

化工行业

化工行业“金九银十”临近，产品价格相对稳定

行业评级

买入

前次评级

买入

报告日期

2019-09-01

核心观点:

● 行业基础数据跟踪

化工品价格稳中有跌: 在我们跟踪的 231 个产品中, 本周与上周比: 41 种产品价格上涨, 110 种产品价格平稳, 80 种产品价格下跌, 三类产品个数分别占到总产品个数的 18%、48% 和 34%。

本周 (8 月 26 日~8 月 30 日), 基础化工板块上涨 0.11%, 跑赢大盘 0.63 个百分点; 化工子行业涨跌互现, 表现较好的有其他纤维、轮胎和聚氨酯等板块, 表现较差的有合成革、粘胶和炭黑等板块。

● 重点跟踪化工品种价格及价差变动情况

价格涨幅超过 5% 的产品: 本周甲醛、醋酸价格涨幅较大, 其中甲醛价格涨幅达到 7.40%; **价格跌幅超过 5% 的产品:** 本周国际燃料油、盐酸 (合成酸)、盐酸 (31%)、磷酸 (上海中山)、R125、黄磷价格跌幅较大, 其中国际燃料油价格下跌 7.12%; **价差涨幅超过 5% 的产品:** 本周 PTA、电石法 PVC、环氧丙烷、DMF、三聚磷酸钠、醋酸价差涨幅较大, 其中 PTA 价差涨幅达 30.04%。 **价差跌幅超过 5% 的产品:** 本周己二酸、黄磷、乙烯法 PVC、涤纶短纤、热法磷酸、草甘膦、丁酮、纯 MDI 价差跌幅较大, 其中己二酸价差环比下跌 24.83%。(数据来源: 百川盈孚、卓创资讯、中纤网、WIND)。

● 重点子行业信息跟踪

煤化工产业链: 尿素市场僵持, 醋酸价格小幅持续上涨。 **聚酯产业链:** 本周涤纶产销走高, 终端订单稍有好转; **农药产业链:** 草甘膦、草铵膦、吡虫啉价格横盘整理; **有机硅:** 有机硅市场价格高位企稳; **氟化工:** 萤石粉价格弱势整理, 制冷剂价格下跌; **两碱:** 纯碱价格平稳, 电石法 PVC 价格下跌; **磷化工:** 黄磷价格上涨, 磷酸、磷酸盐、磷肥价格平稳; **锂电材料:** 隔膜价格下跌、电解液、正极材料价格平稳; **维生素:** VA、VD3、VK3 价格下跌。(数据来源: 百川盈孚、卓创资讯、中纤网、WIND)。

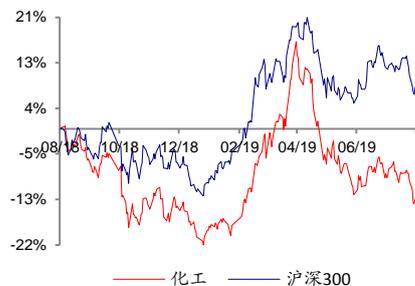
● 行业观点

重点关注子行业: (1) 国家政策支持, 进口替代空间广阔电子化学品行业; 以及需求端相对稳定, 集中度逐步提升的农药、外加剂等子行业。(2) 本轮景气复苏周期行业盈利与资本开支向领先企业集中, 行业龙头有望“强者恒强”, 行业格局重塑, 建议关注各子行业白马龙头。

● 风险提示

宏观层面: 宏观经济下行, 致使相关化工品需求萎缩的风险; 行业层面: 大宗原材料价格剧烈波动、行业政策波动风险; 公司层面: 公司盈利不及预期、重大安全、环保事故、新项目进展不及预期。

相对市场表现



分析师:

郭敏



SAC 执证号: S0260514070001



021-60750613



gzguomin@gf.com.cn

分析师:

王玉龙



SAC 执证号: S0260518070002



SFC CE No. BNX005



021-60750613



wangyulong@gf.com.cn

分析师:

吴鑫然



SAC 执证号: S0260519070004



0755-88286915



wuxr@gf.com.cn

请注意, 郭敏、吴鑫然并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人, 不可在香港从事受监管活动。

相关研究:

化工行业: 甲醛、醋酸价格涨幅较大	2019-08-25
化工行业: 甲醛价格涨幅较大, 氟化工产业链持续回调	2019-08-18
化工行业: 双氧水价格上涨较大, 氟化工产业链价格回调	2019-08-11

联系人: 何雄 021-60750613

hexiong@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新	最近	合理价值	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)		
			收盘价	报告日期		评级	(元/股)	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E
鲁西化工	000830.SZ	CNY	9.65	2019/8/28	买入	13.90	1.39	1.96	6.9	4.9	4.0	2.3	15.9	18.4
广信股份	603599.SH	CNY	14.44	2019/8/28	买入	19.05	1.27	1.62	11.4	8.9	6.8	4.7	11.2	12.6
百合花	603823.SH	CNY	19.90	2019/8/28	增持	25.62	1.11	1.40	17.9	14.2	10.9	8.3	15.0	15.9
三友化工	600409.SH	CNY	5.25	2019/8/28	买入	6.60	0.51	0.62	10.3	8.4	5.8	4.4	8.7	9.6
苏博特	603916.SH	CNY	11.46	2019/8/25	买入	16.60	0.98	1.21	11.7	9.5	7.9	6.8	12.7	13.6
新和成	002001.SZ	CNY	23.59	2019/8/22	增持	24.68	1.23	1.43	19.1	16.4	15.0	12.8	15.2	16.2
利民股份	002734.SZ	CNY	15.40	2019/8/21	买入	19.20	1.42	1.81	10.9	8.5	12.0	8.5	18.1	18.8
万华化学	600309.SH	CNY	44.71	2019/8/21	买入	59.10	3.94	4.93	11.3	9.1	7.9	6.1	23.7	25.2
桐昆股份	601233.SH	CNY	11.96	2019/8/18	买入	17.28	1.44	1.88	8.3	6.4	5.6	4.7	14.2	15.8
万润股份	002643.SZ	CNY	11.55	2019/8/14	买入	14.50	0.58	0.66	20.1	17.4	15.2	13.1	10.6	10.9
金禾实业	002597.SZ	CNY	19.33	2019/8/13	买入	23.05	1.65	2.02	11.7	9.6	7.3	5.7	19.8	20.4
金石资源	603505.SH	CNY	19.45	2019/8/8	买入	24.00	1.20	1.52	16.2	12.8	9.7	7.6	25.6	24.4
道恩股份	002838.SZ	CNY	12.96	2019/7/31	买入	14.38	0.48	0.70	27.0	18.5	17.6	13.2	15.0	18.0

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

目录索引

重点关注子行业及行业信息跟踪.....	5
重点关注子行业梳理.....	8
数据跟踪.....	9
行业走势：跑赢大盘.....	9
行业估值：低于历史均值.....	9
风险提示.....	10
附录：数据概览.....	11
(一) 板块数据.....	11
(二) 宏观数据.....	12
(三) 下游数据.....	12
(四) 价格及价差波幅较大化工品.....	13

