

醋酸、MDI 有望延续强势，有机硅继续调涨

—基础化工周报 20190812

基础化工周报

2019年08月12日

● 本周涨跌幅靠前产品

本周(8.05-8.09)价格涨幅前十的产品分别是液氯(+20.44%)、双氧水(+8.17%)、丁二烯(+7.14%)、二甲基硅油(+6.98%)、醋酸(+6.94%)、乙烯(+5.45%)、钛白粉(+4.73%)、生胶(+4.65%)、毒死蜱(+4.35%)、煤油(+3.78%)。

价格跌幅前十的产品分别是维生素 B2(-9.84%)、黄磷(-8.70%)、SC(-8.21%)、PX(CFR 中国)(-5.59%)、磷酸(-5.26%)、布伦特(-5.16%)、丙烯(-5.10%)、R410a(-5.00%)、天然气现货(-4.19%)、氯化钾(-4.08%)。

本周价差涨幅前五的产品分别是环氧丙烷(+155.36%)、R32(+85.39%)、辛醇(+66.56%)、尼龙 66(+51.49%)、甲醇(+45.97%)。

价差跌幅前五的产品分别是 PTA(-32.62%)、醋酸乙烯(-20.00%)、氢氟酸(-14.36%)、环氧氯丙烷(-12.20%)、PMMA(-10.17%)。

● 本周观点及投资策略

本周观点：

本周，纯 MDI 价格小幅上涨 1.78%，华东地区报价 19500-21000 元/吨，市场高位坚挺；聚合 MDI 则弱势下滑，价格下调 200-300 元至 13000 元/吨左右。近期国内 MDI 产品供应偏紧，预计短期价格仍将维持高位，推荐**万华化学**。万华收购瑞典国际化工 100% 的股权、康乃尔聚氨酯 80% 的股权，康乃尔聚氨酯计划在福建江阴投资建设 MDI 装置，二期一共 80w 吨，其中一期 40w 吨目前已经获得批文，去年 12 月份启动，建设期 2 年，如果康乃尔装置如期顺利投产，公司在全球及国内 MDI 的市场份额将有望进一步提升。

本周，醋酸市场持续上探，华东和西北地区涨价幅度在 30-100 元/吨左右，主流成交 2900-3100 元/吨，周内多厂家装置降负荷，行业开工率下降 6% 至 67%。当前价格走涨主要在于供应的突然缩紧，未来仍需关注下游对此轮涨价的接受度及上下游停车情况，建议关注**华谊集团**（醋酸产能 130 万吨/年，PB 为 0.86 倍）、**华鲁恒升**（醋酸 60 万吨/年）。

本周有机硅产品继续调涨，DMC 主流价格上涨 2.5% 至 21000 元/吨，下游生胶、107 胶价格报价均达 21500 元/吨，周涨幅在 5% 左右。就开工情况看，目前华东开工率 75%（江西星火开工 5 成，浙江合盛装置开工低位）；山东开工率 85% 左右（山东金岭停车检修）；华中开工率 73%（四川合盛开工低位），市场整体开工率在 75% 左右，与前期相比变化不大。装置方面，8 月开始企业检修情况普遍且范围扩大，恒业成装置有 15 天左右检修计划，鲁西化工预计检修 1 周左右，三友化工装置单套停车 10 天左右，四川合盛装置预计检修 3 周。我们认为近期有机硅调涨，一方面在于前期价格持续低位，6 月份一度触底成本线，主流厂商拉涨造成价格反弹；另一方面大厂检修对市场采购心态起到了一定的刺激作用。当前企业报价上调，但实际成交缓慢，行业开工相对偏高，下游正处需求淡季。短期来看，室温胶需求或有所转暖，高温胶需求仍将平稳过渡为主，8 月企业检修较多或将进入供应偏紧状态，有机硅价格有望继续企稳上涨。建议关注**新安股份**、**合盛硅业**、**兴发集团**。

投资主线一：大宗化工品走弱，关注龙头长期投资价值

当前，基础化工行业景气度高位回落，大宗化工品整体走弱，产品价格随下游需求的疲软及新增供给的释放而出现下跌，短期来看，行业整体估值水平已反映了悲观预期，多数化工品跌价空间较小，长期来看，化工产业集中度不断提升，企业和园区数量减少，资源向龙头企业集中是大势所趋，未来化工企业分化将加速、加剧，具有一体化优势的龙头企业最为受益。建议关注业绩稳健扎实，产业链一体化配套完善，

推荐

维持评级

行业与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：陶贻功

执业证号：S0100513070009

电话：010-85127892

邮箱：taoyigong@mszq.com

研究助理：李骥

执业证号：S0100119010009

电话：021-60876731

邮箱：lijl@mszq.com

研究助理：王静姝

执业证号：S0100118070030

电话：010-85127892

邮箱：wangjingshu@mszq.com

相关研究

1. 民生化工周报 20190805：有机硅产业链大幅上涨，MDI 延续强势

2. 民生化工周报 20190729：醋酸、MDI 价格显著上涨，黄磷价格回调

具备成本、资金、技术等优势的低估值细分领域龙头，推荐**万华化学、龙蟠佰利、金石资源**。

投资主线二：农药、染料继续受益供给收缩、需求刚性

响水“321”安全事件发生后，短期内环保整治及安全监管的力度和持续性不会低于上一轮，农药原药和中间体等停产企业复工恐将有所延迟，停限产增多，农产品价格企稳反弹有望带动下游需求回暖，产品景气提升；染料行业供给端遭受直接冲击，龙头市占率有望扩大，未来整个染料产业链供给都将持续紧缩，推动染料及中间体价格中枢上行。建议持续关注确定性受益的农药、染料板块，推荐**扬农化工、利民股份、浙江龙盛**等。

投资主线三：消费、新材料板块估值已具备吸引力

新材料领域，国内 OLED 生产线逐渐投产，进口替代需求强劲，上游材料端销量有望提升，电子化学品企业有望受益；消费类子行业、新能源、新材料等龙头企业主营业务可持续盈利能力强，并在不断完善产业链，挖掘新的利润增长点，当前偏成长的化工新材料相关标的相对滞涨，估值吸引力逐渐显现，推荐**蓝晓科技、国瓷材料、飞凯材料、新和成**等。

● **风险提示：**大宗商品价格出现超预期波动。

投资组合及盈利预测

代码	重点公司	现价 8月09日	EPS			PE			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
600486	扬农化工	53.11	1.85	3.24	3.97	28.71	16.39	13.38	推荐
600309	万华化学	42.94	4.09*	4.74*	5.40*	10.50	9.06	7.95	推荐
600352	浙江龙盛	13.28	0.76*	1.02*	1.33*	17.47	13.02	9.98	推荐
300487	蓝晓科技	29.51	0.46	0.82	1.29	64.15	35.99	22.88	推荐
300285	国瓷材料	19.94	0.42	0.68	0.97	47.48	29.32	20.56	推荐

资料来源：公司公告、民生证券研究院（*为wind一致预期）

● 主要化工产品跟踪

【煤化工】

品种	本周	展望
煤炭	弱势震荡	弱势运行，未来仍有20元/吨左右波动幅度
原油	国际油价全面大跌	震荡走低
甲醇	整体震荡上行	整体震荡上行，心态较好
醋酸	价格先抑后扬	下周价格小涨为主
DMF	窄幅下滑后维持整理	大稳小动，幅度在50-200元/吨
DMC	坚挺消化前期涨幅为主	8月行情继续向上趋势
乙二醇	窄幅修复上行	区间震荡整理为主，幅度在50-200元/吨
甲烷氯化物	二氯压力渐显，暂稳为主；三氯需求不佳，有涨有跌	或存走跌可能
尿素	维持跌势	行情仍难好转
复合肥	市场淡稳运行，价格暂无波动	大势弱稳为主
三聚氰胺	弱势运行	短小时内偏弱下行，成交重心落至前期价位5200元/吨左右
PVC	市场价格震荡下行	仍将继续震荡为主

【氟化工】

品种	本周	展望
萤石	小幅走低	或将继续小幅走低
氢氟酸	市场持续下滑	或将继续小幅走低
制冷剂	R22 价格依旧弱势; R134a 市场下滑明显; R125 弱势下滑; R32 运行疲软; R410a 震荡下行	R22 短线低位僵持为主; R134a 短期价格僵持整理为主; R125 低位盘整为主; R32 底部震荡为主; R410a 价格低位维稳为主

【磷化工】

品种	本周	展望
磷矿石	成交保持稳定	未来两月维持盘整格局
一铵/二铵/黄磷	一铵实际成交有所下滑; 二铵近期成交较为低迷; 黄磷市场偏弱整理, 价格重心继续下移	一铵短期弱势盘整; 二铵短期弱势盘整; 黄磷市场观望整理, 价格仍有小幅下降可能

【聚氨酯】

品种	本周	展望
环氧丙烷	推涨上行, 华东当地主流现汇送到价 10100-10200 元/吨	窄幅波动, 波动 100-300 元/吨
软泡聚醚	推涨上行, 华东地区散水软泡主流商谈 10400-10600 元/吨	窄幅波动, 幅度 100-300 元/吨
硬泡聚醚	推涨上行	窄幅波动, 幅度 100-300 元/吨
TDI	弱势僵持, 华东 TDI 含税国产货商谈 13600-13750 元/吨附近	弱势震荡, 幅度 100-500 元/吨
聚合 MDI	弱势下滑, 华东万华 PM200 报盘 12200-12300 元/吨附近	窄幅波动, 波动幅度 500-800 元/吨
苯胺	偏弱运行, 华东地区苯胺市场主流价格参考 6000 元/吨承兑自提	暂稳运行, 波动 50-80 元/吨
己二酸	弱势僵持, 华东主力货源报价 8250-8600 元/吨承兑送到	弱势震荡, 幅度在 100-150 元/吨
纯 MDI	市场推涨上行, 华东纯 MDI 市场现货报盘参 19500-20500 元/吨附近	窄幅波动, 幅度在 300-800 元/吨
DMF	窄幅下滑后维持整理, 华东地区江苏市场主流价格参考 4250-4350 元/吨左右承兑送到	短线大稳小动, 幅度 50-200 元/吨
丁酮	高位盘整, 华东地区主流成交价格可参考 6900-6950 元/吨	震荡整理, 幅度 50-200 元/吨
BDO	区间盘整, 华北地区 BDO 现散水商谈位于 8500-8900 元/吨附近	震荡整理, 幅度 50-100 元/吨

【氯碱】

品种	本周	展望
原盐	弱稳运行	8 月份需求稳中略升
电石	延续回落态势, 幅度 100-150 元/吨	不排除走低趋势
液氯	北方价格反弹, 华东地区渐有触底意味	有一定的向好发展可能, 但涨幅不大, 幅度 50-150 元/吨
盐酸	窄幅整理为主	短期难有起色, 预计下周调整幅度 30-50 元/吨
纯碱	大稳小动	平稳运行为主
烧碱	液碱走势小幅下行; 片碱成交重心回落	液碱需求稳定; 片碱市场持稳出货为主
PVC	价格震荡下行	仍将继续震荡为主

【化纤】

品种	本周	展望
品种	本周	展望
PX	持续下行, CFR 中国周均价 807.44 美元/吨	震荡偏弱, 下跌 10-30 元/吨
PTA	整体下跌, 华东市场周均价 5209 元/吨	跌势放缓, 预计下跌 100-200 元/吨
聚酯切片	先抑后扬, 聚酯半光切片主流价格 6900 元/吨	或将维持偏弱震荡格局, 幅度 100-300 元/吨
涤纶短纤	市场行情弱勢下跌, 华东地区 1.4D 涤纶短纤主流参考价格在 7250 元/吨左右	震荡偏强, 幅度 100-300 元/吨
涤纶长丝	震荡下跌, POY150D 主流价 7650 元/吨	震荡偏弱, 幅度在 200-300 元/吨
己内酰胺	市场弱稳运行, 华东地区主流商谈至 12400-12800 元/吨	短期或偏稳运行, 涨跌幅度大致在 50-100 元/吨
PA6	弱勢调整	弱勢调整, 幅度 50-100 元/吨
丙纶	弱勢调整	窄幅震荡, 幅度 100-300 元/吨
氨纶	稳定整理为主, 40D 氨纶主流商谈参考 28000-33000 元/吨	开工维持在 7-8 成水平

【维生素】

品种	本周	展望
VA	整体运行平稳, 主流报价 380-390 元/公斤左右	市场偏淡行情或将持续
VC	市场价格持稳	停产或将间接影响 VC 市场价格
VE	走势暂稳, 主流报价 48-52 元/公斤	能特科技与 DSM 合作落地将持续影响后续 VE 价格走势

【农药】

品种	本周	展望
草甘膦	价格下滑	或将震荡下滑
草铵膦	横盘整理, 报价 11.2-11.6 万元/吨	仍有价格下滑可能
麦草畏	横盘整理, 98%原粉实际成交价 8.8-9 万元/吨	横盘整理, 不排除下探可能
吡虫啉	价格稳定供应缩减, 主流报价 14.5-15 万元/吨	或将横盘整理
高效氯氟氰菊酯	原药报价 30 万元/吨	维持稳定
联苯菊酯	原药市场报价 32.5 万元/吨	维持稳定
氯氟菊酯	原药成交价 11.65 万元/吨	维持稳定
毒死蜱	价格略有提升, 主流成交至 4.8 万元/吨	或将小幅下滑
代森锰锌	横盘整理, 90%原粉上海港提货价 2.1 万元/吨	或将维持横盘整理
多菌灵	价格稳定, 98%白色 3.5-3.6 万元/吨 96%灰色 3.4 万元/吨	或将盘整
百菌清	价格稳定, 主流成交价格 5.2 万元/吨	短期价格或将盘整

【钛白粉】

品种	本周	展望
金红石型	企业纷纷提价	市场行情将明显改善
锐钛型	企业纷纷提价	市场行情将明显改善

化工产品涨幅排行榜（截止8月9日）

	排名	产品名称	产品价格	单位	周涨跌幅	较年初涨跌幅
涨幅	1	液氯	218	元/吨	20.44%	82.55%
	2	双氧水	1006	元/吨	8.17%	20.48%
	3	丁二烯	10500	元/吨	7.14%	0.00%
	4	二甲基硅油	23000	元/吨	6.98%	0.00%
	5	醋酸	3114	元/吨	6.94%	-8.14%
	6	乙烯	870	元/吨	5.45%	-0.57%
	7	钛白粉	15500	元/吨	4.73%	-7.74%
	8	生胶	22500	元/吨	4.65%	9.76%
	9	毒死蜱	48000	元/吨	4.35%	2.35%
	10	煤油	4971	元/吨	3.78%	3.61%
跌幅	1	维生素 B2	110	元/公斤	-9.84%	-38.89%
	2	黄磷	15584	元/吨	-8.70%	6.77%
	3	SC	408.1	元/吨	-8.21%	7.99%
	4	PX (CFR 中国)	789.5	美元/吨	-5.59%	-16.76%
	5	磷酸	5749	元/吨	-5.26%	25.85%
	6	布伦特	57.38	美元/桶	-5.16%	6.65%
	7	丙烯	7450	元/吨	-5.10%	-5.08%
	8	R410a	19000	元/吨	-5.00%	-24.00%
	9	天然气现货	2.06	美元/百万英热单位	-4.19%	-29.93%
	10	氯化钾	2232	元/吨	-4.08%	-6.73%

