

巴斯夫VA事故超预期，磷化工产业链开启涨价行情

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-0.39%，上证综指同期上涨-0.07%，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56.71美元/桶，同比涨幅4.7%，布油61.08美元/桶，同比涨幅2.9%，周内受贸易局势与OPEC减产博弈下，国际原油价格走势震荡，美国石油钻井平台数量下降抑制了油价跌幅，周五俄罗斯表示减产将略低于协议规定的数量，原油下跌。化工品涨幅靠前醋酸、碳酸二甲酯、顺丁橡胶、PX、丙烷，化工品跌幅靠前涤纶短纤、硫酸、R22、双酚A、苏氨酸、赖氨酸。我们推荐重点关注的化工品维生素板块以及磷化工产业链。

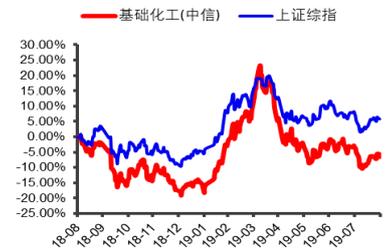
磷化工产业链

8月国内黄磷市场先跌后涨，上旬国内黄磷现货供应量增加，黄磷新单价格持续下行，中下旬国内大气治理工作持续推进，同时部分在产企业基于后续生产成本或将上扬等层面的考量有建立库存的意愿，市场进入快速上行通道。据统计8月西南黄磷市场均价16510元/吨，环比下行15.77%，同比上行17.30%。8月份草甘膦行情下跌后反弹。本月均价2.50万元/吨，环比下跌1.96%，同比跌幅9.42%。8月下旬，黄磷触底反弹，甘氨酸行情上扬，原药生产成本线上升，草甘膦厂家试探性上调，整体行情小幅上扬。8月国内热法磷酸市场总体呈下行趋势，月末原料黄磷价格上涨，部分企业报价跟涨。目前湿法净化磷酸净水主流出厂报价在4550-5100元/吨。热法磷酸方面，华东工业级磷酸净水商谈价5500-6000元/吨。

维生素A

6月巴斯夫德国工厂Lutavit®A 1000和Lutavit®A /D3因生产最后一步有问题停产。据8月29日消息，BASF德国工厂维生素A（100万IU）在11月恢复生产，但四季度开工率将保持较低水平，2020年一季度产量会有所恢复，但整体而言，维生素A（100万IU）产量会低于正常水平。同时，2020年下半年将会有停产计划（扩建维生素A生产线）。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，预计下游随用随买，鸡禽类用户接受程度相对较高。9月乃至四季度，国外用户将签订四季度订单，国内用户随着库存消耗，也有补货需求，届时市场价格将出现上涨。

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》

维生素E

因维生素 E 价格处于底部时间长，尤其是 2019 年初以来，关于帝斯曼和能特科技合作进展，令下游用户和贸易商不断加大库存，可以说已经透支了预期；国际市场方面，2019 年 1-7 月维生素 E 出口量同比增长 14%，出口金额累计同比下降 40%，随着出口价格的不断走高，出口量自 3 月份开始有下降趋势。后期来看，虽然益特曼会实施停产升级计划，但市场库存仍旧需要时间消化，尤其是部分贸易商在维生素 E 上占用资金较大，四季度南方饲料需求下降较大，届时难免有饲料厂库存在市场销售，新和成山东工厂产能也逐步释放，国外用户基本已经签订四季度订单。因此 2019 年下半年价格以稳定为主，仍需以时间换空间。不过维生素 E 价格脱离底部上行是长期趋势。

MDI

本周国内聚合 MDI 市场涨多跌少。截止到 8 月 29 日，国内市场主流商谈在 12500-13500 元/吨桶装含税现金自提或周边送到，与 8 月 22 日相比，均价上涨 150 元/吨，涨幅为 1.17%。周初因国内部分厂家装置不稳且供货紧张利好支撑，贸易商多惜售拉涨，市场小幅上涨，但因终端需求低迷，市场回落。周中后，因万华厂家 9 月份挂牌结算价均上调 500 元/吨，分别执行 15500 元/吨和 14500 元/吨，该利好支撑下，贸易商报价上调，市场小幅反弹，但成交并不理想。预计下周仍处于供需博弈阶段，价格变动较小。

味精市场

8 月味精市场价格快速下滑，企业以库存转移为主。行业供应方面，主要企业未进行长时间的常规检修，行业开工维持在 76%左右，供应相对充分。需求方面，8 月中下旬需求未见明显增量，再加上味精价格一跌再跌，下游客户接单积极性不佳，随着价位逐步触及心理预期，下游观望心态松动；出口方面，7 月外贸接单量也受内销价格下滑影响出现环比下降的情况。生产成本方面，8 月国内玉米购销不旺，台风未对玉米主产区产生影响，玉米价位趋弱，味精单吨生产成本小幅下滑。短期来看，上游对后期预判较为关键，预计短期味精价格下滑迹象转弱，建议关注环保相关风向及上游企业主观心态。

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、噁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。(8) 兴发集团 (600141.SH)，公司资源禀赋明显，产业链完善，具有技术优势，公司打造了“矿电化一体”、“磷硅盐协同”和“矿肥化结合”的循环产业链优势，依托磷矿石资源禀赋优势，坚持“精细化、专业化、国际化”的发展战略，公司具备丰富的廉价电力及磷矿石资源使得公司成本优势明显。

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

- 调查显示绝大多数美国企业在华盈利。美中贸易全国委员会 29 日发布的 2019 年度会员调查显示，绝大多数美国企业在华经营实现盈利，中国仍然是大多数受访企业优先考虑的市场。这项调查有约 100 家美国企业参与，于今年 6 月完成。调查显示，97% 的受访美国企业在华盈利，该比例与去年持平，维持在 10 年以来的高位。美中贸易全国委员会会长克雷格·艾伦表示，中国市场的成功对于这些企业的全球竞争力十分重要，在中国创造的利润支持了美国就业岗位，而很多美国政策制定者并未领会美国企业在华业务对美国工人及其社区带来的好处。尽管如此，中美贸易摩擦对美国企业在华经营的影响日益显著。调查显示，81% 的受访企业表示“贸易争端对其在华经营产生影响”，比去年上升了 8 个百分点。近一半的受访企业表示在华销售额下降，市场份额被其他国家竞争者蚕食。受贸易摩擦影响，越来越多的美国企业被视为“不可靠的商业伙伴”，大约 37% 的受访企业表示这一原因导致其在华销售额下滑。
- 山西 11 个县(市、区)因大气污染改善不力被公开约谈。因大气污染问题解决不及时、措施不果断，山西 11 个县(市、区)人民政府主要负责人 28 日被山西环保部门公开集中约谈。据山西省生态环境厅提供的数据，2019 年 1 月至 7 月，晋中市介休市、吕梁市文水县、晋中市平遥县、吕梁市汾阳市、晋中市祁县、晋中市灵石县、吕梁市孝义市、运城市稷山县、运城市新绛县、晋中市太谷县等 10 个县(市、区)在全省县(市、区)中排名后十位，且 PM2.5 浓度全部不降反升；阳泉市开发区白羊墅点位自今年 5 月 1 日实施国控监测点位空气质量排名以来，连续 4 周在山西省 55 个国控监测点位中排名倒数第一、连续 9 周排名倒数前三。
- 2019 石油和化工企业 500 强发布。8 月 28 日，2019 中国石油和化工企业 500 强发布会在黑龙江安达市举行。中石化以 2.89 万亿元主营业务收入位列榜单第一，中石油以 2.7 万亿元位列第二，中国海油以 0.71 万亿元位列第三。据中国化工企业管理协会会长王述纲介绍，行业 500 强企业 2018 年主营业务收入 10.954 万亿元，同比增长 12.1%，占全行业主营业务收入的 88%。前十名企业的主营业务收入总和为 7.908 万亿元，占全行业比重的 63%，其中 7 家进入世界 500 强。行业 500 强企业 2018 年的入围门槛为 14.2 亿元，虽低于 2015 年的 18.7 亿元，但行业集中度在逐步提高，企业两极分化趋势明显。大企业发展越来越快，资源、资金、人才和技术加速向大型企业集团集中；排在榜单后面的企业由于规模相对小，出现收购、兼并、重组等股权变动的情况较多，环保、安全和淘汰落后产能的压力也较大。与国内企业的比较结果显示，2018 年行业平均销售利润率 6.77%，同期行业 500 强企业为 6.39%，未达到行业平均水平。分析发现，榜单前十名企业平均销售利润率 2.78%，他们体量大、占比高，拉低了 500 强企业整体的销

售利润率。剩余 490 家企业销售利润率均值达 12.3%，表明 500 强企业整体盈利水平仍较高。从全员劳动生产率看，全行业 2018 年为 83 万元/人，500 强企业为 213 万元/人，榜单前十名企业更是高达 461 万元/人，说明企业规模越大，装备技术和自动化程度越高，企业效率也越高。资产负债率方面，全行业和 500 强企业都维持在 50%~55% 的合理区间。从净资产收益率来看，500 强企业净资产利润率 9.59%，前十名企业平均值是 6.62%。与世界 500 强相比，中国企业获利能力不高，与国际大公司的差距较大。世界 500 强中，销售净利润率最高的石化企业是沙特阿美，为 31.2%，此外巴斯夫 7%、米其林 7.6%；中国上榜世界 500 强企业中，净利润率最高的是中国海油 6.8%，其他都低于 1.5%。

