

维生素 A 报价上调，DMC 价格持续上涨

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上涨2.04%，上证综指同期上涨1.77%，本周基础化工板块跑赢大盘。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54.17美元/桶，同比涨幅-1.28%，布油59.34美元/桶，同比涨幅1.19%，对贸易争端的担忧加剧，市场担心贸易战抑制经济增长，欧美原油期货继续下跌，美国股市大跌也打压了石油市场气氛，然而，美国石油钻井平台数量下降抑制了油价跌幅。化工品涨幅靠前碳酸二甲酯、纯碱、纯苯、双酚A、环己酮，化工品跌幅靠百草枯、PX、氢氟酸、乙烯、联苯菊酯。我们推荐重点关注的化工品维生素板块。

维生素A

由于工艺事故，BASF德国工厂维生素A（100万IU）预计在10月底之前会停产，其他剂型维生素A不受该问题影响，BASF在9月份对事故会有进一步评估。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。6月17日新和成维生素A停报；进口厂家随行就市，国内市场价格360-380元/kg仅供参考，局部饲料厂抛售价格低。8月23日新和成恢复维生素A粉报价至550元/kg，但是下游抵制高价，产业链悲观情绪重，预计下游随用随买，鸡禽类用户接受程度相对较高。

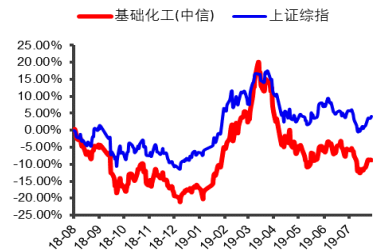
维生素E

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，并且着重关注能特工厂停产改造进度。维生素E下游猪类饲料使用较多，非洲猪瘟致使猪存栏量的下滑使得下游需求较差。维生素E供给端格局也发生较大变化，同时间甲酚高位，供需两方进入博弈状态，我们认为市场库存的消耗情况决定了供需博弈的走向。

MDI

本周国内聚合MDI市场小幅回落后蓄势待涨。截止到8月22日，国内市场主流商谈在12300-13400元/吨桶装含税现金自提或周边送到，与8月15日相

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：maq@glsc.com.cn

相关报告

1、《贸易摩擦加重悲观情绪，关注供给端因素影响》

比均价下滑 300 元/吨，跌幅为 2.28%。虽然国内厂家一直挺价意愿明显，但无奈终端下游刚需疲软，贸易商整体心态不齐，本周市场主流报价呈现小幅下调趋势。

味精市场及 I+G

本周味精市场实单成交价格持续下滑，企业 40 目 7850-7950 元/吨有成交，工业客户低 100-150 元/吨，月采购量在千吨以上的工业用户再低 100 元/吨左右，含税现汇，具体成交价格企业根据订单量具体运作。聊城希杰考虑将赖氨酸转产至味精，但暂无实际进展。本周大包装 40 目成交均价为 7915 元/吨，较上周下滑 2.9%。江浙沪地区梅花 I+G 经销商报价参考 98-99 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，下游接单积极性不高，需求稍显疲软。

碳酸二甲酯

本周碳酸二甲酯市场周初大幅拉涨后窄幅整理，上周末前期停车装置陆续重启，供应增量，但陆续交付前期订单，场内现货供应仍较有限，周初供方挺市意愿较强，报盘大幅拉涨向上，仍存少量偏低货源流通，缓慢消化，高价成交有限，加之周中后环丙松动向下，业者心态空头增强，买盘气氛有所减退，后市装置停车预期下，供方挺市意愿延续，报盘坚守，目前报盘执行 6400-6500 元/吨承兑送到。

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、啮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 (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

- 印染业亏损面扩大，染料业盈利水平面临考验。以分散黑 ECT 300%为例，七彩云电商平台统计的数据显示，今年年初平台实际成交价格约 35 元/千克，当时市场人士对染料及中间体价格走势预期并不乐观。但随着“3·21”特大爆炸事故的发生，染料及中间体的市场行情瞬间变了天！分散染料价格飙升，4 月份分散黑 ECT 300%成交价格超过 50 元/千克，部分订单价格达到 55 元/千克，甚至涨到 60 元/千克。染料中间体间苯二胺的市场价格更是一度飙升至 100 元/千克以上。但受下游需求不振的影响，截至目前，部分分散黑 ECT 300%售价竟跌至 28 元/千克，创 2018 年以来价格新低。据分散染料生产商测算，由于分散染料中间体价格仍高于去年同期，分散黑 ECT 300%的售价在 28 元/千克时，部分中小规模的生产商利润微乎其微。从贸易方面看，出口量今年呈小幅下滑。海关统计数据显示，1~6 月，染料累计出口 11.1 万吨，同比下降 5.5%。此时，印度染料企业抓住了翻身的机会。活性染料方面，印度的活性染料较中国本身就具有优势，而今更是如虎添翼，致使我国活性染料的出口几乎为零。分散染料方面，印度企业去年就有所布局，有赶超我国之势，如果他们的分散染料在品质和价格上均优于我国，对我国分散染料的出口市场而言将是致命一击。
- 中国石化首次接收北极 LNG。来自俄罗斯亚马尔天然气项目的 7.4 万吨 LNG 资源运抵中国石化天然气分公司天津 LNG 接收站。这是中国石化首次接收北极地区 LNG 资源，也是中国石化与俄罗斯诺瓦泰克公司合作开展的首次现货交易。亚马尔天然气项目位于俄罗斯北极圈内，是北极地区迄今开发的最大的 LNG 工程，也是中俄能源合作的重大项目。从亚马尔天然气项目进口资源，相比以往传统货源航线缩短了近 60% 的航程和近 20 天的航行时间，可大幅降低进口 LNG 运输成本、提升运输效率。
- 中国丙烷脱氢工作部成立。中国丙烷脱氢(PDH)工作部在浙江嘉兴成立。该工作部是由中国石油和化学工业联合会轻烃与芳烃专业委员会倡议并指导，联合中国 PDH 相关企业，经协商自愿发起成立的非营利性专业部门。轻烃与芳烃专委会秘书长李宇静表示，截至 2018 年，中国丙烯产能达 3560 万吨/年。其中，PDH 产能 517 万吨/年，占到了国内丙烯总产能的 14.3%，是仅次于炼厂副产和蒸汽裂解的第三大丙烯来源。近两年行业盈利可观，刺激了 PDH 项目的投资热情，未来 5 年新增 PDH 产能 2000 万吨/年左右，市场主体的多元化格局将持续，行业竞争将更加激烈。组建 PDH 工作组旨在通过加强行业自律，建立组织得力、管控有序的 PDH 行业秩序，增强我国在国际化工市场的话语权。截至 8 月 7 日，PDH 工作部共有成员单位 8 家，均是生产企业，分别为浙江卫星石化股份有限公司、宁波金发新材料有限公司、东华能源股份有限公司、万华化学(烟台)石化有限公司、天津渤海化工集团有限公司、浙江三圆石化有限公司、福建中景石化有限公司、东莞

巨正源科技有限公司。经选举，浙江卫星石化股份有限公司副总裁卢卫伟当选第一届主任委员会主任委员，宁波金发科技有限公司总经理杨楚周、东华能源股份有限公司副总经理易思善为副主任委员。

- 油价上蹿下跳的 2019。上半年，油价整体震荡上扬。下半年由于减产、中美贸易谈判等问题，油价行情不容乐观。整体来看，今年上半年，以 OPEC+ 减产为底，地缘风险为助力，推动油价接连上涨。但全球经济疲软，需求前景不佳，加上地缘溢价回吐，油价高位回落。可以看出尽管上半年油价整体涨势较好，但较去年同期仍远远不足。下半年：三因素油价不容乐观上半年，油市先涨后跌而后再度拉涨，走出“N”形行情。其间，伊核协议的意外破局，成为影响因素中最大的黑马，也成为催化原油市场的导火索。下半年，原油市场行情主要关注三点。一是减产及后续进行问题；二是中美贸易谈判及央行宽松货币问题；三是伊朗局势如何演绎问题。当然，除了这三大因素之外，第三季度需重点关注美国原油去库存问题，第四季度则是美国原油大幅增产问题。
- 7 个月，环境保护税同比增长 70.4%——生态税收体系持续完善。我国已构建起以环境保护税为主体，以资源税、耕地占用税为重点，以车船税、车辆购置税等税种为辅助，涵盖资源开采、生产、流通、消费、排放五大环节 8 个税种的生态税收体系。征收环保税不仅有利于实现对重点污染物的减排目标，还可以促进经济结构优化和发展方式转变近日，财政部发布的最新数据显示，今年前 7 个月，环境保护税 165 亿元，同比增长 70.4%。“目前，我国已构建起以环境保护税为主体，以资源税、耕地占用税为重点，以车船税、车辆购置税、增值税、消费税、企业所得税等税种为辅助，涵盖资源开采、生产、流通、消费、排放五大环节 8 个税种的生态税收体系。”国家税务总局有关负责人近日接受记者采访时表示。
- 新中国成立 70 年来我国煤炭产量净增 114 倍。国家煤矿安监局局长黄玉治 21 日表示，新中国成立 70 年来，我国煤炭产量由新中国成立之初的 0.32 亿吨，增至 2018 年的 36.8 亿吨，净增 114 倍，煤炭供给由严重短缺转变为产能总体富余、供需基本平衡。黄玉治当日于北京举行的 2019 世界机器人大会煤矿机器人专题论坛上说，新中国成立 70 年来，我国煤炭工业发生了翻天覆地的巨变。在煤炭产能大幅增加的同时，煤炭产业结构不断优化，通过整顿秩序、关井压产、关闭破产、资源整合、兼并重组和落后产能淘汰退出，煤矿数量由 1997 年的 8.2 万处左右，减少到目前的不到 5700 处，煤炭产业集中度大大提高，实现由多、小、散、乱向大基地、大集团、大煤矿的历史性跨越。
- 世界 500 强公司中已有约 490 家在华投资，约占总体数量的 98%。商务部副部长钱克明在商务部当日举行的跨国公司领导人青岛峰会新闻发布会上作出上述表示。他还说，中国企业国际化步伐加快，《财富》500 强的中国上榜公司数量连续增长，已经从 2001 年上榜的 11 家，增长到 2019 年的 129 家。商务部研究院外国投资研究所副主任郝红梅说，越来越多的跨国公