图表索引

图 1: 子行业一周涨跌幅 (%)	9
图 2: 基础化工 PE 走势 (TTM)	10
图 3: 全部 A 股与基础化工 PE 走势 (TTM)	10
图 4: 子行业一个月涨跌幅 (%)	11
图 5: 子行业三个月涨跌幅 (%)	11
图 6: 子行业动态 PE (TTM) 相对历史均值溢价	11
图 7: 相关价格指数 (当月同比, %)	12
图 8: 规模以上工业增加值增速 (累计同比, %)	12
图 9: 房地产新开工、竣工、销售累计同比 (%)	12
图 10: 国内汽车产量和销量累计同比 (%)	12
图 11: 国内主要家电产量累计同比 (%)	12
图 12: 液氯 (元/吨)	13
图 13: 双氧水 (元/吨)	13
图 14: 甘氨酸 (元/吨)	13
图 15: 丁酮 (元/吨)	13
图 16: 丙酮 (元/吨)	13
图 17: 国际丁二烯 (美元/吨)	13
图 18: 国际燃料油 (美元/吨)	14
图 19: 黄磷 (元/吨)	14
图 20: VCM(氯乙烯单体) (美元/吨)	14
图 21: 金属硅 (元/吨)	14
图 22: 醋酐 (元/吨)	14
图 23: 三氯甲烷 (元/吨)	14
图 24: 国产维生素 D3 (元/公斤)	15
图 25: 中温煤沥青 (元/吨)	15
图 26: 二氯甲烷 (元/吨)	15
图 27: EDC(二氯乙烷) (美元/吨)	15
图 28: 黄磷价差走势 (元/吨, 黄磷价格对应左轴, 价差对应右轴)	15
图 29: DMF 价差走势 (元/吨, DMF 价格对应左轴, 价差对应右轴)	15
图 30: 三聚磷酸钠价差走势 (元/吨, 三聚磷酸钠价格对应左轴, 价差对应右轴)	16
图 31: 丁酮价差走势 (元/吨, 丁酮价格对应左轴, 价差对应右轴)	16
图 32: PTA 价差走势 (元/吨, PTA 价格对应左轴, 价差对应右轴)	16
图 33: 涤纶长丝 FDY 价差走势 (元/吨, 涤纶长丝 FDY 价格对应左轴, 价差对应右轴)	16
图 34: R22 价差走势 (元/吨, R22 价格对应左轴, 价差对应右轴)	16
图 35: 己二酸(AA)价差走势 (元/吨, 己二酸价格对应左轴, 价差对应右轴)	17
图 36: 环氧丙烷价差走势 (元/吨, 环氧丙烷价格对应左轴, 价差对应右轴)	17
图 37: 醋酐价差走势 (元/吨, 醋酐价格对应左轴, 价差对应右轴)	17
图 38: 草甘膦价差走势 (元/吨, 草甘膦价格对应左轴, 价差对应右轴)	17
图 39: 涤纶短纤价差走势 (元/吨, 涤纶短纤价格对应左轴, 价差对应右轴)	17

行业整体观点:

(1) 根据盐城市政府网站, 盐城市市委常委会会议决定, 彻底关停涉事响水化工园区。江苏省为我国主要的精细化工生产地区, 本次专项排查行动, 预计将对染料、颜料、农药、食品添加剂等子行业供给端造成一定的影响。

(2) 本周(8月26日~8月30日), 基础化工板块上涨0.11%, 跑赢大盘0.63个百分点; 化工子行业涨跌互现, 表现较好的有其他纤维、轮胎和聚氨酯等板块, 表现较差的有合成革、粘胶和炭黑等板块。

(3) 未来发展前景广阔的新材料领域。建议关注受益于柔性显示技术变革的OLED材料、受益于国六标准推广的尾气催化材料、受益于下游产业逐渐转移至我国而带来的相关上游材料发展机会、以及打破国外垄断的新材料领域的进口替代机会, 例如: **集成电路电子化学品、OLED显示材料、尾气催化材料、锂电材料、弹性体材料**等, 建议关注质地优异、具备业绩和估值优势成长标的: 万润股份、国瓷材料、道恩股份等。

(4) 关注趋势上行周期子行业, 建议重点关注萤石, 磷化工等子行业; 以及需求端相对稳定, 集中度逐步提升的农药、外加剂等子行业, 建议关注广信股份、苏博特等标的。

(5) 本轮景气复苏周期行业盈利与资本开支向领先企业集中, 行业龙头有望“强者恒强”, 行业格局重塑, 建议关注各子行业白马龙头。

重点关注子行业及行业信息跟踪

煤化工产业链: 尿素市场僵持, 醋酸价格小幅持续上涨

尿素: 本周(8月26日~8月30日)尿素市场僵持运行, 价格微降10~20元, 山东、两河价格1750-1790元/吨, 主流成交1730-1750元/吨。本周行情在涨跌中窄幅微调, 各厂收单情况不一, 山东略有优势, 其余厂稳中伴降。市场基本大单成交, 工业零星小单为主, 多执行上周低价预收订单。目前业内心态尚不稳定, 诸多因素交织给市场带来不确定性, 但可见的是, 利好多于利空, 不排除厂家有提价刺激下游采购计划。

醋酸: 本周(8月26日~8月30日)醋酸价格小幅上探, 前期故障厂家本周逐渐复产, 下游接货比较谨慎, 醋酸厂家首发前期合同, 整体供应始终紧俏。邻近周末, 华东地区再爆故障, 各地区局域走势明显, 醋酸价格再度被坚挺。截止目前国内开工情况: 江苏索普醋酸装置故障停车; 华东某大厂半负荷开工; 华北地区主流厂家均恢复正常运行; 河南龙宇预计8月底复产; 华鲁醋酸装置重启; 安徽华谊醋酸装置检修中; 开工率较上周上涨至62.16%, 涨幅为10.46%。

聚酯产业链: 本周涤纶产销走高, 终端订单稍有好转

据中纤网资讯, 本周(8月26日~8月30日)原油价格大幅走高, 周五晚再次大幅走低, PTA期货走势偏弱, 涤纶长丝产销情况较好, 下游纺企接单情况稍有好转。

本周POY150D中心价报价7635元/吨, 较上周下跌100元/吨, DTY150D中心价报价9100元/吨, 较上周持平, FDY68D中心价报价8650元/吨, 较上周持平。江浙主流大厂平均产销在90-110%, POY库存3-7天, FDY库存6-11天, DTY库存17-24天。开工方面, PTA端本周无装置变化, 开工率上升, 平均开工率86.4%, 实时有效开工率93.6%; 长丝端, 开工继续上升至80.2%。

从需求方面来看, 下游纺企接单情况稍有好转, 利润情况相对良好, 坯布库

存有所下降，但未出现大量订单下达的情况，后续采购心态偏向谨慎观望。当前涤纶环节盈利情况尚佳，后续支撑力度需关注厂家库存与下游采购情况。

农药产业链：草甘膦、草铵膦、吡虫啉价格横盘整理

草甘膦：据百川盈孚，草甘膦市场价格稳定。本周 95%原粉供应商主流报价 2.5-2.8 万元/吨，市场成交价格下滑至 2.42-2.45 万元/吨。原材料黄磷价格高位回落，草甘膦缺乏成本支撑，下游需求清淡，预计草甘膦市场短期或将震荡下滑。

草铵膦：据百川盈孚，草铵膦市场横盘整理。本周草铵膦主流生产商报价 11.2-11.6 万元/吨，实际成交 10.4 万元/吨。供应端看，市场反馈开工情况良好，2018~2019 年草铵膦行业产能持续扩张；需求端看市场逐步进入采购淡季；工艺发展趋势看，草铵膦技术方面仍有较大提升空间，生产成本下降空间较大；此外，替代品草甘膦、百草枯市场疲软，对草铵膦价格形成压制。短期看，草铵膦采购进入淡季，价格仍有下滑可能。

吡虫啉：据百川盈孚，吡虫啉市场价格稳定。本周吡虫啉主流报价 14-14.5 万元/吨，主流成交价格至 13.1-13.3 万元/吨；中间体 2-氯-5-氯甲基吡啶市场价格下滑，华东地区主流发到价下滑至 10.5-11 万元/吨，较上周下滑 5000 元/吨。吡虫啉市场需求走软，供应商库存销售缓慢，当前供应商多计划十月中旬开工生产，供应维持相对低位，预计吡虫啉市场或将横盘整理。

有机硅：有机硅市场价格高位企稳

据百川资讯，本周国内 DMC 市场窄幅调整，近期国内有机硅上下游市场表现出现分歧，终端整体需求低迷，对原材料拿货积极性有降温表现，观望情绪滋生。但单体厂轮流检修仍在延续，后续建国 70 周年庆、环保等因素影响下，预计单体厂开工仍将受到影响，基于单体厂目前话语权依旧偏高，市场表现依旧较为强势。截至本周四，主要基础产品 DMC 主流报价 21000-21500 元/吨。