- 投资收益大幅增加，化工行业 7 月份利润增长 3.2%。国家统计局 8 月 27 日发布的工业企业财务数据显示，2019 年 7 月份，全国规模以上工业企业利润总额同比增长 2.6%，6 月份为下降 3.1%。受资产处置收益以及原油价格回落影响，石油加工行业利润虽同比下降 28.1%，但降幅比 6 月份大幅收窄 49.3 个百分点；受投资收益大幅增加影响，化工行业利润增长 3.2%，6 月份为下降 14.7%。1—7 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 34977.0 亿元，同比下降 1.7%，降幅比 1—6 月份收窄 0.7 个百分点。其中，化学原料和化学制品制造业下降 11.6%。1—7 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 10837.4 亿元，同比下降 8.1%；股份制企业实现利润总额 25033.0 亿元，增长 0.6%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 8502.4 亿元，下降 6.9%；私营企业实现利润总额 8849.1 亿元，增长 7.0%。1—7 月份，采矿业实现利润总额 3354.4 亿元，同比增长 4.2%；制造业实现利润总额 28773.7 亿元，下降 3.4%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 2848.9 亿元，增长 10.6%。在 41 个工业大类行业中，29 个行业利润总额同比增加，12 个行业减少。1—7 月份，主要行业利润情况如下：电气机械和器材制造业利润总额同比增长 15.6%，专用设备制造业增长 14.3%，石油和天然气开采业增长 12.9%，电力、热力生产和供应业增长 12.2%，非金属矿物制品业增长 10.8%，有色金属冶炼和压延加工业增长 6.0%，通用设备制造业增长 5.1%，农副食品加工业增长 0.9%，纺织业增长 0.1%，石油、煤炭及其他燃料加工业下降 50.6%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 25.1%，汽车制造业下降 23.2%，化学原料和化学制品制造业下降 11.6%，计算机、通信和其他电子设备制造业下降 6.3%，煤炭开采和洗选业下降 3.8%。数据显示，1—7 月份，规模以上工业企业实现营业收入 59.58 万亿元，同比增长 4.9%；发生营业成本 50.27 万亿元，增长 5.2%；营业收入利润率为 5.87%，同比降低 0.39 个百分点。7 月末，规模以上工业企业资产总计 114.75 万亿元，同比增长 5.9%；负债合计 65.16 万亿元，增长 4.9%；所有者权益合计 49.59 万亿元，增长 7.1%；资产负债率为 56.8%，同比降低 0.5 个百分点。7 月末，规模以上工业企业应收票据及应收账款 16.59 万亿元，同比增长 3.1%；产成品存货 42518.5 亿元，增长 2.3%。1—7 月份，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为 84.38 元，同比增加

0.24 元;每百元营业收入中的费用为 8.64 元,同比增加 0.20 元。7 月末,规模以上工业企业每百元资产实现的营业收入为 91.0 元,同比减少 1.1 元;人均营业收入为 135.7 万元,同比增加 11.5 万元;产成品存货周转天数为 17.2 天,同比减少 0.2 天;应收票据及应收账款平均回收期为 54.2 天,同比增加 1.1 天。

- 今年前 7 个月国有企业利润同比增长 7.3%。财政部 26 日发布数据显示,今年前 7 个月,全国国有及国有控股企业主要经济指标继续保持增长态势,应交税费低速增长,减税降费政策效果显著。其中,电力生产、建筑、建材等行业利润增长较快。数据显示,今年前 7 个月,国有企业利润总额 21366.2 亿元,同比增长 7.3%。其中,中央企业 14119.0 亿元,同比增长 7.7%;地方国有企业 7247.2 亿元,同比增长 6.6%。今年前 7 个月,国有企业营业总收入 344700.0 亿元,同比增长 7.7%;国有企业营业总成本 332526.5 亿元,同比增长 7.9%;国有企业应交税费 26645.6 亿元,同比增长 0.5%;国有企业成本费用利润率 6.5%,与上年同期基本持平。数据显示,截至 7 月末,国有企业资产负债率 64.4%,下降 0.2 个百分点。
- 让吉化精神在新时代发扬光大。当今世界正面临百年未有之大变局,加快提升中国石油和化工企业核心竞争力、努力培育具有全球竞争力的企业 and 企业集团,是中国石油和化学工业实现由大国向强国跨越的战略目标,在向目标迈进的关键时期,吉化经验的实用性、可操作性使其具有历久弥新的生命力。我们要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导,按照石化产业高质量发展这一根本要求,不断学习传承吉化经验的新内涵,传承好吉化精神、吉化作风、吉化经验,在石油和化学工业战线上展示吉化的魅力和风采,为行业绿色可持续发展不断助力,向着中华民族伟大复兴的中国梦努力奋斗。
- 9 月 2 日起接受第二批对美加征关税商品排除申请。财政部网站消息,国务院关税税则委员会办公室宣布,对美加征关税商品(第二批)排除申报系统于 8 月 28 日正式开放,并从 9 月 2 日起正式接受第二批商品排除申请,截止日期为 10 月 18 日。此外,为便于申请主体规范填报排除申请,财政部关税政策研究中心网站(<https://gszx.mof.gov.cn>)还发布了《对美加征关税商品排除申请(第二批)填报说明》。根据《中华人民共和国海关法》《中华人民共和国对外贸易法》《中华人民共和国进出口关税条例》等有关法律法规规定,税委会今年试行开展对美加征关税商品排除工作。第一批可申请排除商品已于今年 6 月 3 日至 7 月 5 日期间接受申请。

■ 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	醋酸	16.53%
2	碳酸二甲酯	6.28%
3	NYMEX 天然气	6.03%
4	顺丁橡胶	5.61%
5	二甲苯	4.95%
6	WTI 原油	4.69%
7	丙烷：FOB 沙特	4.09%
8	布油	2.93%
9	天然橡胶	2.51%
10	纯苯：FOB 韩国	2.27%

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	涤纶短纤	-10.69%
2	硫酸 (98%)	-7.41%
3	R22	-6.90%
4	粘胶短纤 1.5D/38mm	-6.33%
5	棉花	-4.12%
6	双酚 A	-3.01%
7	苏氨酸	-2.91%
8	硬泡聚醚	-2.31%
9	赖氨酸	-2.27%
10	HDPE	-2.25%

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	56.71	美元/桶	4.7%	-3.2%	6.0%	1.6%	-19.3%
布油	61.08	美元/桶	2.9%	-6.3%	-5.3%	-6.1%	-21.5%
NYMEX 天然气	2.29	美元/百万英热	6.0%	2.1%	-7.2%	-19.6%	-20.7%
乙烯：CFR 东南亚	831	美元/吨	1.2%	10.7%	0.0%	-19.4%	-33.0%
丙烯：FOB 韩国	921	美元/吨	0.0%	0.5%	2.2%	0.5%	-15.6%
纯苯：FOB 韩国	675	美元/吨	2.3%	0.7%	8.0%	8.9%	-23.5%
苯乙烯：CFR 中国	1015	美元/吨	-1.0%	-4.3%	-6.0%	-5.6%	-30.0%
丙烷：FOB 沙特	356	美元/吨	4.1%	-4.6%	-13.6%	-25.4%	-41.4%
二甲苯	6260	元/吨	4.9%	7.7%	15.5%	12.8%	-9.5%
甲苯	5107	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-22.3%
纯苯	5425	元/吨	1.9%	5.3%	21.9%	10.2%	-24.7%
柴油：0#	6410	元/吨	0.0%	-4.1%	-9.8%	-7.0%	-13.3%
汽油：93#	7385	元/吨	0.0%	-3.8%	-8.9%	-6.6%	-12.4%
环氧乙烷	8000	元/吨	0.0%	5.3%	14.3%	-2.4%	-25.2%
乙二醇：CFR 中国	544	美元/吨	0.6%	-0.5%	-0.4%	-14.6%	-42.9%
C4	4200	元/吨	0.0%	0.0%	1.2%	-3.4%	-26.3%
涤纶短纤	7100	元/吨	-10.7%	-10.7%	-6.6%	-18.9%	-38.8%
涤纶长丝 DTY	9065	元/吨	0.0%	-1.9%	-4.4%	-11.9%	-29.3%
涤纶长丝 FDY	7840	元/吨	0.0%	-0.9%	-3.3%	-16.7%	-30.9%
涤纶长丝 POY	7745	元/吨	0.0%	-2.9%	1.0%	-7.8%	-32.8%
环己酮	8700	元/吨	0.6%	0.6%	-1.1%	-22.7%	-32.8%
己内酰胺	12200	元/吨	-0.4%	-1.2%	1.7%	-12.5%	-29.7%
锦纶丝 DTY	18300	元/吨	0.0%	-1.1%	-10.7%	-13.7%	-24.1%
锦纶丝 FDY	16650	元/吨	0.0%	-1.2%	-8.5%	-12.4%	-28.9%
锦纶丝 POY	15700	元/吨	0.0%	-1.3%	-10.3%	-13.5%	-26.4%
丙烯腈	11800	元/吨	0.0%	2.6%	-20.3%	-4.1%	-38.2%
棉短绒	3893	元/吨	-0.5%	5.9%	6.3%	5.9%	-4.7%
棉花	12985	元/吨	-4.1%	-7.7%	-10.9%	-16.3%	-20.4%