司来华投资，顺应了经济全球化的趋势，是中国深度融入全球产业链、价值链竞争的表现。进一步扩大开放、不断提升投资贸易自由化便利化水平，是中国保持对跨国公司吸引力的主要原因。过去一年来，中国在扩大对外开放方面作出巨大努力，包括大幅压减负面清单、主动降低关税、举办首届中国国际进口博览会、出台外商投资法等，提高了对外资的吸引力。2018年中国实际利用外资1383亿美元，稳居发展中国家首位。根据世行报告，中国营商环境在全球排名去年一年提升了32位。“中国将为跨国公司提供更多投资机遇，营造更加稳定、公平、透明、可预期的投资环境。”钱克明表示，下一步中国将坚定扩大开放，持续推进投资贸易自由化便利化。具体来说，将继续以负面清单为核心，推进投资自由化；以放松管制为核心，推进投资便利化；以法治建设为核心，推进投资保护；以优化服务为核心，加强投资促进。

- 农药企业须明确三个定位。在近日召开的2019第四届农药发展论坛上，与会专家强调，在新形势下，我国农药行业必须明确发展方向、登记产品及市场需求的技术定位，围绕消费者对高品质农产品的需求，为作物提供相应的综合解决方案。农业农村部农药检定所监督处副处长吴志凤介绍说，目前我国农药行业面临的形势十分严峻。首先，绿色替代浪潮汹涌。法国将在2021年停止草甘膦的使用；到2025年，要将农药用量减半。国内农药减量使用也已成常态。其次，农药管理趋严。第三方检测机构参与市场抽检，打破了原有抽检定势。新农药隐性添加后果严重，生产假农药的企业将被吊证。再次，登记产品趋难。2018年新增登记4515个，2019年至今，新增登记产品仅100多个。最后，行业面临大洗牌。部分生产企业由生产商向服务商转型，兼并重组及异地搬迁现象普遍。销售渠道实现了扁平化，谁掌握农户，谁才能在大洗牌中生存。新型经营体系对渠道冲击加剧，种植大户、合作社是争夺重点，争夺的核心是产品与技术。对此，吴志凤强调，农药企业一要明确发展方向。即生产商要生产有生命力的原药，服务商(制剂企业)要用新技术服务大型种植户。二要明确登记产品定位。原药企业登记重点应是高效、安全、经济、环境友好新品种及生物化学农药等。制剂企业应是水基化、无尘化、控释的剂型品种及温室大棚、城市绿化用杀菌剂等。三要做好市场需求技术定位。当前农业生产既要求提供技术服务，还要产出优质的农产品，实现品控可追溯，并要投入产出比高。对此，企业要关注小宗作物的农药产品应用技术及以品质和效益为导向的全程解决方案。南京太化化工有限公司总工程师倪新荣表示，新形势下，制剂生产企业要关注产品使用和储存在不同地区、不同作物的细分需求，以及产品使用器械不同的需求等，生产与之相适应的制剂产品，不断满足农业生产的需要。

■ 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	碳酸二甲酯	10.89%
2	纯碱(轻质)	4.58%
3	纯苯	4.41%
4	苯胺	4.13%
5	双酚 A	3.69%
6	环己酮	3.59%
7	邻苯二甲酸二辛酯 DOP	2.72%
8	环氧乙烷	2.56%
9	原盐	2.10%
10	PTA	2.08%

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	百草枯	-6.25%
2	PX	-5.57%
3	硫酸(98%)	-5.26%
4	氢氟酸	-4.55%
5	硫磺	-4.23%
6	乙烯: CFR 东南亚	-4.09%
7	柴油: 0#	-3.10%
8	联苯菊酯	-3.08%
9	汽油: 93#	-2.76%
10	甲醇	-2.48%

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	54.17	美元/桶	-1.3%	-3.1%	-7.6%	-5.4%	-20.1%
布油	59.34	美元/桶	1.2%	-6.1%	-13.6%	-11.6%	-20.6%
NYMEX 天然气	2.16	美元/百万英热	-2.0%	-3.2%	-16.9%	-20.1%	-27.4%
乙烯: CFR 东南亚	821	美元/吨	-4.1%	9.3%	-8.9%	-24.1%	-35.4%
丙烯: FOB 韩国	926	美元/吨	1.1%	2.2%	3.9%	0.5%	-15.9%
纯苯: FOB 韩国	660	美元/吨	0.8%	1.1%	4.8%	5.5%	-25.1%
苯乙烯: CFR 中国	1018	美元/吨	0.2%	-4.2%	-5.3%	-5.1%	-29.5%
丙烷: FOB 沙特	336	美元/吨	-0.3%	-7.9%	-20.6%	-29.6%	-43.0%
二甲苯	5965	元/吨	0.8%	6.7%	9.6%	9.1%	-11.8%
甲苯	5107	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	2.2%	-21.6%
纯苯	5325	元/吨	4.4%	2.9%	20.3%	6.5%	-26.3%
柴油: 0#	6410	元/吨	-3.1%	-4.1%	-9.1%	-3.4%	-13.3%
汽油: 93#	7385	元/吨	-2.8%	-3.8%	-8.4%	-3.3%	-12.4%

环氧乙烷	8000	元/吨	2.6%	5.3%	9.6%	0.0%	-23.8%
乙二醇：CFR 中国	541	美元/吨	0.2%	0.9%	0.4%	-11.3%	-42.2%
C4	4200	元/吨	0.0%	0.0%	1.2%	-7.7%	-22.9%
涤纶短纤	7950	元/吨	0.0%	-1.2%	-1.9%	-10.7%	-29.6%
涤纶长丝 DTY	8980	元/吨	0.0%	-6.4%	-7.9%	-13.2%	-26.5%
涤纶长丝 FDY	7720	元/吨	0.0%	-7.2%	-9.3%	-19.2%	-28.3%
涤纶长丝 POY	7645	元/吨	0.0%	-7.5%	-6.1%	-9.5%	-30.1%
环己酮	8650	元/吨	3.6%	-4.4%	-2.3%	-20.6%	-33.5%
己内酰胺	12250	元/吨	0.8%	-2.0%	0.4%	-11.6%	-27.7%
锦纶丝 DTY	18340	元/吨	0.0%	-0.5%	-12.9%	-10.8%	-23.5%
锦纶丝 FDY	16750	元/吨	0.0%	-0.4%	-12.1%	-9.9%	-28.1%
锦纶丝 POY	15740	元/吨	0.0%	-1.3%	-12.3%	-10.6%	-25.3%
丙烯腈	11800	元/吨	-2.5%	5.4%	-22.9%	-4.1%	-36.2%
棉短绒	3910	元/吨	0.0%	6.6%	3.9%	7.4%	-4.4%
棉花	13543	元/吨	-0.2%	-3.7%	-7.4%	-12.6%	-16.9%
粘胶短纤 1.5D/38mm	11850	元/吨	0.0%	-0.4%	0.4%	-11.9%	-17.4%
氨纶 40D	30000	元/吨	0.0%	0.0%	-6.3%	-7.7%	-13.0%
天然橡胶	10365	元/吨	0.0%	-1.8%	-10.5%	-14.8%	-2.4%
丁二烯：CFR 东南亚	1150	美元/吨	0.0%	1.8%	17.3%	6.0%	-31.1%
顺丁橡胶	10700	元/吨	0.0%	1.9%	-7.8%	-9.3%	-21.6%
炭黑 (N330)	6375	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-8.9%
三元乙丙橡胶	14800	元/吨	0.0%	1.4%	-8.6%	-15.4%	-16.1%
氯丁橡胶	27800	元/吨	0.0%	-2.8%	-9.7%	-13.1%	-11.7%

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	16920	元/吨	0.0%	1.8%	-7.7%	-17.9%	-26.4%
甲醛	1132	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	-30.3%
甲醇	2063	元/吨	-2.5%	-1.7%	-13.8%	-16.6%	-37.4%
乙醇(无水)	5825	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-5.9%
乙二醇	4317	元/吨	0.0%	0.1%	5.6%	-6.5%	-30.5%
醋酸	3025	元/吨	0.0%	6.1%	22.2%	-6.9%	-32.4%
DMF	5075	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	9.1%	-10.2%
邻苯二甲酸二辛酯 DOP	7550	元/吨	2.7%	1.3%	2.7%	-11.2%	-22.2%
正丁醇	6530	元/吨	0.0%	1.9%	-2.0%	-9.4%	-24.0%
辛醇	7340	元/吨	0.0%	-4.3%	-0.9%	-8.3%	-23.1%
丙烯酸	7500	元/吨	0.0%	4.2%	0.0%	-12.6%	-15.9%
丙烯酸甲酯	9500	元/吨	0.0%	-1.7%	-12.0%	-12.8%	-16.5%
醋酸乙酯	5630	元/吨	0.0%	7.2%	12.4%	-4.6%	-18.6%
醋酸乙烯	6700	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-19.3%
新戊二醇	8975	元/吨	0.0%	11.1%	-3.0%	-15.7%	-32.1%
电石	3425	元/吨	0.0%	-0.7%	3.0%	3.0%	0.0%
PVC(电石法)	6830	元/吨	0.6%	-0.1%	-1.2%	-1.2%	-5.1%
PVC(乙烯法)	7025	元/吨	0.0%	-0.4%	-1.7%	-1.7%	-6.6%
液氯	151	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
烧碱	2800	元/吨	0.0%	-5.1%	-3.4%	-3.4%	-26.3%
氯乙烯	751	美元/吨	0.0%	3.6%	5.6%	5.6%	0.1%