资料来源：百川资讯，民生证券研究院

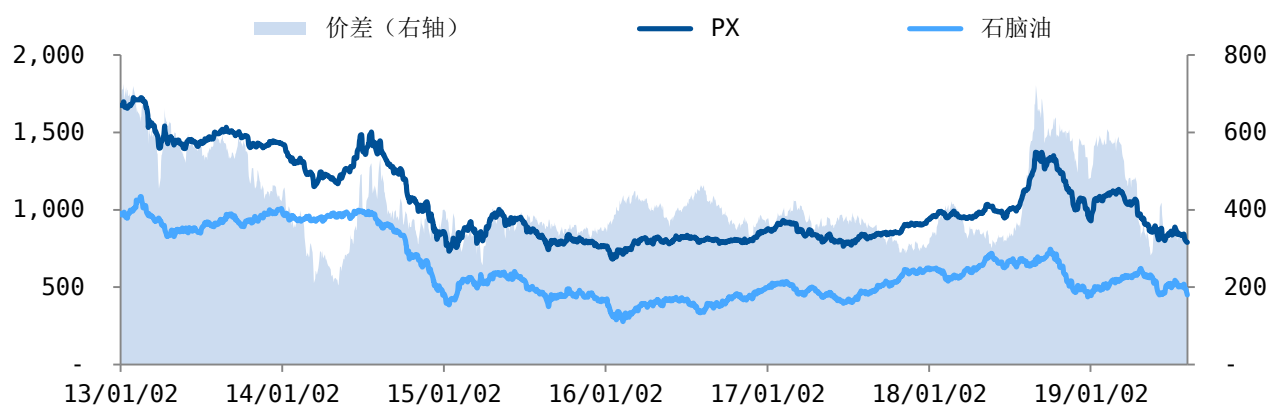
目 录

图 1: PX 价格及价差走势	9
图 2: PTA 价格及价差走势	9
图 3: 乙二醇价格及价差走势	9
图 4: 长丝价格及价差走势	10
图 5: 涤纶短纤价格及价差走势	10
图 6: 粘胶短纤价格及价差走势	10
图 7: 己内酰胺价格及价差走势	11
图 8: 己二酸价格及价差走势	11
图 9: 尼龙 66 价格及价差走势	11
图 10: 锦纶 6 切片价格及价差走势	12
图 11: 纯 MDI 价格及价差走势	12
图 12: 氨纶价格及价差走势	12
图 13: 苯乙烯价格及价差走势	13
图 14: 苯胺价格及价差走势	13
图 15: 丙烯价格及价差走势	13
图 16: 丙烯酸价格及价差走势	14
图 17: 丙烯酸丁酯价格及价差走势	14
图 18: 甲基丙烯酸甲酯价格及价差走势	14
图 19: 聚甲基丙烯酸甲酯价格及价差走势	15
图 20: 环氧氯丙烷价格及价差走势	15
图 21: 环氧树脂价格及价差走势	15
图 22: 辛醇价格及价差走势	16
图 23: 丁醇价格及价差走势	16
图 24: 丁二烯价格及价差走势	16
图 25: 双酚 A 价格及价差走势	17
图 26: PC 价格及价差走势	17
图 27: 甲醇价格及价差走势	17
图 28: 醋酸价格及价差走势	18
图 29: 醋酸乙烯价格及价差走势	18
图 30: BDO 价格及价差走势	18
图 31: DMF 价格及价差走势	19
图 32: 纯碱价格及价差走势	19
图 33: 烧碱价格及价差走势	19
图 34: PVC 价格及价差走势	20
图 35: 聚合 MDI 价格及价差走势	20
图 36: TDI 价格及价差走势	20
图 37: 环氧丙烷价格及价差走势	21
图 38: 碳酸二甲酯价格及价差走势	21
图 39: 软泡聚醚价格及价差走势	21
图 40: 磷酸一铵价格及价差走势	22
图 41: 磷酸二铵价格及价差走势	22
图 42: 尿素价格及价差走势	22
图 43: 草甘膦价格及价差走势	23
图 44: 毒死蜱价格及价差走势	23
图 45: 百草枯价格及价差走势	23
图 46: 草铵膦价格及价差走势	24
图 47: 吡虫啉价格及价差走势	24
图 48: 氢氟酸价格及价差走势	24
图 49: R22 价格及价差走势	25
图 50: R134a 价格及价差走势	25
图 51: R32 价格及价差走势	25

图 52: R125 价格及价差走势.....	26
图 53: R410a 价格及价差走势.....	26
图 54: PTFE 价格及价差走势.....	26
图 55: 维生素价格及价差走势.....	27
图 56: 钛白粉价格及价差走势.....	27
图 57: 炭黑价格及价差走势.....	27
图 58: 有机硅价格及价差走势.....	28

