

化工

板块性推荐 VA&VE 相关标的及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：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、新和成、扬农化工、华鲁恒升**等。石化板块短期受油价下跌带来库存损失以及下游需求承压，会造成行业盈利水平有所下滑，但从中长期来看中低油价恰好是布局石化股的良机，持续坚定看好石化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（恒力石化、荣盛石化、恒逸石化、桐昆股份、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，所在化工园区不受影响，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、浙江医药、金达威；【添加剂】金禾实业、建研集团、阳谷华泰、利安隆、皇马科技；【农药】扬农化工、利民股份、中旗股份、广信股份；【染料及中间体】海翔药业、闰土股份、浙江龙盛等精细化工子领域。**

三、看好具备进口替代能力的新材料标的：

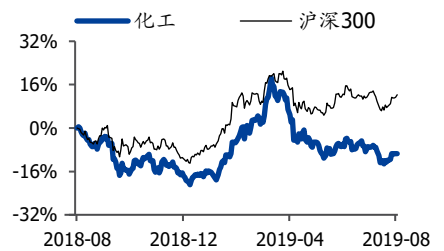
新能源汽车、半导体、柔性显示材料伴随下游行业发展的快速成长，材料需求快速增加，核心的逻辑在于进口替代和龙头企业份额的持续扩大，重点推荐成长潜力大的方向性品种：

- 1) 新能源汽车材料：**道氏技术、国恩股份**；
- 2) 半导体：**鼎龙股份、至纯科技**；
- 3) 柔性显示：**万润股份、鼎龙股份、濮阳惠成、强力新材**；
- 4) 高端无机材料进口替代供应商：**国瓷材料**。

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：继续看好维生素板块及具备成长能力的优质精细化工龙头公司》2019-08-18
- 2、《化工：继续看好周期低点具备成长能力的优质精细化工龙头公司》2019-08-11
- 3、《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》2019-08-04



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跟踪.....	4
风险提示.....	9

上周行情回顾

上周大盘和创业板均上涨，化工板块上涨。上周上证综指周涨幅为 2.61%、创业板指周涨幅为 3.03%，化工板块（中信）周涨幅 2.28%，落后大盘 0.33%。化工板块均上涨。石油化工（0.68%）、化学原料（1.84%）、化学制品（2.22%）、农用化工（3.59%）、化学制药（6.33%）、合成纤维及树脂（1.45%）、煤炭化工（3.35%）。

本周重点个股及行业热点

8月金股

1、板块性推荐 VA、VE，重点标的【新和成、浙江医药、金达威】

VA: 8月23日，新和成恢复维生素 A 粉报价至 550 元/kg，公司在 6 月 17 日停报 VA 价格，此前已将 VA 报价提高至 430 元/公斤，恢复报价后，公司此次 VA 报价提高幅度为 27.9%。VA 板块是我们近期一直坚定看好，反复推荐的板块，VA 供给持续受限的逻辑逐步兑现。由于巴斯夫冷凝塔事故，VA 预计未来一段时间将持续供给受限，产品涨价预期强烈，中长期看由于国外装置老化带来的 VA 的供给冲击也将成为常态。

VE: 帝斯曼整合能特科技有望重塑 VE 行业供给格局，VE 行业产能将由过剩逐渐变为紧平衡，我们认为 VE 价格也将进入 2-3 年的中长期上升通道。

重点标的:

新和成拥有 VA 产能 10000 吨，按照实际产量测算，VA 价格每涨 1 万元/吨，可贡献 0.47 亿元净利润，同时公司在建项目超 200 亿，涉及生物发酵、蛋氨酸、医药中间体、甜味剂、香精香料等多个高附加值精细化工领域，未来可发展空间广阔，长期看好，继续推荐。

浙江医药拥有 VA 产能 5600 吨，按照实际产量测算，VA 价格每涨 1 万元/吨，可贡献 0.17 亿元净利润，公司 2018 年净利润分别为 3.65 亿元，VA 涨价对浙江医药的业绩弹性影响更大，建议关注。

金达威拥有 VA 产能 3000 吨，VA 盈利占比超过 50%，同时新布局的功能饮品板块正成为公司新的盈利增长点，按照实际产量测算，VA 价格每涨 1 万元/吨，可贡献 0.12 亿元净利润，公司目前市值 94 亿，估值 11-12 倍，是目前 VA 板块静态估值最便宜的标的，建议关注。