二氯乙烷	301	美元/吨	0.0%	-9.1%	-16.6%	-16.6%	-12.0%
纯碱(轻质)	1600	元/吨	4.6%	3.2%	-11.9%	-12.1%	-8.6%
纯碱(重质)	1750	元/吨	0.0%	-4.4%	-7.9%	-14.2%	-5.4%
原盐	243	元/吨	2.1%	2.5%	-2.8%	-20.6%	-14.7%
HDPE	8900	元/吨	0.0%	-6.3%	-4.3%	-9.2%	-24.3%
LDPE	8230	元/吨	-0.2%	-2.0%	-1.4%	-9.1%	-17.7%
PP	8950	元/吨	0.0%	-0.6%	-1.6%	-9.6%	-11.6%
PS	11320	元/吨	-0.9%	-3.2%	-7.3%	-7.8%	-18.4%
ABS 聚合物	11910	元/吨	-1.4%	-4.0%	-6.9%	-10.8%	-25.3%
BOPP(厚光膜)	9800	元/吨	-2.0%	-3.5%	-3.0%	-5.8%	-7.9%
PC	18000	元/吨	0.0%	0.0%	-4.3%	-10.0%	-35.7%
PMMA	15100	元/吨	0.7%	-0.7%	-12.2%	-24.5%	-38.4%
合成氨	3050	元/吨	0.0%	-3.2%	-9.0%	-6.2%	3.4%
氯化铵(湿)	600	元/吨	0.0%	9.1%	9.1%	9.1%	9.1%
氯化铵(干)	740	元/吨	0.0%	0.0%	-1.3%	2.8%	10.4%
尿素	1790	元/吨	-1.1%	-4.8%	-4.8%	-5.8%	-8.2%
氯化钾	2250	元/吨	0.0%	0.0%	-4.3%	-7.0%	-4.3%
硫酸钾	3000	元/吨	0.0%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%
磷矿石(30%)	390	元/吨	0.0%	2.6%	2.6%	2.6%	-9.3%
磷酸一铵	2015	元/吨	0.0%	-9.4%	-9.4%	-11.0%	-11.4%
磷酸二铵	2825	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.8%
复合肥(45%S)	2397	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-0.2%	3.5%
复合肥(45%CL)	2098	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-0.2%	2.5%

硫磺	680	元/吨	-4.2%	-13.9%	-28.0%	-35.5%	-45.2%
PX	6610	元/吨	-5.6%	-4.7%	-6.6%	-24.9%	-37.0%
PTA	5251	元/吨	2.1%	-17.0%	-17.0%	-19.9%	-39.9%
乙二醇	4525	元/吨	0.2%	3.2%	3.8%	-7.9%	-44.5%
聚酯切片	6700	元/吨	-1.5%	-3.9%	0.8%	-14.6%	-38.4%
苯胺	6300	元/吨	4.1%	-2.3%	5.9%	-3.1%	-33.0%
纯 MDI	19000	元/吨	-0.8%	2.7%	-9.5%	-11.6%	-34.5%
聚合 MDI	12650	元/吨	-1.9%	2.0%	-4.5%	-5.6%	-28.7%
TDI	13600	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-0.7%	-55.5%
PO	10800	元/吨	1.4%	14.3%	14.9%	3.3%	-15.3%
软泡聚醚	10700	元/吨	0.0%	8.1%	7.0%	-6.1%	-20.4%
硬泡聚醚	8800	元/吨	0.0%	10.0%	7.3%	-3.8%	-17.0%
己二酸	8200	元/吨	0.0%	0.6%	2.5%	-5.7%	-20.8%
BDO	8600	元/吨	0.0%	1.2%	1.2%	-6.0%	-22.5%
PTMEG	18000	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	4.7%	-5.3%
醋酸乙烯	6700	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-19.3%
黄磷	17100	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	10.0%
双酚 A	9125	元/吨	3.7%	-6.4%	-19.4%	-26.7%	-37.7%
硫酸 (98%)	270	元/吨	-5.3%	-8.5%	-20.6%	-29.9%	-36.5%
碳酸二甲酯	6210	元/吨	10.9%	16.3%	17.2%	-8.1%	-14.9%
赖氨酸	6.60	元/公斤	0.0%	-1.5%	-10.2%	-8.3%	-15.9%
苏氨酸	6883	元/吨	0.0%	-12.9%	-14.1%	-6.6%	-14.0%
蛋氨酸 (固体)	17.25	元/公斤	-1.4%	-4.2%	-8.0%	-2.3%	1.5%

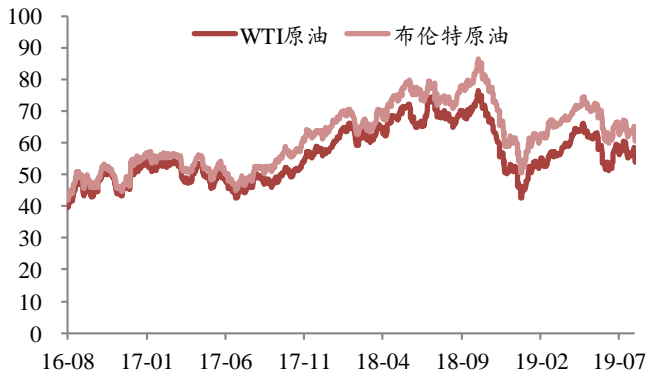
钛白粉(金红石型)	17900	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.7%
MMA	14380	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-29.0%
氢氟酸	10500	元/吨	-4.5%	-8.7%	-8.7%	-4.5%	-1.4%
R22	14500	元/吨	0.0%	0.0%	-12.1%	-14.7%	-25.6%
R134A	25000	元/吨	0.0%	0.0%	-9.1%	-19.4%	-19.4%
DMC	21000	元/吨	0.0%	13.5%	16.7%	13.5%	-38.2%
百草枯	15000	元/吨	-6.25%	-6.25%	-6.25%	-6.25%	-22.08%
吡啶	19500	元/吨	0.00%	0.00%	-3.70%	-6.02%	-9.30%
草甘膦	24500	元/吨	0.00%	-7.55%	2.08%	0.00%	-10.09%
草铵膦	104000	元/吨	0.00%	-3.70%	-22.39%	-31.80%	-38.46%
麦草畏	89000	元/吨	0.00%	0.00%	-7.29%	-7.29%	-7.29%
氯氰菊酯	116500	元/吨	0.00%	0.00%	-5.67%	-16.79%	-16.79%
联苯菊酯	315000	元/吨	-3.08%	-3.08%	-12.50%	-21.25%	-22.22%
吡虫啉	132500	元/吨	0.00%	-1.85%	-14.52%	-23.19%	-25.35%
百菌清	47500	元/吨	0.00%	-8.65%	-17.39%	-7.77%	0.00%
代森锰锌	21000	元/吨	0.00%	0.00%	-3.45%	-2.33%	-2.33%

来源: 百川资讯, Wind, 国联证券研究所

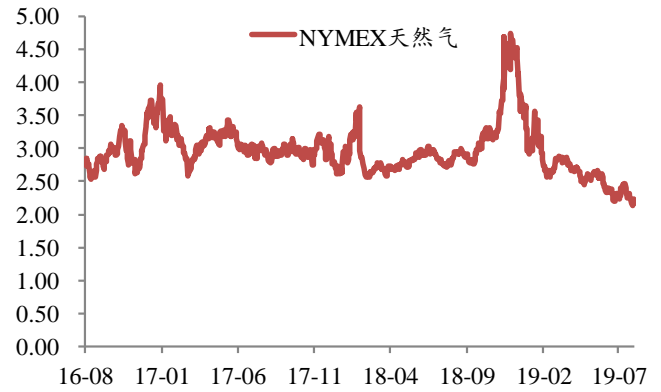
■ 石油化工

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)

