0.0%	5.5%	5.5%	-3.3%	16.0%
氯化铵(干)	740	元/吨	0.0%	0.0%	-1.3%	-1.3%	13.8%
尿素	1900	元/吨	0.0%	-1.0%	-4.0%	-1.6%	0.5%
氯化钾	2250	元/吨	0.0%	0.0%	-4.3%	-7.0%	-4.3%
硫酸钾	3000	元/吨	1.4%	1.7%	1.7%	1.7%	3.1%
磷矿石(30%)	380	元/吨	0.0%	0.0%	-2.6%	-13.6%	-11.6%
磷酸一铵	2165	元/吨	-2.7%	-2.7%	-2.7%	-4.4%	-4.8%
磷酸二铵	2825	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.7%
复合肥(45%S)	2397	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-0.2%	2.9%
复合肥(45%CL)	2098	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-0.2%	1.3%

硫磺	715	元/吨	-2.7%	-16.4%	-25.9%	-34.4%	-38.1%
PX	7000	元/吨	0.0%	0.0%	-6.7%	-20.5%	-21.3%
PTA	5428	元/吨	-7.3%	-19.6%	-17.6%	-17.3%	-25.7%
乙二醇	4380	元/吨	-0.3%	4.4%	-3.2%	-15.1%	-42.7%
聚酯切片	6625	元/吨	-2.9%	-14.5%	-12.3%	-15.9%	-33.2%
苯胺	6025	元/吨	0.8%	-2.0%	3.4%	2.1%	-34.5%
纯 MDI	19500	元/吨	-2.5%	13.7%	-18.8%	-9.3%	-33.9%
聚合 MDI	13200	元/吨	-2.2%	10.5%	-20.5%	4.3%	-31.8%
TDI	13600	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-1.8%	-54.3%
PO	10150	元/吨	2.0%	0.0%	-1.0%	-3.3%	-15.8%
软泡聚醚	10350	元/吨	2.5%	3.5%	-5.9%	-8.0%	-17.2%
硬泡聚醚	8600	元/吨	1.2%	4.9%	-6.5%	-6.0%	-16.1%
己二酸	8200	元/吨	0.0%	3.1%	2.5%	-2.4%	-14.1%
BDO	8600	元/吨	0.0%	1.2%	1.2%	-8.5%	-23.9%
PTMEG	18000	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-5.3%	-7.7%
醋酸乙烯	6700	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-0.2%	-22.9%
黄磷	17100	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	10.0%
双酚 A	9400	元/吨	-4.3%	-2.3%	-17.5%	-20.0%	-38.2%
硫酸 ( 98% )	285	元/吨	0.0%	-9.5%	-26.9%	-18.6%	-26.9%
碳酸二甲酯	5460	元/吨	3.0%	5.0%	7.1%	-22.0%	-13.3%
赖氨酸	6.60	元/公斤	-1.5%	-9.6%	-9.6%	-12.0%	-12.6%
苏氨酸	6983	元/吨	-10.1%	-11.6%	-14.7%	-6.9%	-12.7%
蛋氨酸 ( 固体 )	17.85	元/公斤	0.0%	-3.5%	-4.8%	1.1%	2.0%

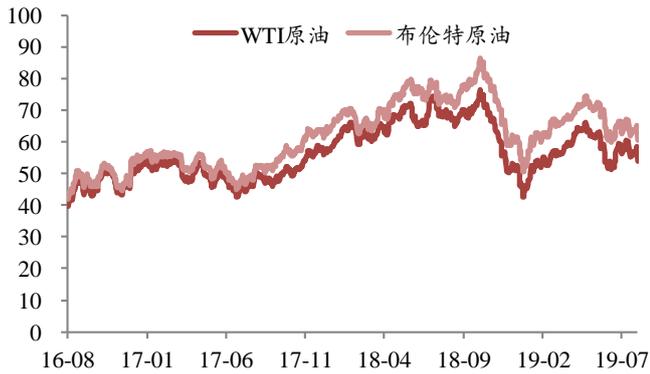
钛白粉(金红石型)	17900	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.7%
MMA	14380	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-1.5%	-29.2%
氢氟酸	9800	元/吨	0.0%	-2.0%	-18.3%	-18.3%	-23.4%
R22	16000	元/吨	-3.0%	-5.9%	-5.9%	-27.3%	-3.0%
R134A	28500	元/吨	0.0%	0.0%	-13.6%	-8.1%	-13.6%
DMC	21300	元/吨	0.0%	4.9%	18.3%	-21.1%	-31.3%
百草枯	16000	元/吨	0.00%	0.00%	-3.03%	-12.33%	-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

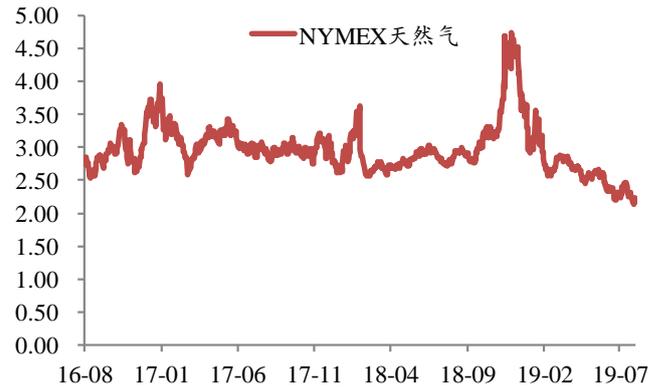
## ■ 石油化工

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)

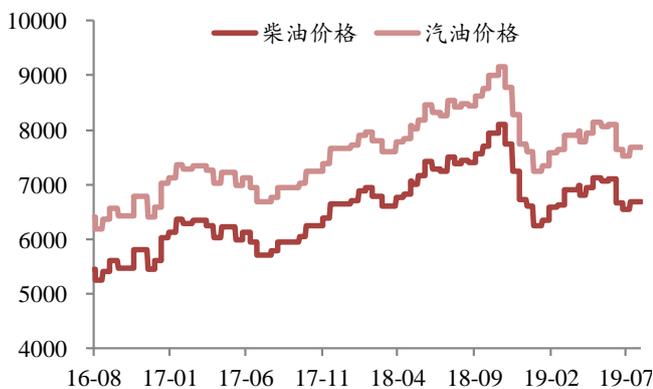


来源: Wind, 国联证券研究所



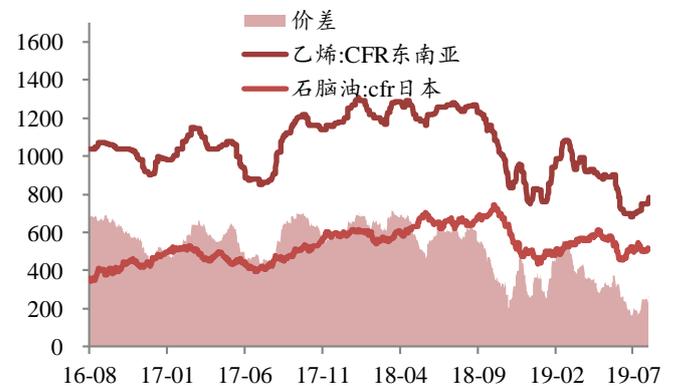
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 汽油及柴油价格 (元/吨)