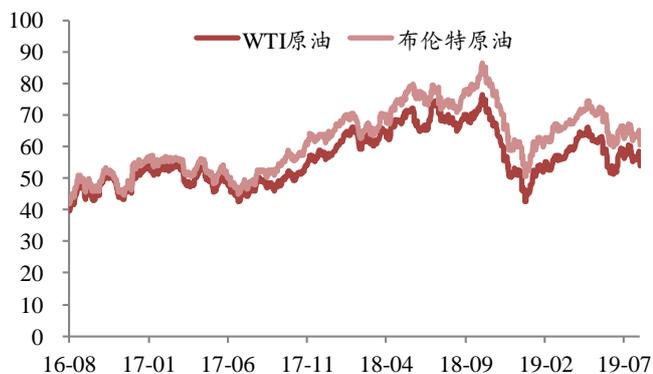
粘胶短纤 1.5D/38mm	11100	元/吨	-6.3%	-6.3%	-3.9%	-17.2%	-25.5%
氨纶 40D	30000	元/吨	0.0%	0.0%	-4.8%	-7.7%	-13.0%
天然橡胶	10625	元/吨	2.5%	0.6%	-11.3%	-14.3%	0.7%
丁二烯: CFR 东南亚	1280	美元/吨	0.0%	13.3%	26.7%	15.3%	-25.3%
顺丁橡胶	11300	元/吨	5.6%	6.1%	-2.6%	-5.0%	-25.7%
炭黑 (N330)	6375	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-8.9%
三元乙丙橡胶	14880	元/吨	0.0%	1.9%	-3.2%	-13.4%	-15.7%
氯丁橡胶	27800	元/吨	0.0%	-0.7%	-7.9%	-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	17000	元/吨	0.0%	3.0%	-4.6%	-17.1%	-26.7%
甲醛	1132	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-30.4%
甲醇	2040	元/吨	-1.1%	-2.5%	-14.6%	-20.2%	-38.1%
乙醇 (无水)	5825	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-5.7%
乙二醇	4371	元/吨	0.0%	1.6%	5.8%	-4.2%	-29.4%
醋酸	3525	元/吨	16.5%	21.6%	42.4%	8.5%	-17.5%
DMF	5075	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	9.1%	-10.2%
邻苯二甲酸二辛酯 DOP	7500	元/吨	-0.7%	2.0%	2.0%	-11.8%	-23.1%
正丁醇	6780	元/吨	0.0%	7.8%	4.1%	-5.2%	-18.0%
辛醇	7385	元/吨	0.0%	1.2%	2.5%	-7.7%	-20.9%
丙烯酸	7500	元/吨	0.0%	4.2%	0.0%	-13.8%	-17.6%
丙烯酸甲酯	9500	元/吨	0.0%	0.0%	-12.0%	-12.8%	-16.7%
醋酸乙酯	5670	元/吨	0.0%	4.6%	13.2%	-5.0%	-16.6%
醋酸乙烯	6700	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-17.3%
新戊二醇	8975	元/吨	0.0%	9.1%	-0.8%	-21.6%	-31.1%
电石	3425	元/吨	0.0%	-0.7%	4.6%	4.6%	-4.9%
PVC (电石法)	6760	元/吨	-0.6%	-0.8%	-2.0%	-2.0%	-4.5%
PVC (乙烯法)	7025	元/吨	0.0%	-0.4%	-0.6%	-0.6%	-4.4%
液氯	151	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
烧碱	2900	元/吨	1.8%	0.0%	11.5%	11.5%	-27.5%
氯乙烯	751	美元/吨	0.0%	5.9%	5.6%	5.6%	1.5%
二氯乙烷	289	美元/吨	0.0%	-9.7%	-25.3%	-25.3%	-15.5%
纯碱 (轻质)	1600	元/吨	0.0%	3.2%	-9.1%	-11.1%	-8.6%
纯碱 (重质)	1750	元/吨	0.0%	0.0%	-7.9%	-12.5%	-5.4%
原盐	248	元/吨	2.1%	4.6%	-0.8%	-12.4%	-14.5%
HDPE	8700	元/吨	-2.2%	-4.4%	-6.5%	-11.2%	-25.0%
LDPE	8150	元/吨	-0.6%	-3.6%	-2.4%	-10.4%	-17.7%
PP	8950	元/吨	0.0%	-0.6%	-0.6%	-9.6%	-11.4%
PS	11140	元/吨	-1.6%	-4.1%	-8.7%	-9.4%	-19.0%
ABS 聚合物	11960	元/吨	0.4%	-3.1%	-5.8%	-10.1%	-24.4%
BOPP(厚光膜)	9820	元/吨	0.2%	-1.8%	-2.8%	-5.6%	-9.1%
PC	17500	元/吨	0.0%	-2.8%	-6.9%	-12.5%	-35.2%
PMMA	15000	元/吨	-0.7%	-1.3%	-11.2%	-23.5%	-38.8%
合成氨	3050	元/吨	0.0%	-3.2%	-7.6%	-6.2%	3.4%
氯化铵 (湿)	600	元/吨	0.0%	3.4%	9.1%	9.1%	9.1%
氯化铵 (干)	740	元/吨	0.0%	0.0%	-1.3%	2.8%	5.7%
尿素	1790	元/吨	0.0%	-6.8%	-6.3%	-7.3%	-7.3%

氯化钾	2250	元/吨	0.0%	0.0%	-4.3%	-7.0%	-4.3%
硫酸钾	3000	元/吨	0.0%	1.4%	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	2000	元/吨	0.0%	-10.1%	-10.1%	-11.7%	-12.1%
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%	0.0%	3.2%
复合肥 (45%CL)	2098	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.5%
硫磺	675	元/吨	-0.7%	-8.2%	-28.6%	-35.4%	-45.8%
PX	6600	元/吨	-0.2%	-5.7%	-9.6%	-26.7%	-40.0%
PTA	5202	元/吨	-0.9%	-11.1%	-10.6%	-19.3%	-43.4%
乙二醇	4595	元/吨	1.5%	2.0%	5.6%	-7.8%	-40.9%
聚酯切片	6550	元/吨	-1.1%	-4.0%	-0.8%	-14.7%	-40.2%
苯胺	6300	元/吨	0.0%	3.7%	5.9%	-3.1%	-30.8%
纯 MDI	18400	元/吨	-0.5%	-6.8%	-8.0%	-14.4%	-35.4%
聚合 MDI	12750	元/吨	0.0%	-4.9%	-3.0%	-11.8%	-28.4%
TDI	13600	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-54.8%
PO	10250	元/吨	-1.9%	5.1%	7.9%	2.0%	-23.4%
软泡聚醚	10450	元/吨	-1.4%	5.6%	3.5%	-7.5%	-24.3%
硬泡聚醚	8450	元/吨	-2.3%	3.0%	3.0%	-8.6%	-20.7%
己二酸	8300	元/吨	1.2%	1.2%	3.8%	-7.3%	-21.7%
BDO	8600	元/吨	0.0%	0.0%	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%	-17.3%
黄磷	17100	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	10.0%
双酚 A	8850	元/吨	-3.0%	-9.9%	-20.1%	-29.2%	-40.5%
硫酸 (98%)	250	元/吨	-7.4%	-12.3%	-26.5%	-35.1%	-42.5%
碳酸二甲酯	6600	元/吨	6.3%	24.5%	29.4%	0.6%	-14.3%
赖氨酸	6.45	元/公斤	-2.3%	-3.7%	-12.2%	-10.1%	-17.8%
苏氨酸	6683	元/吨	-2.9%	-15.4%	-15.4%	-9.3%	-16.5%
蛋氨酸 (固体)	17.25	元/公斤	0.0%	-3.4%	-8.0%	-1.4%	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%	-26.9%
氢氟酸	10500	元/吨	0.0%	-8.7%	-8.7%	-4.5%	-2.8%
R22	13500	元/吨	-6.9%	-15.6%	-18.2%	-20.6%	-32.5%
R134A	25000	元/吨	0.0%	-3.8%	-9.1%	-16.7%	-19.4%
DMC	21300	元/吨	1.4%	3.9%	18.3%	13.3%	-36.4%
百草枯	15000	元/吨	0.00%	-6.25%	-6.25%	-6.25%	-22.08%
吡啶	19500	元/吨	0.00%	0.00%	-3.70%	-3.70%	-9.30%
草甘膦	24500	元/吨	0.00%	-5.77%	2.08%	0.00%	-10.09%
草铵膦	104000	元/吨	0.00%	0.00%	-22.39%	-31.80%	-38.46%
麦草畏	89000	元/吨	0.00%	0.00%	-7.29%	-7.29%	-7.29%
氯氟菊酯	116500	元/吨	0.00%	0.00%	-5.67%	-16.79%	-16.79%
联苯菊酯	315000	元/吨	0.00%	-3.08%	-12.50%	-21.25%	-22.22%
吡虫啉	132500	元/吨	0.00%	-1.85%	-14.52%	-20.90%	-27.40%
百菌清	47500	元/吨	0.00%	-8.65%	-13.64%	-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