氟化工：萤石粉价格弱势整理，制冷剂价格下跌

萤石：据百川盈孚，本周萤石粉市场小幅走低。近期国内萤石装置开车正常，开工率一般，场内萤石供应尚可，但高品位货源仍旧偏紧。近期下游氢氟酸价格持续弱势，对于萤石市场按需采购，加之近期氢氟酸装置开工 7 成左右，对于萤石需求欠佳，萤石场内走货情况较差，部分企业表示走货不畅。截止周四，当前华北地区 97%湿粉主流成交在 2800-3000 元/吨；华东地区 97%湿粉主流成交在 2900-3200 元/吨。

制冷剂：据卓创资讯，本周制冷剂继续下滑。本周国内 R22 生产企业报盘均价 16667 元/吨，较上周下跌 0.99%；R134a 生产企业报盘均价 25250 元/吨，较上周价格下跌 0.98%。制冷剂传统旺季已过，空调、汽车销量平淡，需求整体疲弱。

两碱：纯碱价格平稳，电石法 PVC 价格下跌

纯碱方面，百川盈孚的数据显示，本周轻质纯碱价格上涨 50 元/吨至 1650 元/吨，重质纯碱价格上涨 40 元/吨至 1840 元/吨。从供应角度了解，本周德邦与晶昊停机检修、海化低产均对华东区域开工负荷有较大影响，另外暑期高温低产常态影响，全国整体开工负荷仍以偏低水平运行；另外因订单较足，上游企业库存走量较好，整体库存也明显缓解了。从需求角度了解，下游玻璃行业迎来年度旺季，冷修复产企业明显增多，对于纯碱需求只增不减；另外其他产品行业对纯碱需求也保持相对稳定，在需求表现中稳中走强。

PVC 方面，百川盈孚的数据显示，本周电石法 PVC 价格下跌 95 元/吨至 6608 元/吨，乙烯法 PVC 价格维持 7013 元/吨。本周市场价格累积下调了 50-100 元/

吨，PVC企业方面信发装置恢复正常，安徽华塑和内蒙亿利装置检修中，供应端较上周略减，但影响不大。报价方面价格下调50-100元/吨。社会库存连续下降，但由于市场情绪观望氛围浓厚，下游补仓意向一般。

磷化工：黄磷价格上涨，磷酸、磷酸盐、磷肥价格平稳

磷矿石方面，百川盈孚的数据显示，本周磷矿石市场近期维持整理格局，新单成交和前期一致。四川地区近期出货一般，其他省份出货正常。下游市场近期行情持续低迷，磷肥市场出货疲软，成品库存高位。且目前多数磷肥企业磷矿备料较足，对矿石需求有限。黄磷市场持续探涨，黄磷企业推涨情绪较浓，但开工目前依然低位，黄磷矿需求难有提振。目前贵州30%品位磷矿石猫儿沱船板交货价格在435元/吨，四川地区25%磷矿石马边县成交价格在195-198元/吨，28%品位磷矿石马边县成交价格在260-265元/吨。云南地区25%品位磷矿石车板含税价格在220元/吨，云南地区磷矿石出货情况一般，湖北地区30%品位磷矿石船板交货价格在440-450元/吨，28%品位磷矿石船板交货价格在410-420元/吨，进口磷矿港口报价在550元/吨。

黄磷：百川盈孚的数据显示，云南黄磷市场价上涨1200元/吨至16500元/吨，贵州黄磷市场价上涨1200元/吨至16500元/吨，四川黄磷市场价上涨1400元/吨至16500元/吨，湖北黄磷市场价上涨700元/吨至17000元/吨。推动价格上涨的原因如下：第一，现货紧张，供应商议价能力增强。多数工厂订单充足，据了解，部分工厂订单排到9月上旬，短期内将以完成订单为主，为价格上涨提供实质利好；第二，“买涨不买跌”的市场心态，下游积极询单备货。第三，后市预期乐观，部分工厂待价而沽。

磷酸及磷酸盐：百川盈孚的数据显示，华北磷酸市场价维持5400元/吨，华东磷酸市场价维持5800元/吨，华中磷酸市场价维持5200元/吨。华北三聚磷酸钠市场价维持6400元/吨，华东三聚磷酸钠市场价维持6400元/吨，华中三聚磷酸钠市场价维持6300元/吨。华北六偏磷酸钠市场价维持7400元/吨，华东六偏磷酸钠市场价维持7400元/吨，华中六偏磷酸钠市场价维持7300元/吨。

磷酸一铵方面，百川盈孚的数据显示，湖北55%粉主流出厂价2030元/吨，贵州55%粉主流出厂价2100元/吨，云南55%粉主流出厂价1950元/吨，安徽55%粉出厂价2300元/吨。周全国磷酸一铵开工率53.4%，环比上周小幅下滑，国内平均日产3.2万吨左右。需求方面：国内复合肥维持清淡走势。原料方面依旧延续弱稳态势，对复合肥价格波动支撑有限。基层方面仍维持观望态势，按需提货，场内交投较清淡。短期内复合肥市场维持弱稳盘整态势。开工仍维持中低水平。

磷酸二铵方面，百川盈孚的数据显示，湖北64%DAP市场价2425元/吨，云南64%DAP市场价2225元/吨，贵州64%DAP市场价2225元/吨。本周二铵理论开工率为64.09%，开工率和上周相比明显提升，主要为华南地区湛化生产恢复，三环中化装置启动。

锂电材料：隔膜价格下跌、电解液、正极材料价格平稳

百川盈孚的数据显示，**电解液**：本周国内磷酸铁锂电液价格方面稳至39000元/吨，上游DMC溶剂价格小幅上涨，其它溶剂价格维持不变，对电解液造成的成本压力比较小，下游电池企业除龙头企业恢复好一些，其它电池企业并没有出现好转迹象，市场成交情况一般。**六氟磷酸锂**：本周六氟磷酸锂价格下滑，价格方面稳

至 90000-100000 元/吨，均价稳至 95000 元/吨。上游氢氟酸受萤石和制冷剂行业共同利空影响，近期市场价格小幅下滑，下游电解液需求持续低迷状态，各厂家未见明显变化，市场成交情况一般，受电池企业降成本压力影响，市场主流价格保持低位持稳。

隔膜：据百川盈孚，目前湿法隔膜主流价格在 1.6-2.2 元/平方米，干法隔膜主流价格在 1.0-1.2 元/平方米。

正极材料：据百川盈孚，三元材料 523 市场报价 13.4 万元/吨，较上周市场价格上调 0.2 万元/吨，本周三元材料市场需求仍未增加，材料厂商积极出货，部分企业对后市钴价持续上涨担忧，已有备货意愿，另一方面碳酸锂价格继续松动下滑，未能企稳，预计近期三元材料市场需求平稳，价格震荡调整；钴酸锂市场报价 20.3 万元/吨左右，较上周市场价格上调 0.3 万元/吨；磷酸铁锂市场需求平稳，下游电池厂磷酸铁锂产线开工率增加，部分材料厂表示订单有所增加，材料厂稳定出货为主，预计九月会有明显回暖；锰酸锂价格平稳，普通锰酸锂报价在 2.8-3.6 万元/吨，高端报价在 4.2-5.2 万元/吨。

负极材料：据百川盈孚，负极材料市场总体稳定，高端负极主流价格在 6-7 万元/吨，中端负极主流价格在 4-5 万元/吨，低端负极主流价格在 1.6-3 万元/吨。

维生素：VA、VD3、VK3 价格下跌

根据 WIND 资讯，本周 VA 价格下跌 5 元/公斤至 365 元/公斤，VD3 价格下跌 20 元/公斤至 210 元/公斤，VK3 价格下跌 5 元/公斤至 95 元/公斤。