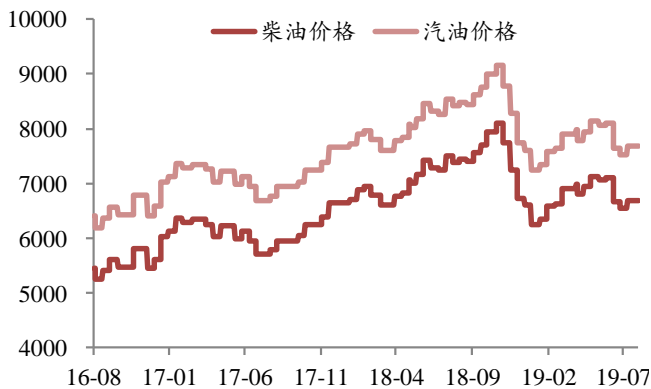


来源: Wind, 国联证券研究所



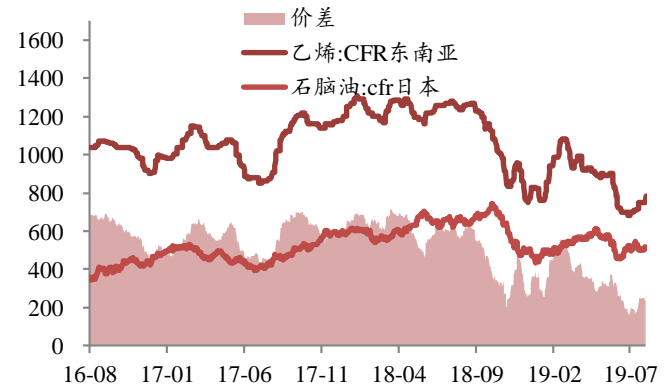
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 汽油及柴油价格 (元/吨)



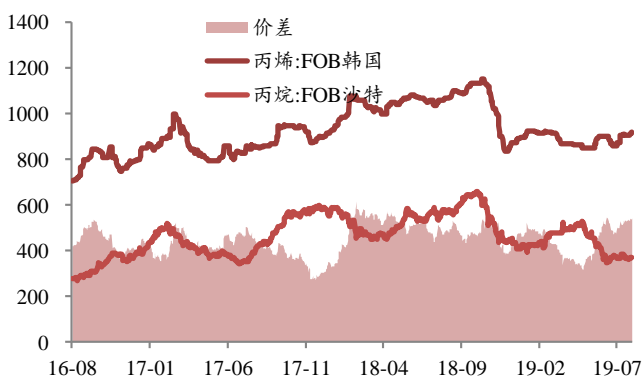
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 7: 乙烯价格及价差 (元/吨)



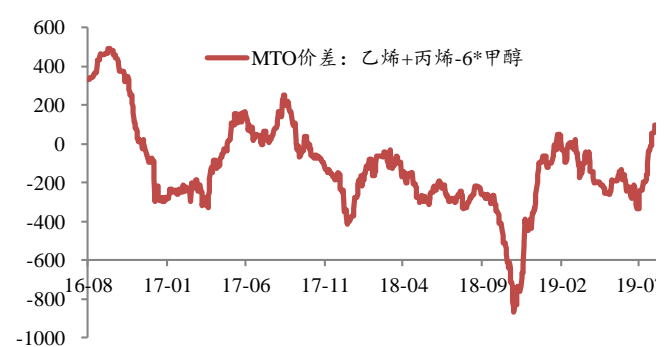
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 8: 丙烯价格及 PDH 价差 (美元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

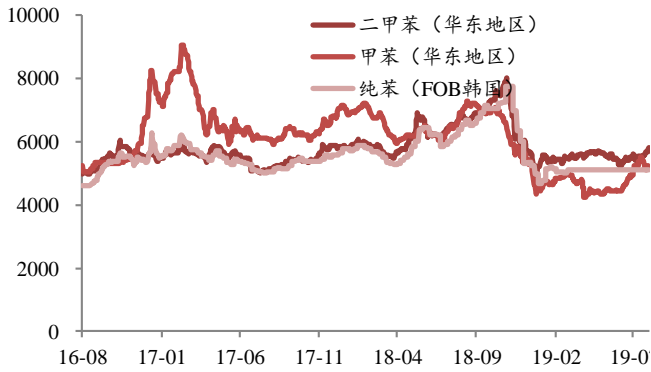
图表 9: MTO 价差 (美元/吨)



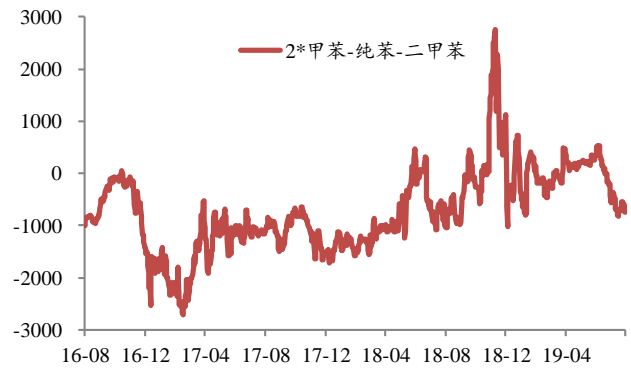
来源: Wind, 国联证券研究所

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)

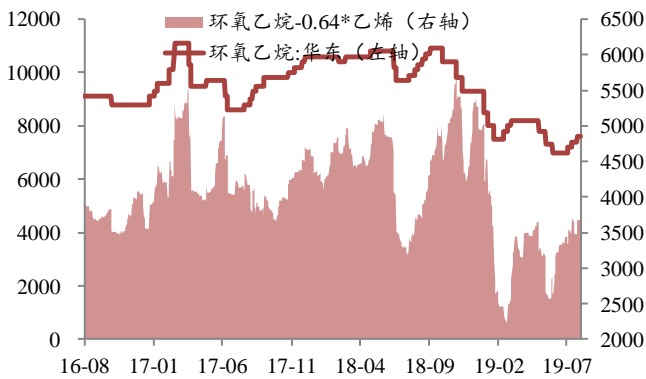


来源: Wind, 国联证券研究所



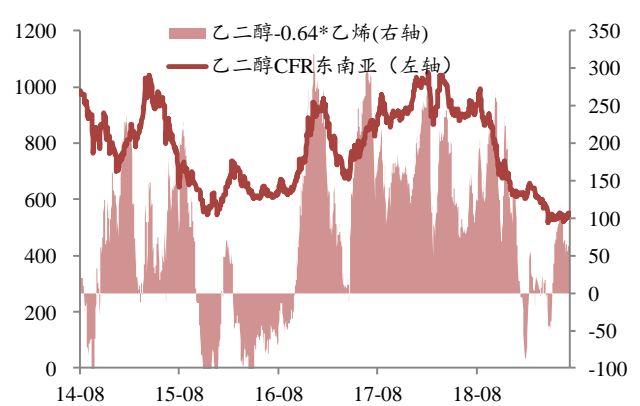
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 12: 环氧乙烷价格及价差 (元/吨)



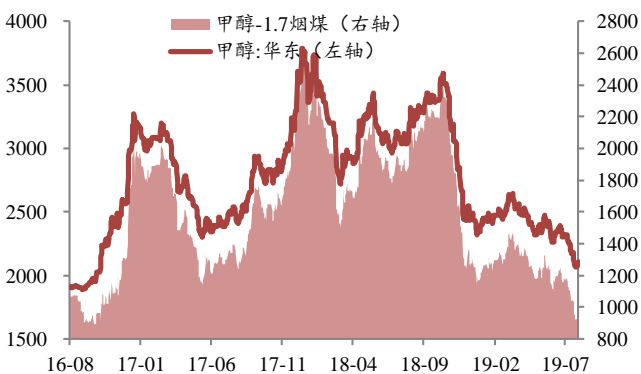
来源: Wind, 国联证券研究所

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

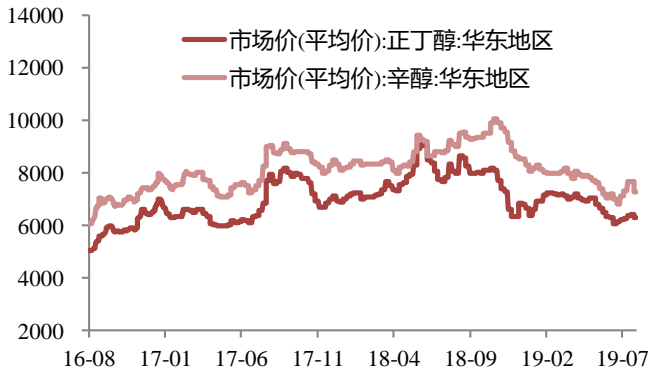
图表 15: 乙醇价格 (元/吨)



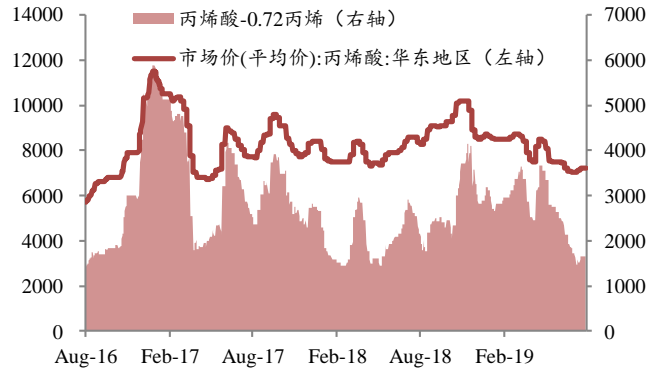
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 16: 丁辛醇价格 (元/吨)

图表 17: 丙烯酸价格及价差 (美元/吨)



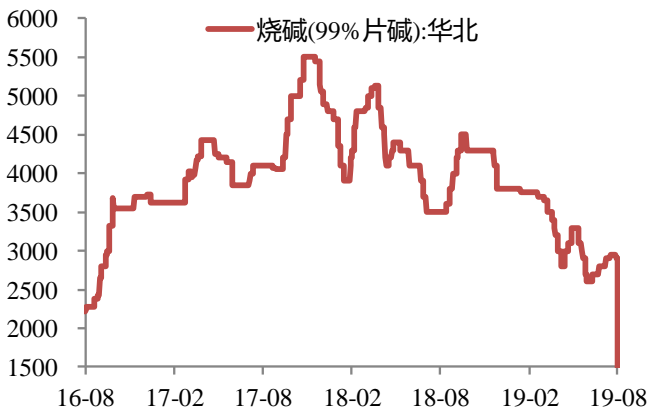
来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