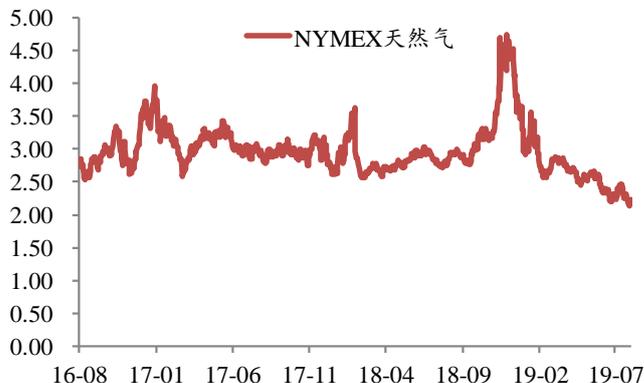
■ 石油化工

图表 4：原油价格（美元/桶）



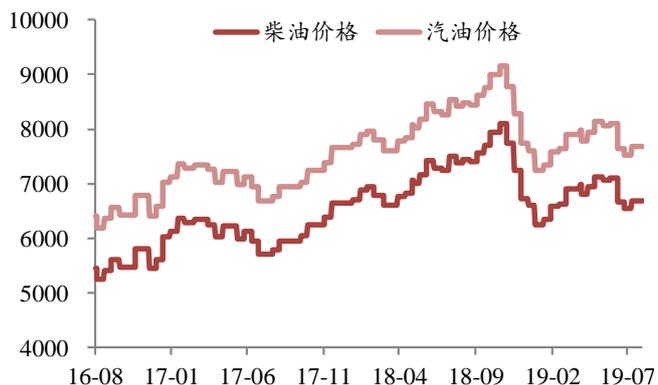
来源：Wind，国联证券研究所

图表 5：NYMEX 天然气价格（美元/百万立方英尺）



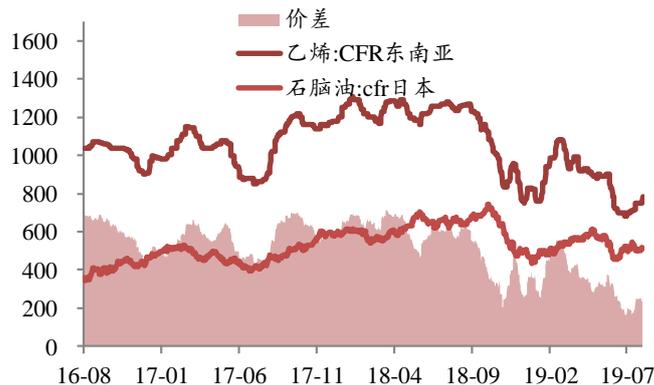
来源：Wind，国联证券研究所

图表 6：汽油及柴油价格（元/吨）



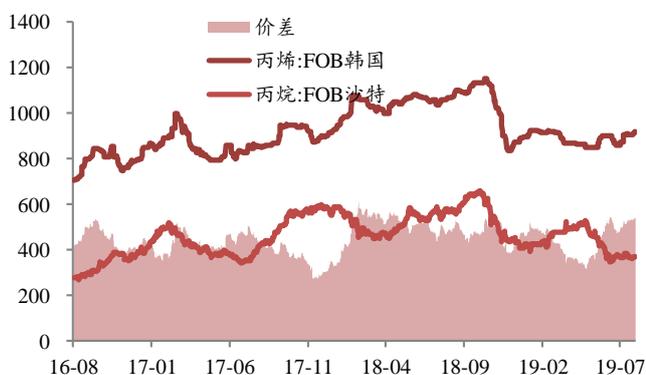
来源：Wind，国联证券研究所

图表 7：乙烯价格及价差（元/吨）



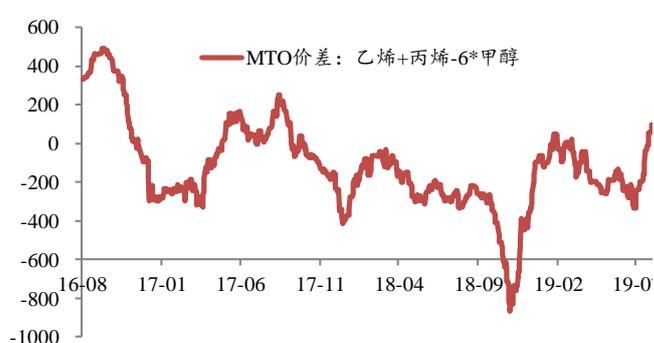
来源：Wind，国联证券研究所

图表 8：丙烯价格及 PDH 价差（美元/吨）



来源：Wind，国联证券研究所

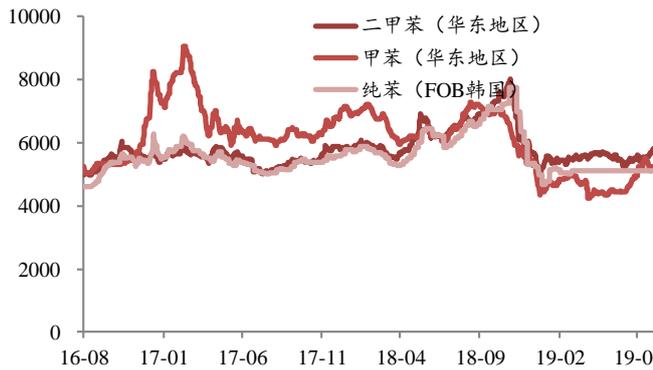
图表 9：MTO 价差（美元/吨）



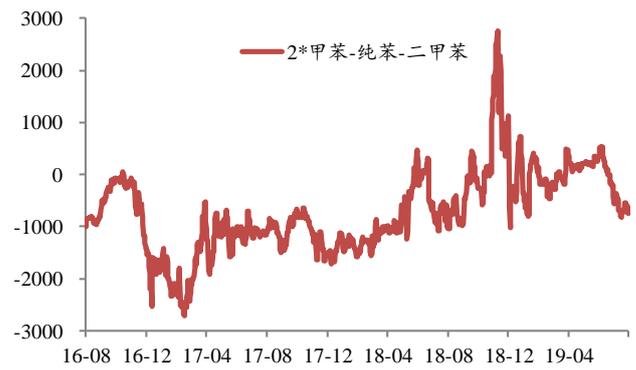
来源：Wind，国联证券研究所

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）

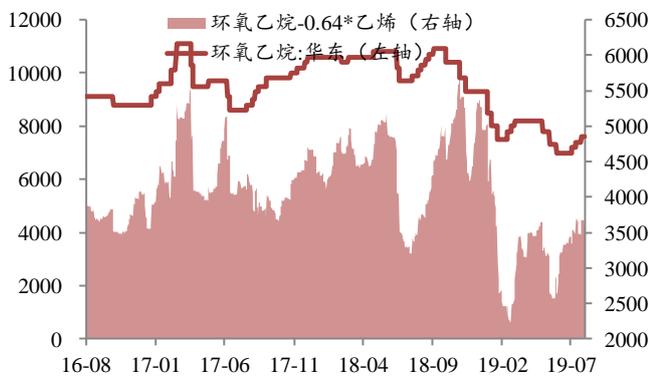


来源: Wind, 国联证券研究所



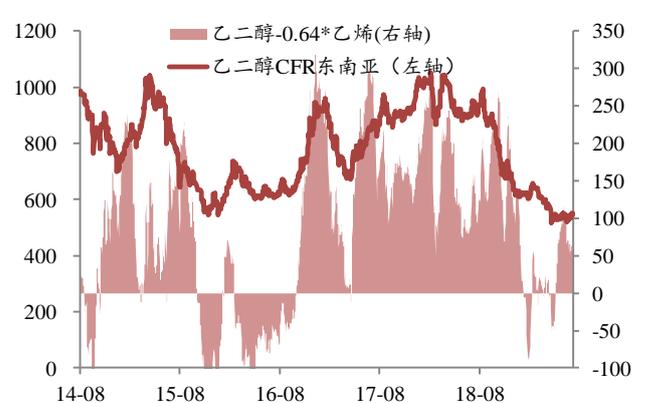
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 12: 环氧乙烷价格及价差 (元/吨)



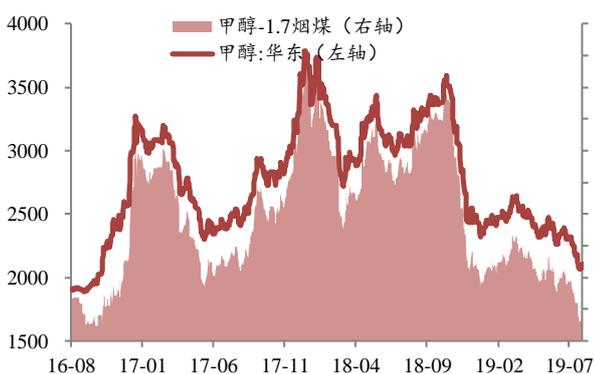
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 13: 乙二醇价格及价差 (美元/吨)



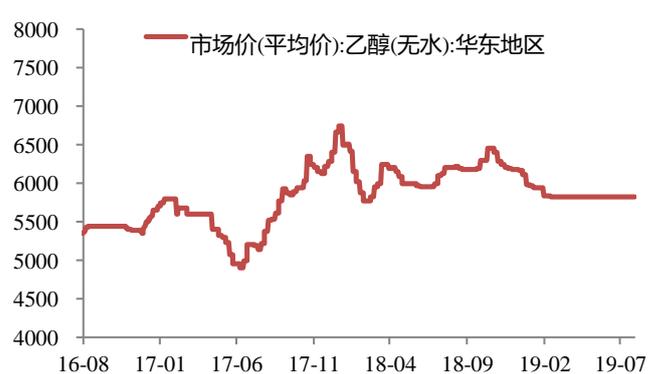
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 14: 甲醇价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

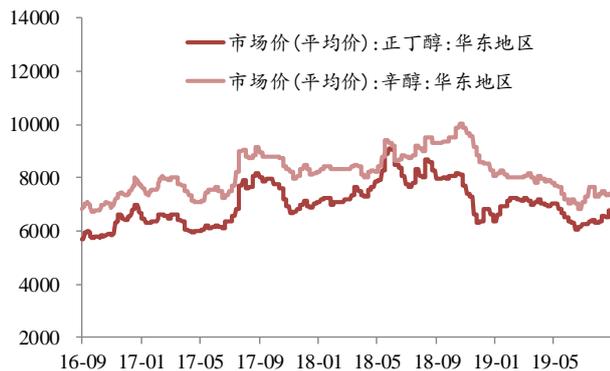
图表 15: 乙醇价格 (元/吨)



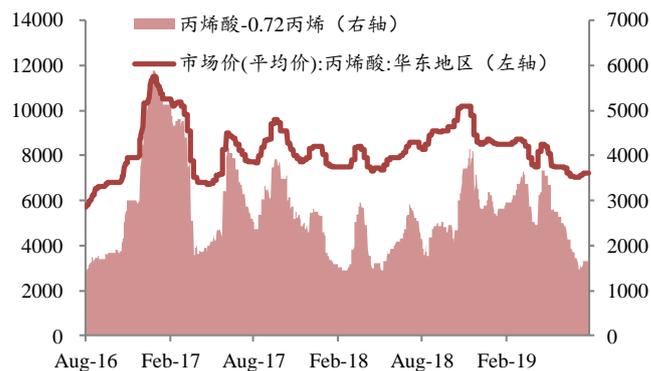
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 16: 丁辛醇价格 (元/吨)

图表 17: 丙烯酸价格及价差 (美元/吨)