（以上数据来源：百川盈孚、卓创资讯、中纤网、WIND）。

重点关注子行业梳理

集成电路电子化学品：半导体是信息产业的“粮食”，战略意义重大，其中集成电路是半导体产业最大的组成部分。目前我国集成电路自给率仍较低，很大比例的需求仍要依靠进口满足，本世纪初开始，封测等代工环节已悄然转向国内。集成电路产业主要包括三个环节：IC 的设计、晶圆制造以及封装测试等环节，所需投资额较大。半导体材料电子化学品主要应用在集成电路的制造和封装测试等领域。

集成电路生产需要用到包括硅基材、CMP 抛光材料、高纯试剂（用于显影、清洗、剥离、刻蚀）、特种气体、光刻胶、掩膜版、封装材料等多种化学品。根据中国产业信息网，电子化学品占整个集成电路制造成本的比重约为 20%。

OLED 产业链：（1）柔性显示技术变革，OLED 屏幕的优异性能表现正好满足了消费者对性能、审美和差异化的需求，伴随国内外主流手机厂商均逐步采用 OLED 屏幕，OLED 渗透率稳步提升；（2）OLED 具有全固态、主动发光、高对比度、超薄、无视角限制、响应速度快、低电压直流驱动、工作温度范围宽、易于实现柔性显示和 3D 显示等诸多优点，有望成为 21 世纪主流显示技术；（3）智能手机创新趋势为柔性 OLED 产业链带来需求增长及投资机会，建议关注 OLED 发光材料相关标的。

相关上市公司：万润股份、濮阳惠城、强力新材等。

染料行业：（1）染料行业高度集中，竞争格局有序；（2）环保趋严，落后产能淘汰有序；（3）需求旺季来临，染料供需格局或将偏紧；（4）下游纺服需求稳定，染料供需关系有望逐步改善。

相关上市公司：浙江龙盛等。

农药行业: (1) 环保高压, 农药行业供给持续偏紧; (2) 上市公司受益环保整治, 行业集中度持续提升; (3) 江苏拟开展安全隐患排查整治, 关注对农药供给影响; (4) 行业需求相对刚性, 农产品价格处于底部。

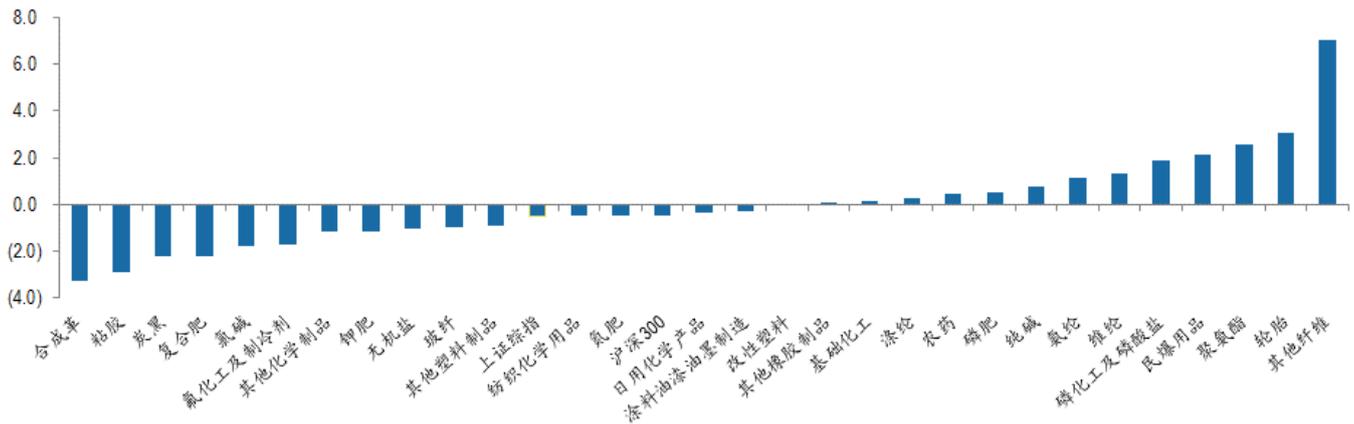
相关上市公司: 广信股份、利尔化学等。

数据跟踪

行业走势: 跑赢大盘

本周(8月26日~8月30日), 基础化工板块上涨0.11%, 跑赢大盘0.63个百分点; 化工子行业涨跌互现, 表现较好的有其他纤维、轮胎和聚氨酯等板块, 表现较差的有合成革、粘胶和炭黑等板块。

图 1: 子行业一周涨跌幅 (%)

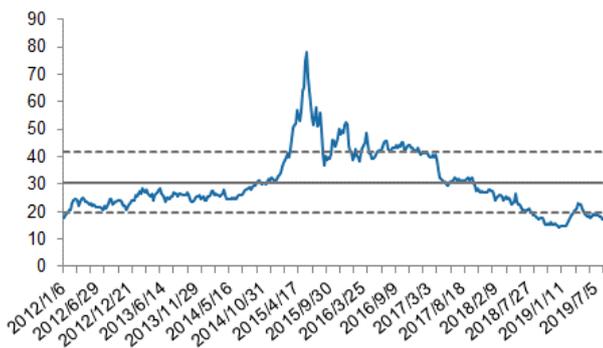


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

行业估值: 低于历史均值

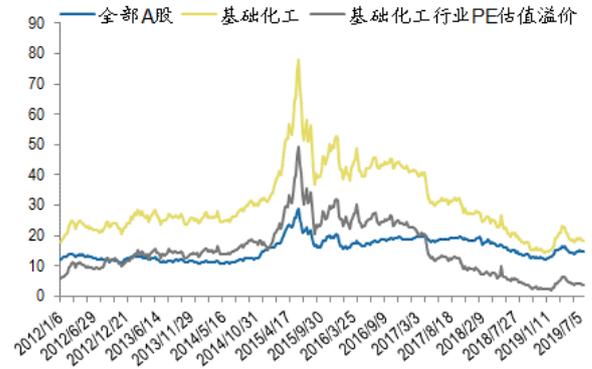
截至本周末(8月30日), 基础化工 PE (TTM) 为 18.79 倍, 较前一周上升 2.39%。目前, 基础化工 PE 水平低于 2012 年 1 月以来的均值。

图 2: 基础化工 PE 走势 (TTM)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 3: 全部 A 股与基础化工 PE 走势 (TTM)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

风险提示

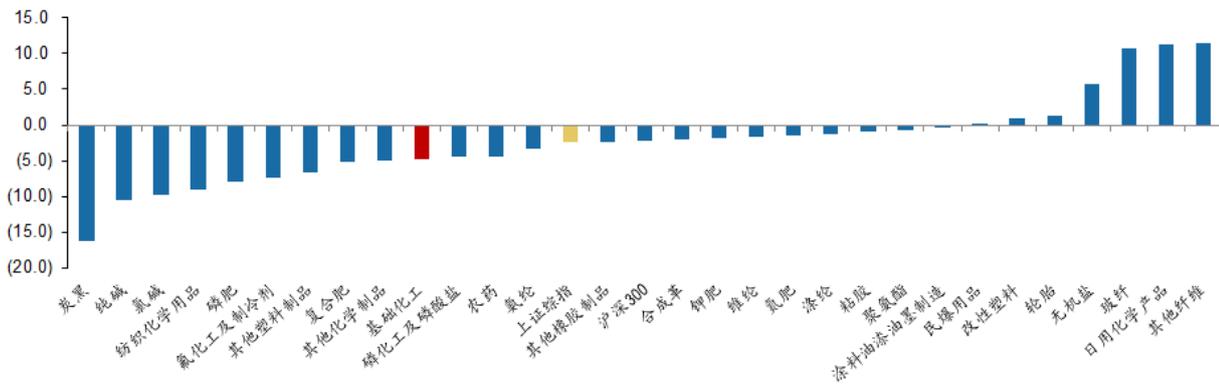
宏观层面: 宏观经济下行, 致使相关化工品的需求萎缩的风险; 行业层面: 大宗原材料价格剧烈波动、行业政策波动风险; 公司层面: 公司盈利不及预期、重大安全、环保事故、新项目进展不及预期。