2、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

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 吨邻氯以及 7000 吨邻氯苯腈（F 腈）。响水爆炸事故后，F 腈及 BIT 价格大幅上涨，目前公司 BIT 和 F 腈新增产能已经投产，预计公司三季度业绩环比有望继续增长。

公司有望向下游制剂发展，打开未来估值和成长空间：工业杀菌剂商业模式类似农药、染料，百傲凭借一体化成本和技术优势，未来有望进入制剂领域；工业杀菌剂制剂端拥有更高的产品附加值，目前市场大多被跨国企业占据，未来随着技术和市场渠道的突破，公司盈利能力有望进一步提升，将打开公司未来估值和成长空间。

3、万华化学：周期底部区域维持较好盈利能力，技术创新下公司有望持续成长

万华化学是全球异氰酸酯领域的龙头公司，约拥有中国 50-60% 和全球超过 25% 的市场份额，较大程度上拥有全球 MDI 的定价权。而 MDI 作为一个典型的寡头市场，目前全球主要供应商和技术持有方包括巴斯夫、科思创、陶氏化学和亨斯曼等，呈现非常高的技术壁垒，从而获得较强的定价权和较高的盈利能力。收购瑞典国际化工公司并有望控制福建康奈尔 80% 的股权，将进一步保证和维护全球 MDI 技术的高壁垒，消除此前市场对于 MDI 技术外泄的担忧。

万华 8 月份中国地区聚合 MDI 分销市场挂牌价 15000 元/吨，比 7 月份价格上调 500 元

/吨，纯 MDI 挂牌价 20700 元/吨，比 7 月份价格上调 700 元/吨。随着万华公布检修计划，以及 MDI 价格已跌至下游心态预期值，部分下游用户刚性补仓，7 月 MDI 的需求逐步复苏，并且各地受环保影响整体开工率不高，随着后面金九银十的到来，需求端或逐渐好转。

站在全球角度，未来 3-5 年 MDI 新增供给中万华占比超过 80%，定价权将进一步提升。全球看 MDI 每年新增 35-40 万吨的需求，我们认为未来万华的扩产将以需定产逐步扩张，未来龙头企业对价格的把控能力还将进一步增强。

持续发力研发创新，精细化工及新材料业务快速增长。万华以研发创新为核心驱动其内在成长，在研发创新领域持续加大投入，技术创新激励完善；精细化工与新材料业务营收不断新高，2018 年营收 57.03 亿元，同比增长 35.88%。万华新投产的 PC、TDI、MMA-PMMA 等重磅产品，全球销售体量都接近或者超过 1000 亿元，且全球都是寡头垄断格局，同时未来水性涂料、合成香料、SAP 等产品将持续为其成长性提供保障。

4、金禾实业：产业链持续延伸，看好定远项目再造一个金禾

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、吡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

供应端来看，沙特表态将采取措施稳定油市，同时 OPEC 减产效果显著，都在提供利好支撑。需求端来看，美国股市遭遇今年以来最严重下跌、道琼斯指数创年内最大跌幅，同时美国国债收益率曲线 2007 年以来首次倒挂，市场对于美国经济可能出现衰退的疑虑越来越强。欧元区第二季度经济数据也普遍黯淡，德国经济甚至出现萎缩。全球经济数据的欠佳表现令市场担忧情绪重燃，低迷的经济前景和贸易风险抑制原油需求预期。此外本周美国商业原油库存增长，夏季出行高峰已接近尾声，季节性利好正在减弱。政策面来看，美联储仍在降息路上博弈前行，趋弱美元对油价存一定支持。地缘政治来看，中东海湾仍有消息传出，伊朗和伊拉克反对欧美国家军舰护航，但所有消息都没有进一步激化。目前来看，国际原油市场就是以沙特为首的挺市心态与对全球经济和原油需求忧虑情绪的对峙。而本周经济数据的万马齐喑，不免令人担忧预期层面的利空可能会放大。综上所述，预计下周国际油价存下行空间，若沙特无新的挺市言论则需提防回落风险，WTI 或在 53-57 美元/桶的区间运行，布伦特或在 57-61 美元/桶的区间运行。