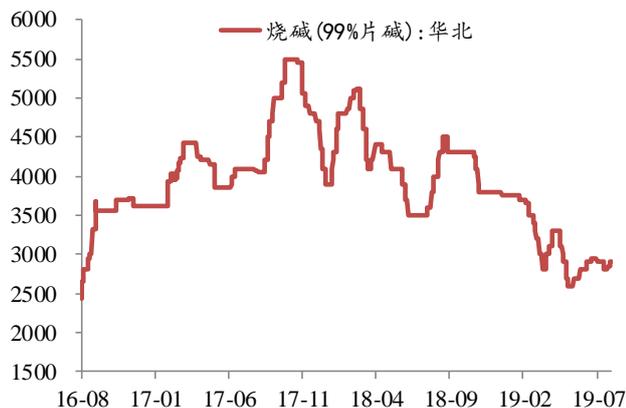
来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

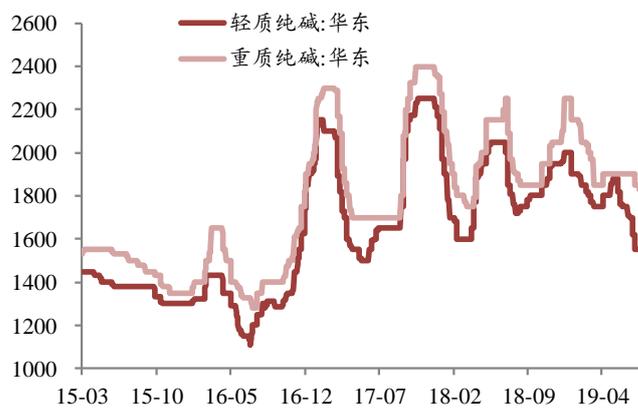
■ 氯碱行业

图表 18: 烧碱价格 (元/吨)



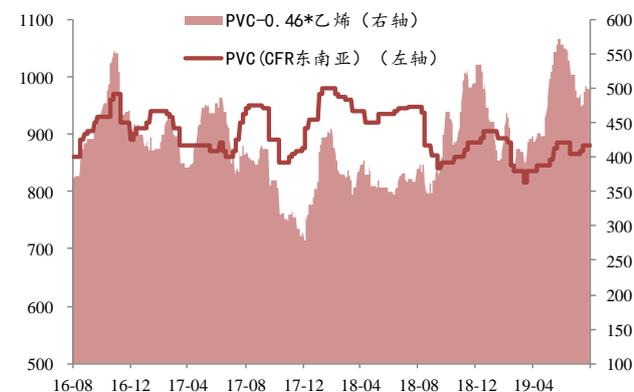
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 19: 纯碱价格- (元/吨)



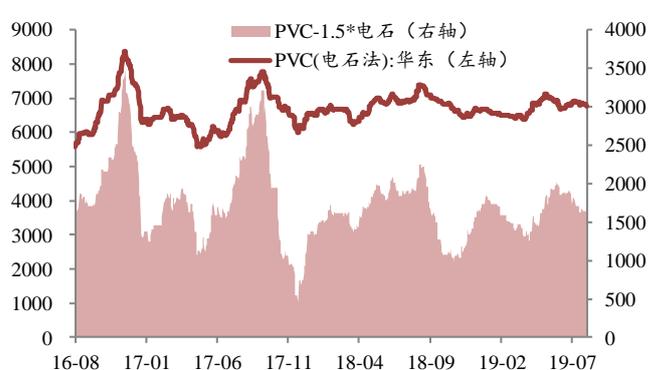
来源: Wind, 国联证券研究所

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)

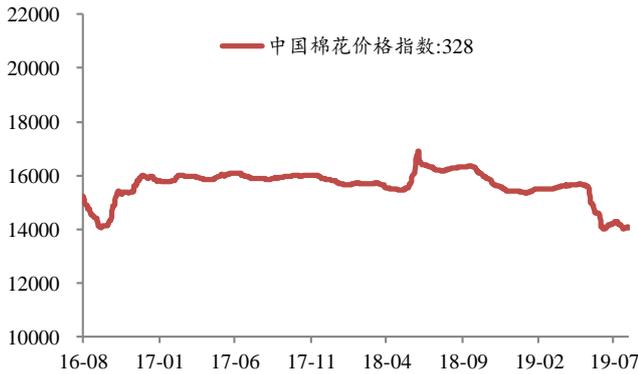


来源: Wind, 国联证券研究所

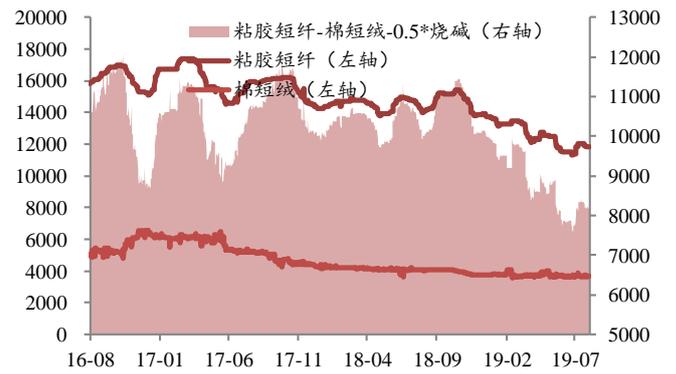
■ 化纤行业

图表 22: 中国 328 棉花价格指数 (元/吨)

图表 23: 粘胶短纤价格 (元/吨)

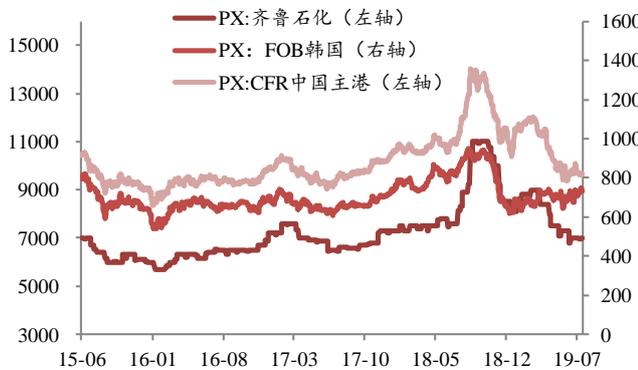


来源: Wind, 国联证券研究所



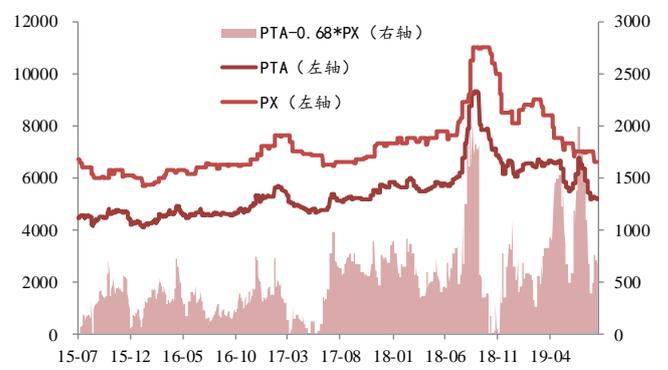
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 24: PX 价格及价差 (元/吨)



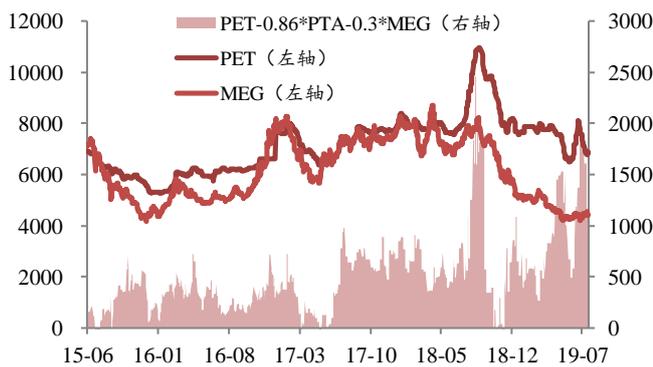
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 25: PTA 价格及价差 (元/吨)



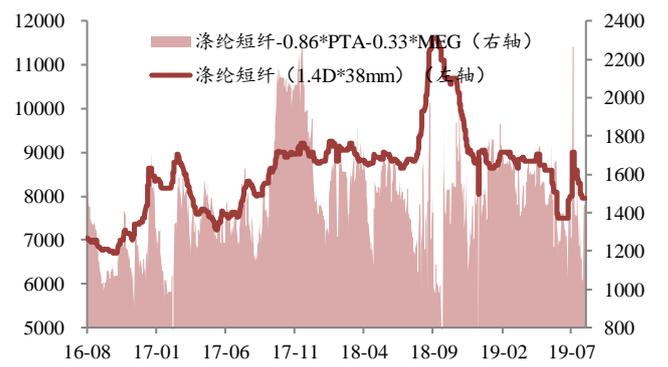
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 26: PET 价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

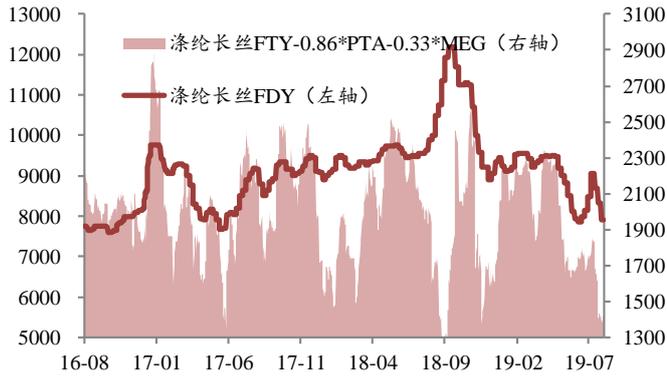
图表 27: 涤纶价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