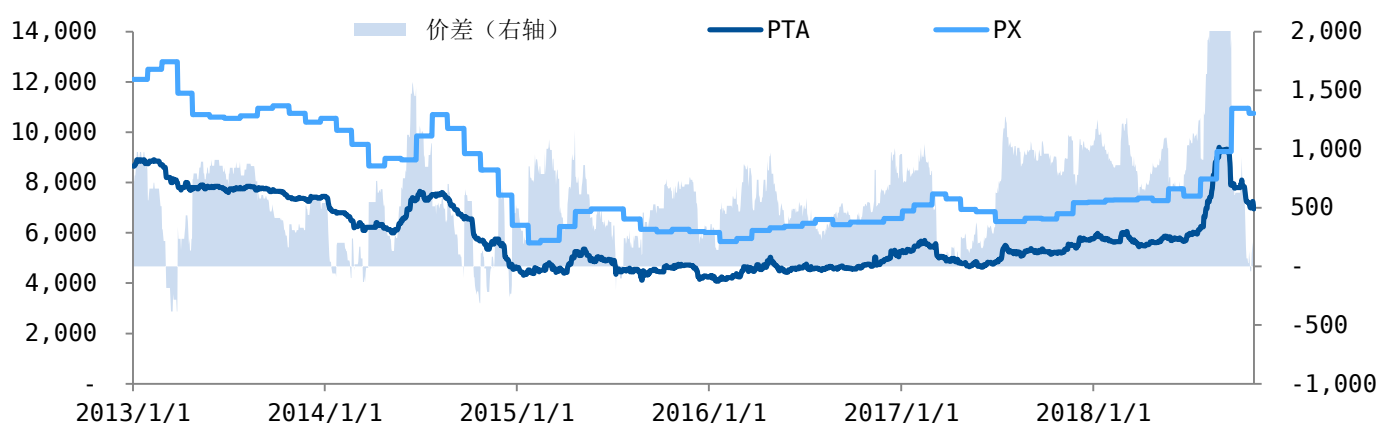
主要产品价格价差走势

图 1: PX 价格及价差走势



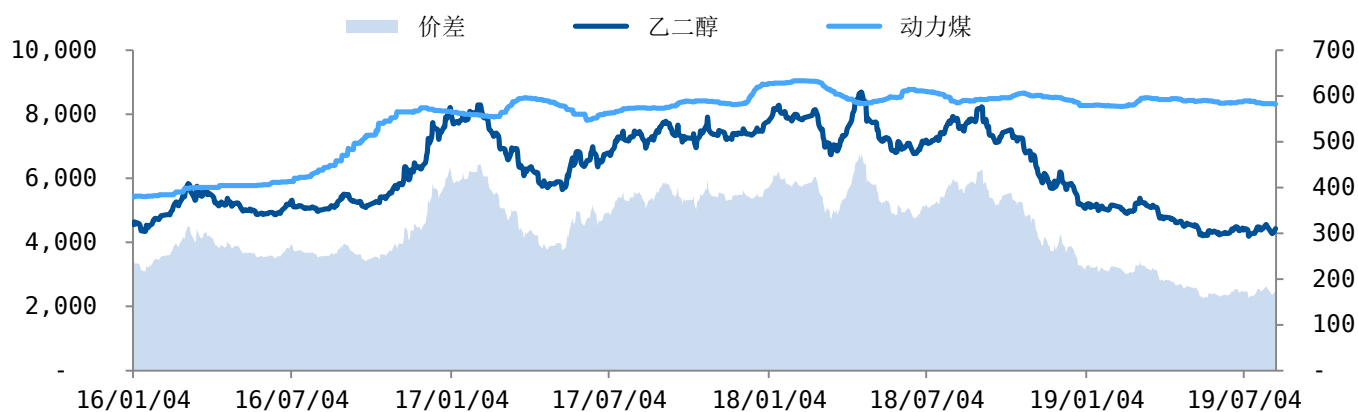
资料来源: 民生证券研究院整理

图 2: PTA 价格及价差走势



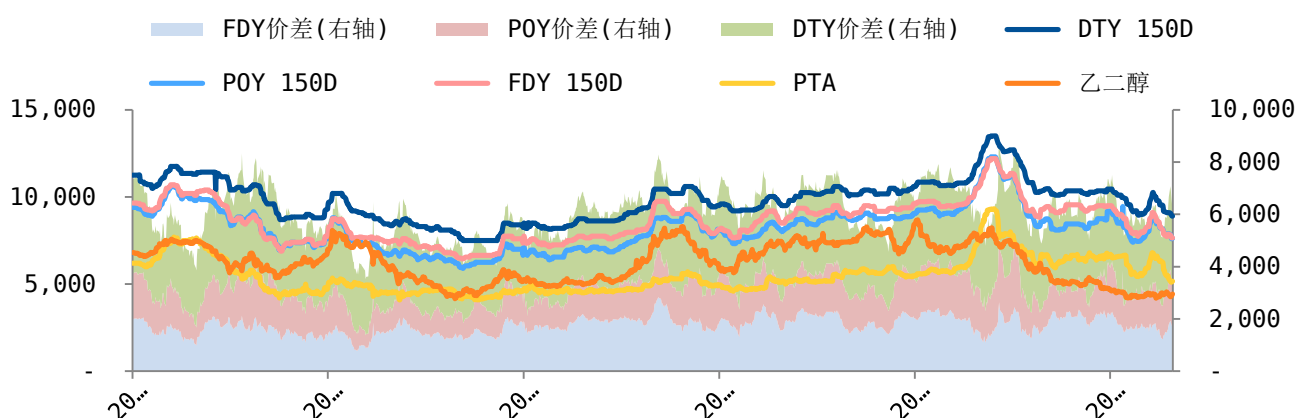
资料来源: 民生证券研究院整理

图 3: 乙二醇价格及价差走势



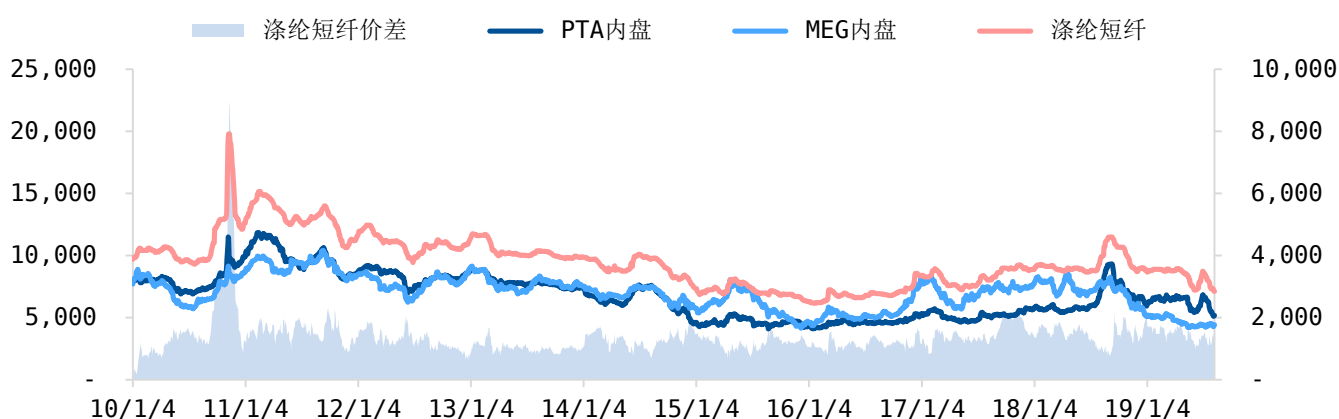
资料来源: 民生证券研究院整理

图 4：长丝价格及价差走势



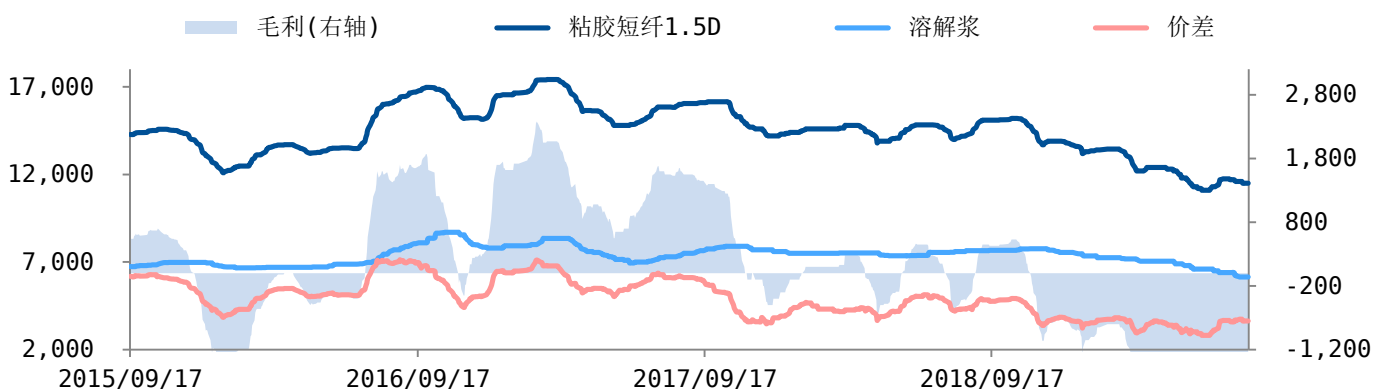
资料来源：民生证券研究院整理

图 5：涤纶短纤价格及价差走势



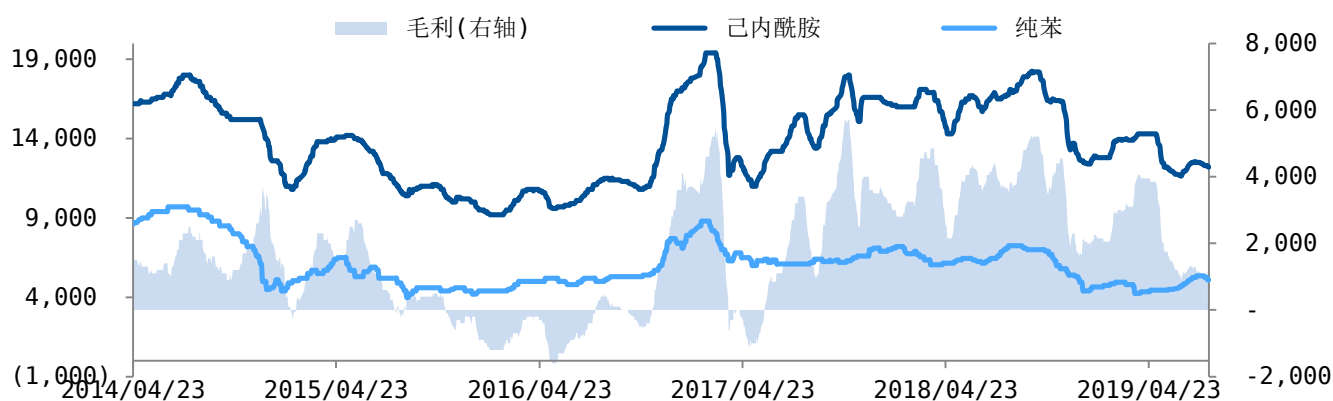
资料来源：民生证券研究院整理

图 6：粘胶短纤价格及价差走势



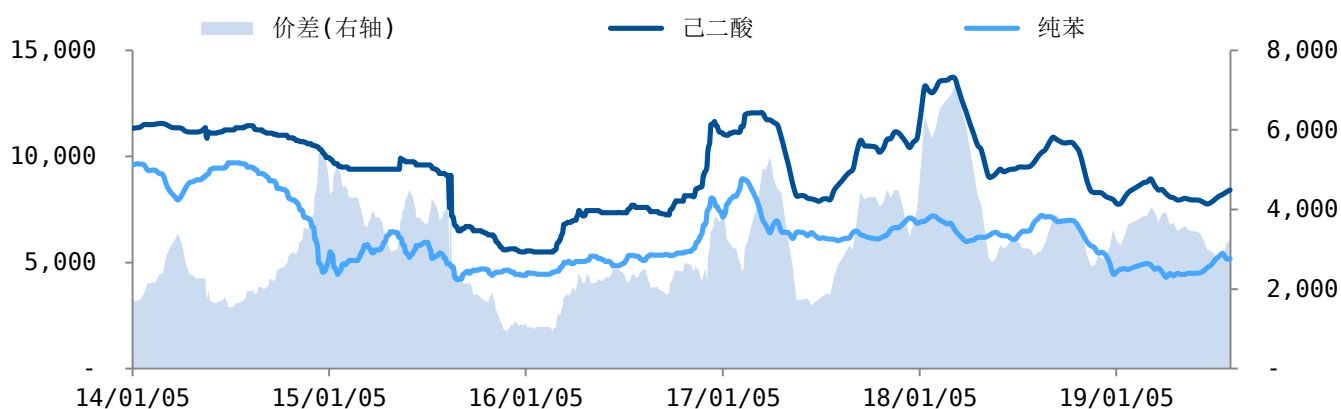
资料来源：民生证券研究院整理

图 7：己内酰胺价格及价差走势



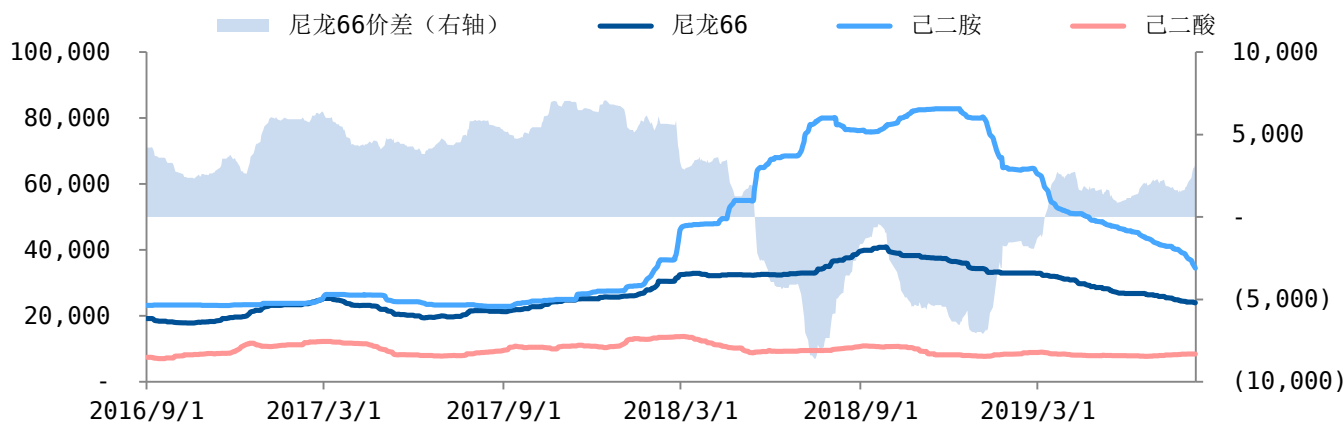
资料来源：民生证券研究院整理

图 8：己二酸价格及价差走势



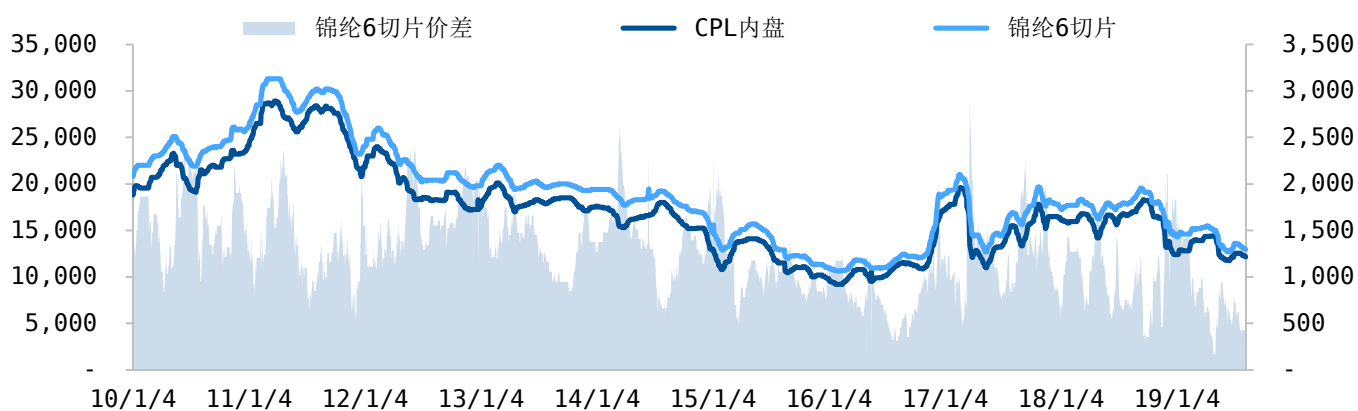
资料来源：民生证券研究院整理

图 9：尼龙 66 价格及价差走势



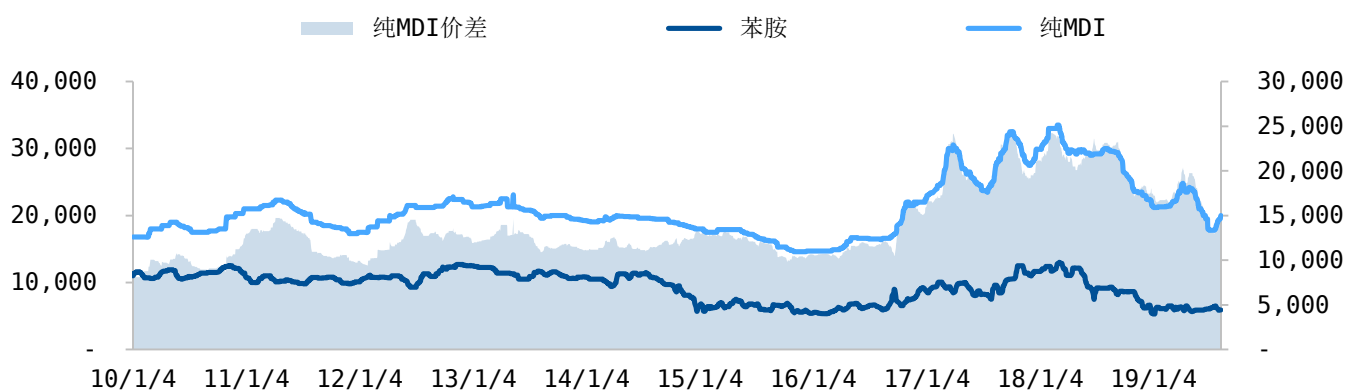
资料来源：民生证券研究院整理

图 10: 锦纶 6 切片价格及价差走势



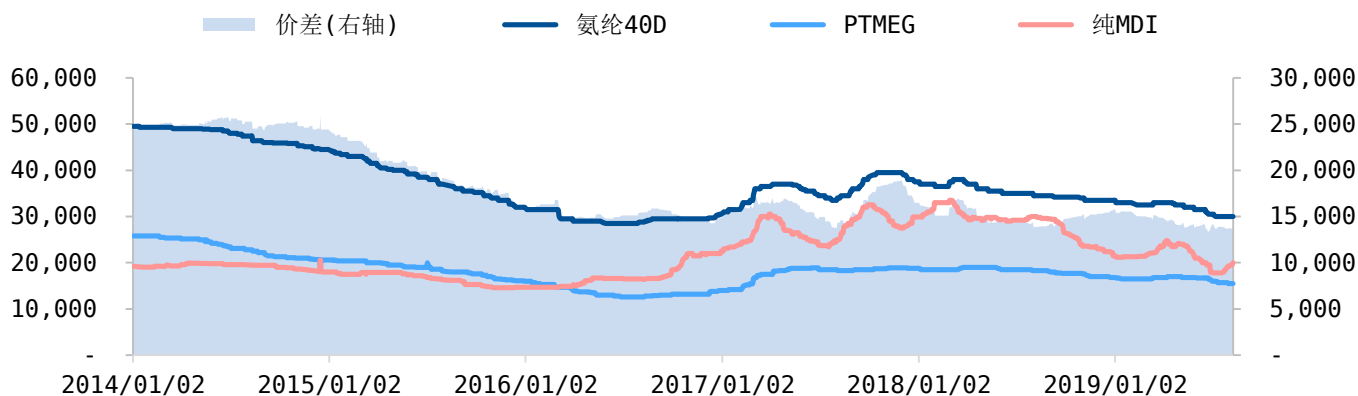