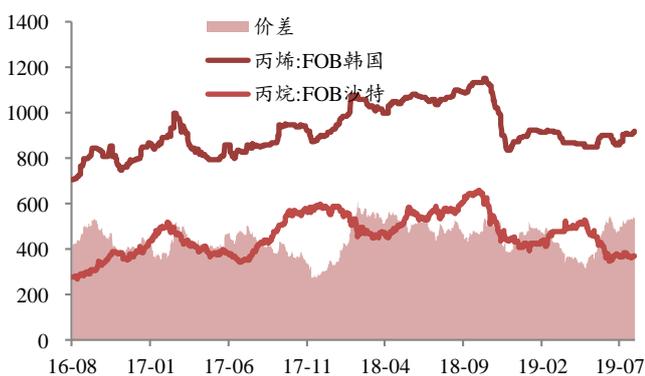
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 7: 乙烯价格及价差 (元/吨)



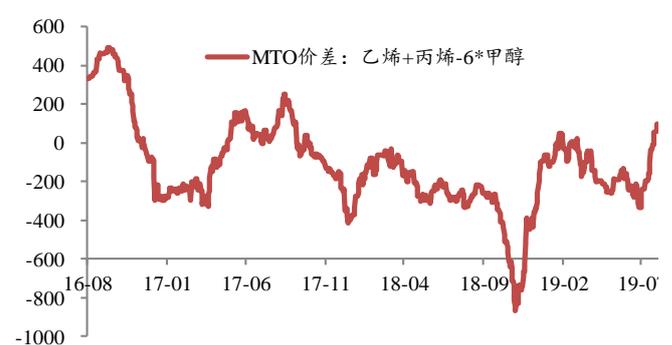
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 8: 丙烯价格及 PDH 价差 (美元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

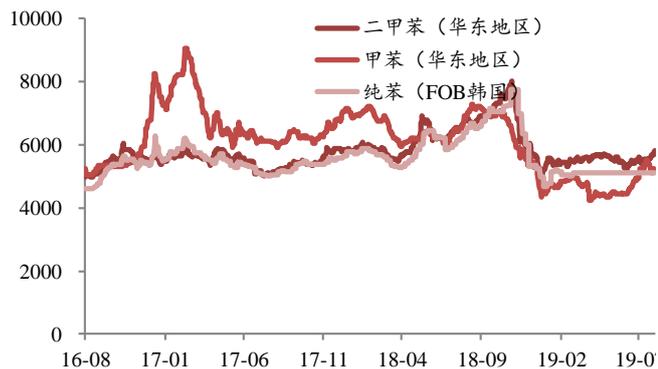
图表 9: MTO 价差 (美元/吨)



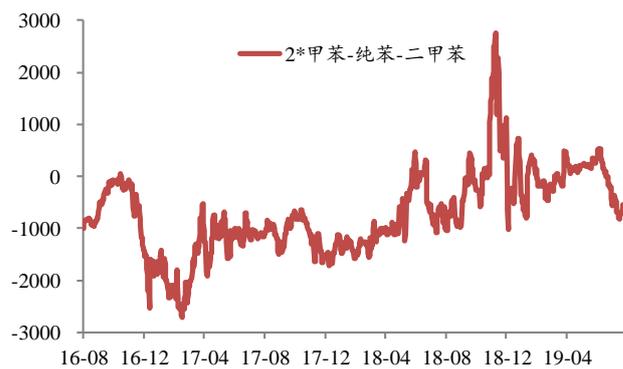
来源: Wind, 国联证券研究所

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)

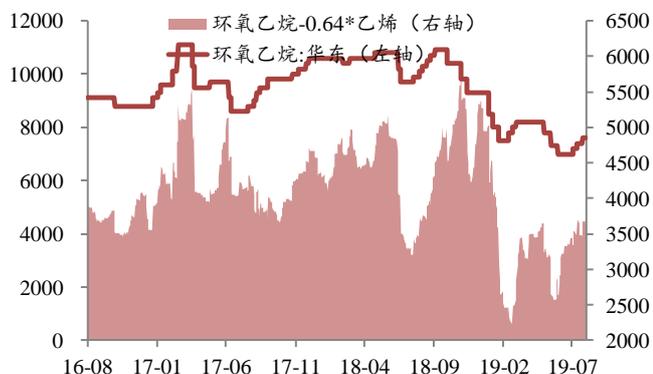


来源: Wind, 国联证券研究所



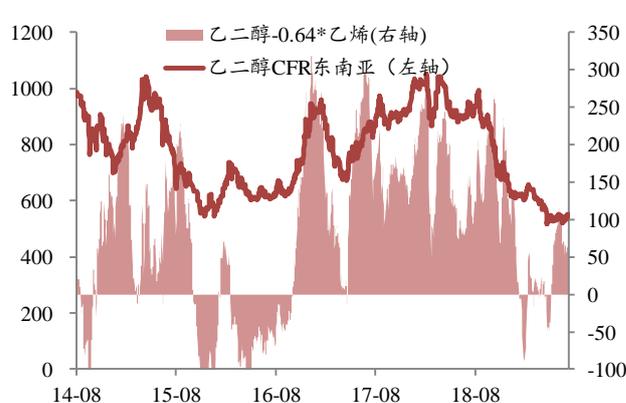
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 12: 环氧乙烷价格及价差 (元/吨)



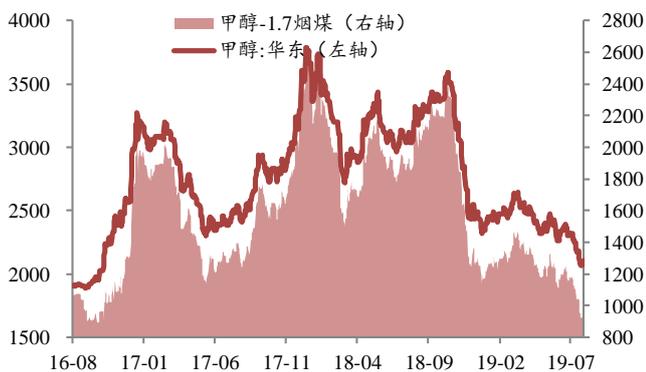
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 13: 乙二醇价格及价差 (美元/吨)



