

化工行业 2019 年 9 月第 2 周周报

降准如期落地，重点关注轮胎、新材料 增持（维持）

2019 年 09 月 07 日

证券分析师 柴沁虎

执业证号：S0600517110006

021-60199793

chaiqh@dwzq.com.cn

研究助理 陈元君

021-60199793

chenyj@dwzq.com.cn

研究助理 肖雅博

021-60199793

xiaoyb@dwzq.com.cn

投资要点

■ **本周板块表现：**本周化工板块（申万）涨幅 5.33%，上证综指报收 2999.60，本周盘中重回三千点，累计涨幅 3.93%，深证成指涨幅 4.89%，中小板指涨幅 5.01%，化工板块强于大市。

■ **本周个股表现：**本周化工板块涨幅居前的个股有容大感光、宏和科技、三联虹普、华峰超纤、昊华科技、航锦科技、晶瑞股份、永太科技和上海新阳。容大感光、晶瑞股份等都属于电子化学品产业，昊华科技是我们重点推荐的被低估的化工科技股，随着价值发掘估值有望继续提升。

■ **油价维持中期看空：**ICE 布油本周报收 61.78 美元/桶，9 月以来上涨 5.41%。本周 ICE 原油略有修复，与中国刺激经济的预期或有关联。对于原油价格我们维持中长期偏空的观点，中长期来看中美贸易摩擦仍在加码，全球经济不确定性增加，需求面没有得到改善。

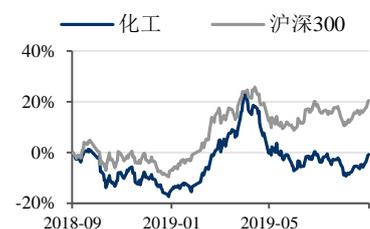
■ **降准正式落地，释放 9000 亿元长期资金：**央行 9 月 6 日下午公告，将于 2019 年 9 月 16 日全面下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点（不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司）。在此之外再额外对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率 1 个百分点。此次降准释放长期资金约 9000 亿元，其中全面降准释放资金约 8000 亿元，定向降准释放资金约 1000 亿元，对于化工行业融资成本高、融资难度大的中小企业来说是一个难得的喘息机会。

■ **重点化工品跟踪：**对于我们监测的 154 类重点化工品，液化气连续两周大幅上涨，与山东部分地区上调居民液化气价格有关；维生素板块的 VD3 和 VE 本周跌幅靠前，VD3 年初至今持续下跌，VE 属于高位调整。

■ **投资建议：**目前化工周期品整体尚处于低迷状态，建议重点关注轮胎和新材料板块。其中，昊华科技核心产品 PTFE 受益于 5G 建设带动覆铜板和光缆需求增加，电子特气受益于半导体和面板产能向大陆转移，市场空间较大。日科化学竞争对手的 17 万吨/年 CPE 产能即将停产，18 万吨 ACM（CPE 的替代产品）产能目前处于满产满销状态，业绩弹性大。

■ **风险提示：**贸易战形势继续恶化，汇率大幅波动，下游需求不振。

行业走势



相关研究

- 1、《化工行业 2019 年 9 月第 1 周周报：化工大宗品持续走弱，继续推荐轮胎板块》2019-09-01
- 2、《化工行业 2019 年 8 月第 4 周周报：化工大宗品继续走弱，推荐关注轮胎板块》2019-08-26
- 3、《化工行业 2019 中期投资策略：长周期下的危机意识与化工行业选择》2019-06-17

表 1：重点公司估值

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			投资评级
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
600378	昊华科技	125.08	14.94	0.63	0.69	0.76	23.71	21.65	19.66	买入
300214	日科化学	29.34	6.89	0.24	0.44	0.62	28.71	15.66	11.11	买入
601058	赛轮轮胎	113.68	4.21	0.25	0.37	0.49	16.84	11.38	8.59	增持
601966	玲珑轮胎	246.60	20.55	0.98	1.22	1.45	20.97	16.84	14.17	买入