附录：数据概览

(一) 板块数据

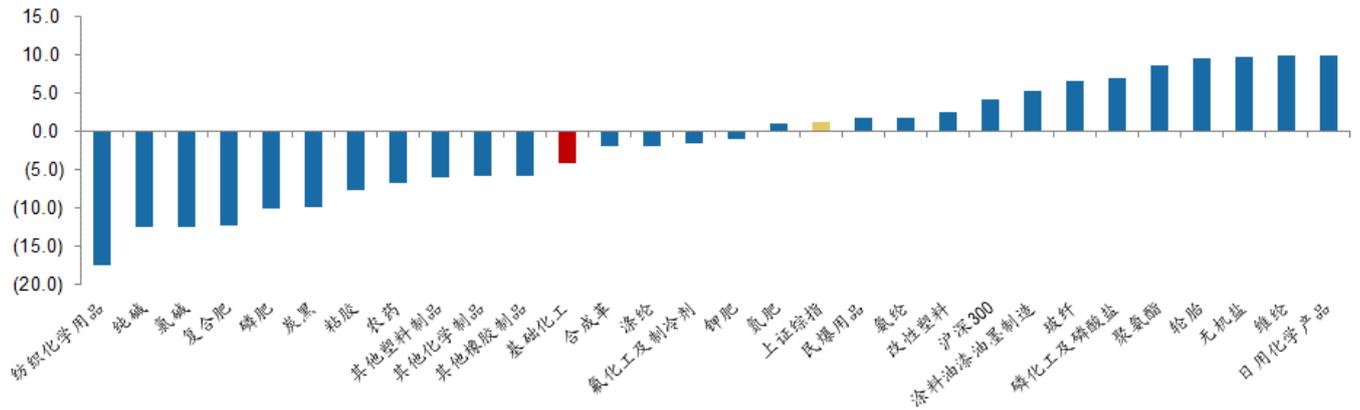
板块涨跌幅

图 4：子行业一个月涨跌幅 (%)



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

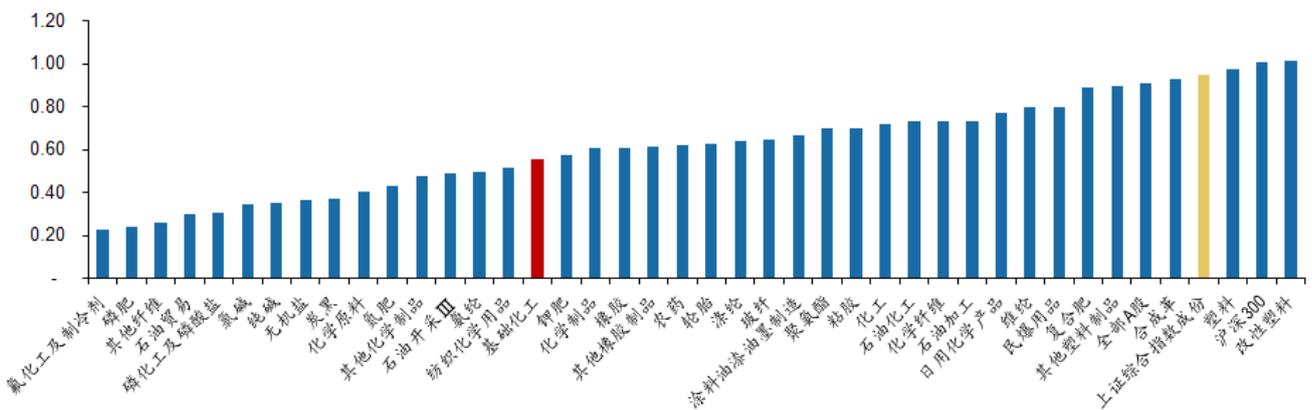
图 5：子行业三个月涨跌幅 (%)



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

子行业估值

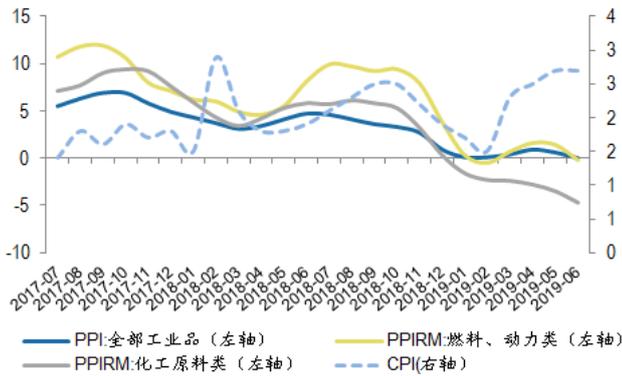
图 6：子行业动态 PE (TTM) 相对历史均值溢价



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

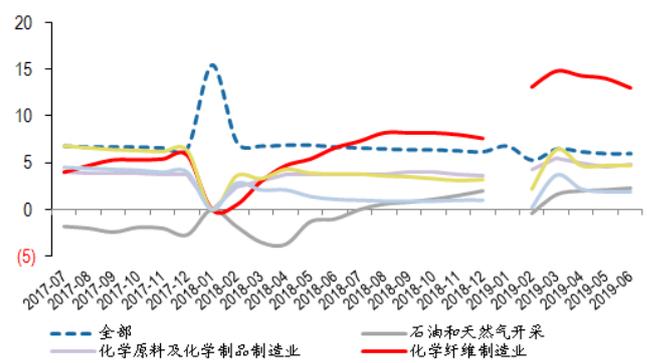
(二)宏观数据

图 7: 相关价格指数 (当月同比, %)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

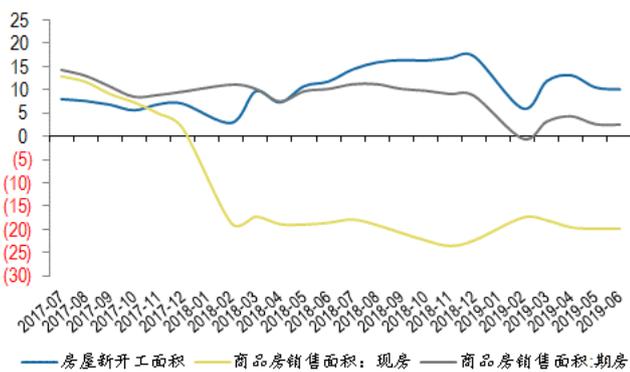
图 8: 规模以上工业增加值增速 (累计同比, %)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

(三)下游数据

图 9: 房地产新开工、竣工、销售累计同比 (%)



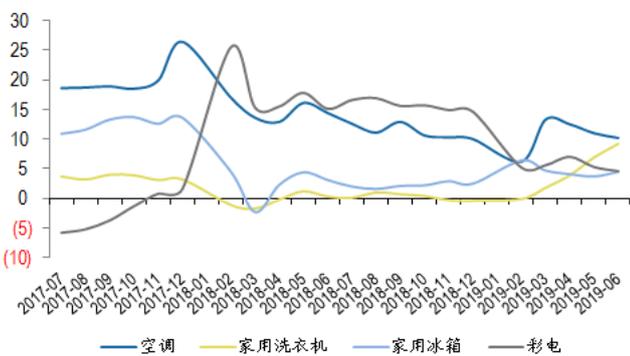
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 10: 国内汽车产量和销量累计同比 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 11: 国内主要家电产量累计同比 (%)



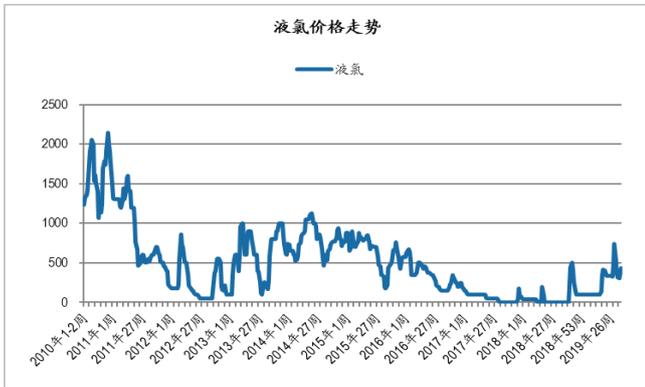
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