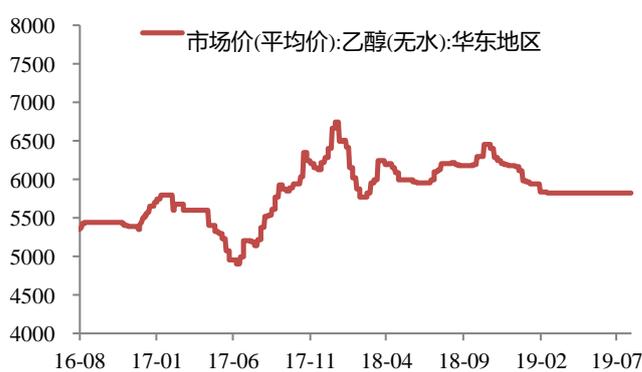
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 14: 甲醇价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

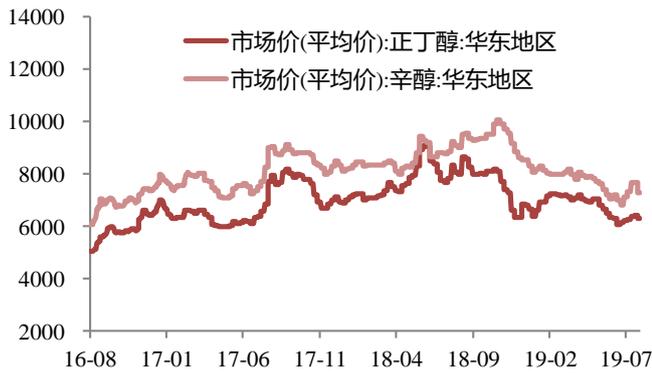
图表 15: 乙醇价格 (元/吨)



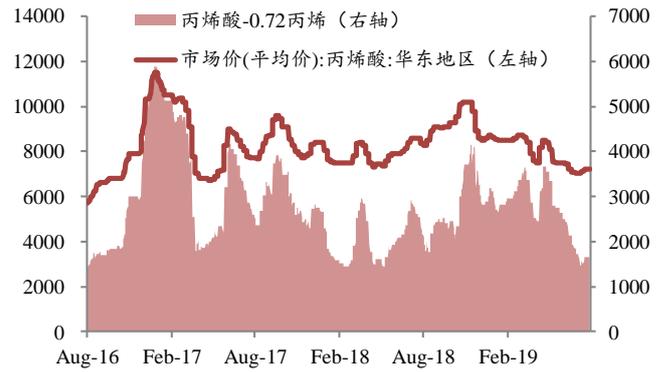
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 16: 丁辛醇价格 (元/吨)

图表 17: 丙烯酸价格及价差 (美元/吨)



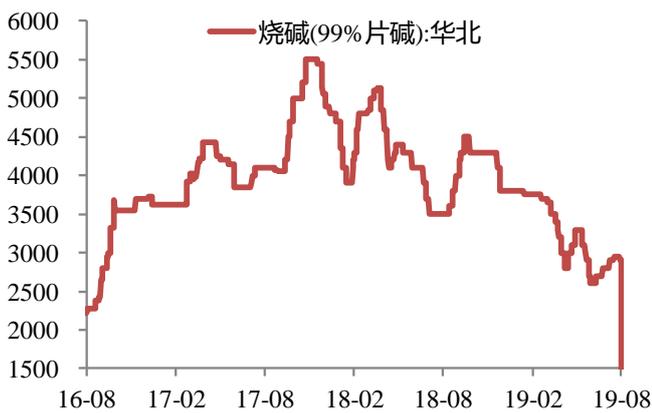
来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

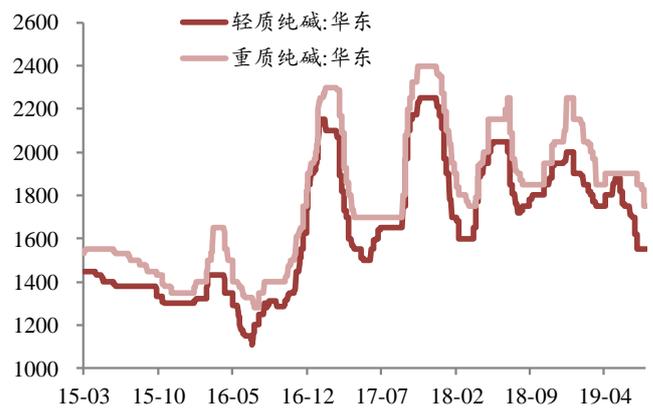
### ■ 氯碱行业

图表 18: 烧碱价格 (元/吨)



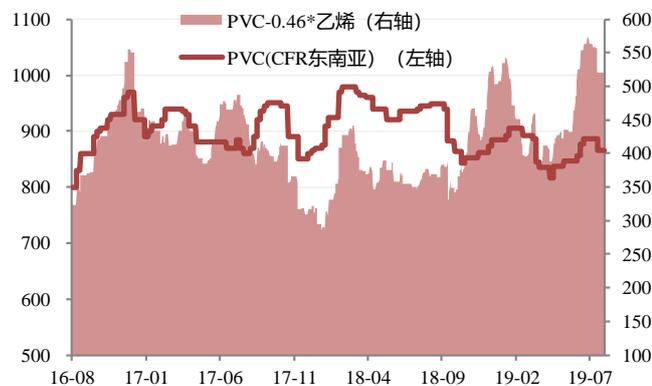
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 19: 纯碱价格 (元/吨)



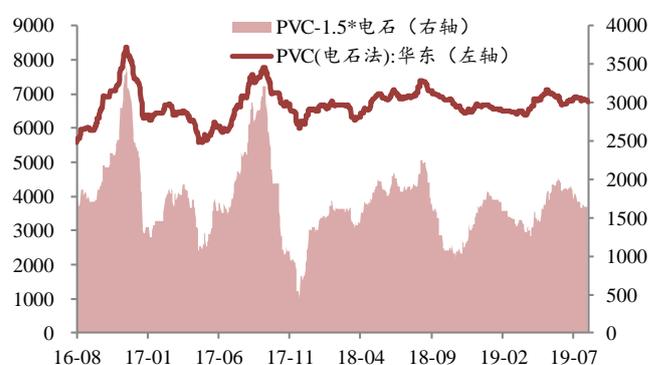
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 20: 乙烯法 PVC 价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