资料来源: 民生证券研究院整理

图 11: 纯 MDI 价格及价差走势



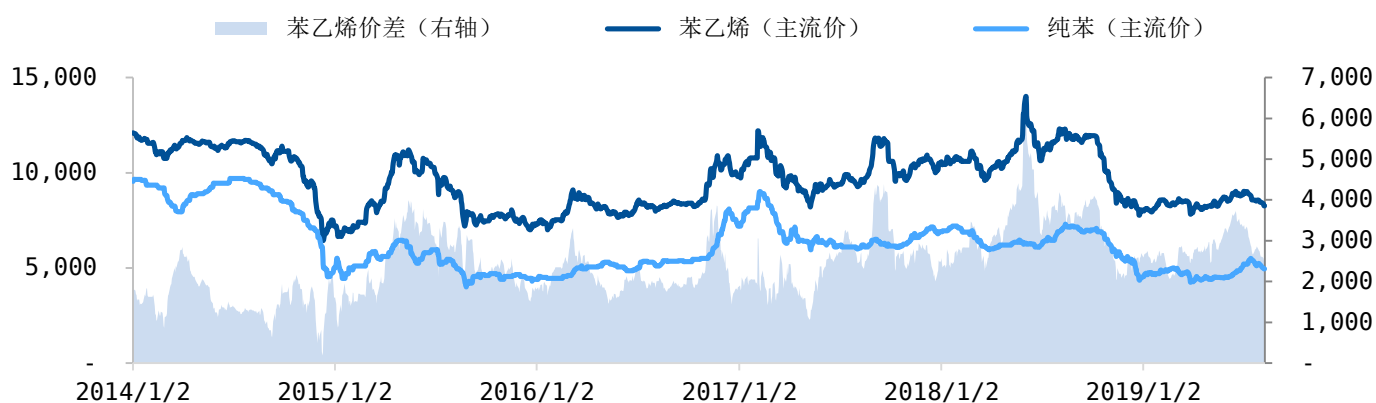
资料来源: 民生证券研究院整理

图 12: 氨纶价格及价差走势



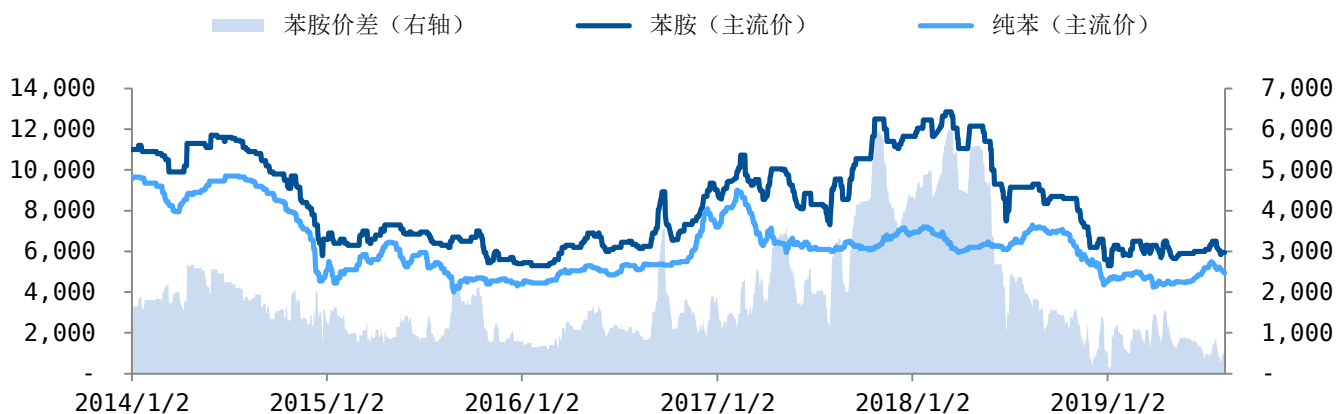
资料来源: 民生证券研究院整理

图 13: 苯乙烯价格及价差走势



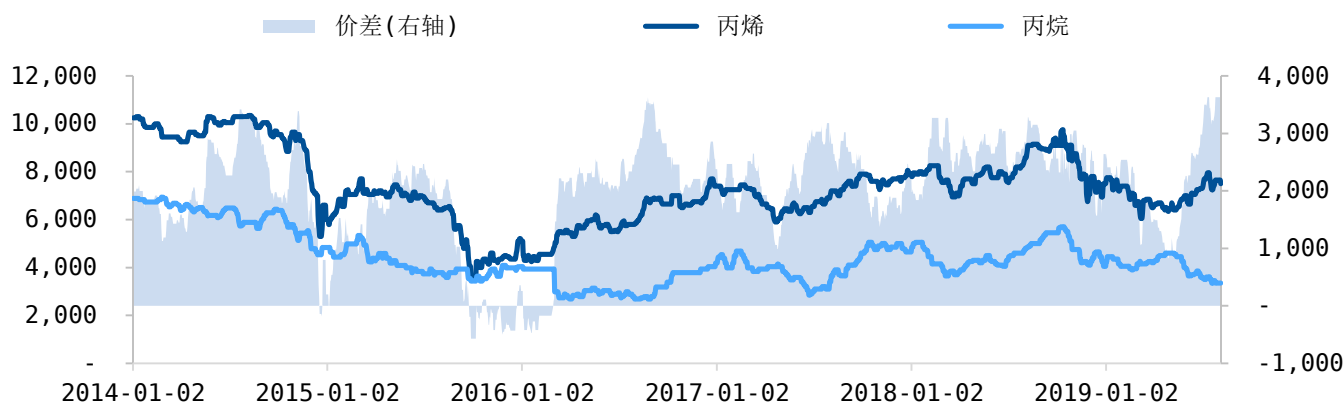
资料来源: 民生证券研究院整理

图 14: 苯胺价格及价差走势



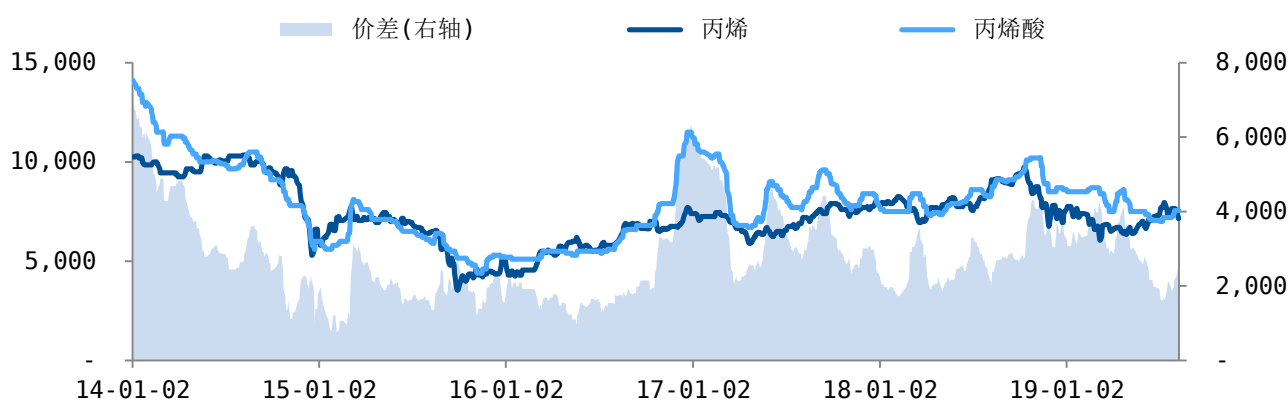
资料来源: 民生证券研究院整理

图 15: 丙烯价格及价差走势



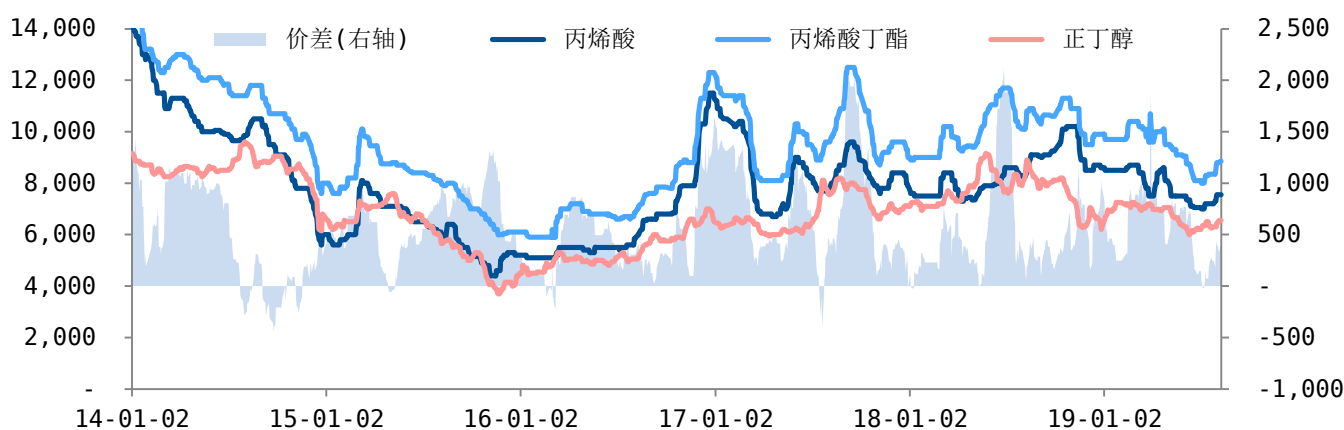
资料来源: 民生证券研究院整理

图 16: 丙烯酸价格及价差走势



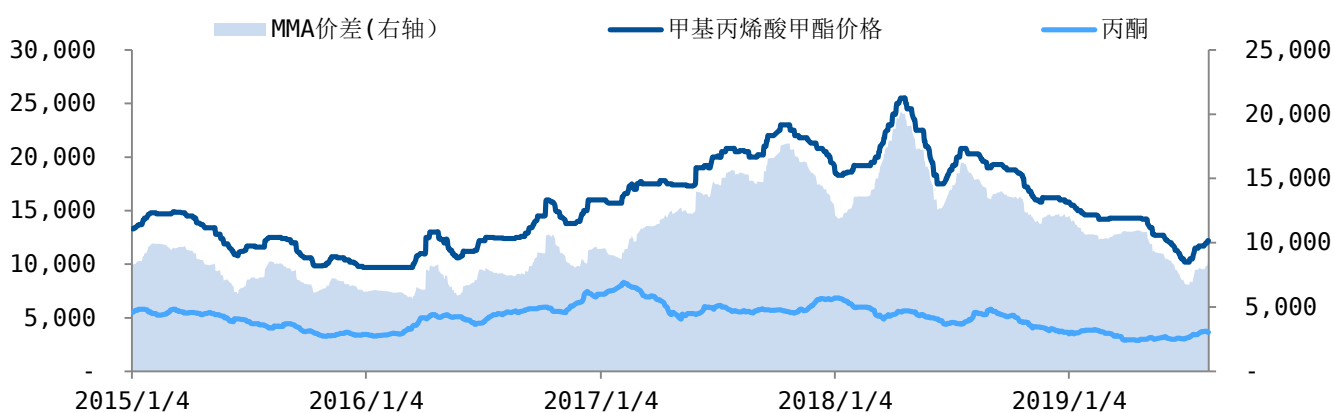
资料来源: 民生证券研究院整理

图 17: 丙烯酸丁酯价格及价差走势



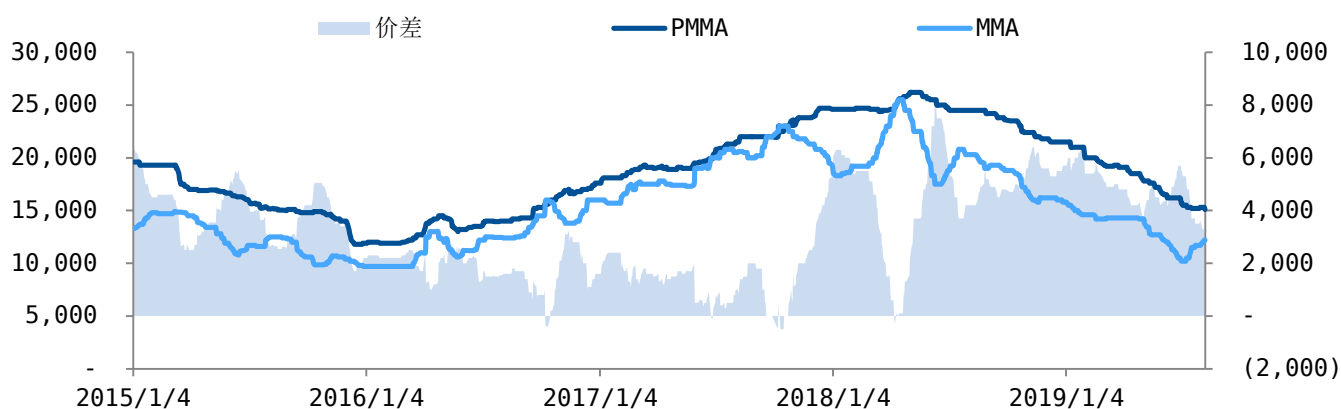
资料来源: 民生证券研究院整理

图 18: 甲基丙烯酸甲酯价格及价差走势



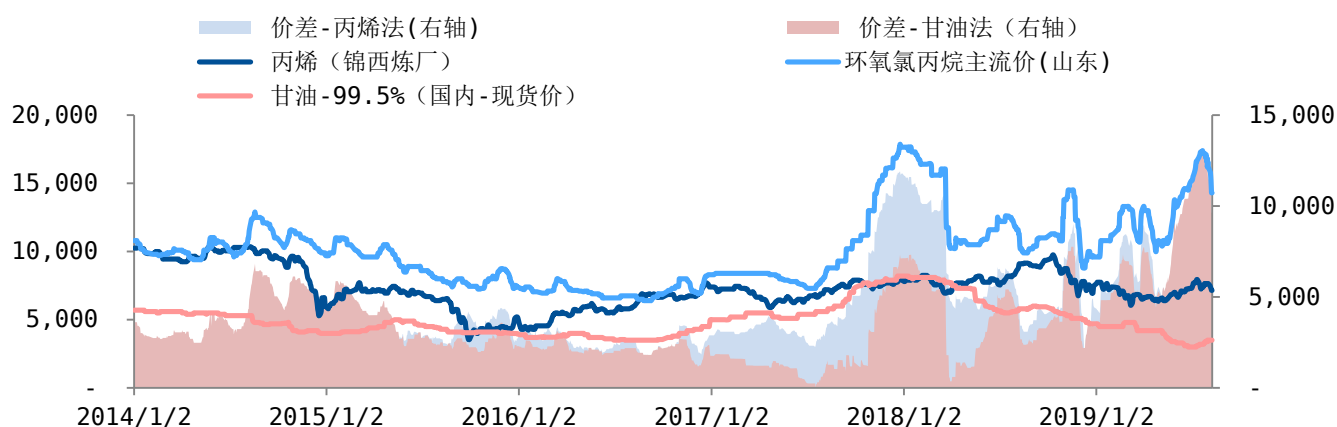
资料来源: 民生证券研究院整理

图 19: 聚甲基丙烯酸甲酯价格及价差走势



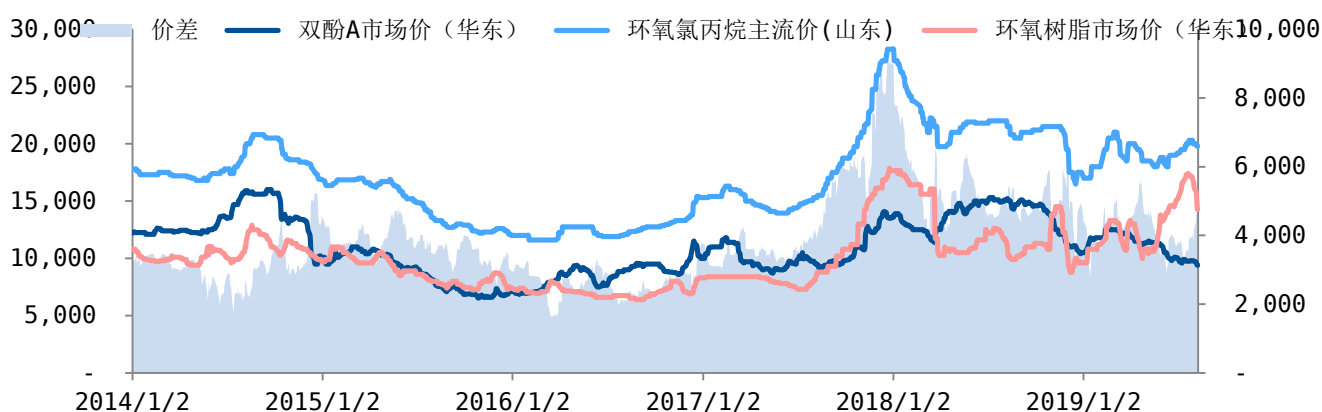
资料来源: 民生证券研究院整理

图 20: 环氧氯丙烷价格及价差走势



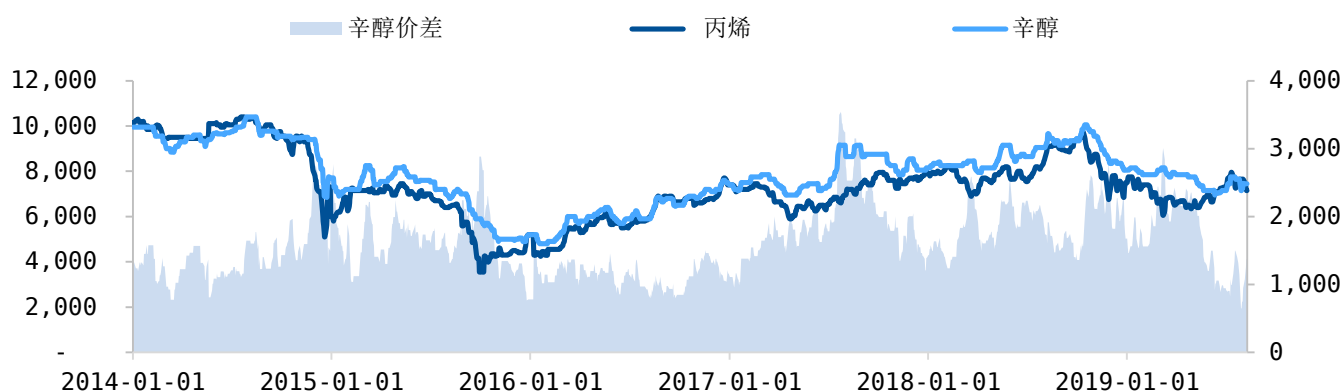
资料来源: 民生证券研究院整理