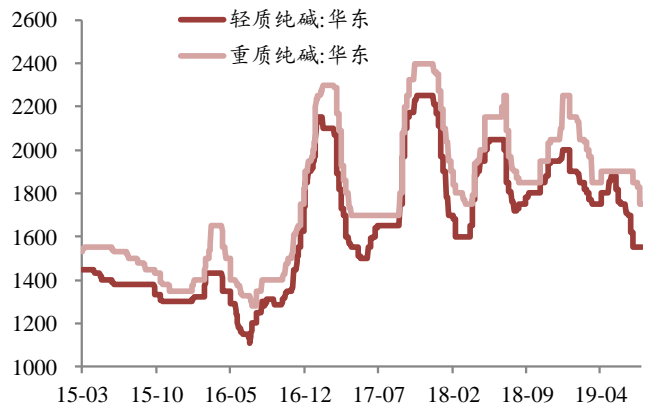
■ 氯碱行业

图表 18: 烧碱价格 (元/吨)



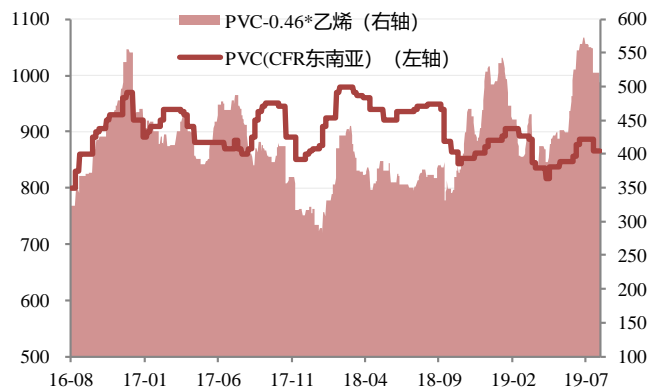
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 19: 纯碱价格 (元/吨)



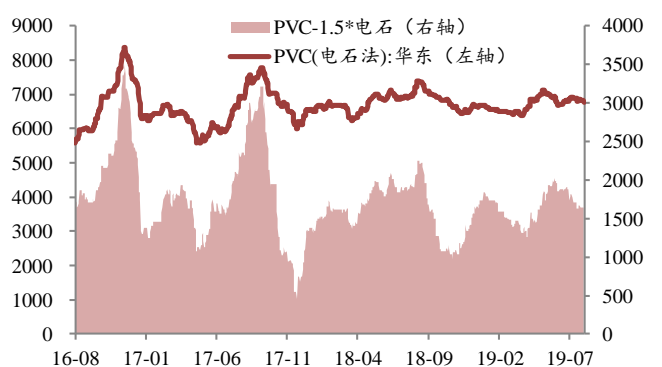
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 20: 乙烯法 PVC 价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

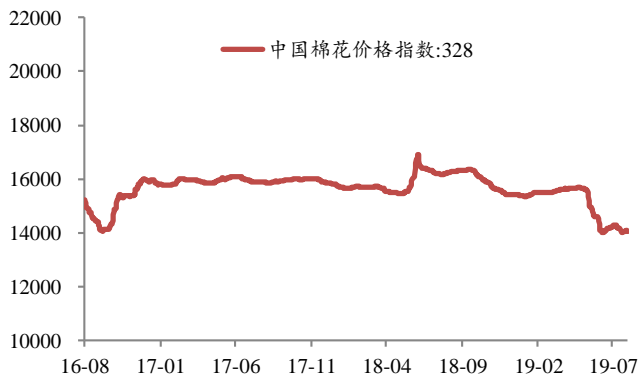
图表 21: 电石法 PVC 价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

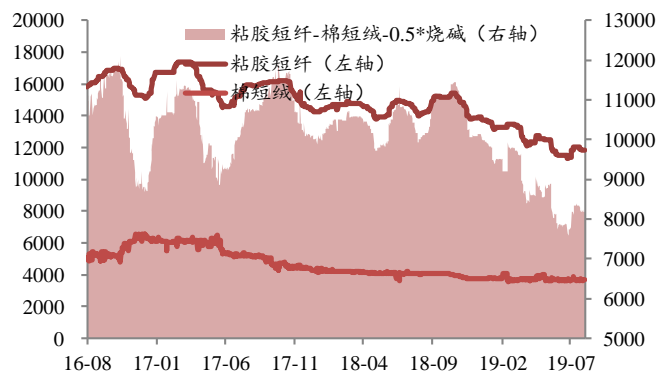
■ 化纤行业

图表 22: 中国 328 棉花价格指数 (元/吨)



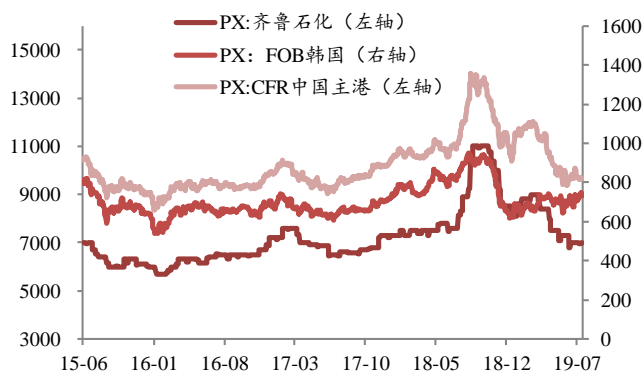
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 23: 粘胶短纤价格 (元/吨)



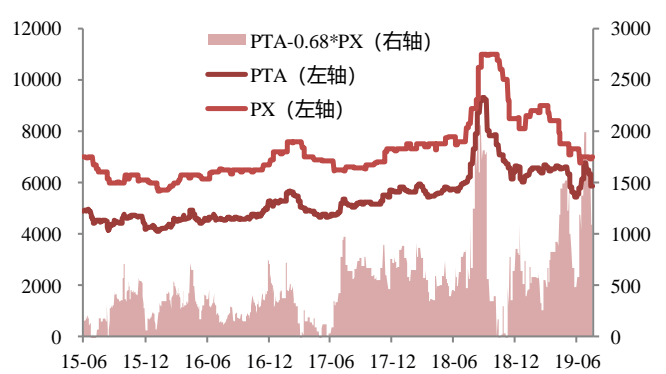
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 24: PX 价格及价差 (元/吨)



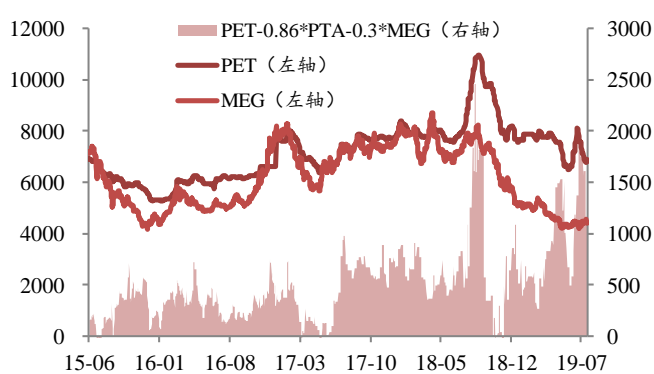
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 25: PTA 价格及价差 (元/吨)



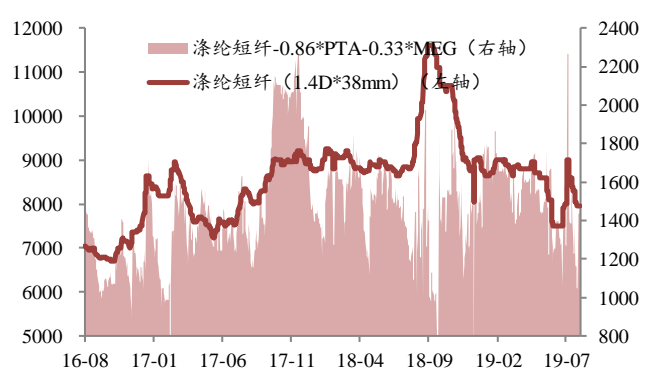
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 26: PET 价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

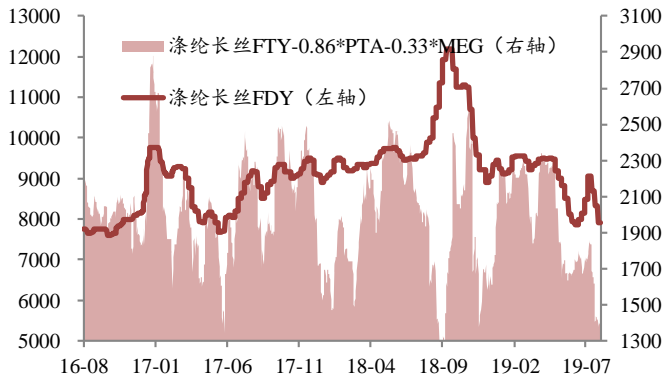
图表 27: 涤纶价格 (元/吨)