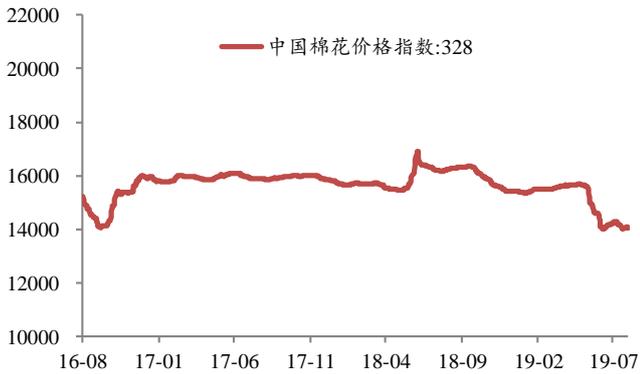
图表 21: 电石法 PVC 价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

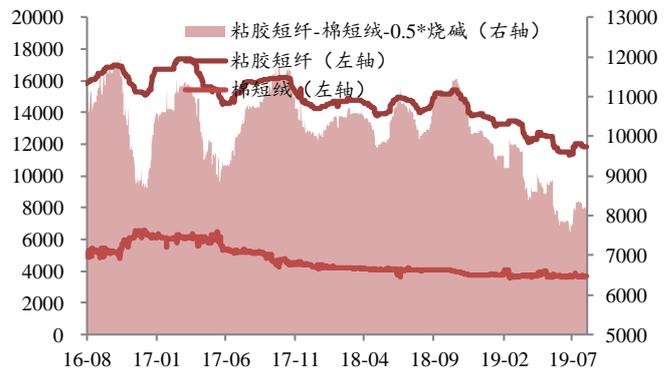
### ■ 化纤行业

图表 22: 中国 328 棉花价格指数 (元/吨)



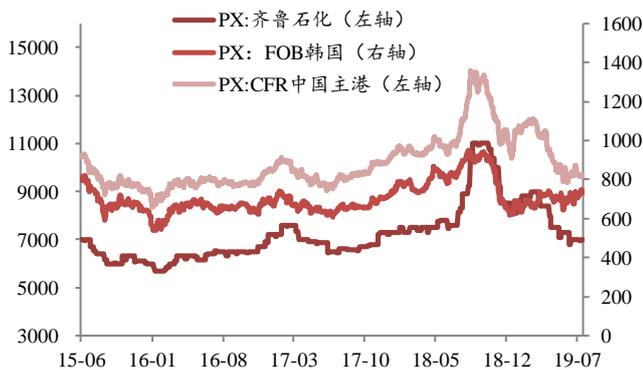
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 23: 粘胶短纤价格 (元/吨)



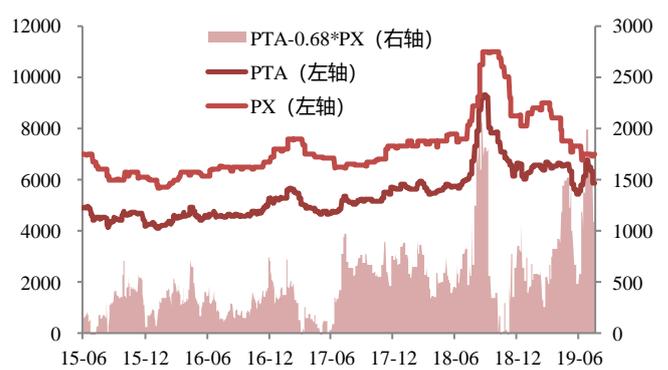
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 24: PX 价格及价差 (元/吨)



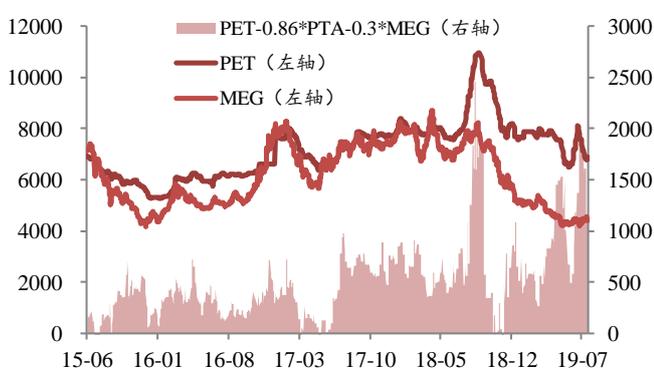
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 25: PTA 价格及价差 (元/吨)



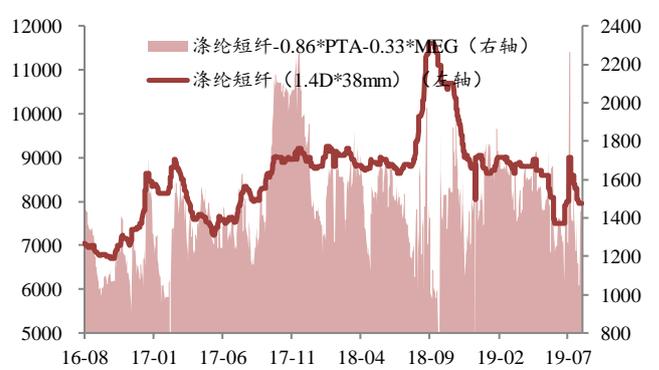
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 26: PET 价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

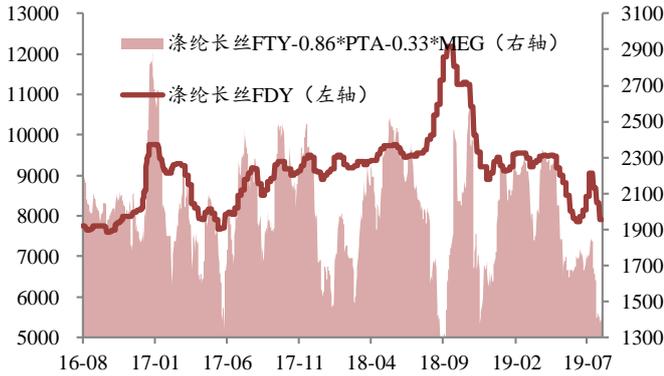
图表 27: 涤纶价格 (元/吨)