图 21: 环氧树脂价格及价差走势



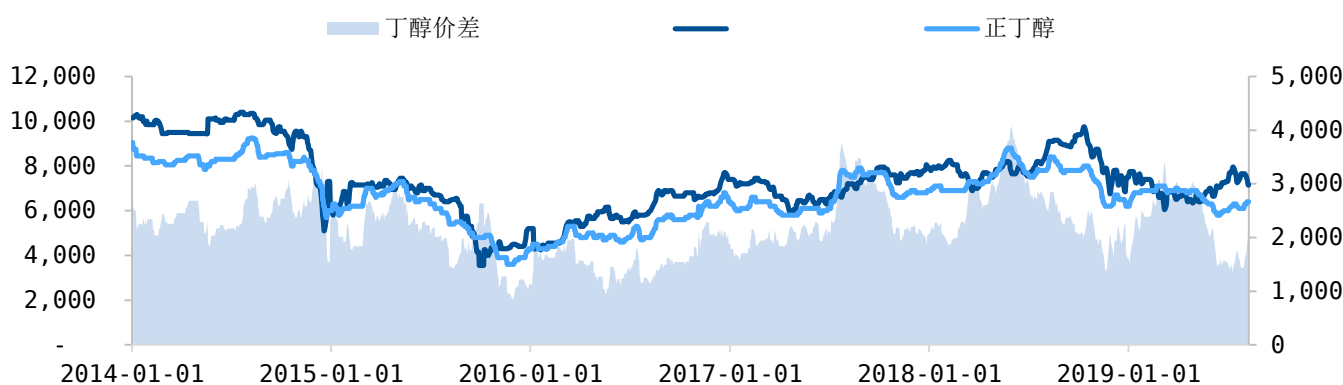
资料来源: 民生证券研究院整理

图 22: 辛醇价格及价差走势



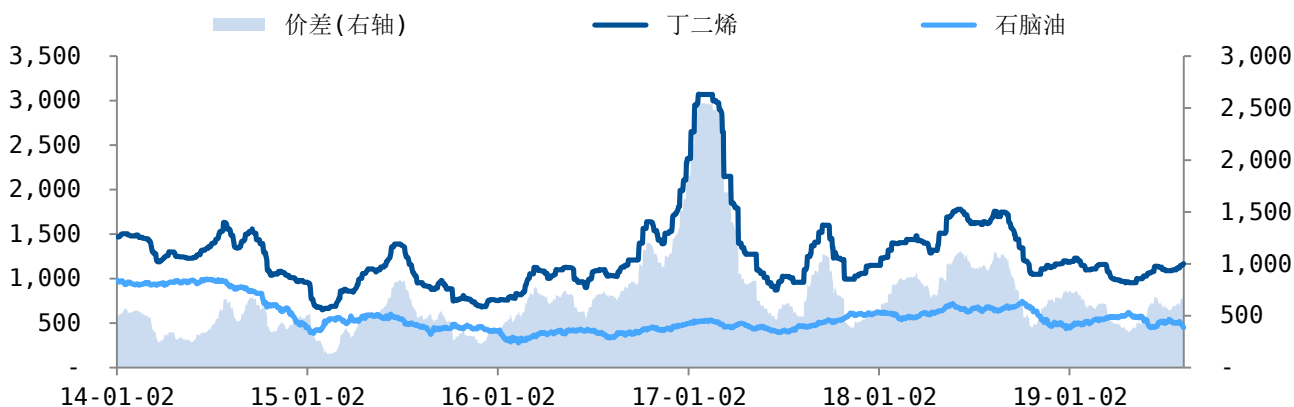
资料来源: 民生证券研究院整理

图 23: 丁醇价格及价差走势



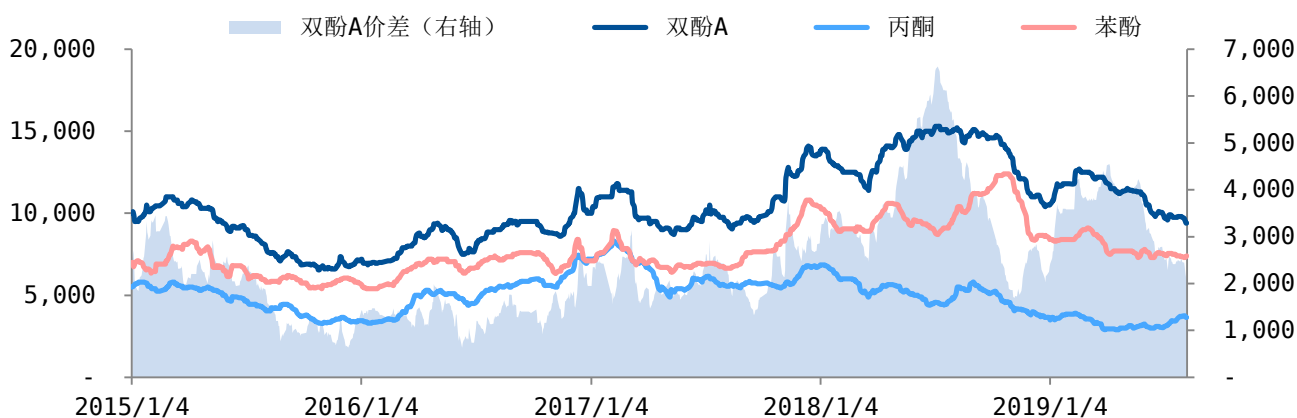
资料来源: 民生证券研究院整理

图 24: 丁二烯价格及价差走势



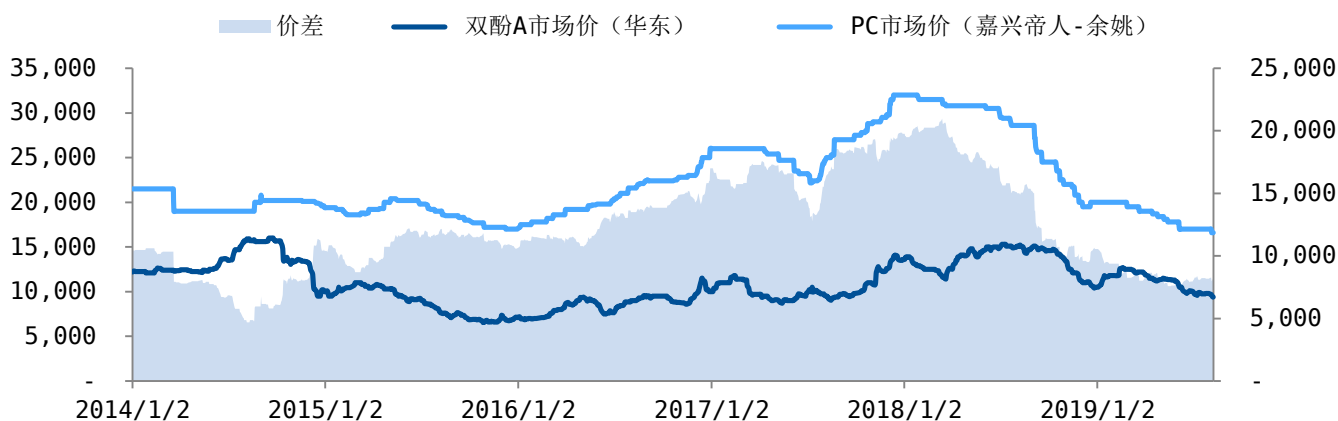
资料来源: 民生证券研究院整理

图 25: 双酚A 价格及价差走势



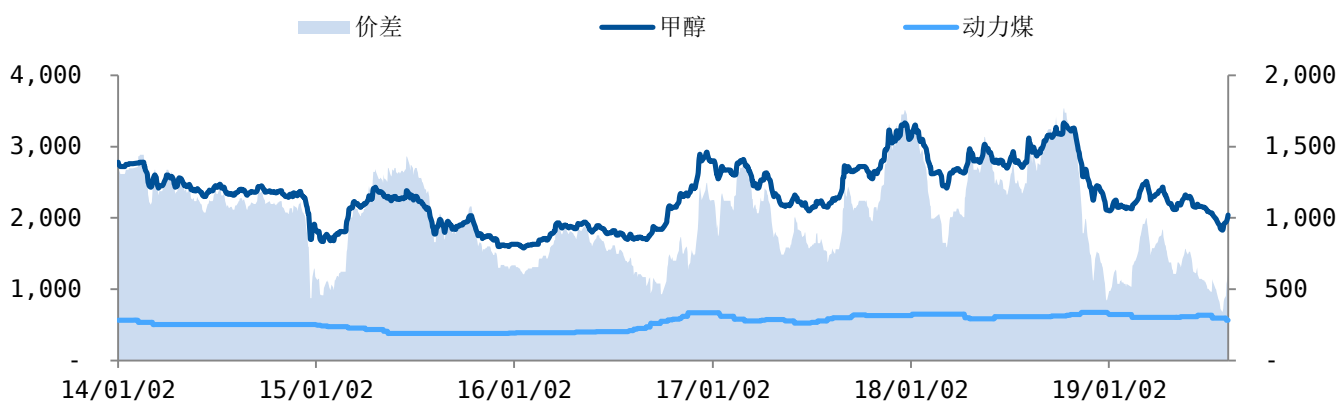
资料来源: 民生证券研究院整理

图 26: PC 价格及价差走势



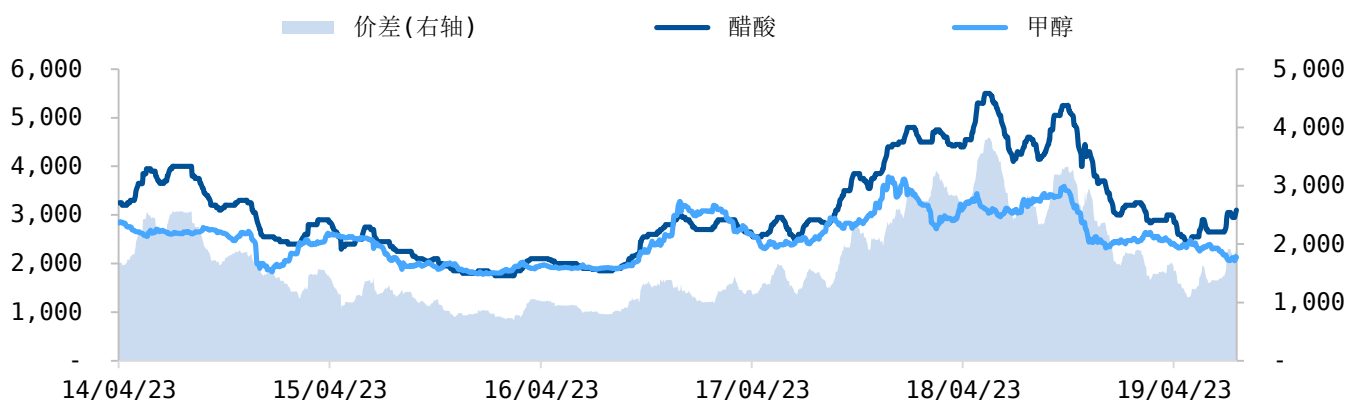
资料来源: 民生证券研究院整理

图 27: 甲醇价格及价差走势



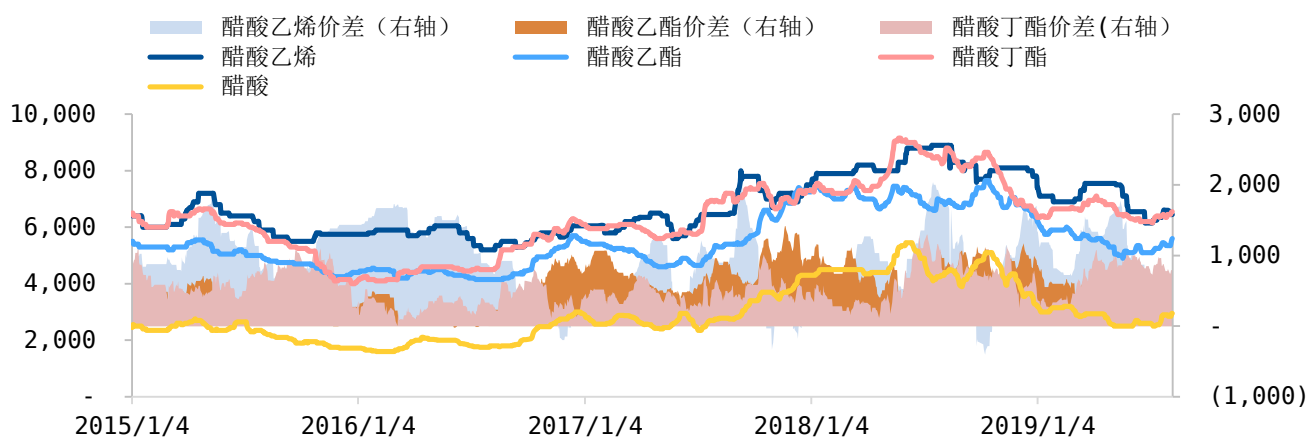
资料来源: 民生证券研究院整理

图 28: 醋酸价格及价差走势



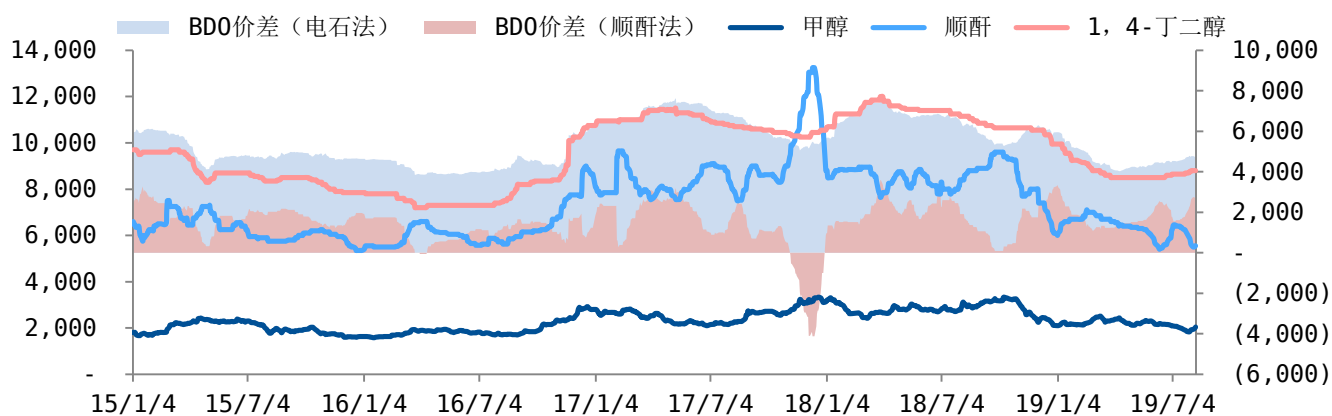
资料来源: 民生证券研究院整理

图 29: 醋酸乙烯价格及价差走势



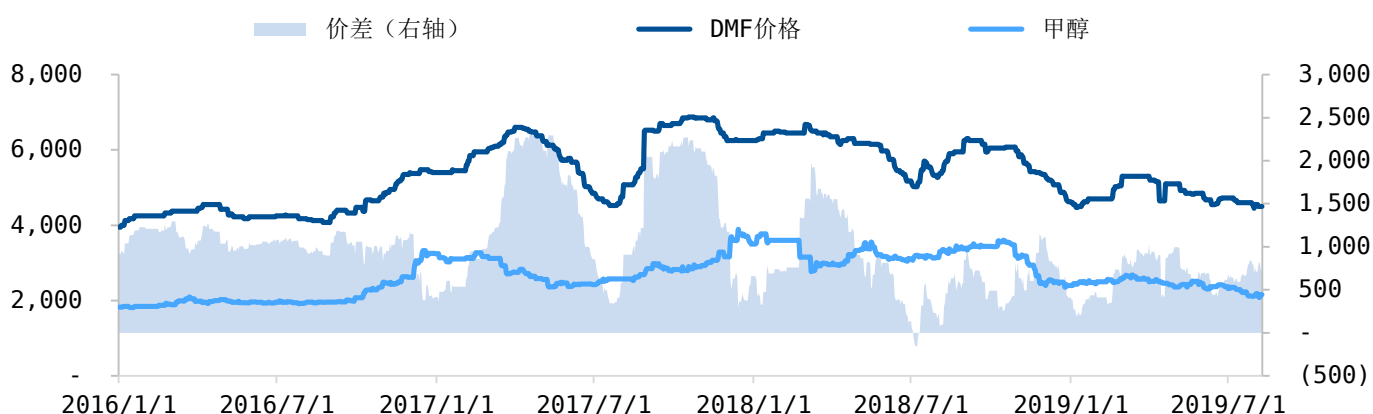
资料来源: 民生证券研究院整理

图 30: BDO 价格及价差走势



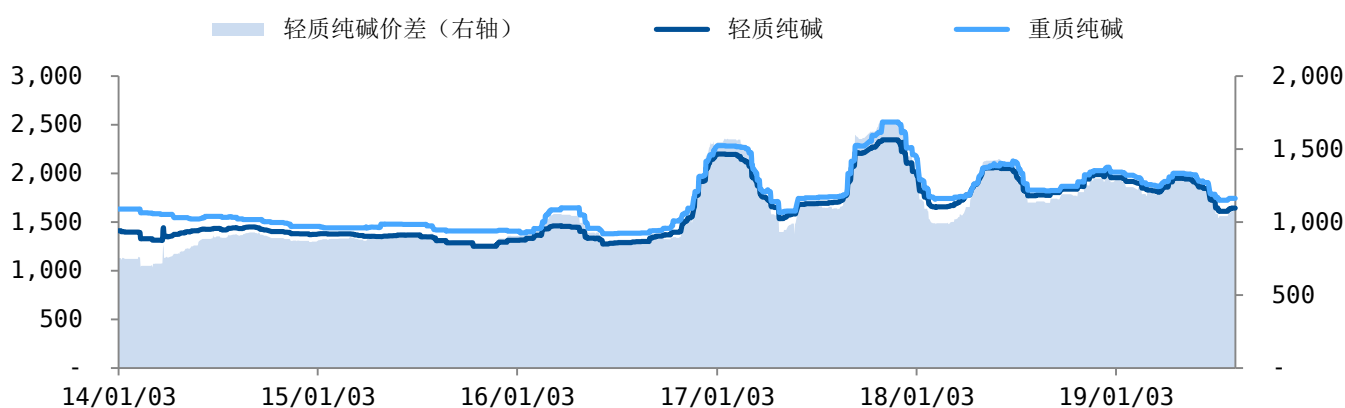
资料来源: 民生证券研究院整理

图 31: DMF 价格及价差走势