(四)价格及价差波幅较大化工品

化工品价格稳中有跌：在我们跟踪的 231 个产品中，本周与上周比：41 种产品价格上涨，110 种产品价格平稳，80 种产品价格下跌，三类产品个数分别占到总产品个数的 18%、48%和 34%。

价格涨幅超过 5%的产品：本周甲醛、醋酸价格涨幅较大，其中甲醛价格涨幅达到 7.40%。

图 12: 液氯 (元/吨)



数据来源：百川盈孚，广发证券发展研究中心

图 13: 双氧水 (元/吨)



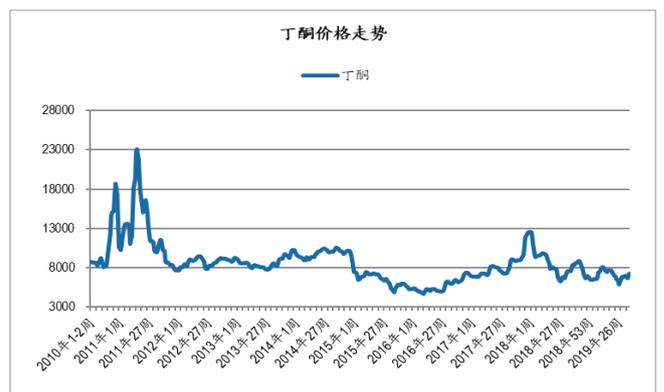
数据来源：百川盈孚，广发证券发展研究中心

图 14: 甘氨酸 (元/吨)



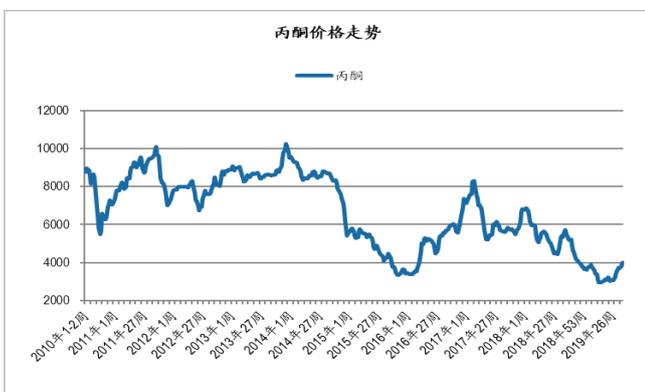
数据来源：百川盈孚，广发证券发展研究中心

图 15: 丁酮 (元/吨)



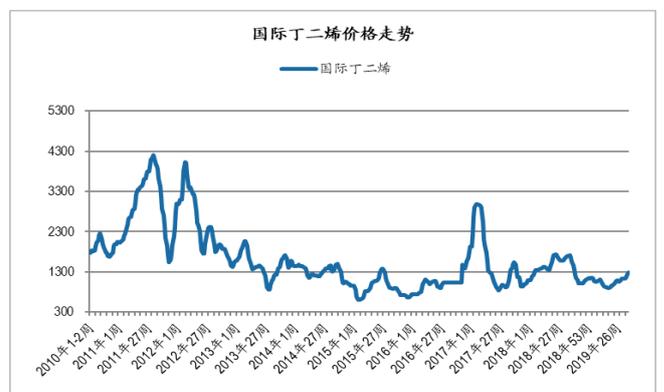
数据来源：百川盈孚，广发证券发展研究中心

图 16: 丙酮 (元/吨)



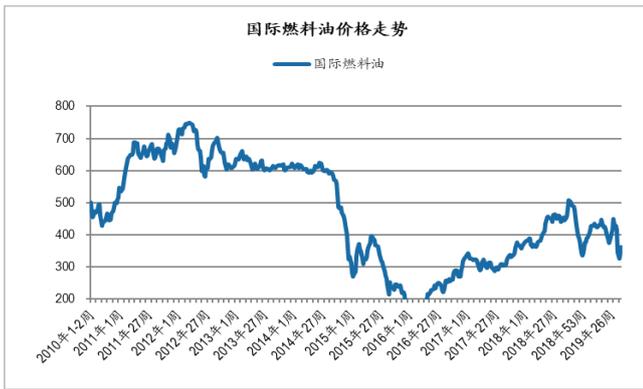
数据来源：百川盈孚，广发证券发展研究中心

图 17: 国际丁二烯 (美元/吨)



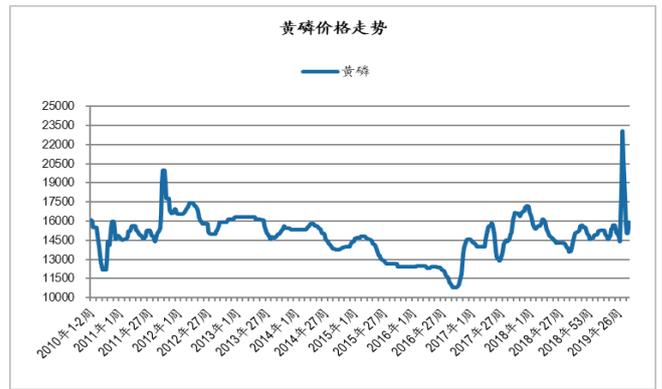
数据来源：百川盈孚，广发证券发展研究中心

图 18: 国际燃料油 (美元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 19: 黄磷 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 20: VCM(氯乙烯单体) (美元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

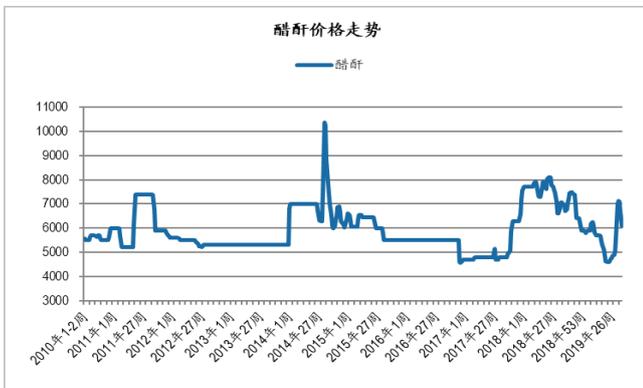
图 21: 金属硅 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

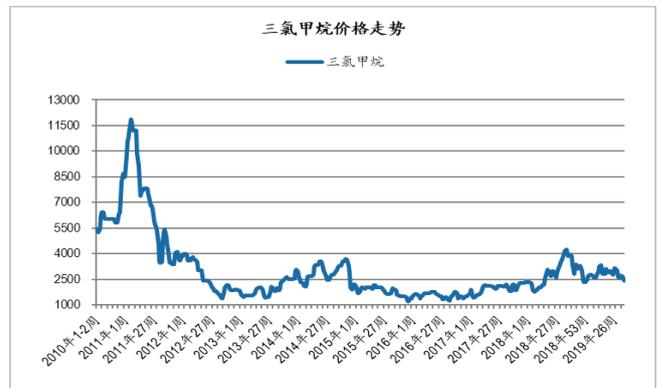
价格跌幅超过 5% 的产品: 本周国际燃料油、盐酸 (合成酸)、盐酸 (31%)、磷酸 (上海中山)、R125、黄磷价格跌幅较大, 其中国际燃料油价格下跌 7.12%。

图 22: 醋酐 (元/吨)