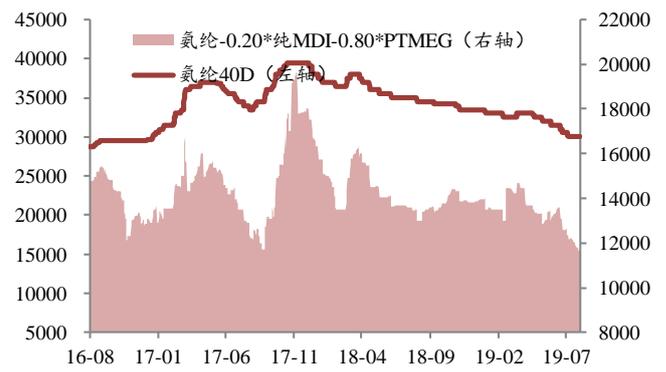
来源: Wind, 国联证券研究所

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)

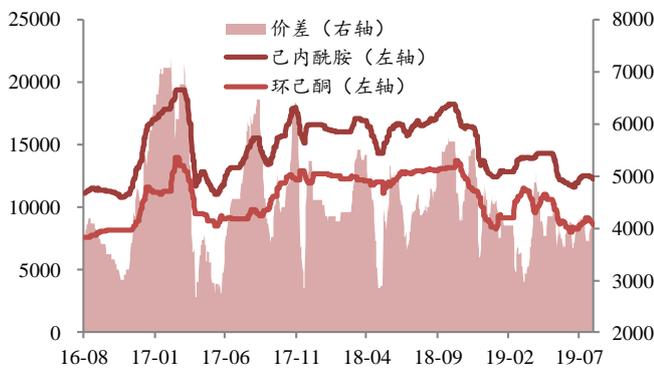


来源: Wind, 国联证券研究所



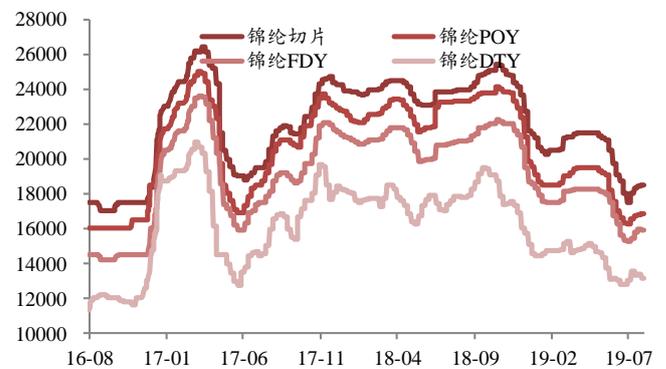
来源: Wind, 国联证券研究所

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

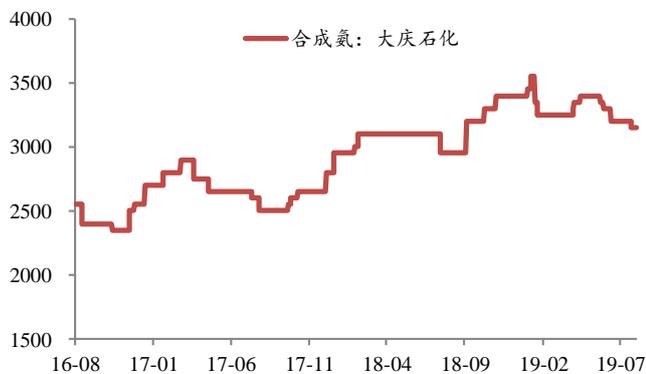
图表 31: 锦纶价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

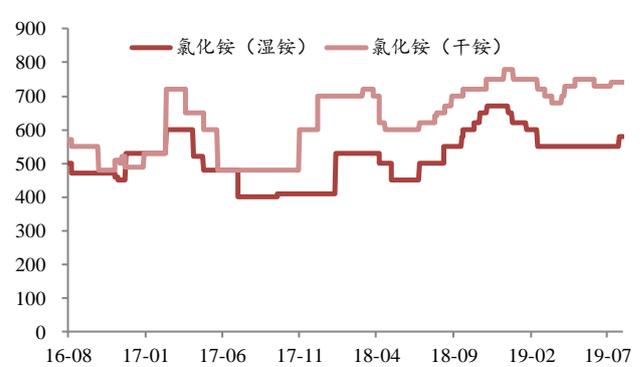
## ■ 化肥行业

图表 32: 合成氨价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

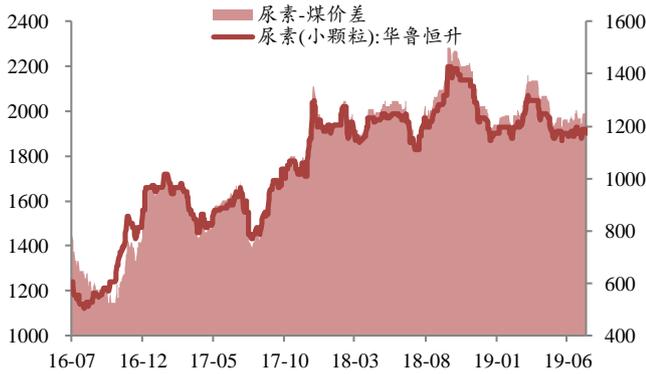
图表 33: 氯化铵价格 (元/吨)



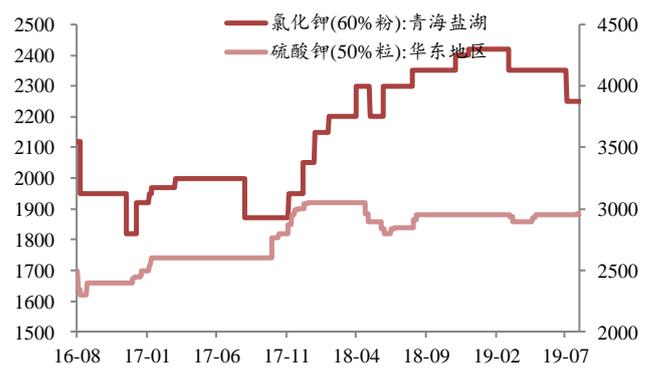
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 34: 尿素价格 (元/吨)

图表 35: 氯化钾及硫酸钾价格 (元/吨)