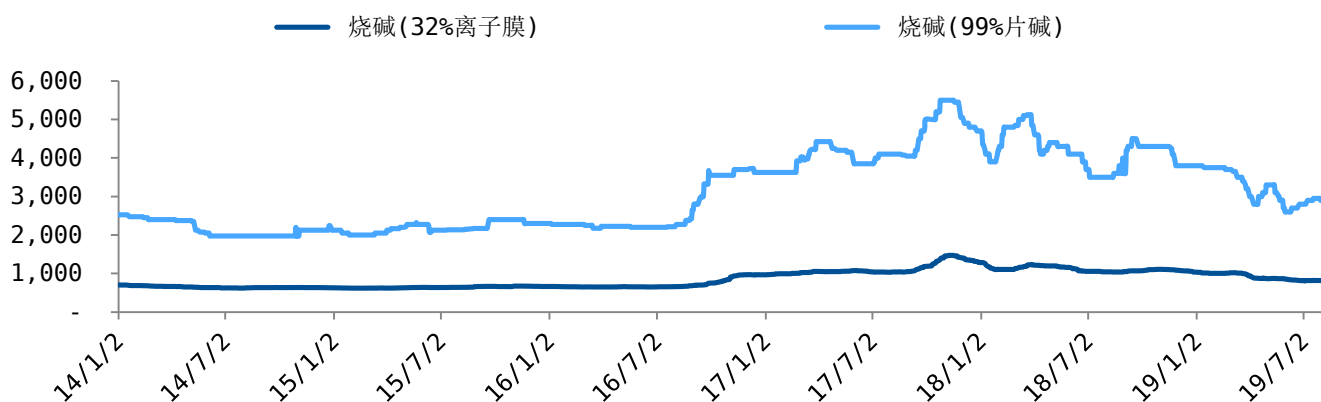
资料来源：民生证券研究院整理

图 32: 纯碱价格及价差走势



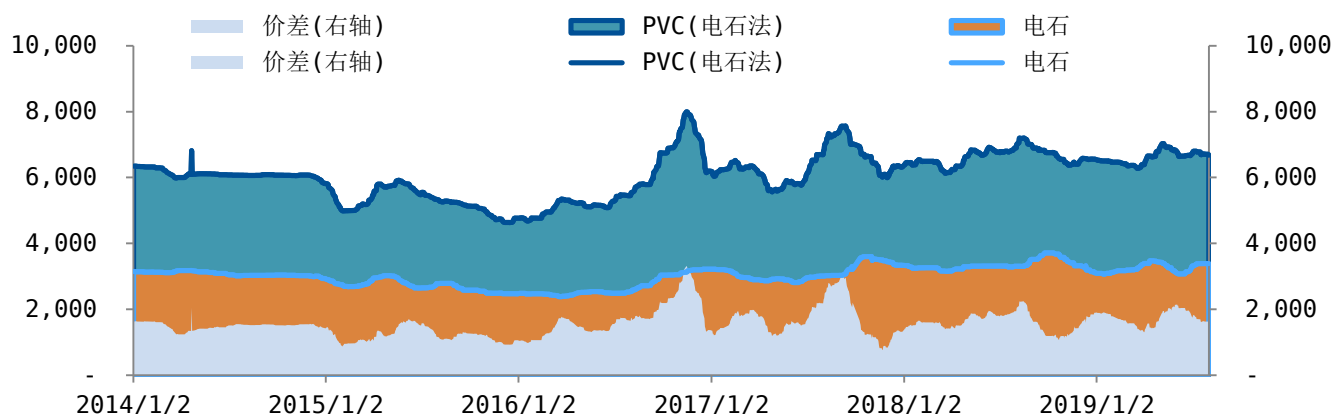
资料来源：民生证券研究院整理

图 33: 烧碱价格及价差走势



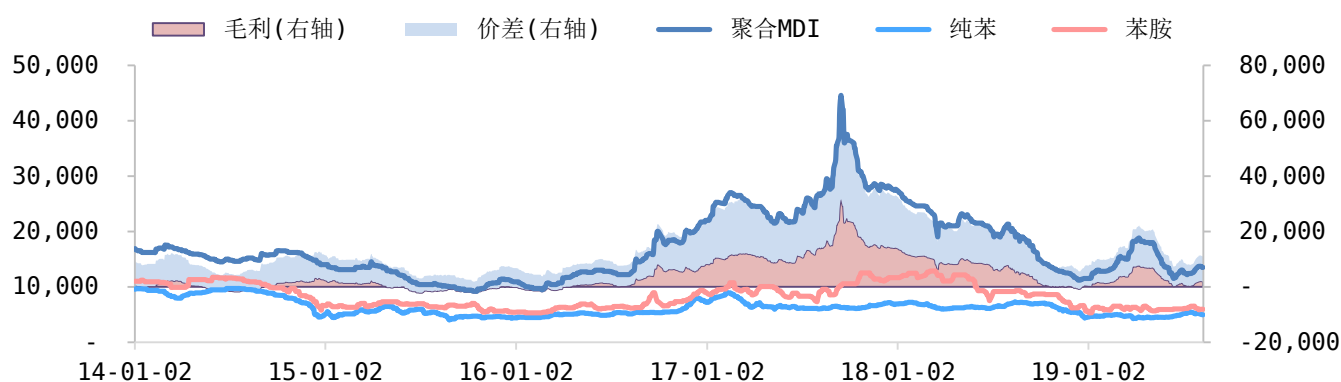
资料来源：民生证券研究院整理

图 34: PVC 价格及价差走势



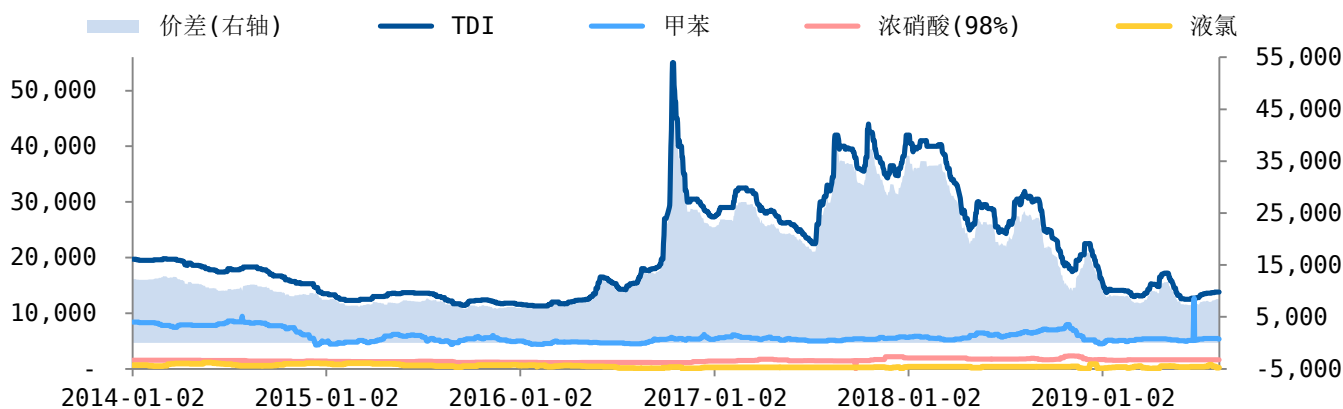
资料来源: 民生证券研究院整理

图 35: 聚合 MDI 价格及价差走势



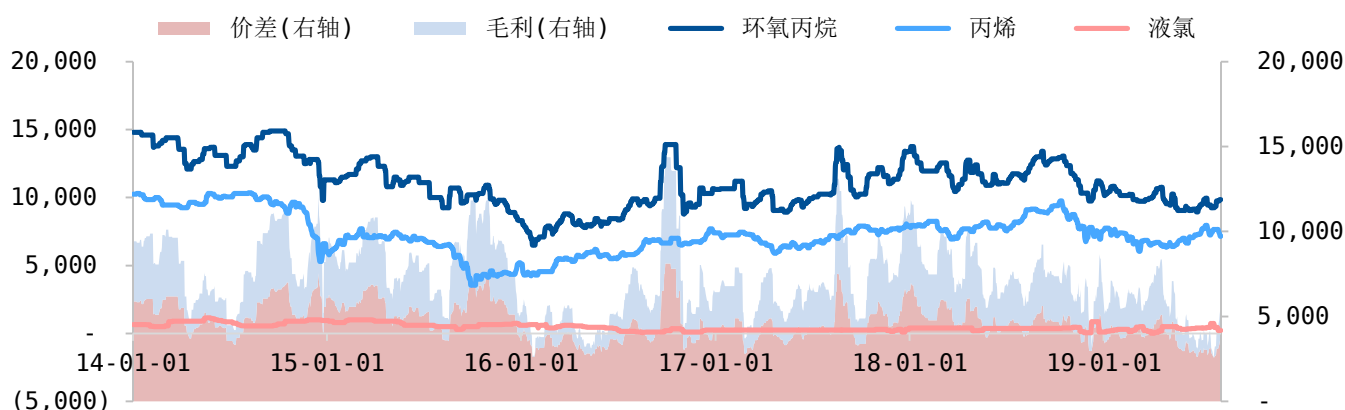
资料来源: 民生证券研究院整理

图 36: TDI 价格及价差走势



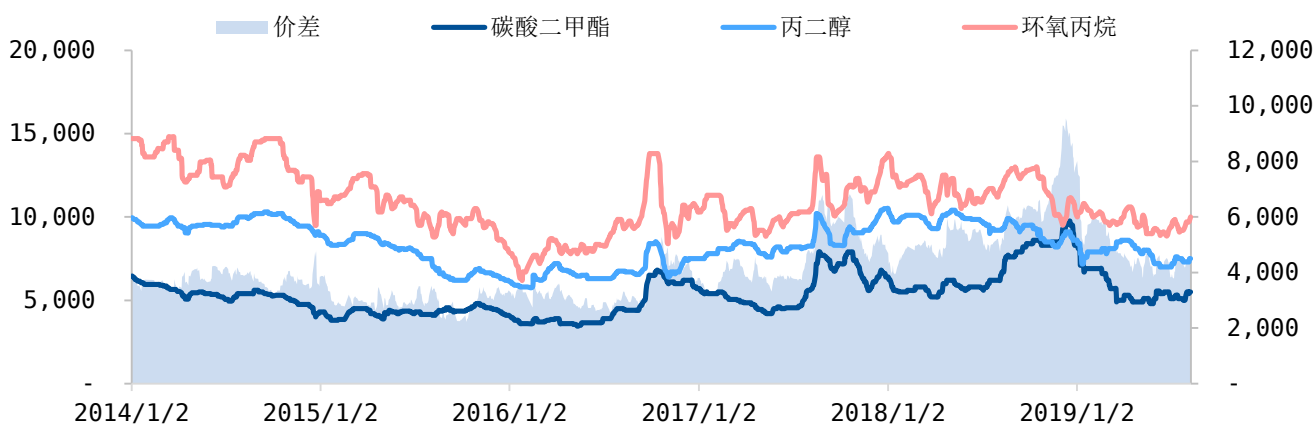
资料来源: 民生证券研究院整理

图 37: 环氧丙烷价格及价差走势



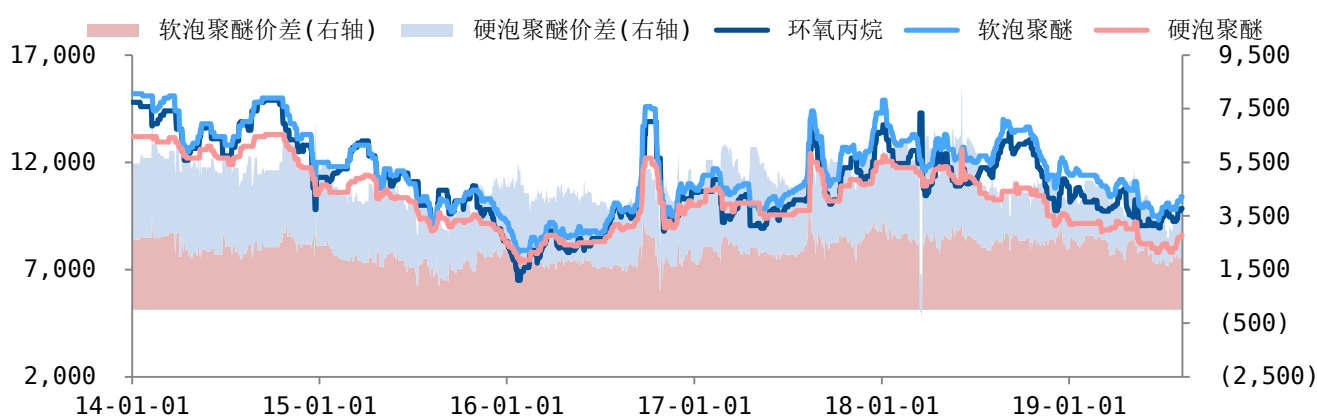
资料来源: 民生证券研究院整理

图 38: 碳酸二甲酯价格及价差走势



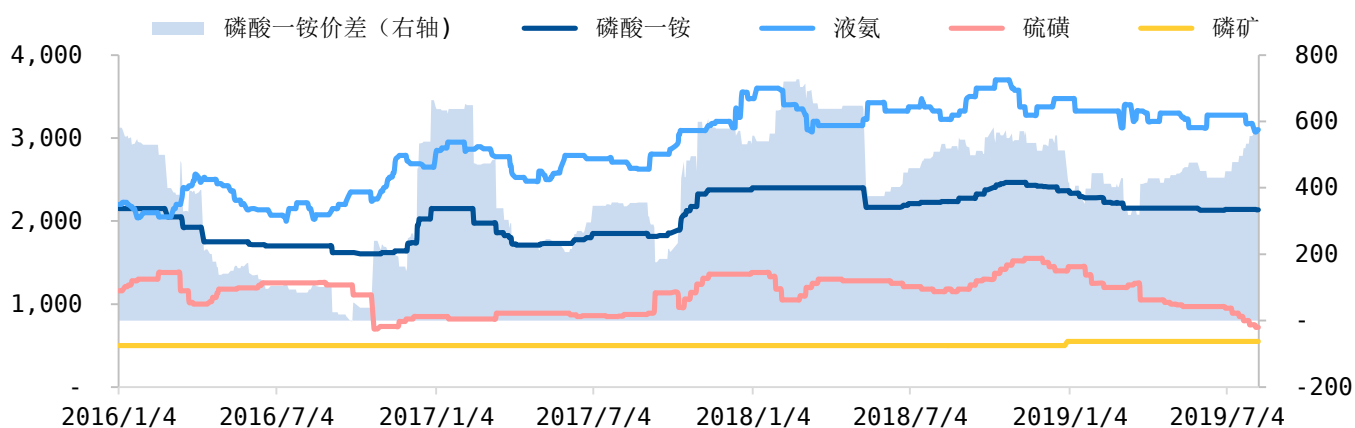
资料来源: 民生证券研究院整理

图 39: 软泡聚醚价格及价差走势



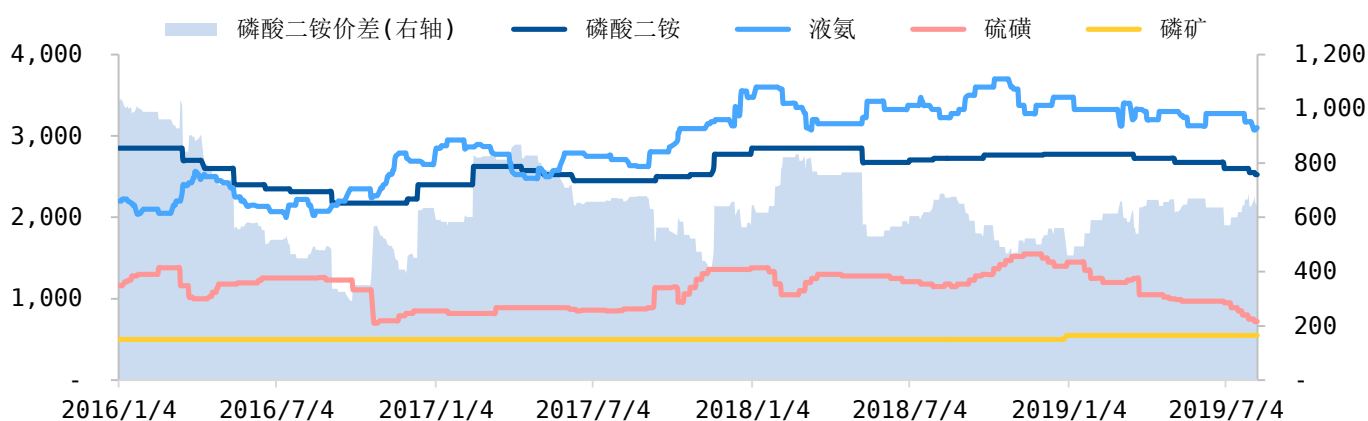
资料来源: 民生证券研究院整理

图 40: 磷酸一铵价格及价差走势



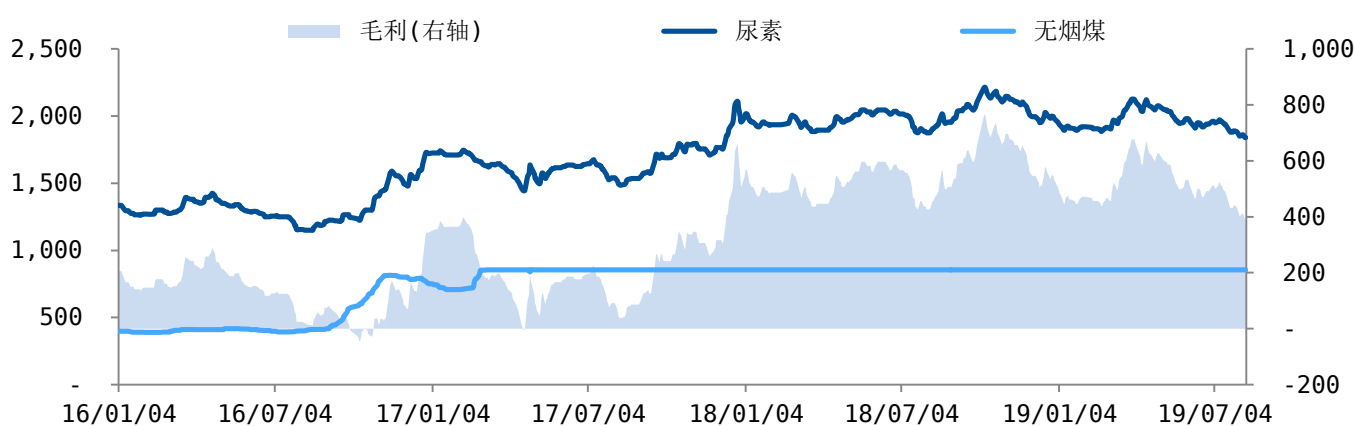
资料来源: 民生证券研究院整理

图 41: 磷酸二铵价格及价差走势



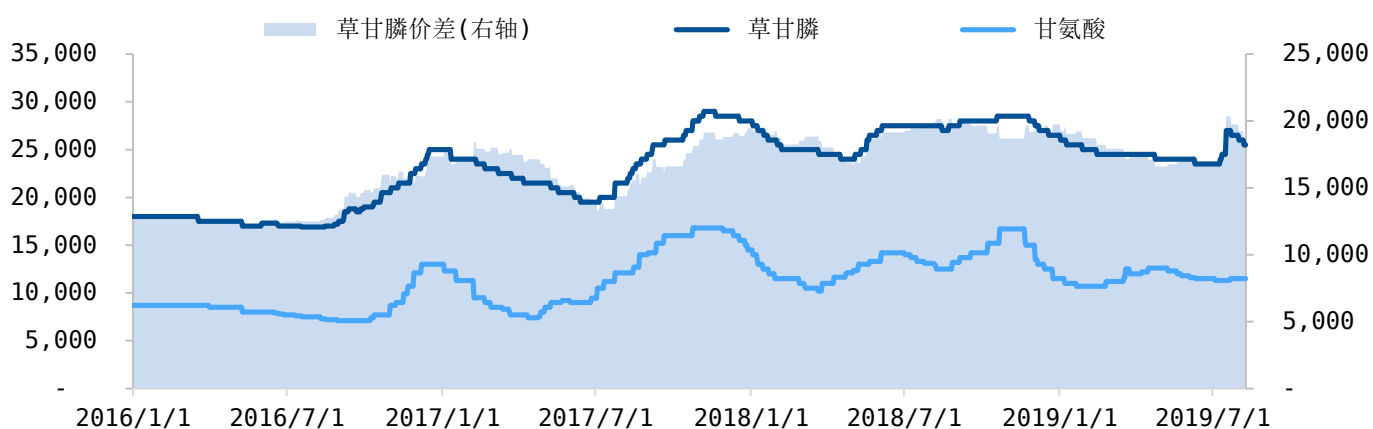