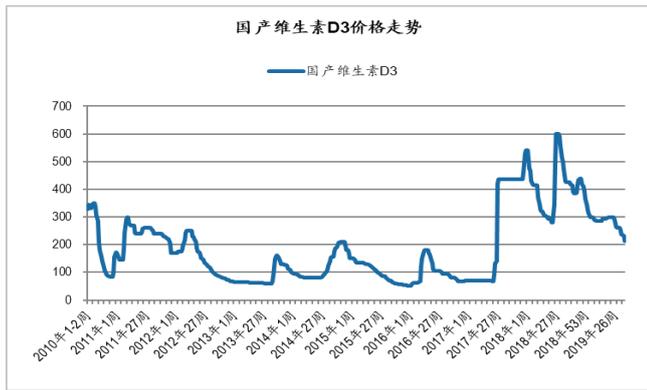
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 23: 三氯甲烷 (元/吨)



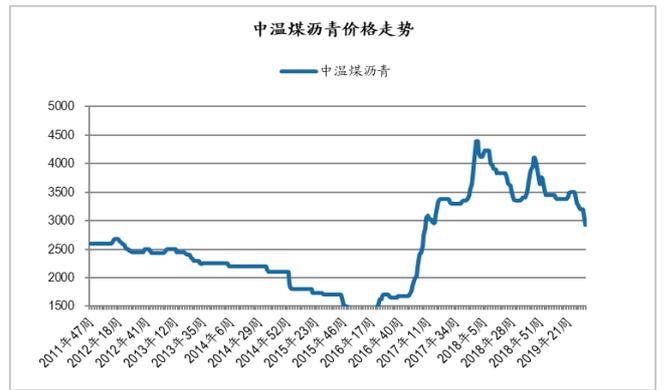
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 24: 国产维生素 D3 (元/公斤)



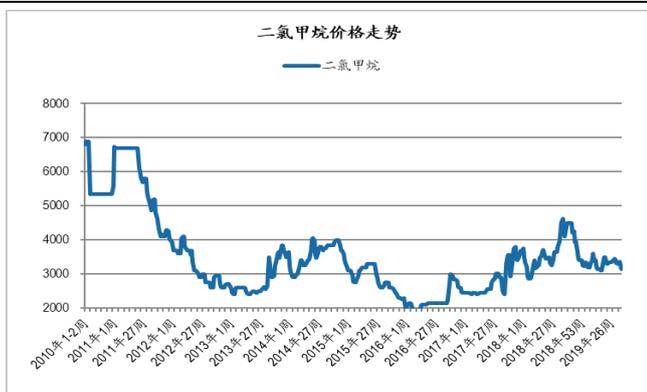
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 25: 中温煤沥青 (元/吨)



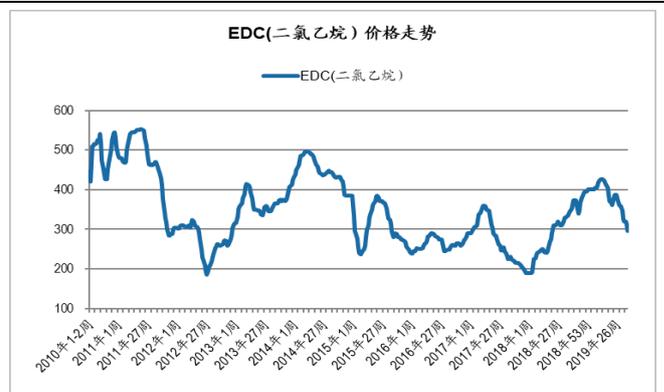
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 26: 二氯甲烷 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

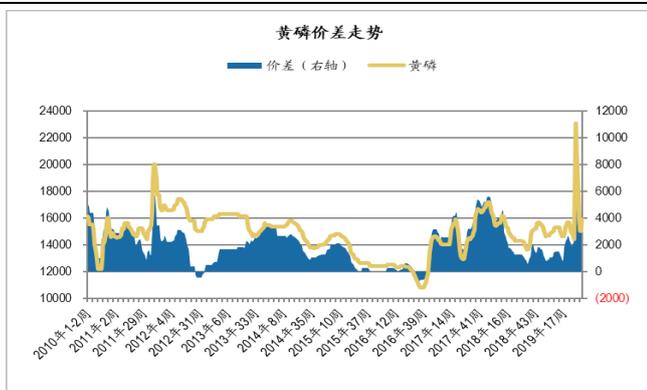
图 27: EDC(二氯乙烷) (美元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

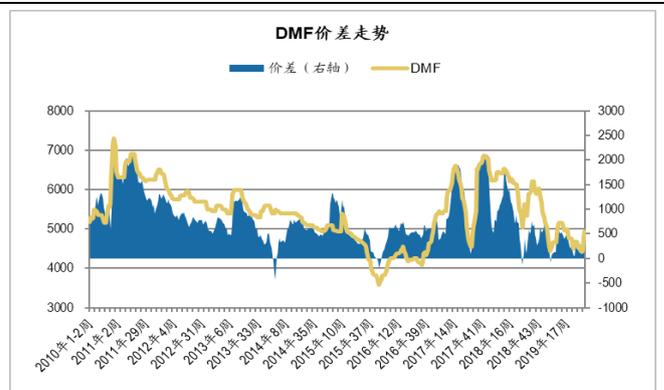
价差涨幅超过 5% 的产品: 本周 PTA、电石法 PVC、环氧丙烷、DMF、三聚磷酸钠、醋酸价差涨幅较大, 其中 PTA 价差涨幅达 30.04%。

图 28: 黄磷价差走势 (元/吨, 黄磷价格对应左轴, 价差对应右轴)



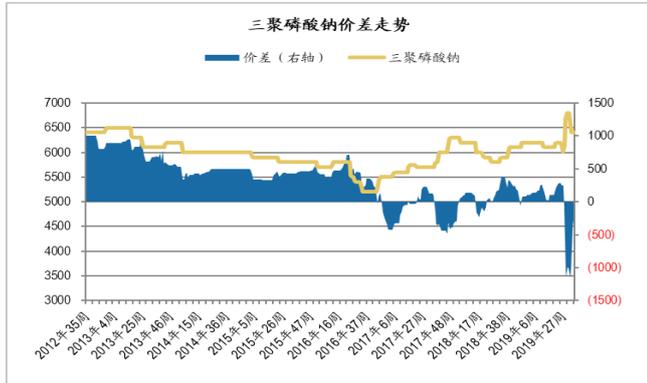
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 29: DMF 价差走势 (元/吨, DMF 价格对应左轴, 价差对应右轴)



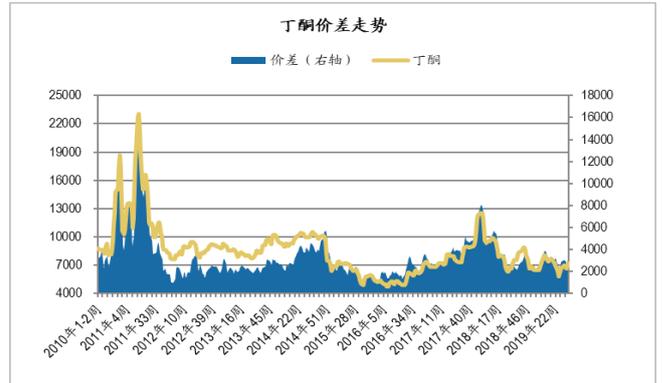
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 30: 三聚磷酸钠价差走势 (元/吨, 三聚磷酸钠价格对应左轴, 价差对应右轴)



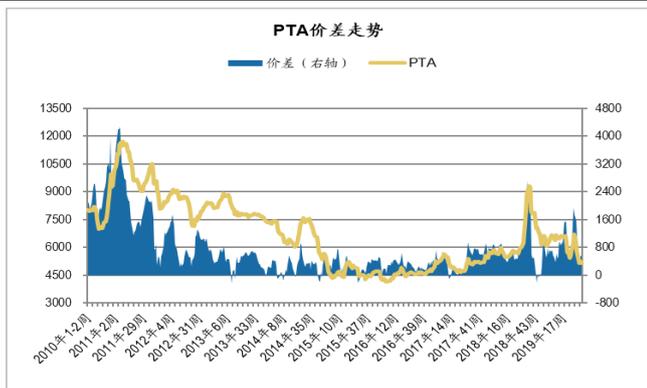
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 31: 丁酮价差走势 (元/吨, 丁酮价格对应左轴, 价差对应右轴)