2、聚氨酯

聚合 MDI: 本周聚合 MDI 市场涨跌波动频繁，均为小幅波动。周初，科思创周指导价“毫无新意”持稳，其他供方工厂消息面悄无声息，持货商保持吃货，心态和库存压力影响下，市场商谈价格不乏低价。随后几天，市场状态照旧“虚弱”不堪，下游需求端对于价格高低态度冷漠，小单刚需商谈拿货，市场货源成交量多流通在中间商之间。周中，持续疲软的市场气氛下，市场价格下跌速度加快，然北方工厂及时挺市，跌价之势被扼杀。市场价格止跌维稳，但是涨势利好不足。周四，业者纷纷对之前的提振消息心存怀疑，然北方供方工厂继续发力，宣布万华宁波分离装置存故障，装置负荷持续降低，后期货源供应受影响。一时间，持货商报盘均持稳小幅上调，进口盘商也封盘不报，气

氛略显活跃。然处于对下游端的担忧，业者操盘还是谨慎保持出货为主。主力厂家月底出挂牌前几次挺市，那么9月厂家新挂牌必涨无疑。然综合市场状态，涨幅预期不会太大。预计下周聚合MDI市场价格或存稳中上行趋势，观望上海几家供方工厂的态度。本周开工率61%附近。市场获悉，目前万华宁波和烟台装置均运行负荷较低。本周华东市场纯苯均价约为4850元/吨，聚合MDI周均价上海货约为12600元/吨附近、万华货约为13100元/吨附近。本周国内聚合MDI工厂生产成本约为11424元/吨附近，利润约为1880元/吨，环比上周下跌约82元/吨；整体利润率约为14%左右。

TDI: TDI市场价格在上上周开始突然掉头回落。本轮TDI下跌行情的主因是下游存货较多，部分空头商家捕捉到这一机遇之后就立即开始降价打压市场。从上周四开始，TDI工厂明牌降到13500，而在此后的一周过程中，TDI持续地缓慢下跌。到了今天，TDI二级市场价格主流成交在12,600/吨到13,000/吨之间，国产TDI工厂暗跌至12700/吨到13,000/吨之间。烟台巨力和福建东南电化均正常生产；甘肃银光先前一直正常生产，近期才安排了检修；沧州大化虽然暂时关闭了3万吨生产线，但总体产量还不算小；上海两家外资大厂也在正常生产出货；葫芦岛连石虽然近期一直处于停产状态，但其仍有不少的库存在等待着出货的机会。总体来看，TDI生产供应面是比较充裕的。终端海绵厂在TDI三四万的日子，总期盼着TDI价格回落，而真正目前回到接近TDI工厂成本线位置的时候，海绵厂的日子并没有好过。大家的成本都落下来了，销售额上不去，各海绵厂净利润与以往相比大打折扣。上周国内TDI产量1.76万吨，本周国内TDI周产量约为1.86万吨。周内TDI平均开工率为71%附近。整体TDI工厂开工率因万华开工不稳定有明显下降，随着万华装置负荷提升，预计下周TDI开工整体提升至78-80%附近。

3、化纤

粘胶: 本周粘胶短纤价格重心继续下滑，目前高端货源商谈11400-11600承兑；中端商谈11200-11300，新疆货源送到内地商谈略低200，市场低价10700承兑。本周均价环比跌0.96%，同比跌20.61%。周内多数粘胶短纤继续维持保价策略，月结时间推迟至25日-28日，此前市场买断交易量相对有限，但主流大厂跌价缓慢与中端价差拉大情况下，纺纱企业对长协采购意向明显减少，因此本周三大厂下调售价200左右，但吸引成交量依旧有限。

目前国内粘胶短纤（不含台湾）生产企业共24家，年产能494万吨，本周粘胶短纤产量为7.06万吨，本周粘胶短纤行业平均开工率为72.85%，较上周下滑2.72个百分点。博兴粘胶短纤设备于8月22日晚间投料，预计24日出料，月末前32万吨/年设备满负荷生产。阜宁也或在月末前出料，预计下周粘胶短纤行业开机率或可提升至82%附近。