资料来源: 民生证券研究院整理

图 42: 尿素价格及价差走势



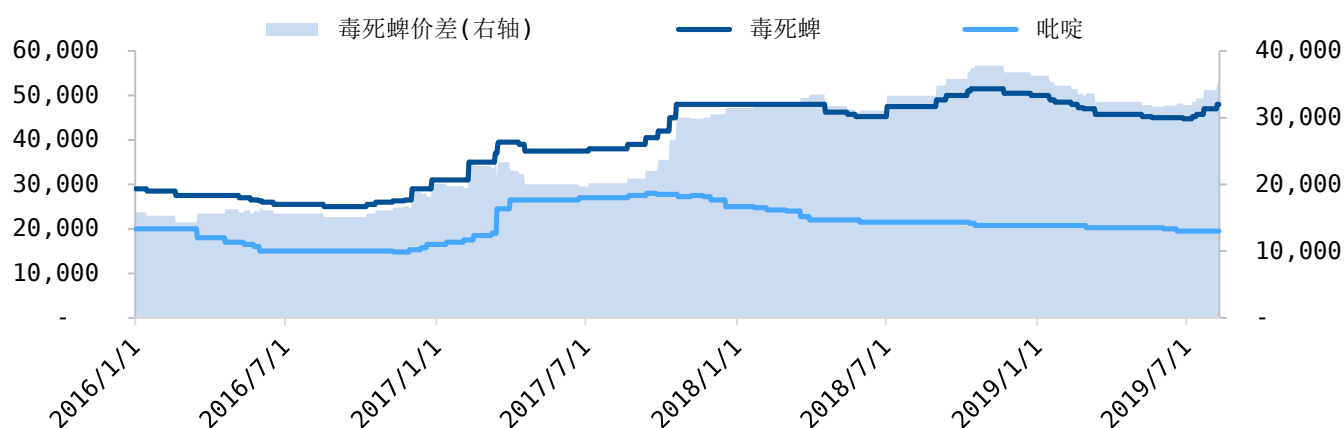
资料来源: 民生证券研究院整理

图 43: 草甘膦价格及价差走势



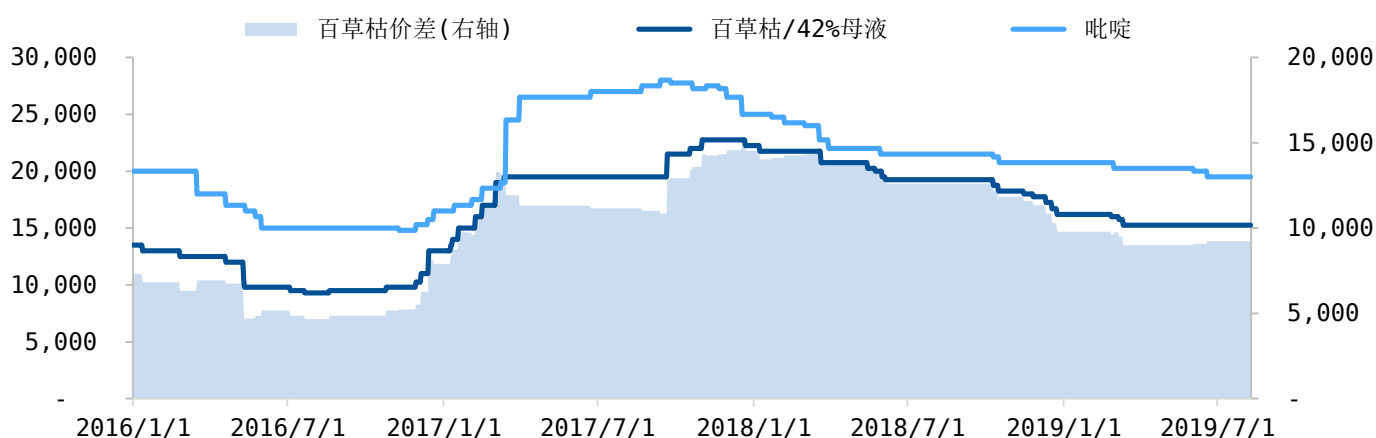
资料来源: 民生证券研究院整理

图 44: 毒死蜱价格及价差走势



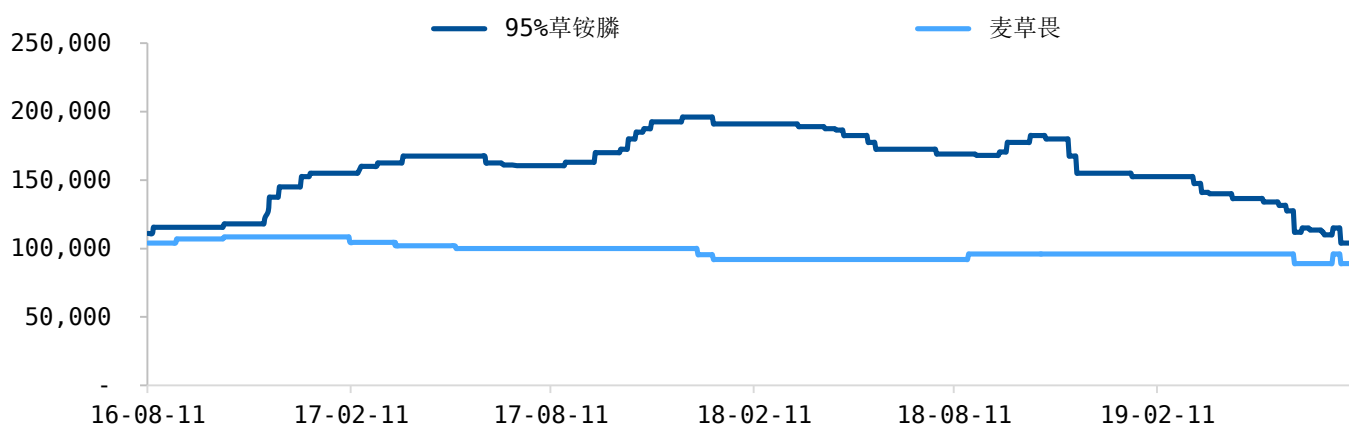
资料来源: 民生证券研究院整理

图 45: 百草枯价格及价差走势



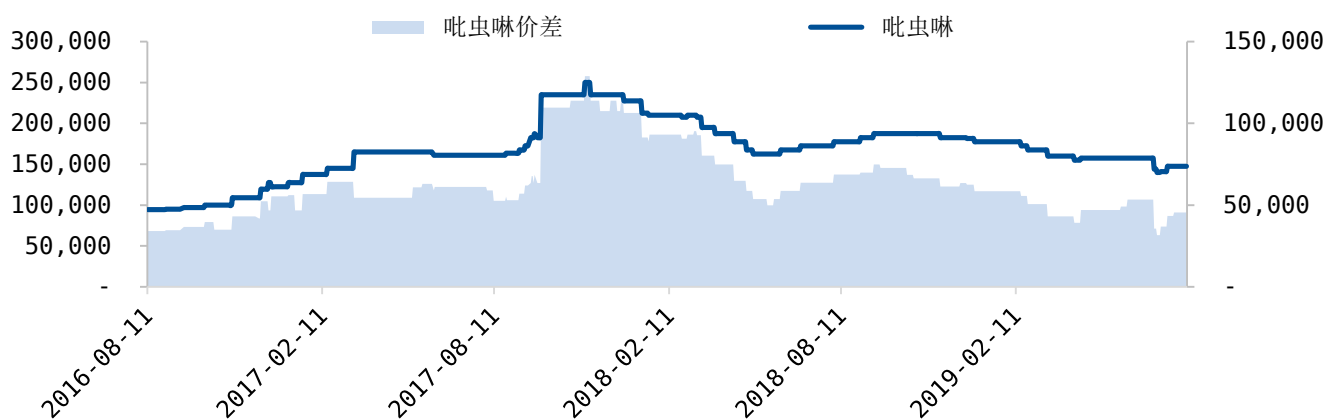
资料来源: 民生证券研究院整理

图 46: 草铵膦价格及价差走势



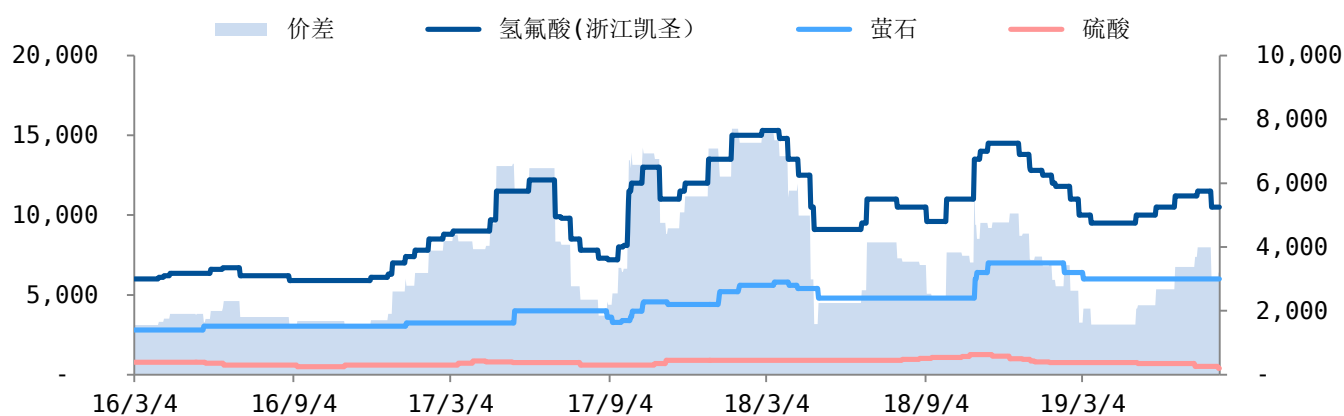
资料来源: 民生证券研究院整理

图 47: 吡虫啉价格及价差走势



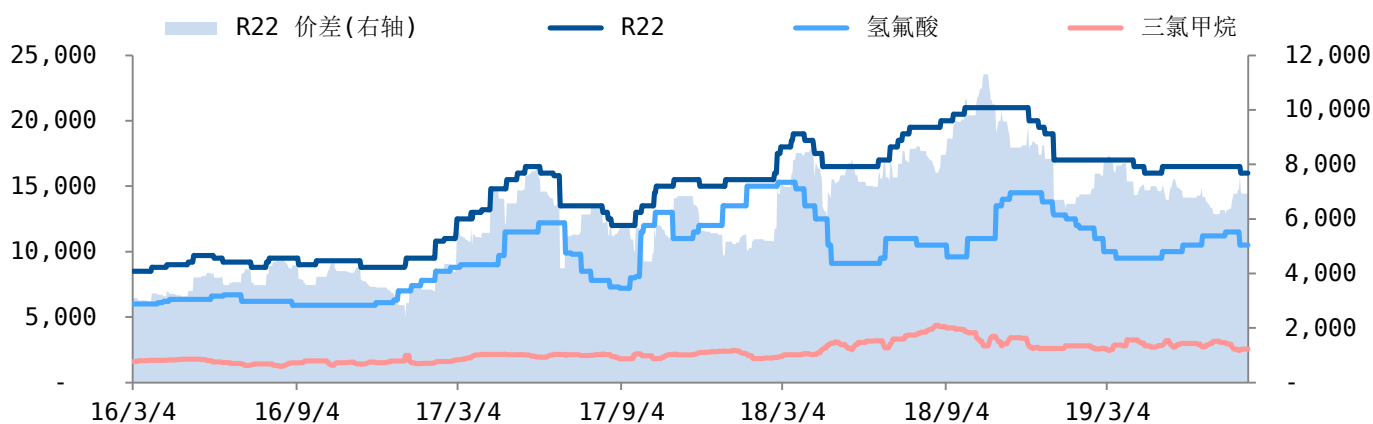
资料来源: 民生证券研究院整理

图 48: 氢氟酸价格及价差走势



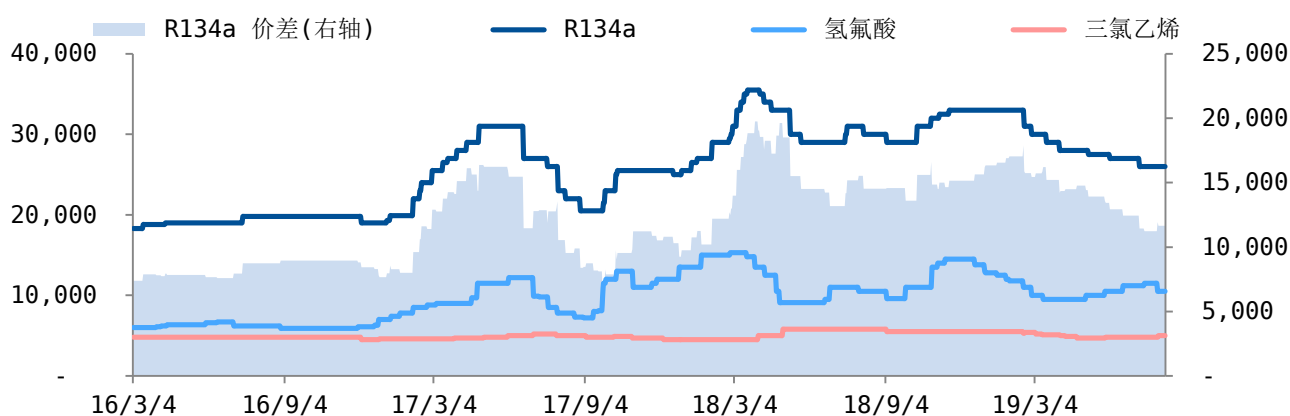
资料来源: 民生证券研究院整理

图 49: R22 价格及价差走势



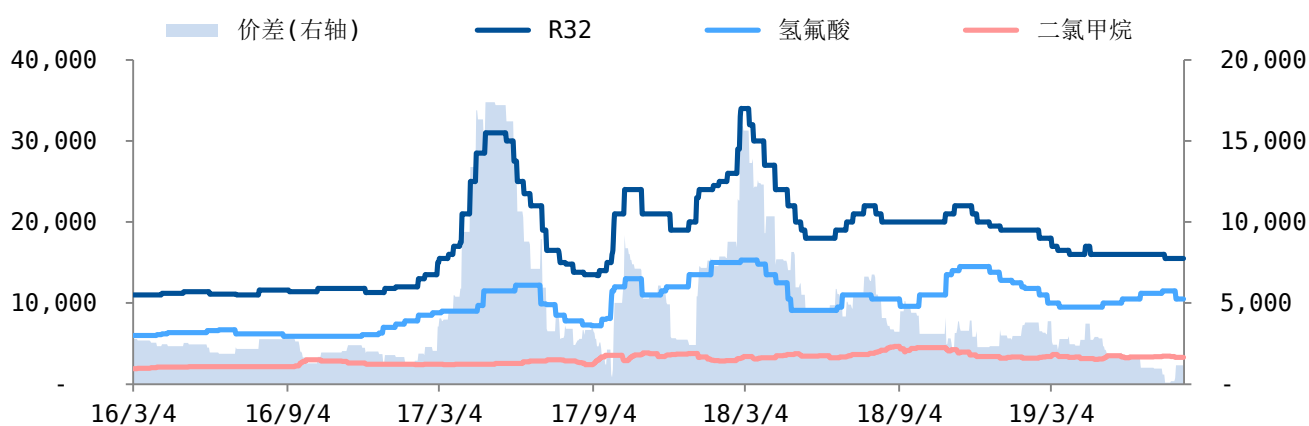
资料来源: 民生证券研究院整理

图 50: R134a 价格及价差走势



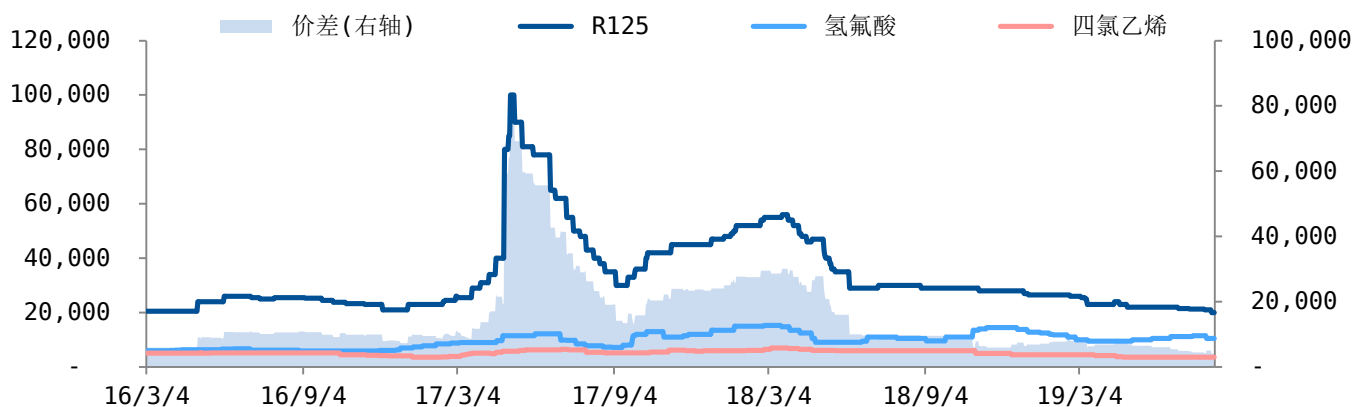
资料来源: 民生证券研究院整理

图 51: R32 价格及价差走势



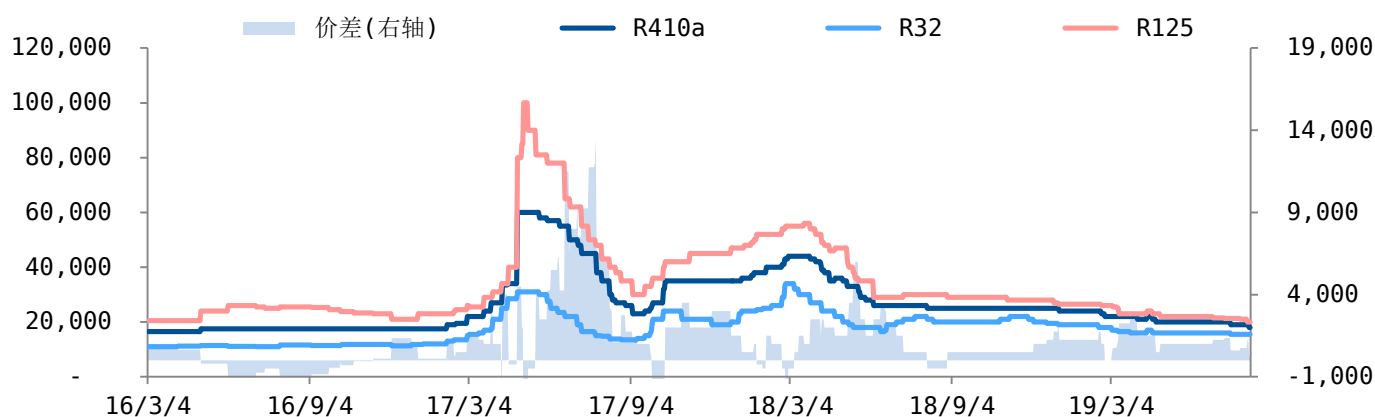
资料来源: 民生证券研究院整理

图 52: R125 价格及价差走势