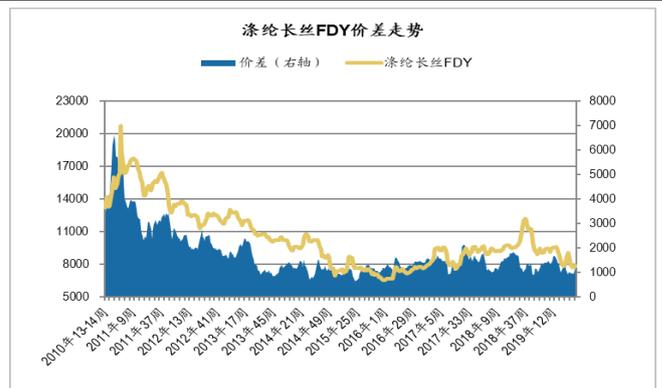
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 32: PTA 价差走势 (元/吨, PTA 价格对应左轴, 价差对应右轴)



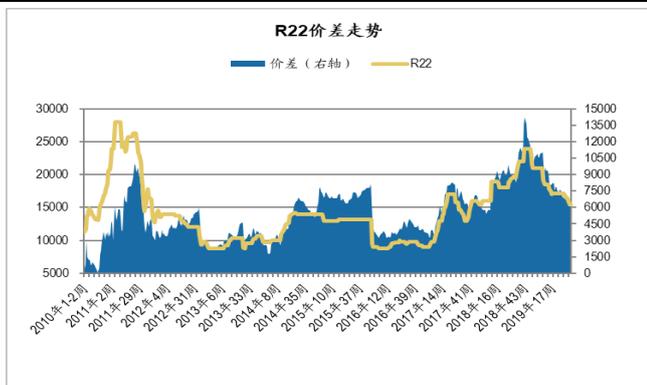
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 33: 涤纶长丝 FDY 价差走势 (元/吨, 涤纶长丝 FDY 价格对应左轴, 价差对应右轴)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

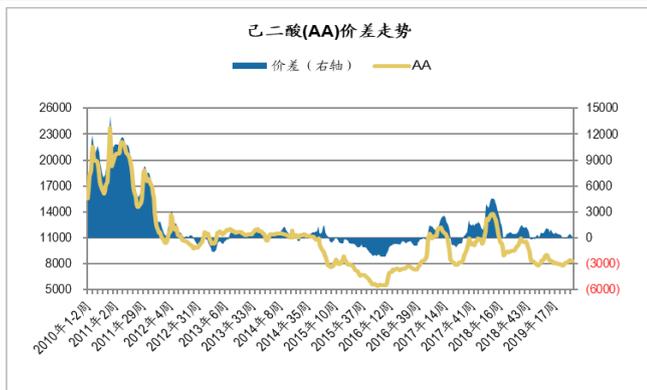
图 34: R22 价差走势 (元/吨, R22 价格对应左轴, 价差对应右轴)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

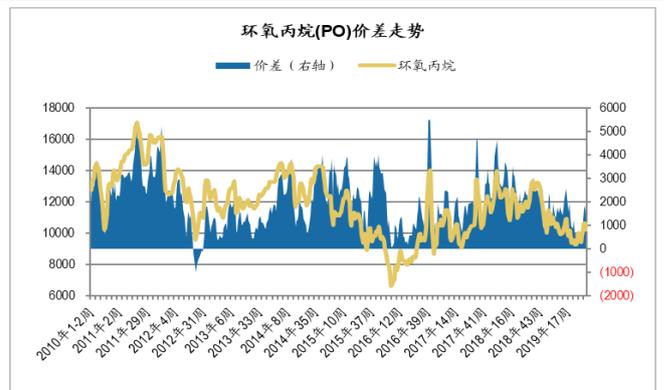
价差跌幅超过 5% 的产品：本周己二酸、黄磷、乙烯法 PVC、涤纶短纤、热法磷酸、草甘膦、丁酮、纯 MDI 价差跌幅较大，其中己二酸价差环比下跌 24.83%。

图 35：己二酸(AA)价差走势（元/吨，己二酸价格对应左轴，价差对应右轴）



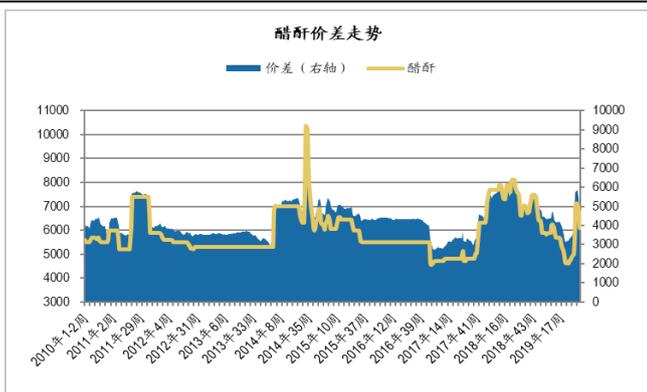
数据来源：百川盈孚，广发证券发展研究中心

图 36：环氧丙烷(PO)价差走势（元/吨，环氧丙烷(PO)价格对应左轴，价差对应右轴）



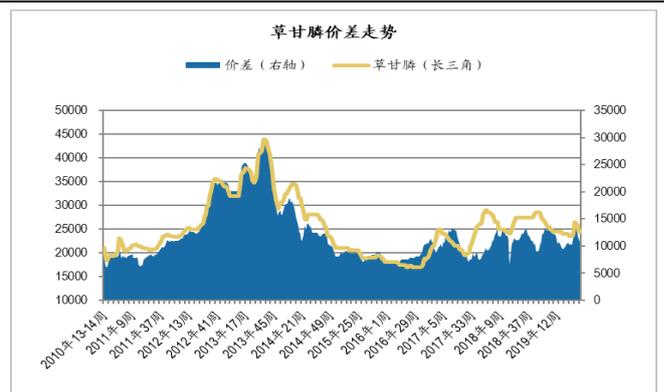
数据来源：百川盈孚，广发证券发展研究中心

图 37：醋酐价差走势（元/吨，醋酐价格对应左轴，价差对应右轴）



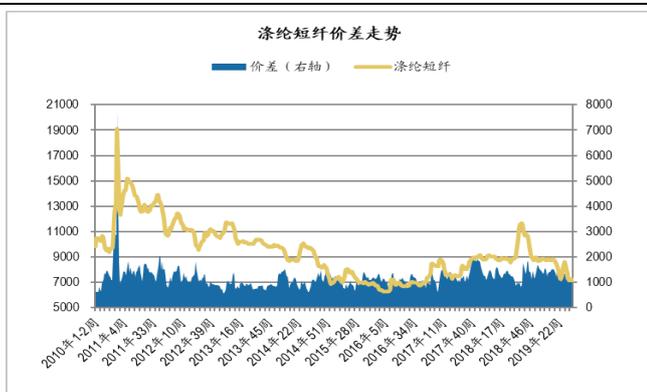
数据来源：百川盈孚，广发证券发展研究中心

图 38：草甘膦价差走势（元/吨，草甘膦价格对应左轴，价差对应右轴）



数据来源：百川盈孚，广发证券发展研究中心

图 39：涤纶短纤价差走势（元/吨，涤纶短纤价格对应左轴，价差对应右轴）



数据来源：百川盈孚，广发证券发展研究中心

广发基础化工行业研究小组

- 郭敏：首席分析师，同济大学材料学硕士，7年基础化工和新材料行业研究经验，2014年进入广发证券发展研究中心。
- 王玉龙：资深分析师，上海财经大学经济学硕士，3年基础化工和新材料行业研究经验，2018年进入广发证券发展研究中心。
- 吴鑫然：高级分析师，中山大学金融硕士，2017年进入广发证券发展研究中心。
- 何雄：联系人，剑桥大学材料化学博士，2018年进入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18 层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。