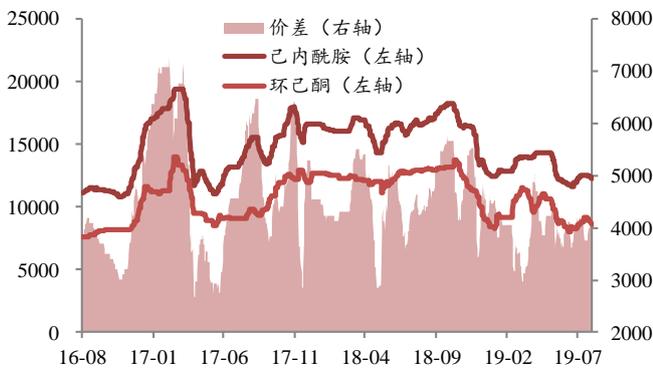
图表 28: 涤纶长丝价格及价差 (元/吨)

图表 29: 氨纶价格及价差 (元/吨)

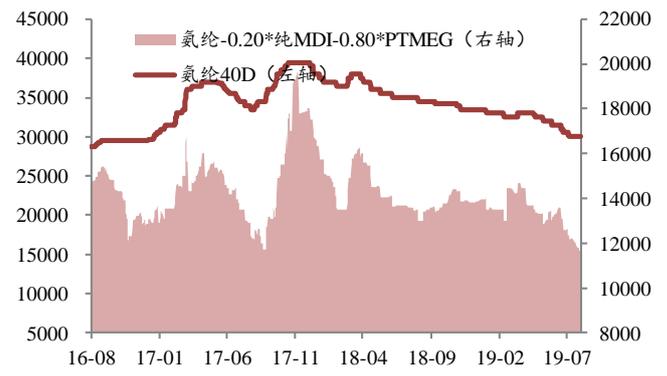


来源: Wind, 国联证券研究所

图表 30: 己内酰胺-环己酮价格及价差 (元/吨)

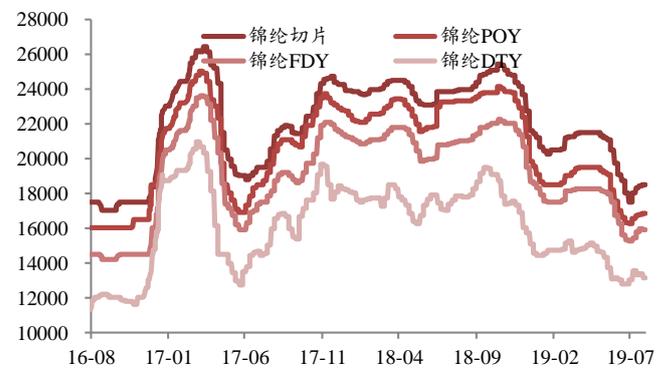


来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

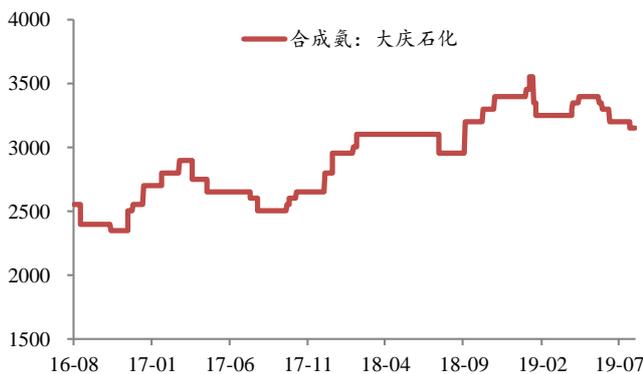
图表 31: 锦纶价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

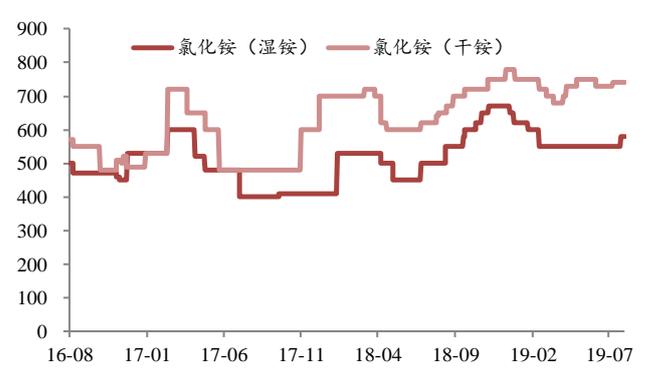
■ 化肥行业

图表 32: 合成氨价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

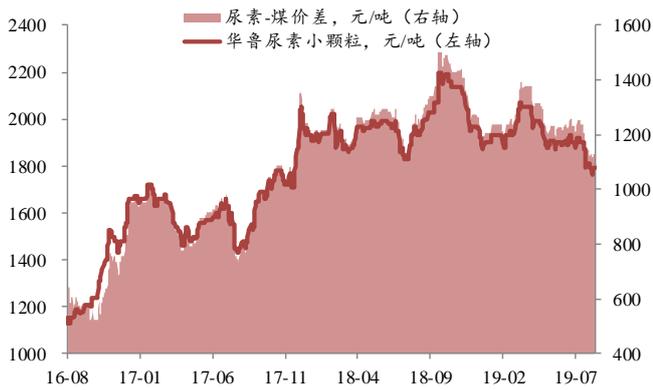
图表 33: 氯化铵价格 (元/吨)



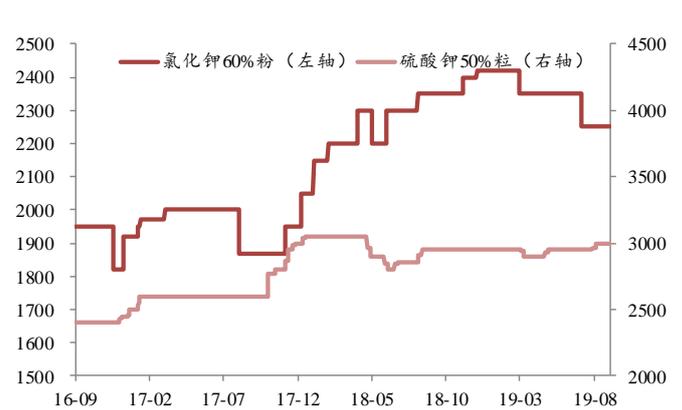
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 34: 尿素价格 (元/吨)

图表 35: 氯化钾及硫酸钾价格 (元/吨)

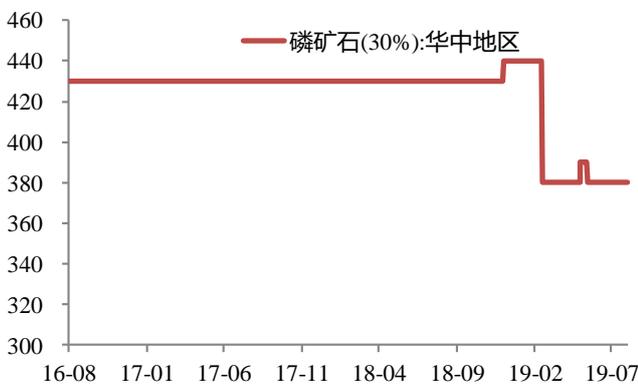


来源: Wind, 国联证券研究所



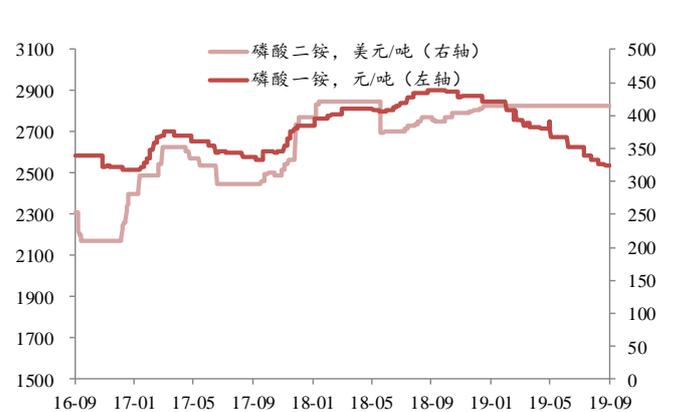
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 36: 磷矿石价格 (元/吨)



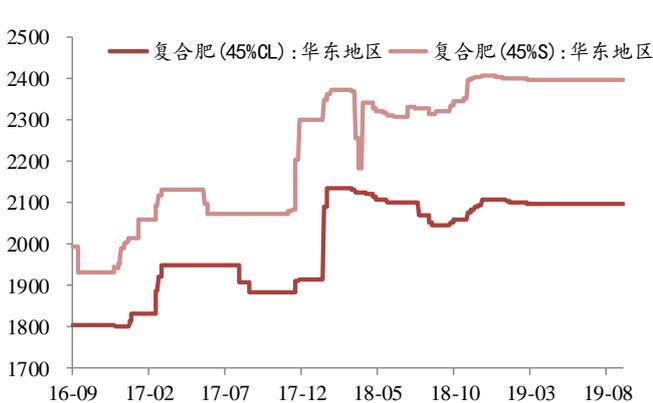
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 37: 磷肥价格 (元/吨, 美元/吨)



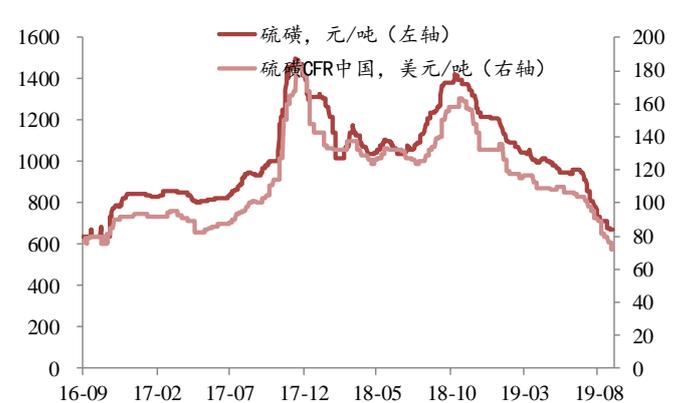
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 38: 复合肥价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