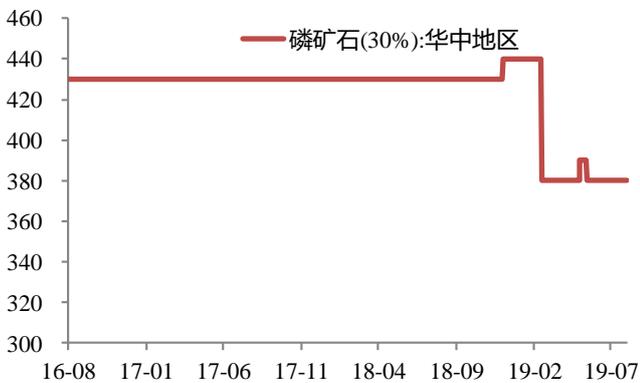


来源: Wind, 国联证券研究所



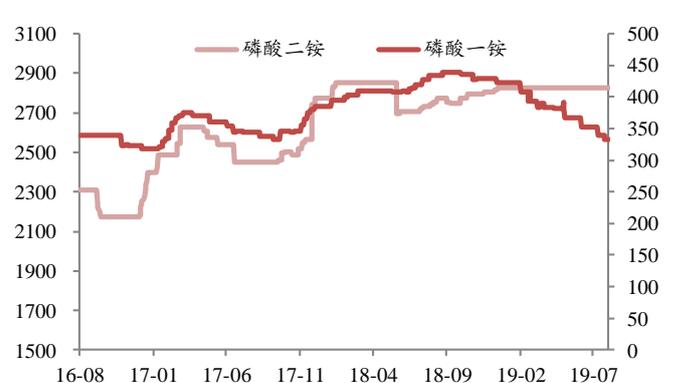
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 36: 磷矿石价格 (元/吨)



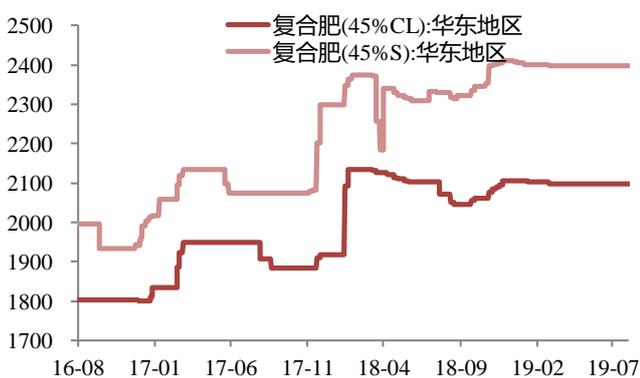
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 37: 磷肥价格 (元/吨, 美元/吨)



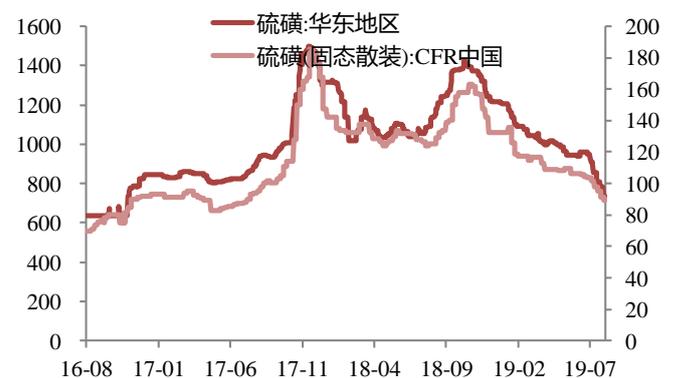
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 38: 复合肥价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

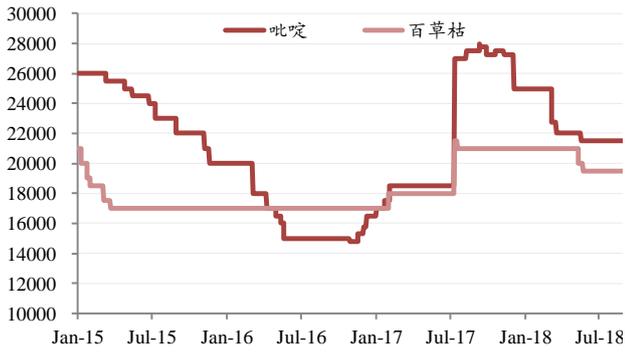
图表 39: 硫磺价格 (元/吨)



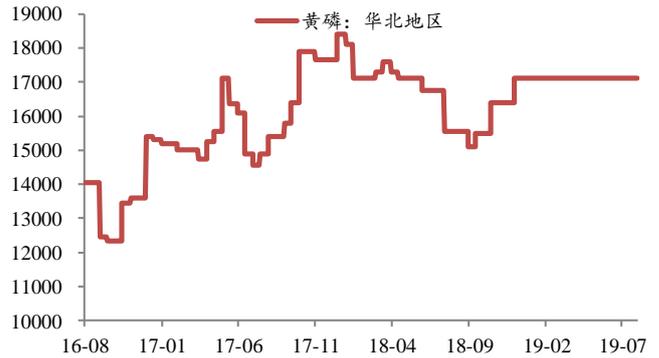
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 40: 纯吡啶及百草枯价格 (元/吨)

图表 41: 黄磷价格 (元/吨)



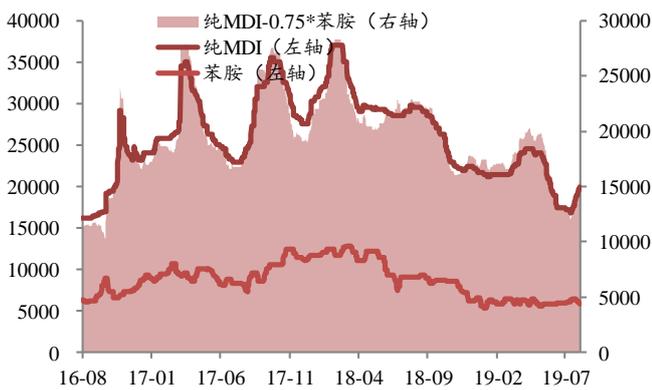
来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

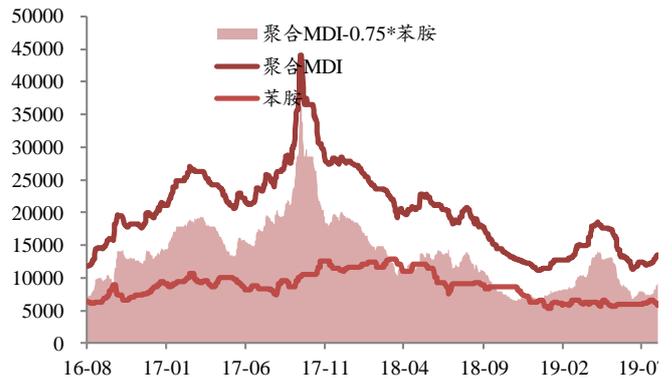
### ■ 聚氨酯行业

图表 42: 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)