腈纶: 本周国内腈纶市场行情淡稳，成本面表现平静，腈纶厂商报价维稳，而同时下游需求仍无起色。目前生产盈利尚可，腈纶厂家开工七成附近。但终端需求暂无明显好转，下游纱线行业仍无热销品出现，继续消化库存为主，但同时替代品竞争压力有所减轻。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70%，较上周提升7%，杭州湾腈纶开工六成，上海石化开工八成。国内腈纶理论生产成本：0.93丙烯腈+（3000-4000）元/吨左右，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11700元/吨现款附近。据估算，当前国内腈纶工厂生产成本在14800元/吨附近，较上周增加300元/吨。目前理论上生产利润相对可观，大约800元/吨左右，较上周同期减少200元/吨。

锦纶（酰胺纤维）: 本周常规纺切片市场阴跌。由于下游用户上周低价多有采买，对后市信心不足，追涨寥寥，本周新单采购气氛清淡。聚合工厂本周库存有所增加，出货价格再次小幅松动，不过成本支撑下降价幅度不大，多在100-200元/吨情况。需求端改善有限，下游短纤需求仍弱、工程塑料和渔网行业多备有切片库存，入市谨慎。截至周四，PA6常规纺切片出厂价格在12400-12800元/吨，现汇出厂；华东市场价格在12500-13000元/吨华东自提。固体市场厂商随行出货，价格窄幅波动，高价缺乏下游买盘跟进，

下游低价采买为主。截至周四，华东固体货源价格在 12500-12700 元/吨，现汇送到。本周全国织机综合开机率 55.07%，开机率环比提升 1.07%，其中喷气织机综合开机率在 60.5%，环比下降 0.5%，喷水织机平均开工率为 61%，环比开机率提升 2%，大圆织机综合开机率为 43.7%，环比提升 1.7%。喷水、喷气织机厂区成品库存多数在 38-61 天，较前期略有缓解。本周纯苯价格上涨。截止 22 日周四，华东主流商谈在 5300-5350 元/吨，山东在 5050-5200 元/吨。在连续快速上涨后，业者考虑到下游除苯乙烯外几无利润，对纯苯价格继续上涨缺乏信心，心态开始转向谨慎，追涨热情下降。不过介于目前加氢苯价格同样高位，外盘支撑尚在，纯苯暂无下行压力，因而价格维持高位盘整。

氨纶：本周氨纶市场价格弱势整理。主原料市场价格弱势维稳，辅原料弱势下滑，成本端支撑偏弱，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，本周氨纶厂家持续亏损。主原料市场价格弱势下滑，辅原料大幅下跌，成本端支撑偏弱，氨纶厂家成本减少，氨纶市场价格持续弱势稳定。本周氨纶领域 PTMEG 市场价格 15200 元/吨，纯 MDI 市场价格 18000-18800 元/吨，氨纶 40D 主流价格参考 30000 元/吨，本周末氨纶厂家毛利润约为 -834.19 元/吨左右盈利，较上周同期毛利润增加 312.82 元/吨。进出口方面，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：本周 PTA 市场震荡下移，市场无明显利好支撑。PTA 装置开停并存，福海创装置负荷在上周末出现降负，但华彬石化装置重启，以及宁波利万、逸盛宁波装置存在重启预期。同时，下游聚酯价格有所上调，但产销并未带动起来，依旧弱势维持。终端市场冬季订单回暖力度有限，唯一担心的是终端坯布高库存如何消化，虽对金九银十有一定的期望，但大幅好转的可能性不大。截止目前，PTA 价格为 5130 元/吨，较上周四下跌 3.21%。预计下周 PTA 市场价格延续弱势，运行区间在 5000-5200 元/吨。近期市场运行僵持，PTA 大型装置检修情况尚未明朗，整体供应端在高位，而聚酯伴随新产能的投放，需求也有所增加，致使 PTA 市场供需矛盾并不突出。业内对终端冬季订单有回暖预期，在市场缺乏炒作的消息下，PTA 市场价格上下波动均有限。因此，预计下周 PTA 市场或延续弱势。后市还要密切关注终端订单回归以及贸易谈判后续。本周福海创装置降负、扬子石化、华彬石化升温重启，致使本周 PTA 产量环比下滑 1.4%。本周聚酯产量在 98.56 万吨，环比上涨 2.76%，主要是天圣 40 万吨装置短停，但新风鸣、荣盛、宏泰、远纺等恢复运行，故而需求支撑利好，供需呈现小幅去库格局。