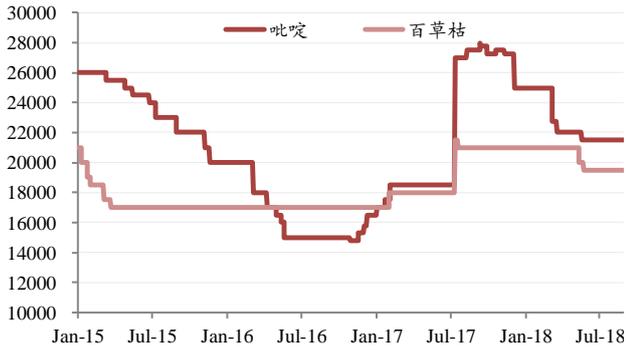
图表 39: 硫磺价格 (元/吨)



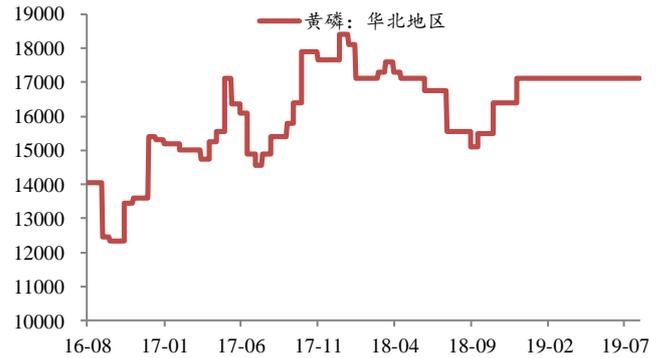
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 40: 纯吡啶及百草枯价格 (元/吨)

图表 41: 黄磷价格 (元/吨)



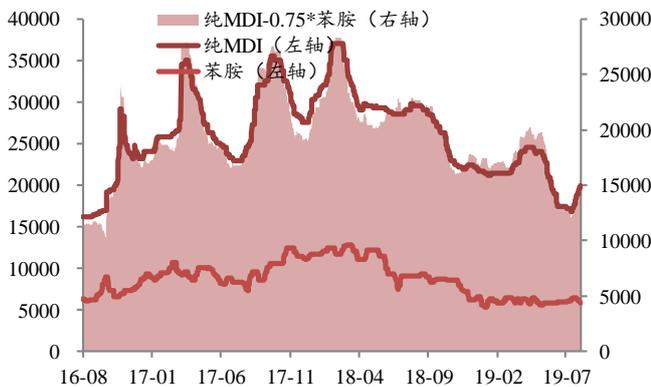
来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

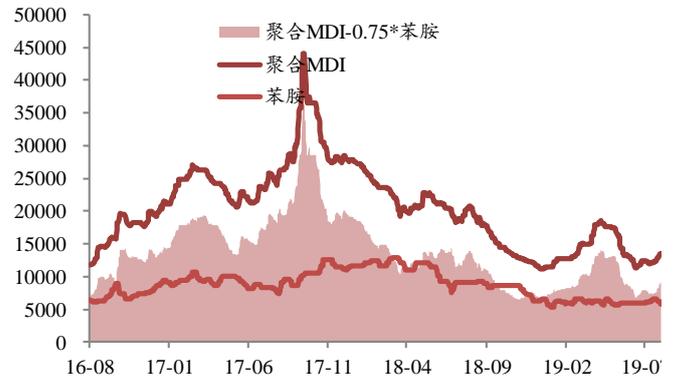
■ 聚氨酯行业

图表 42: 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)



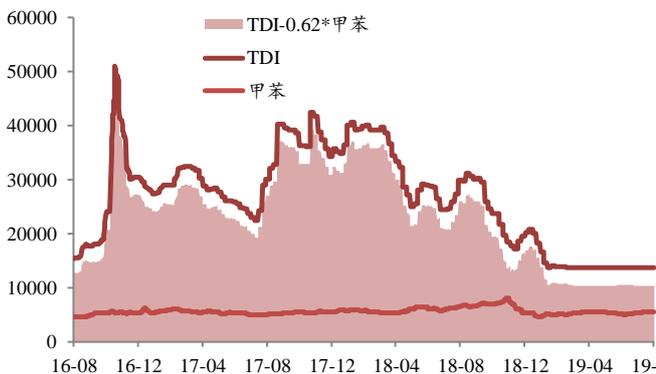
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 43: 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨)



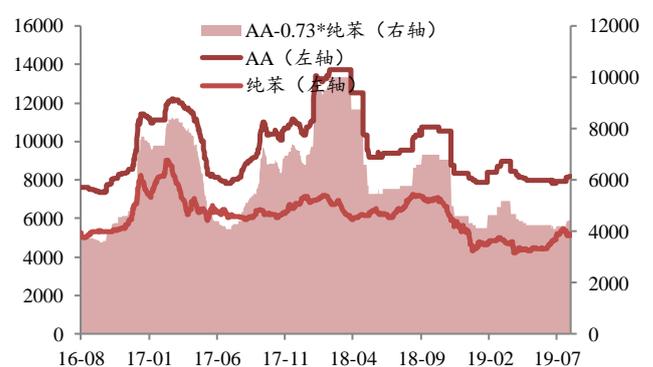
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 44: TDI 价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

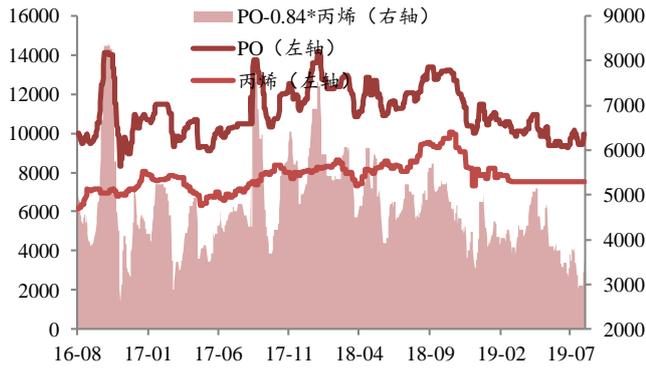
图表 45: 己二酸价格及价差 (元/吨)



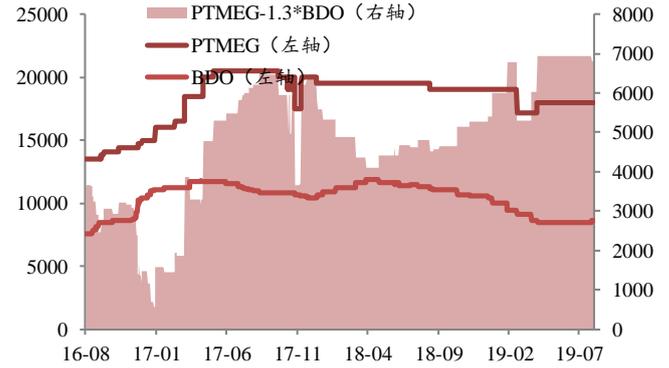
来源: Wind, 国联证券研究所

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)

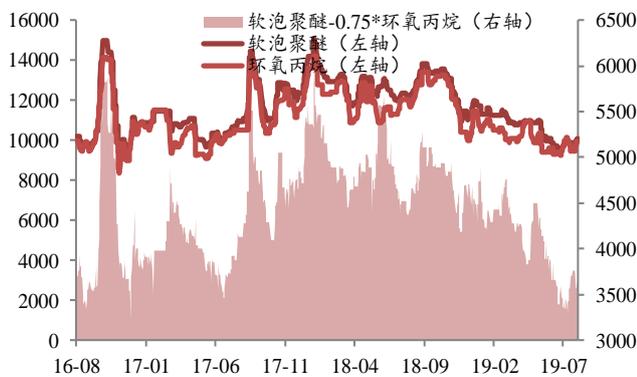


来源: Wind, 国联证券研究所



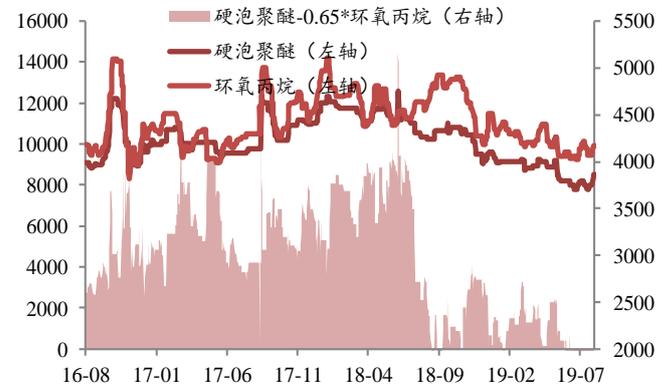
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 48: 软泡聚醚价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

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

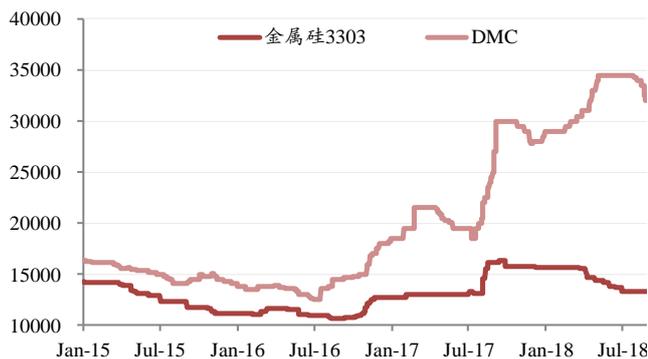
图表 51: R22 及 R134A 价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 52: 有机硅、金属硅价格 (元/吨)

图表 53: 钛白粉价格 (元/吨)



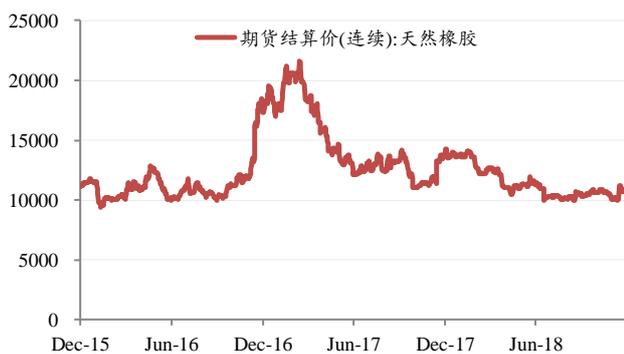
来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