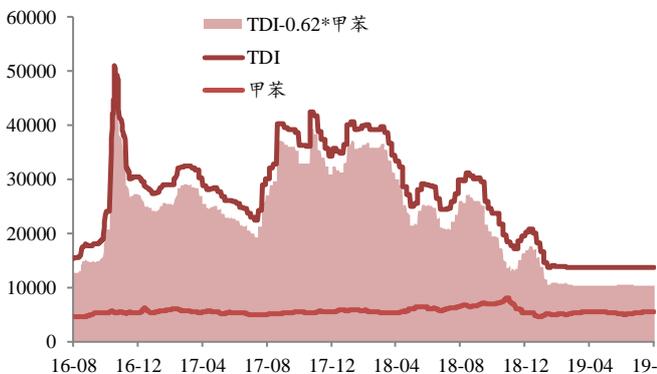
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 43: 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨)



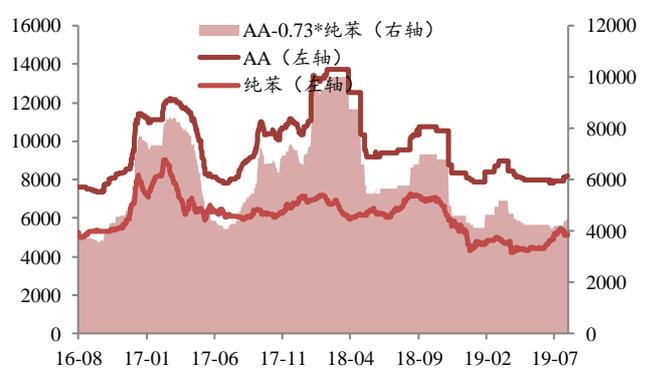
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 44: TDI 价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

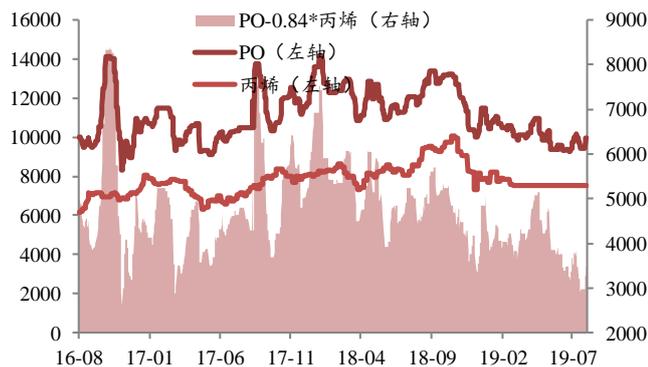
图表 45: 己二酸价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

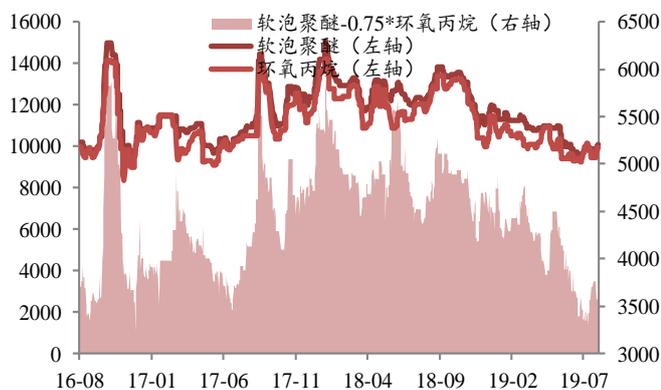
图表 46: 环氧丙烷价格及价差 (元/吨)

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)



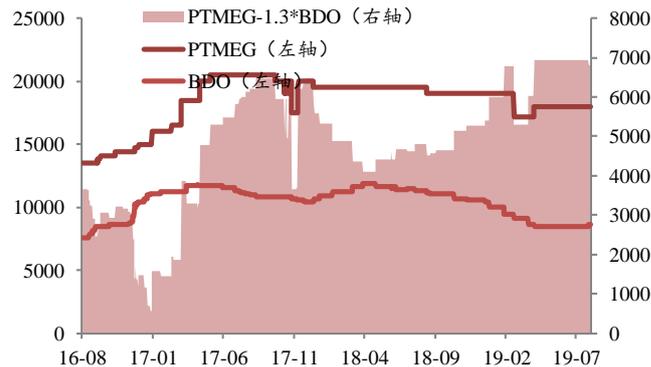
来源: Wind, 国联证券研究所

■ 硅氟钛白粉行业

图表 50: 氢氟酸价格 (元/吨)

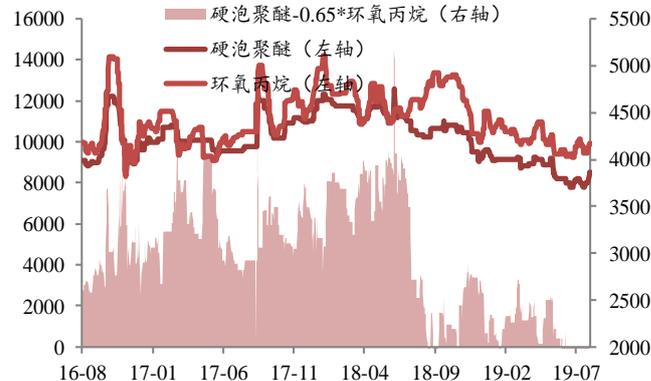


来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 49: 硬泡聚醚价格及价差 (元/吨)



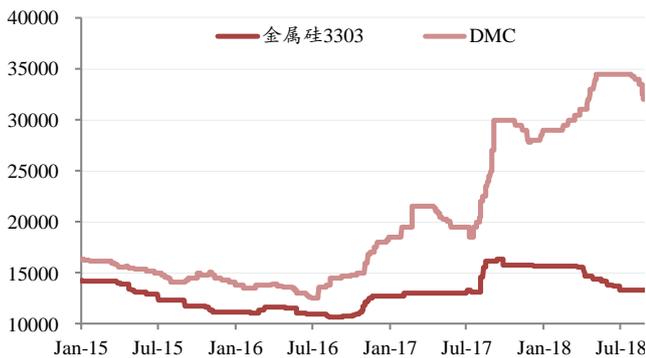
来源: Wind, 国联证券研究所

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)