5、草甘膦

本周，草甘膦市场清淡，价格下滑。草甘膦供应商主流报价 2.5-2.8 万元/吨，市场成交价格下滑至 2.42-2.45 万元/吨，成交价格下滑至 3500-3600 美元/吨。200 升装 41% 草甘膦异丙胺盐水剂实际成交至 12000 元/千升，港口 FOB 至 1700 美元/千升；200 升装 62% 草甘膦水剂成交至 15000 元/吨，港口 FOB 至 2050 美元/吨。25 公斤装 75.7% 颗粒剂主流价格 23000 元/吨。全国开工企业 9 个：华中 2 个；华北 1 个；华东 4 个；江苏地区 3 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

34%；华东 87%；西南 71%。

从市场看，有如下几方面：第一，从成本看，本周黄磷价格反弹上涨，支撑草甘膦成本；第二，长江经济带“三磷”专项排查，四川地区、江苏地区部分草甘膦供应商在其整改名单上，但目前尚未对其开工造成影响。第三，泰国公共卫生部长表态：今年禁用百草枯、草甘膦和毒死蜱这三种有毒化学物质的除草剂，但是考虑到农业种植成本等问题，是否落地执行，有待观察。

6、尿素

供应方面，8月21日，本周国内尿素日均产量 15.15 万吨，环比上周的 15.81 万吨减少 0.66 万吨，同比去年同期日产 13.62 万吨增加 1.53 万吨。开工率 65.39%，环比上周的 68.23%降低 2.84%。其中煤头企业开工率 63.59%、环比上周的 67.55%降低 3.96%，气头企业开工率 70.81%、环比上周的 70.31%增加 0.5%，小中颗粒开工率 66.31%、环比上周的 69.32%降低 3.01%，大颗粒开工率 61.24%、环比上周的 63.41%降低 2.17%。本周检修企业：宁夏石化、河南晋开。本周恢复的企业：大庆石化、乌石化。装置突发故障导致检修，与复产的相抵之后日产量有小幅增加。本周检修企业：江苏华昌、东光老系统、晋丰中颗粒、天润、阿克苏华锦、新疆心连心。本周恢复的企业：辽宁北台。本周计划检修停车较多，因此日产量有明显下滑。开工趋势：下周有检修计划的企业有鄂尔多斯化学工业、内蒙古亿利、奥维乾元，下周恢复生产的企业有东光、骏化，预计下周日均产量继续下滑至 15 万吨上下。需求方面：8 月下旬国内尿素市场农需仍处淡季，工业复合肥及胶板厂受环保压力影响开工率低，且预计 9 月份开工负荷继续受影响，因此需求方面难有提升。

7、纯碱

本周，纯碱市场走势相对平稳，价格暂无调整，个别企业价格小幅提振。当前，国内轻质碱市场主流 1580-1600 元/吨，高价在 1650-1720 元/吨，低价 1530-1550 元/吨左右，重质碱市场主流价格送到在 1750-1800 元/吨，沙河地区重质碱送到价格 1750 元/吨。西北地区当前轻质碱出厂价格 1370-1430 元/吨，重质碱出厂价格 1450 元/吨左右。国内纯碱整体开工率 81.81%，上周 83.27%，环比下调 1.46%。其中氨碱的开工率 72%，上周 82.58%，环比下调 11.08%，联产开工率 80.64%，上周 77.27%，环比上调 3.37%。12 家百万吨企业整体开工率 91.42%，上周 92.08%，环比下调 0.66%。本周本周周内纯碱产量 50.04 万吨，上周 50.46 万吨，减少 0.42 万吨，降幅 0.83%。轻质碱产量 26.64 万吨，上周轻质产量 25.87 万吨，增加 0.77 万吨，上调 2.98%。重质碱产量 23.4 万吨，上周重质碱 24.59 万吨，减少 1.19 万吨，下调 4.84%。本周国内纯碱库存 32.77 万吨，上周库存 40.2 万吨，环比减少 7.43 万吨。其中轻质碱库存 14.68 万吨，上周 17.61 万吨，环比减少 2.93 万吨，重质碱库存 18.09 万吨，上周库存 22.69 万吨，环比上周减少 4.6 万吨。去年同期库存量为 34.46 万吨，同比减少 1.69 万吨。

8、PVC:

本周 PVC 市场价格震荡为主，大稳小动，成交未有放量，终端刚需采购。截止到 8 月 22 日，本周期华东 SG-5 主流价在 6770-6790 元/吨，乙烯主流在 6950-7000 元/吨，目前上游工厂的检修逐步开工，市场供应增加，需求却没有大的改观，总体来看，在目前的形势下，若需求依然低迷，供应增加，后期 PVC 价格或有回落倾向。分区域来看，本周华东地区价格涨跌无明显变化，本周期先涨后弱势小幅下调，华北地区价格依然是先扬后抑，整体变化显弱；华南区域走势呈现平稳走势，据贸易商反映，华南地区普遍缺少现货，可售现货在 4.4 万吨，商家不愿低价或降价销售。乙烯法供应维持紧张，跟随电石法价格波动价格回升，本周贸易商成交量在 500-2000 吨。本周期生产企业持稳为主，企业预售正常，低位库存量。山东地区基本稳定，供应面：信发逐步恢复生产，日产提升到 1500，供应面有所缓解；内蒙地区也是稳定走势，出货情况较之前变化不大，君正乌达厂区于 18 号检修结束，目前内蒙企业已没有检修企业，供应逐步回升。需求面：下游制品企业开工逐渐恢复，需求好转。PVC 生产企业本周期开工率在 79.88%，环比增加 2.21%，同比下降 0.59%。其中，电石法开工率环比增加 0.86%，同比下降 2.59%；乙烯法环比增加 8.74%，同比增加 8.44%。亚洲 PVC 市场价格稳中上调，中国国内市场

供应紧张，台塑9月份检修产量及出口量下降，带动9月份价格看涨；东南亚区域需求预期看好，价格小幅上调。印度地区仍出季风季节，需求恢复缓慢，新反倾销税调整后，供应量预期增加，短期价格看稳。

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 83-91 欧元/kg，欧洲用户基本签订 3 季度订单，成交一般。8 月 23 日新和成恢复维生素 A 报价至 550 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 360-380 元/kg 仅供参考，局部饲料厂抛售价格低。

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 4.8-6.0 欧元/kg。近期国内市场成交清淡，贸易商出货意愿提升，根据生产日期、采购量和品牌不同，市场报价 46-52 元/kg，局部饲料厂抛售价格低。能特科技与 DSM 签订股权买卖协议，后期留意成交情况。

VC: 维生素 C 供应格局有分散趋势。DSM 江山维生素 C 工厂从 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

国内甲醇市场本周行情全面下行，内地方面，消费市场山东率先走低，至周四鲁北下跌 240 元/吨至 1850 元/吨附近，由于下跌过快，主产区多观望，本周末有主流价格，部分商谈至 1550 元/吨附近。港口到货依旧集中，库存持续增加，港口市场行情偏弱震荡，跌幅在 40-60 元/吨不等。华东、华南两地港口累计库存 121.62 万吨，库存维持增加趋势。随着期货走低、港口库存高企、内地终端库存充裕等利空消息集中释放，甲醇重新进入下行通道，配合国庆节前环保会造成需求损失、进口货到港持续高位等压制消息，甲醇行情仍将以下滑为主，有望再次刷新今年新低。本周，甲醛市场局部窄幅上行。山东及河北市场受甲醇涨势影响，市场报盘上调，其他地区报盘暂稳，国内甲醛市场各地开工情况不一，但整体处于低位，下游方面亦是开工低迷，实单成交较为清淡。近期上游甲醇市场不排除进一步上涨可能，下游方面多地有开工计划，利好因素逐步显现，预计下周甲醛市场有价无市局面或将有所好转。

11、甲醛

本周因上周大唐、荣信、咸阳、渭化等企业装置重启，区域内供应增量明显，此外下游库存多维持高位，贸易商接货心态谨慎，导致西北甲醇价格下滑。数据显示，本周内蒙地区主流价格由 1800 元/吨跌至 1605 元/吨，环比下跌 10.83%；关中地区主流价格由 2000 跌至 1900 元/吨，环比下跌 5%。目前港口库存持续高位，期货市场走势偏弱，下游及贸易商对后市看空，因此预计下周甲醇市场仍存下跌空间。本周因上周大唐、荣信、咸阳、渭化等企业装置重启，区域内供应增量明显，此外下游库存多维持高位，贸易商接货心态谨慎，导致西北甲醇价格下滑。数据显示，本周内蒙地区主流价格由 1800 元/吨跌至 1605 元/吨，环比下跌 10.83%；关中地区主流价格由 2000 跌至 1900 元/吨，环比下跌 5%。目前港口库存持续高位，期货市场走势偏弱，下游及贸易商对后市看空，因此预计下周甲醇市场仍存下跌空间。