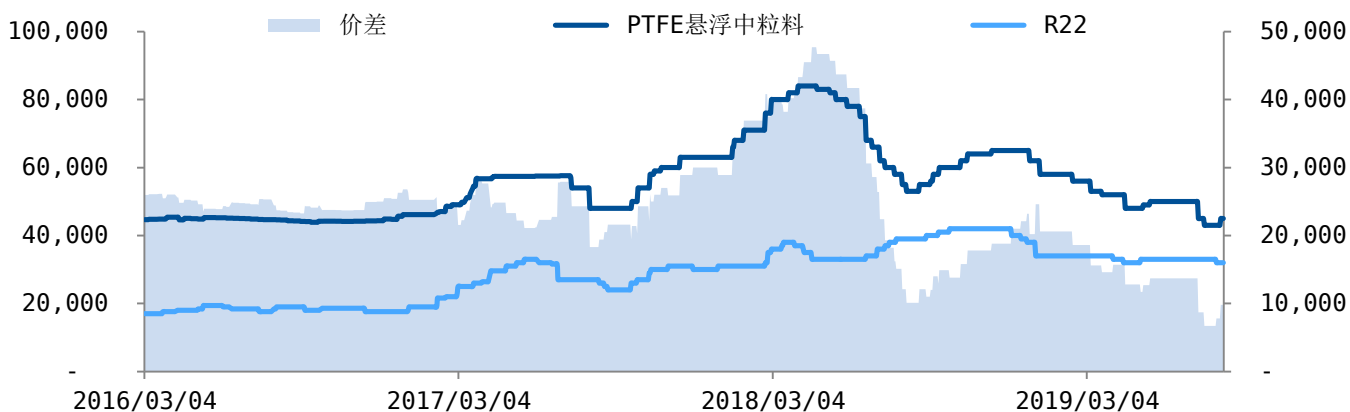
资料来源: 民生证券研究院整理

图 53: R410a 价格及价差走势



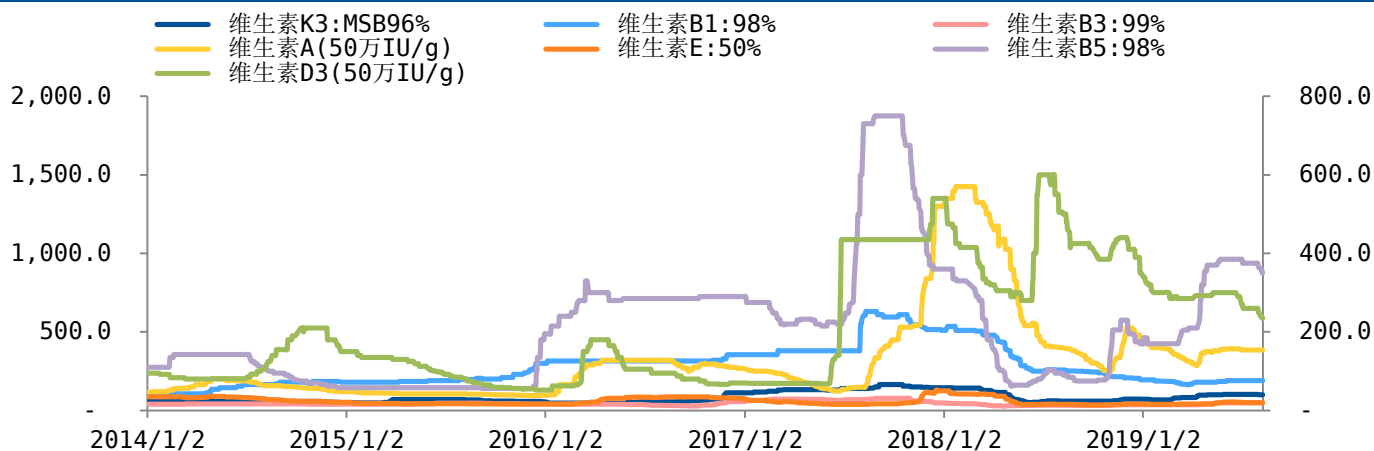
资料来源: 民生证券研究院整理

图 54: PTFE 价格及价差走势



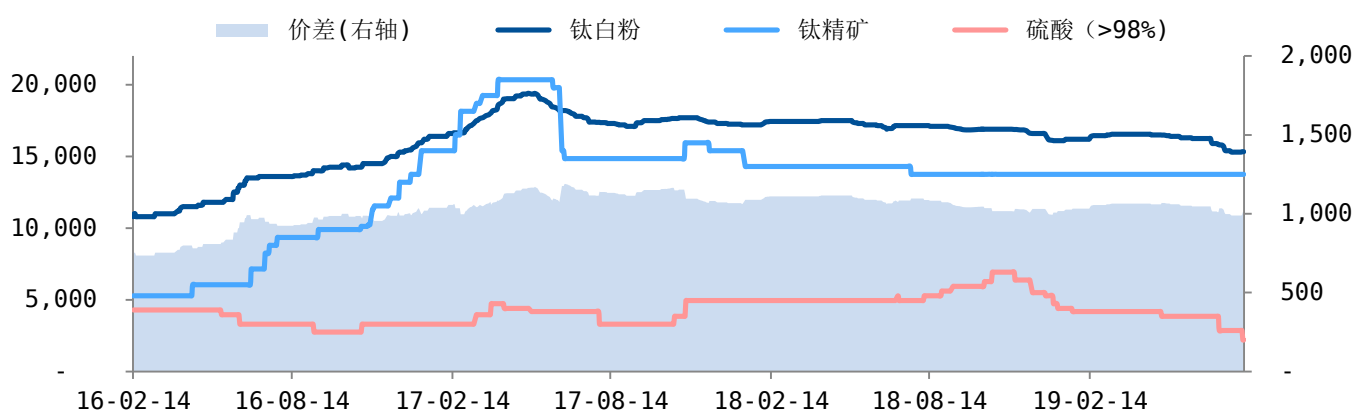
资料来源: 民生证券研究院整理

图 55: 维生素价格及价差走势



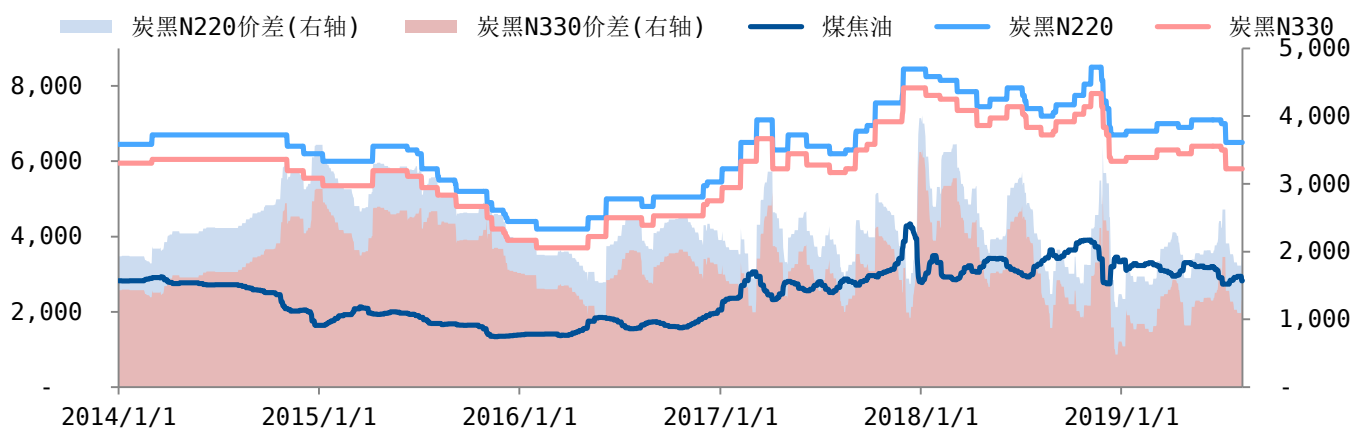
资料来源: 民生证券研究院整理

图 56: 钛白粉价格及价差走势



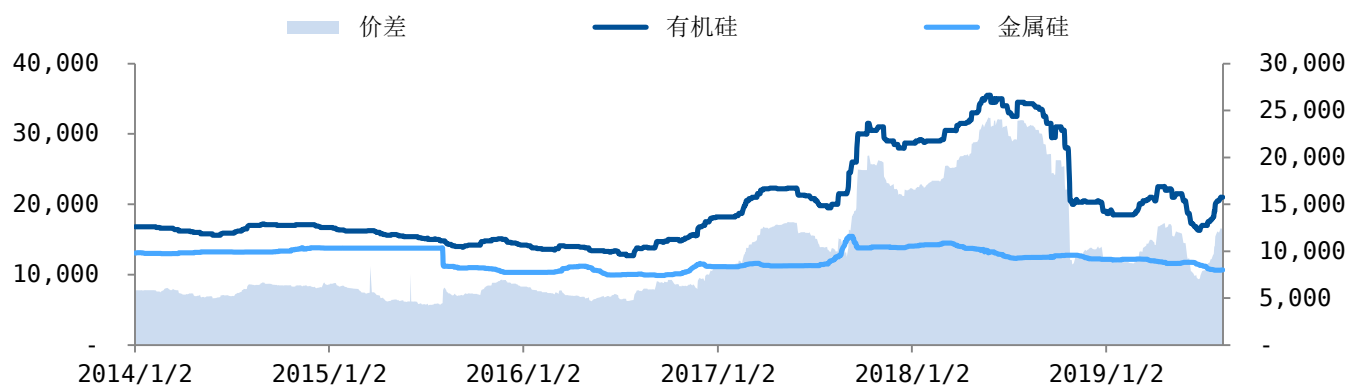
资料来源: 民生证券研究院整理

图 57: 炭黑价格及价差走势



资料来源: 民生证券研究院整理

图 58: 有机硅价格及价差走势



资料来源: 民生证券研究院整理

分析师与研究助理简介

陶贻功，毕业于中国矿业大学（北京），本科专业化学工程与工艺，研究生专业矿物加工工程（煤化工）。2011年7月加入民生证券至今。一直从事煤炭、电力、燃气、环保等大能源方向的行业研究。2012年“新财富最佳分析师”入围、2012年“第六届水晶球奖”（非公募类）第二名、2012年“金牛分析师”入围奖核心成员。2015年“天眼”采掘行业最佳选股分析师第二名；2016年“慧眼”环保行业第二名。

李骥，北京大学材料学博士，2017年新财富有色金属行业第三名团队成员，2018年12月加入民生证券化工团队。

王静姝，武汉大学经济学学士，南京大学金融硕士，2018年7月加入民生证券化工团队。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。