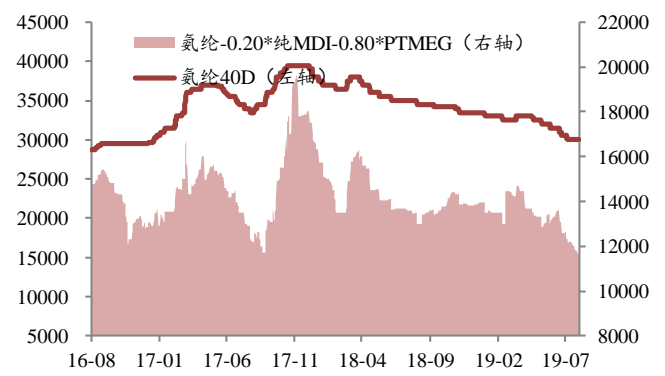
来源: Wind, 国联证券研究所

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)

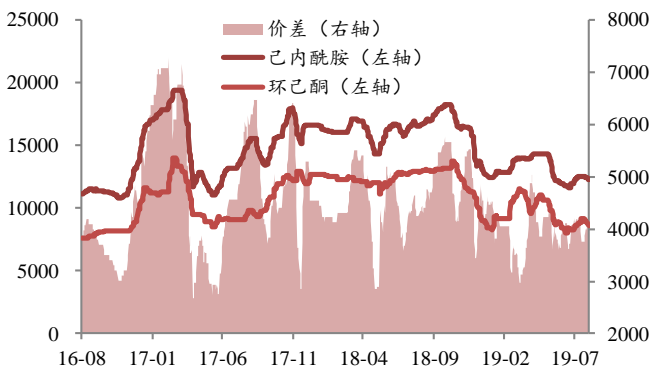


来源: Wind, 国联证券研究所



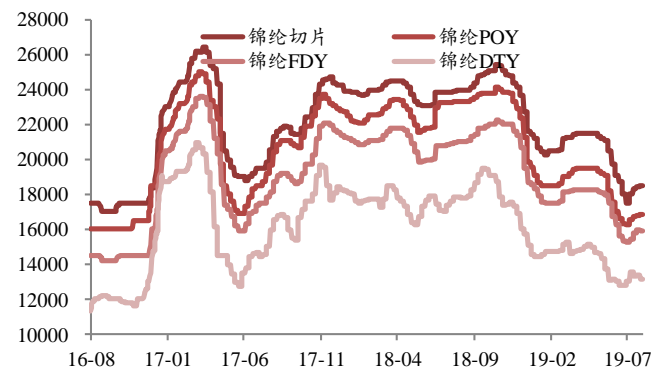
来源: Wind, 国联证券研究所

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

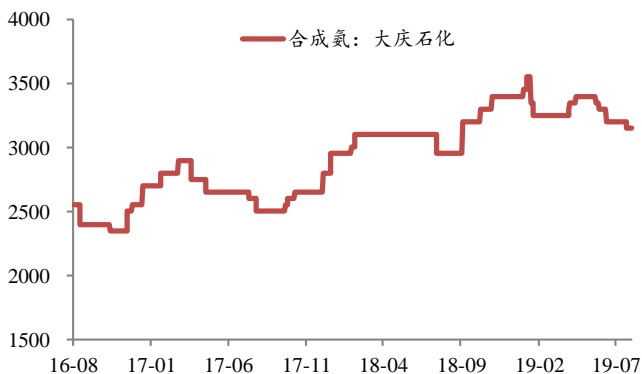
图表 31: 锦纶价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

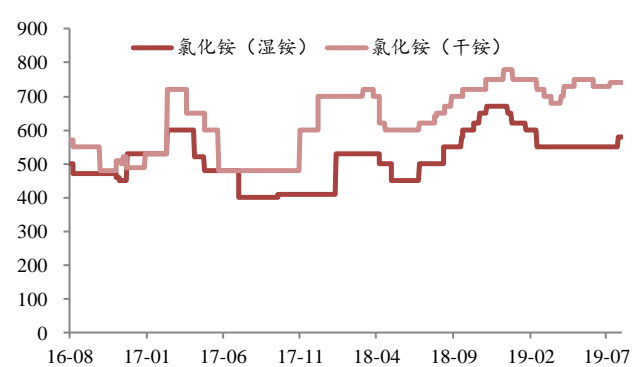
■ 化肥行业

图表 32: 合成氨价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

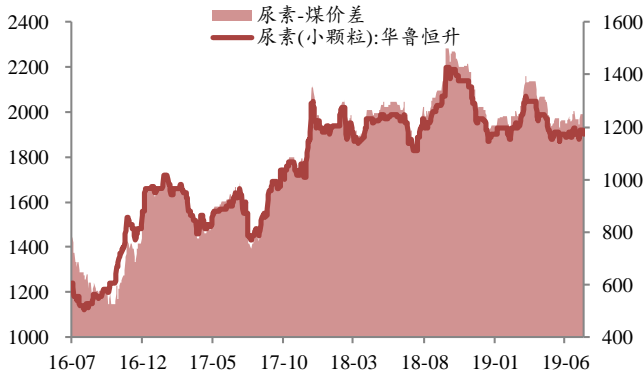
图表 33: 氯化铵价格 (元/吨)



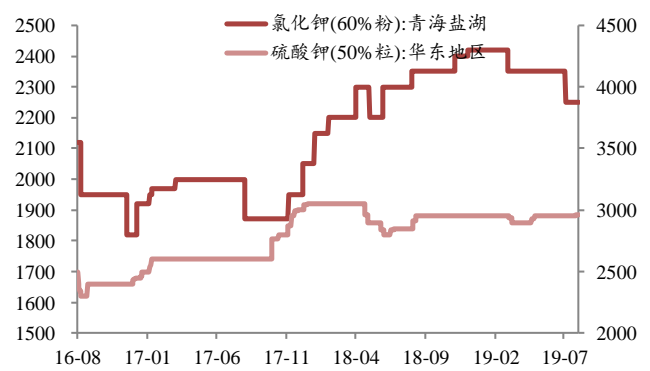
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 34: 尿素价格 (元/吨)

图表 35: 氯化钾及硫酸钾价格 (元/吨)

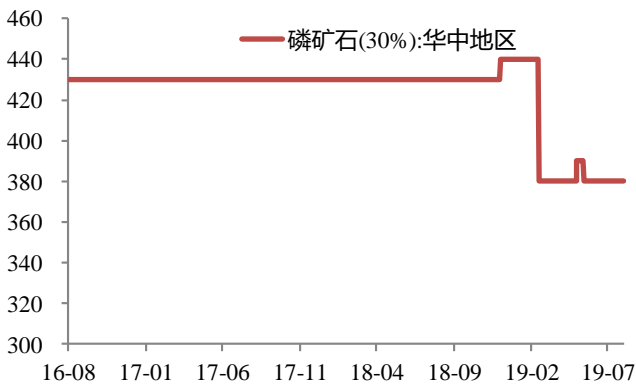


来源: Wind, 国联证券研究所



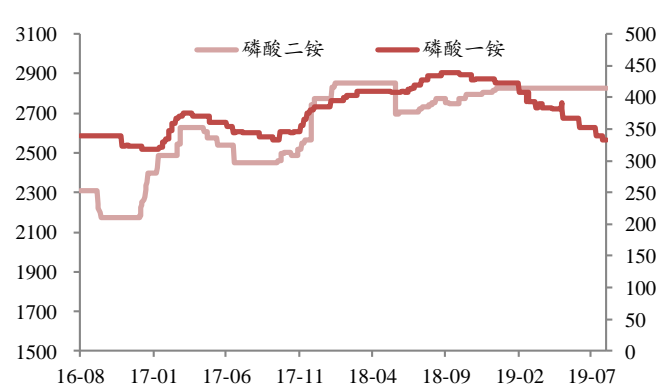
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 36: 磷矿石价格 (元/吨)



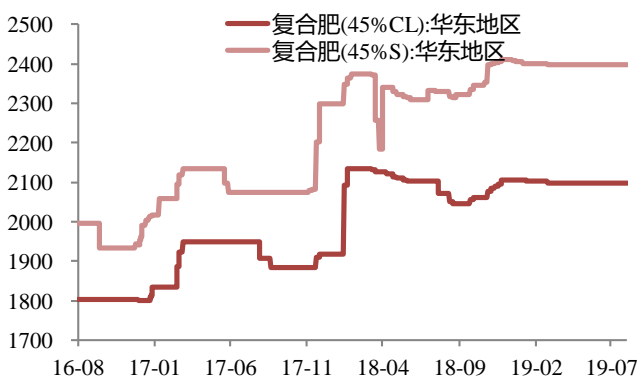
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 37: 磷肥价格 (元/吨, 美元/吨)



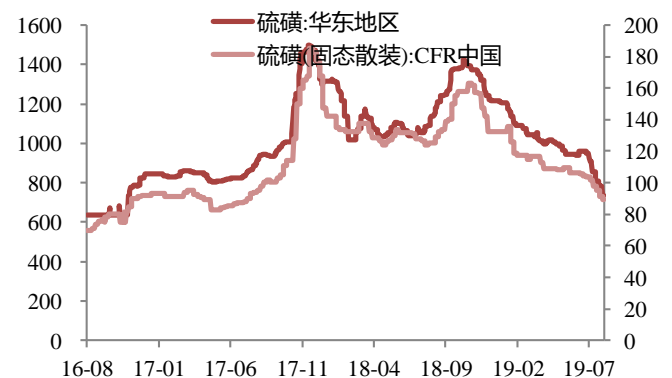
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 38: 复合肥价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