来源: Wind, 国联证券研究所

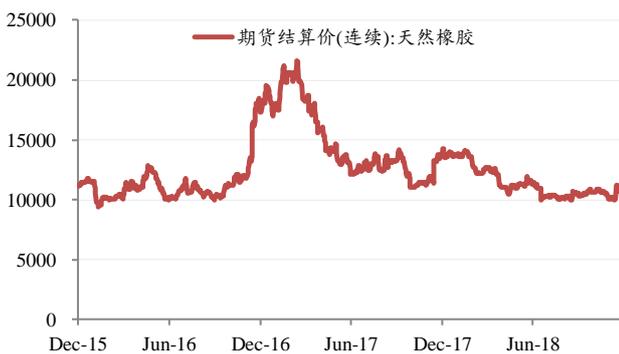
图表 53: 钛白粉价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

### ■ 轮胎行业

图表 54: 天然橡胶 (元/吨)



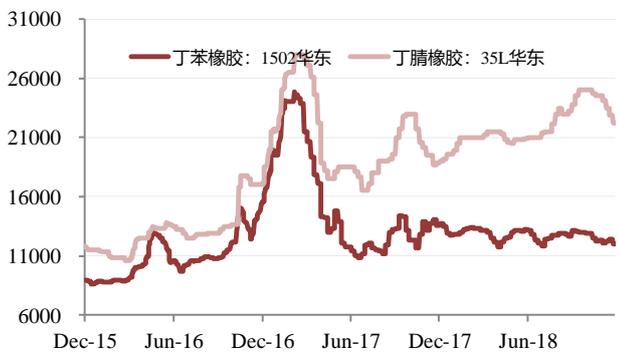
来源: Wind, 国联证券研究所

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

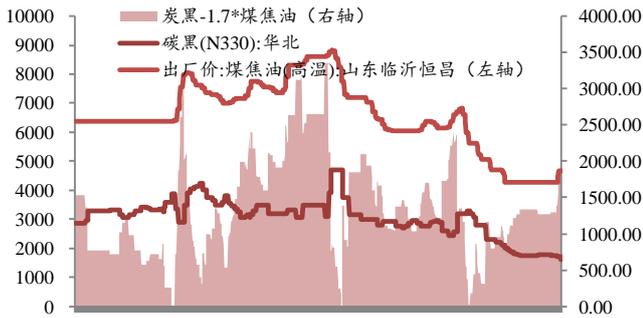
图表 57: 三元乙丙橡胶价格 (元/吨)



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)



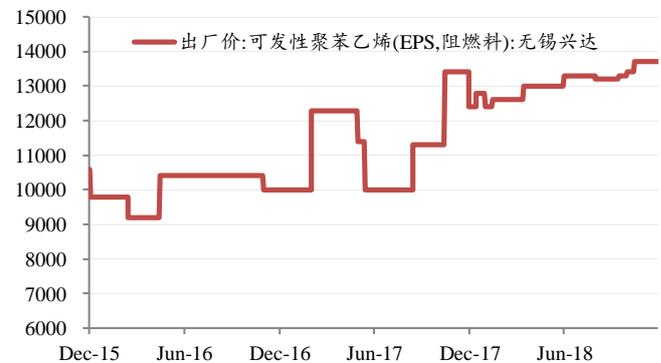
来源: Wind, 国联证券研究所

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)



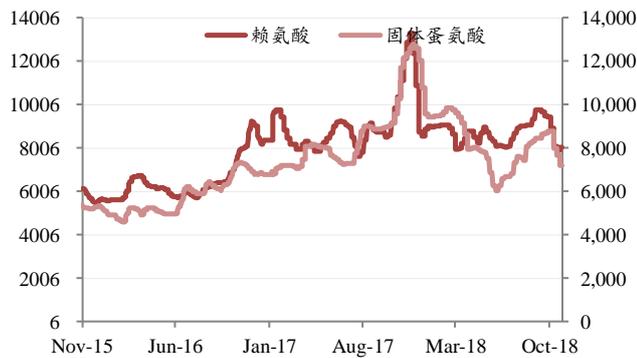
来源: Wind, 国联证券研究所



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)



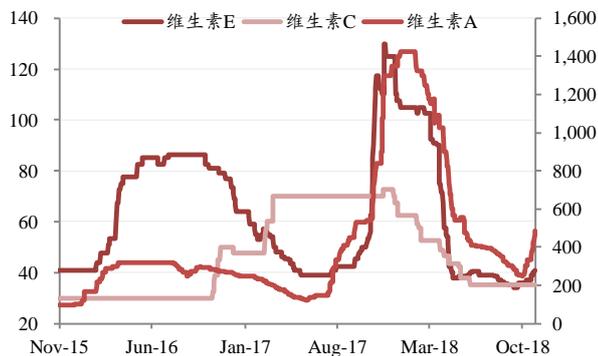
来源: Wind, 国联证券研究所

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

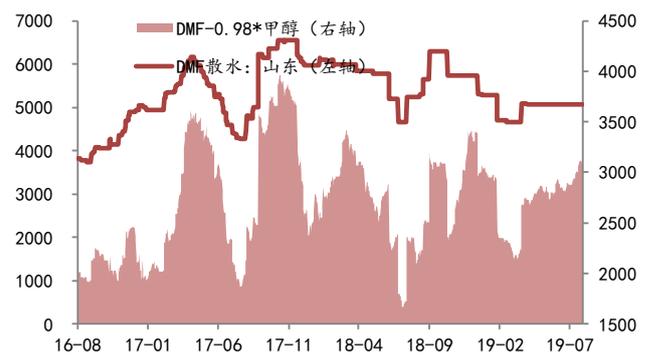
### ■ 其他

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



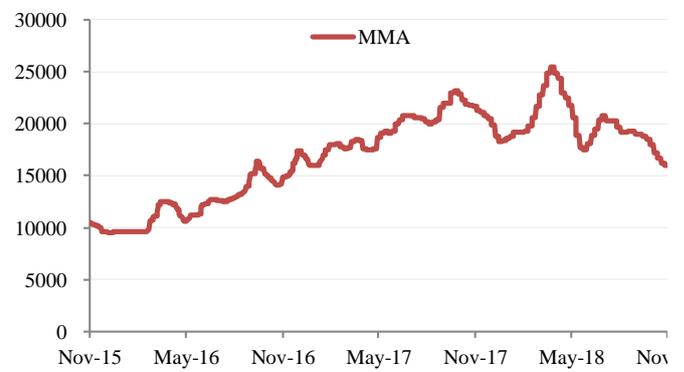
来源: Wind, 国联证券研究所

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