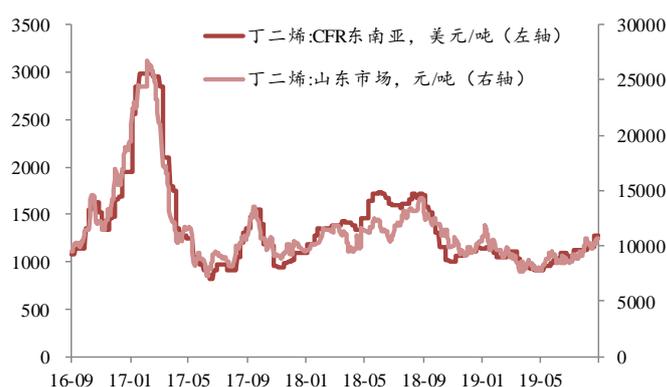
■ 轮胎行业

图表 54: 天然橡胶 (元/吨)



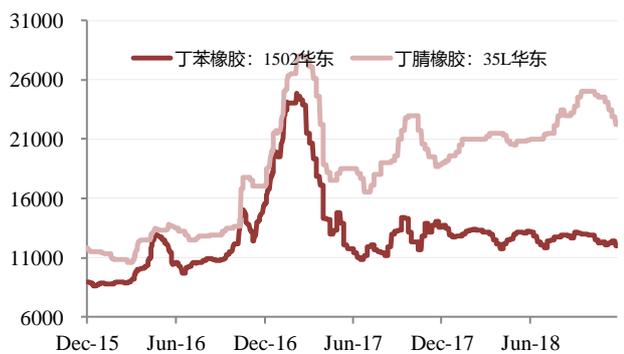
来源: Wind, 国联证券研究所

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

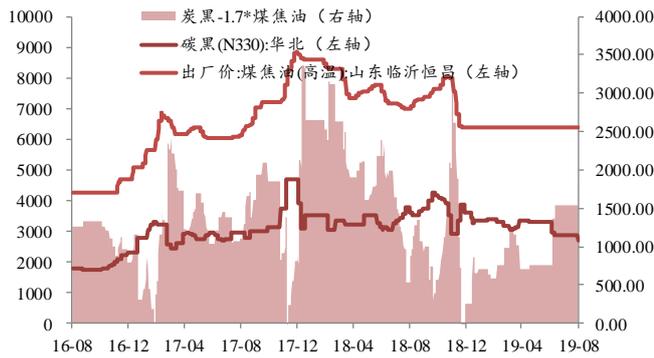
图表 57: 三元乙丙橡胶价格 (元/吨)



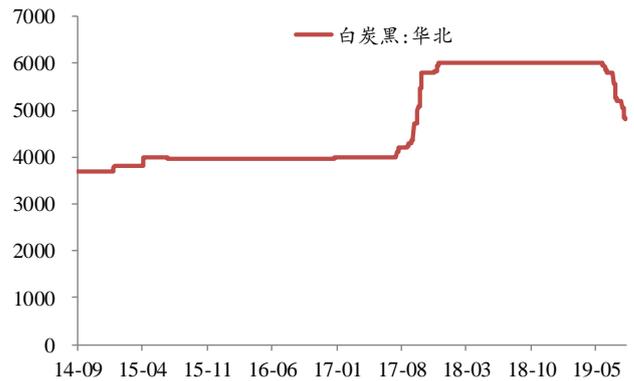
来源: Wind, 国联证券研究所

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)



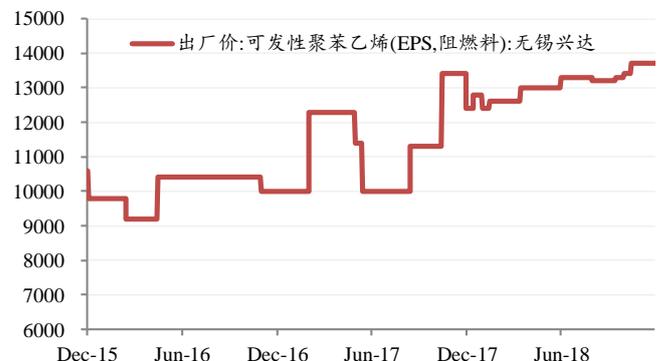
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 62: PC 与 PMMA 价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

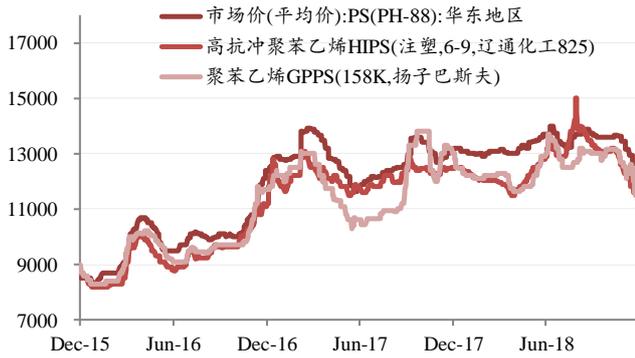
图表 63: EPS 价格 (元/吨)



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)



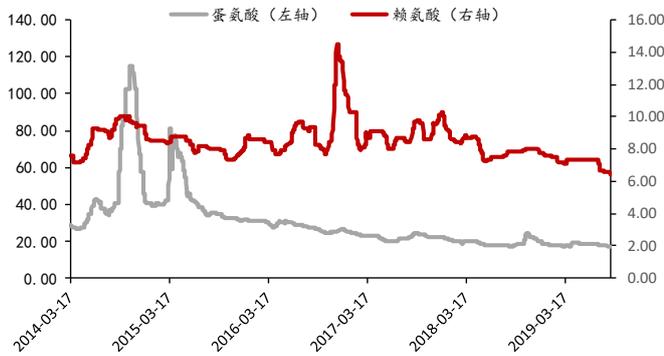
来源: Wind, 国联证券研究所



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 价格 (元/千克)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 69: 维生素 E 价格 (元/千克)

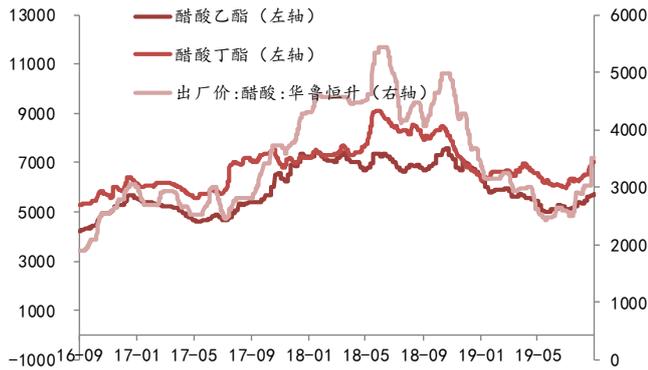


来源: Wind, 国联证券研究所

■ 其他

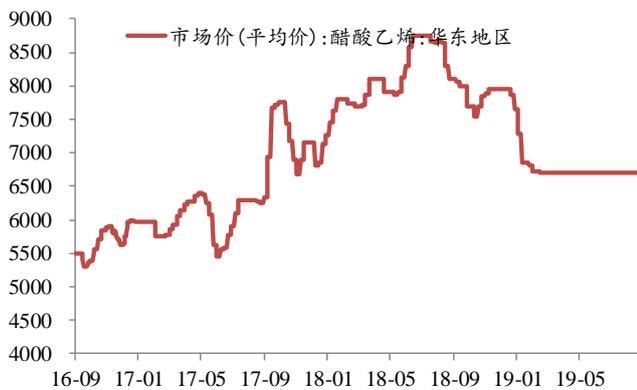
图表 70: 醋酸及酯价格 (元/吨)

图表 71: DMF 价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 72: 醋酸乙烯价格 (元/吨)

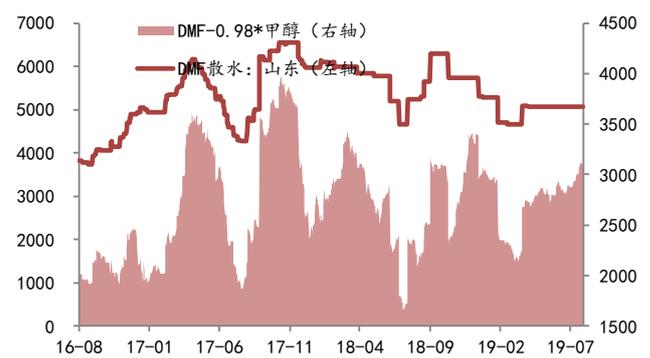


来源: Wind, 国联证券研究所

图表 74: 棕榈油、硬脂酸价格 (元/吨)

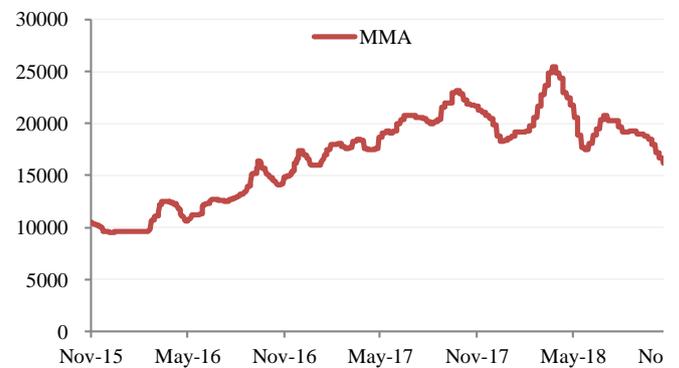


来源: Wind, 国联证券研究所



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 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/或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/或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