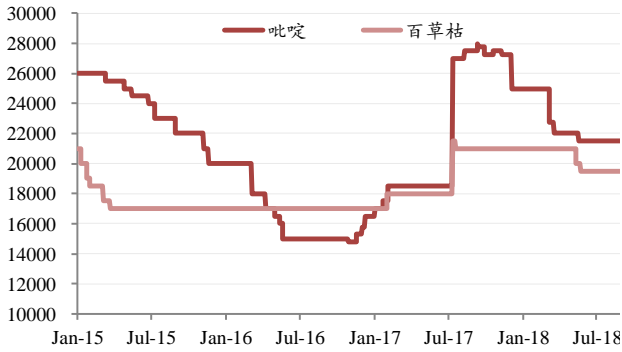
图表 39: 硫磺价格 (元/吨)



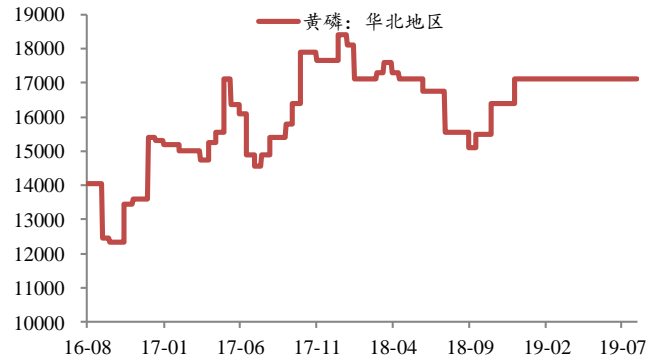
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 40: 纯吡啶及百草枯价格 (元/吨)

图表 41: 黄磷价格 (元/吨)



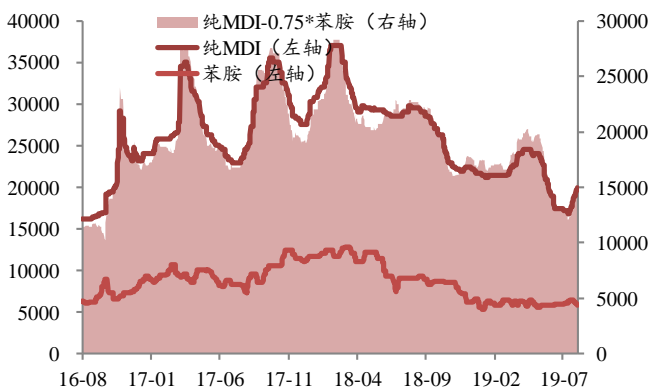
来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

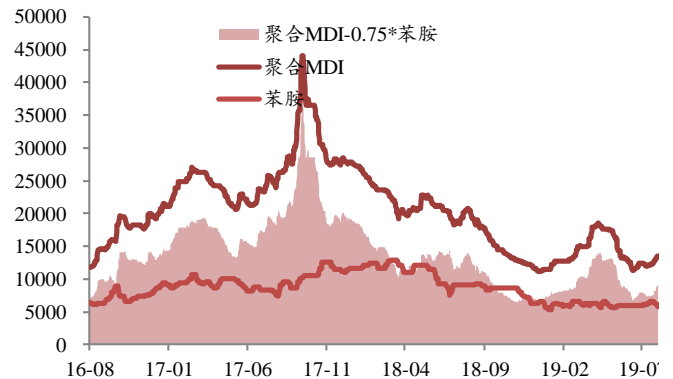
■ 聚氨酯行业

图表 42: 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)



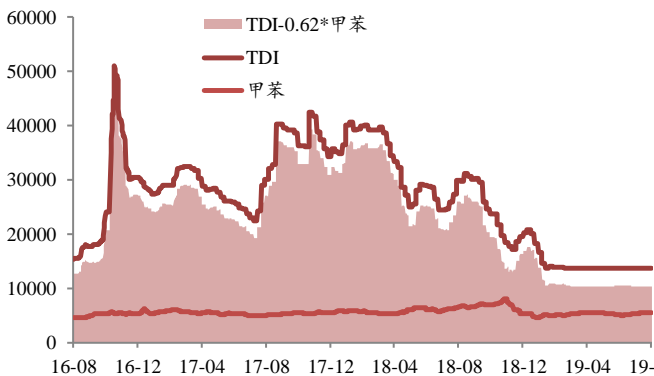
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 43: 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨)



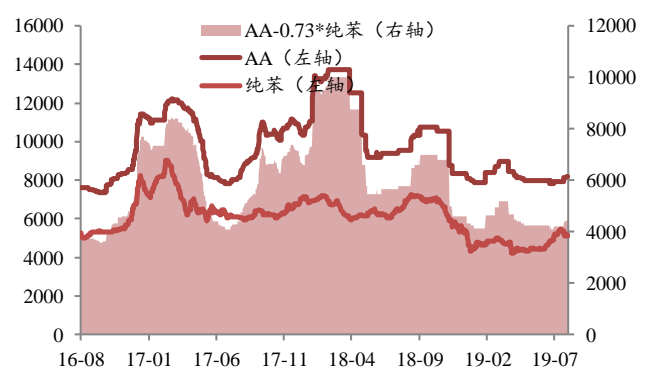
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 44: TDI 价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

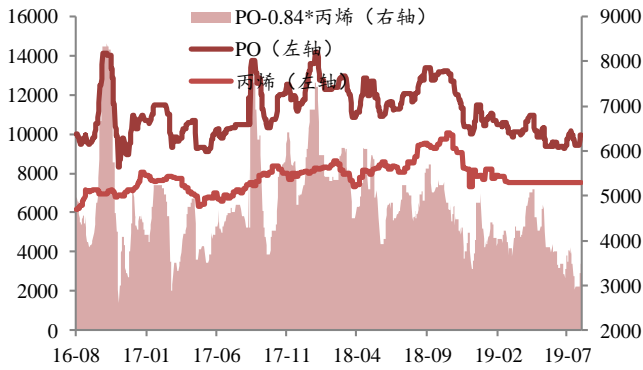
图表 45: 己二酸价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

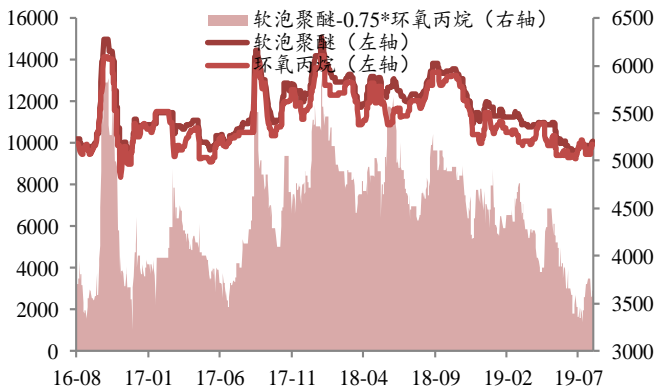
图表 46: 环氧丙烷价格及价差 (元/吨)

图表 47: PTMEG 价格及价差 (元/吨)

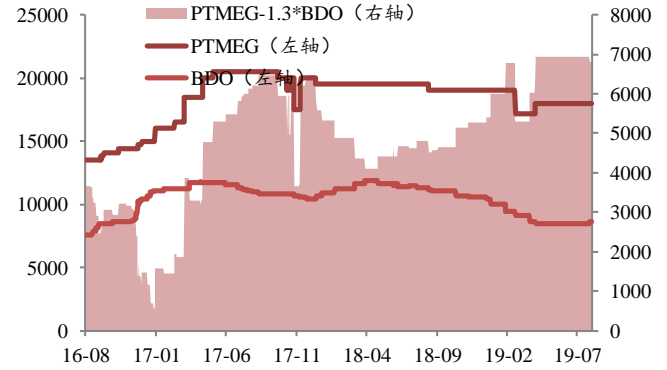


来源: Wind, 国联证券研究所

图表 48: 软泡聚醚价格及价差 (元/吨)

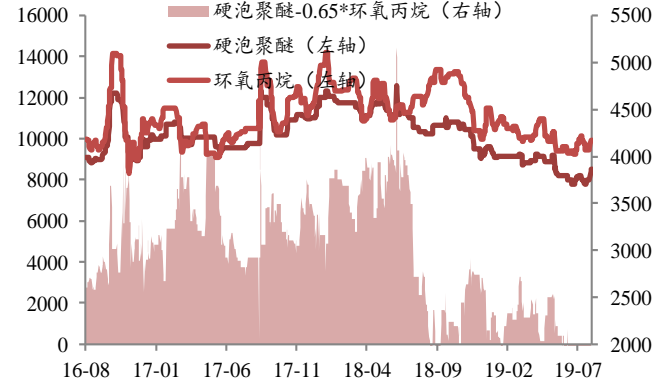


来源: Wind, 国联证券研究所



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

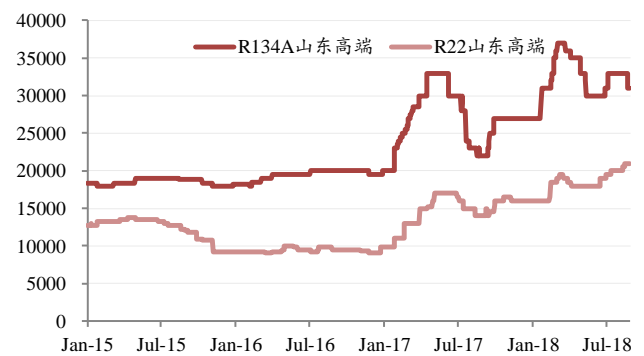
■ 硅氟钛白粉行业

图表 50: 氢氟酸价格 (元/吨)