12、二甲醚

本周，国内二甲醚市场交投平淡，价格先涨后跌。河南心连心价格在短暂上涨之后开始实行保底政策，作为主要生产企业，价格保底从侧面保护了市场价格，其在结算价格下调之后继续实行保底，而周边企业抗压能力不足，价格整体下移。另外原料甲醇价格本周有松动迹象，给处在盈亏边缘的二甲醚企业一定利润空间，民用气方面，山东地区价格下调至 3450-3500 元/吨，厂家平均产销比在 7-8 成。预计，多方因素对二甲醚均无强力支撑，后期价格仍有下调空间。本周开工 19.44%，较上周下降 0.65%，环比下降 3.24%。本周四川隆桥受地方管道调整影响，短暂检修，约维持 5-7 天。驻店店汇通预计 8 月 22

日恢复生产，周六出货。

13、醋酸

本周（2019.8.16-2019.8.22）醋酸价格大幅走高，本周初开始国内醋酸装置故障集中，检修厂家超过半数，持续时间超过一周，北方整体供应紧张，下游拿货困难，醋酸价格持续疯涨。截止目前国内开工情况：南京BP恢复八成运行；华东某大厂半负荷开工；华北地区主流厂家均故障检修；河南龙宇预计8月底复产；陕西延长醋酸装置再度短停，目前已经恢复；华鲁8.18故障停车，开工率较上周下滑至51.70%，跌幅为15.11%。目前供应面紧缺，即使下周部分厂家复产，低库存情况也将会持续一段时间。截止稿前：华东地区醋酸市场价格走高，江苏地区主流厂家成交价格走高，执行3450-3500元/吨左右；上海，安徽地区主流厂家报价走高，为3450-3500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上调，执行3220-3270元/吨，主流周边送到价上调至3270-3320元/吨左右。华中地区醋酸价格上调，河南主流送到价格上调至3150-3200元/吨左右。华北地区醋酸市场主流厂家均故障停车，暂不对外报价，库存低位。外地货源运至华北地区价格在3400-3500元/吨。西北醋酸市场价格大幅上调，陕西地区出厂价格上调360元/吨，至3330元/吨左右，宁夏地区主流厂家对外报价上调，执行3350元/吨。西南醋酸市场价格上调，西南地区送到价格执行3950-4050元/吨；外地送到西南市场价格在3800-3900元/吨左右，目前供应偏紧。

14、有机硅

有机硅DMC市场主流成交20700-21200元/吨附近；D4国内品牌22500-23000元/吨；国外品牌D4市场持货商22000-23500元/吨附近；生胶主流商谈22000-22500元/吨附近；107胶主流商谈20700-21500元/吨附近，国外品牌107胶商谈21000-21500元/吨附近；常规硬度混炼胶市场主流商谈19500-20500元/吨附近。201甲基硅油（常规粘度）国内品牌主流商谈23500-25000元/吨附近，国外品牌主流商谈24500-26000元/吨附近；三氯氢硅主流商谈3300-3500元/吨附近；气相混炼胶主流商谈26000-27000元/吨；气相白炭黑主流商谈34000-36000元/吨。氯甲烷华东发到价1600-1700元/吨左右。以上参考价格均为净水现汇价格，实际成交价格散户略高，合同户适当优惠。本周国内有机硅市场成交重心大稳小动，山东地区市场对外报盘以稳为主，内蒙装置重启运行，对外开始报盘接单，报盘价格小幅上行，目前依旧受国内单体厂家开工低位影响，企业库存依旧处于低位水平，发货节奏稳定，虽当前即将进入金九银十，但实际需求推涨动力不足，下游需求疲软之下国内市场价格缓慢上行，整体横盘僵持为主，上游企业供应依旧低位，但下游需求不足，双方僵持拉锯，硅橡胶等生产企业因近来生胶涨幅较大，出现报盘上调，但需求萎靡下，存在让利心态。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75%，开工偏低（星火、合盛负荷低位）；山东区域开工率在70%左右（山东金岭装置停车）；华中开工率75%。

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所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