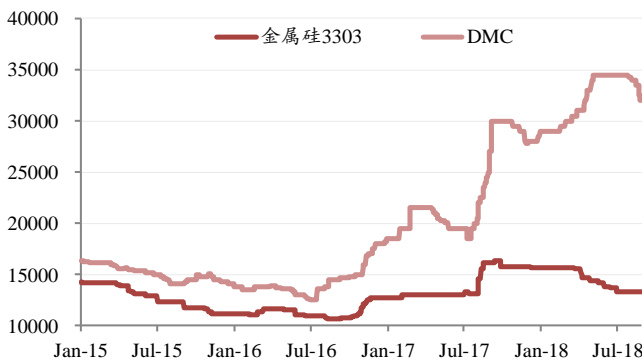
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 51: R22 及 R134A 价格 (元/吨)



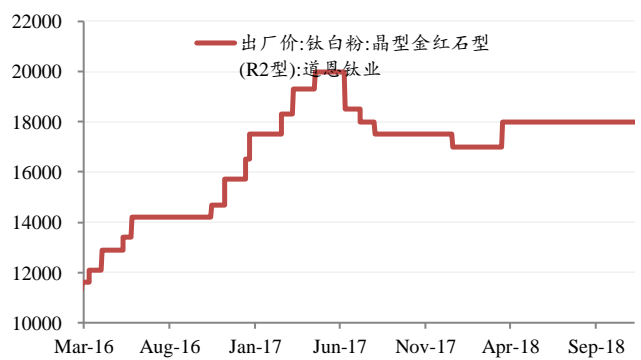
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 52: 有机硅、金属硅价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

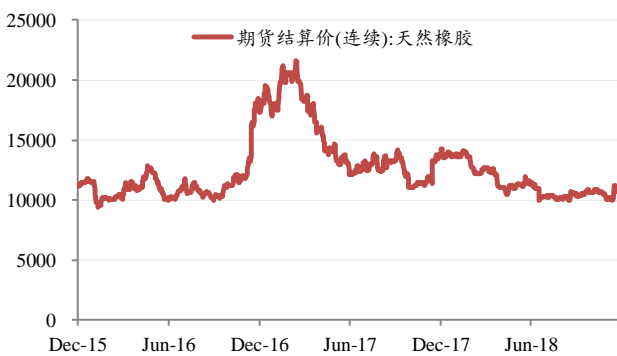
图表 53: 钛白粉价格 (元/吨)



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

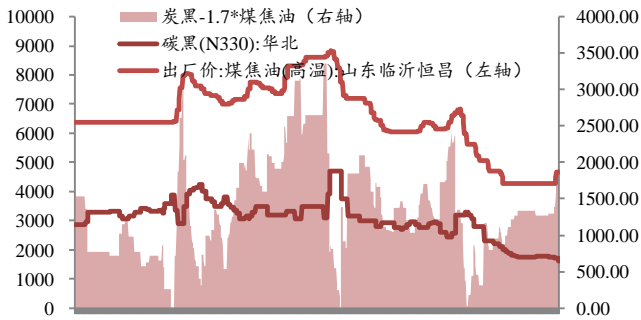
图表 57: 三元乙丙橡胶价格 (元/吨)



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)



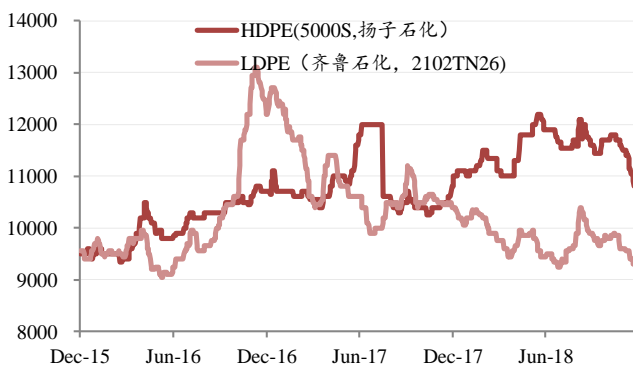
来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

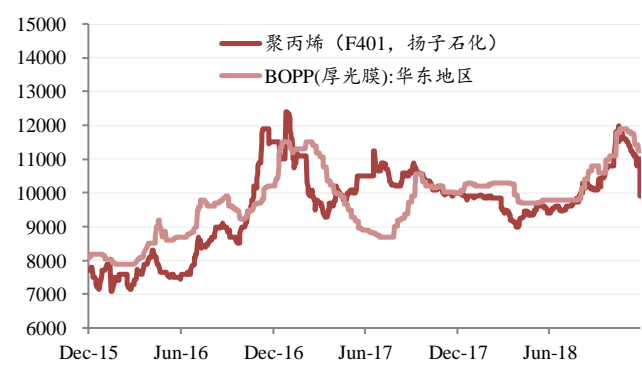
塑料行业

图表 60: PE 价格 (元/吨)



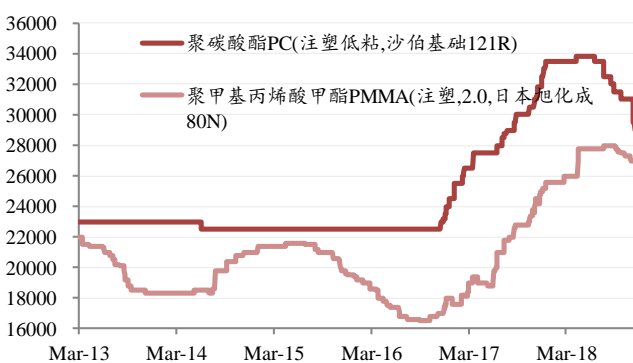
来源: Wind, 国联证券研究所

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

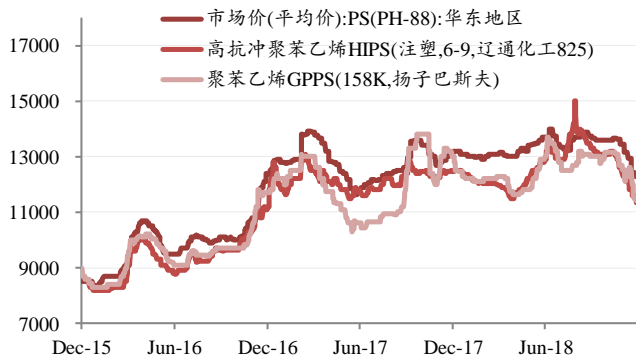
图表 63: EPS 价格 (元/吨)



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)



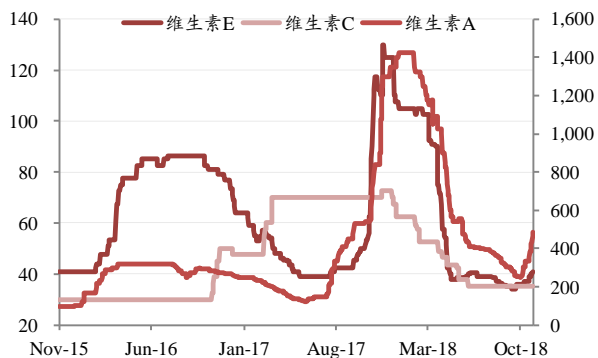
来源: Wind, 国联证券研究所

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)

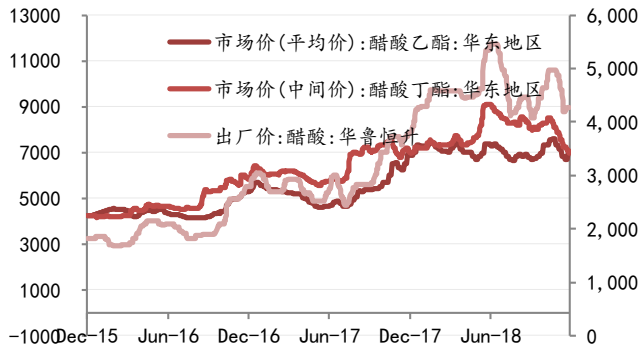


来源: Wind, 国联证券研究所

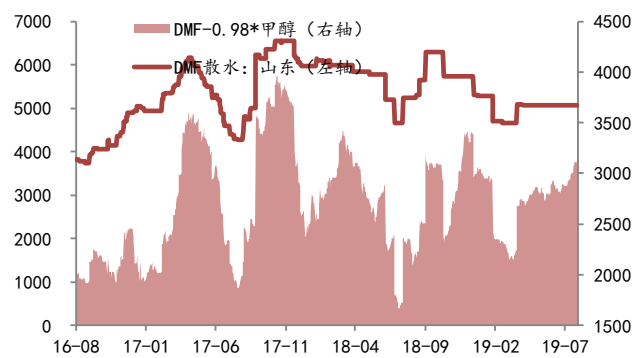
■ 其他

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



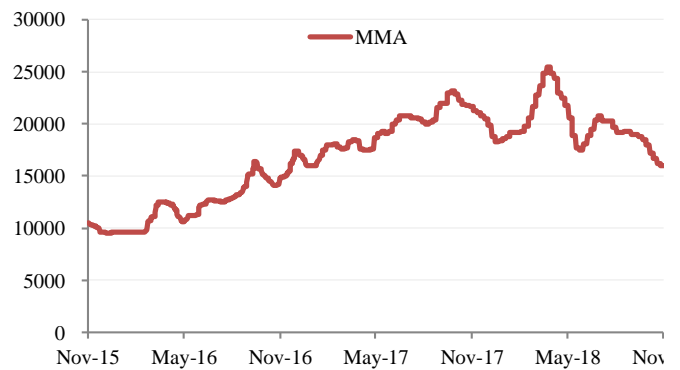
来源: Wind, 国联证券研究所

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