资料来源：wind，东吴证券研究所

内容目录

1. 周观点	5
1.1. 板块及个股表现分析	5
1.2. 油价短期有所修复，中期维持看空	6
2. 投资主线梳理	6
2.1. 投资主线	6
2.2. 本月观点	6
3. 重点跟踪行业动向和公司动向	7
3.1. 重点跟踪行业动向	7
3.1.1. 央行降准释放 9000 亿元长期资金	7
3.1.2. 恒逸石化文莱炼化项目产出合格产品	7
3.2. 重点推荐标的动向	7
3.2.1. 新和成	7
3.2.2. 浙江医药	8
3.2.3. 湖南海利	9
3.2.4. 日科化学	9
4. 重点产品涨跌幅分析	10
5. 风险提示	11
6. 重点产品价格及价差走势	12
6.1. 苯链价格及价差走势	12
6.2. PTA 链价格及价差走势	14
6.3. 煤链价格及价差走势	15
6.4. 农药价格及价差走势	17

图表目录

图 1: 本周重点化工产品价格涨幅前五 (%)	11
图 2: 本周重点产品价格跌幅前五 (%)	11
图 4: 纯苯-石脑油价差 (元/吨)	12
图 5: 苯乙烯-纯苯价差 (元/吨)	12
图 6: 环己酮-纯苯价差 (元/吨)	12
图 7: 己二酸-纯苯价差 (元/吨)	12
图 8: 己内酰胺-纯苯价差 (元/吨)	12
图 9: PA6-纯苯价差 (元/吨)	12
图 10: 酚醛树脂-纯苯价差 (元/吨)	13
图 11: 双酚 A-苯酚价差 (元/吨)	13
图 12: PC-纯苯价差 (元/吨)	13
图 13: 苯胺-纯苯价差 (元/吨)	13
图 14: MDI-纯苯价差 (元/吨)	13
图 15: MMA-丙酮价差 (元/吨)	13
图 16: 苯酚-纯苯价差 (元/吨)	14
图 17: 丙酮-纯苯价差 (元/吨)	14
图 18: PX-石脑油价差 (元/吨)	14
图 19: PTA-PX 价差 (元/吨)	14
图 20: DTY 价差 (元/吨)	14
图 21: FDY 价差 (元/吨)	14
图 22: POY 价差 (元/吨)	15
图 23: 短纤价差 (元/吨)	15
图 24: 瓶片价差 (元/吨)	15
图 25: 尿素价差 (元/吨)	15
图 26: 三聚氰胺价差 (元/吨)	15
图 27: 甲醇价差 (元/吨)	16
图 28: DMF 价差 (元/吨)	16
图 29: 醋酸价差 (元/吨)	16
图 30: 醋酐价差 (元/吨)	16
图 31: 煤制乙二醇价差 (元/吨)	16
图 32: 合成气成本	16
图 33: 功夫菊酯价差 (万元/吨)	17
图 34: 联苯菊酯价差 (万元/吨)	17
图 35: 氯氰菊酯价格走势 (万元/吨)	17
图 36: 苯醚甲环唑价格走势 (万元/吨)	17
图 37: 丙环唑价格走势 (万元/吨)	17
图 38: 吡唑醚菌酯价格走势 (万元/吨)	17
图 39: 烯草酮价格走势 (万元/吨)	18
图 40: 异噁草松价格走势 (万元/吨)	18
图 41: 氟啶脲价格走势 (万元/吨)	18
图 42: 氟啶胺价格走势 (万元/吨)	18

图 43: 草甘膦价格走势 (万元/吨)	18
图 44: 草铵膦价格走势 (万元/吨)	18
表 1: 重点公司估值	1
表 2: 化工板块本周个股涨幅前十	5
表 3: 化工板块本周个股跌幅前十	5

1. 周观点

1.1. 板块及个股表现分析

本周化工板块（申万）涨幅 5.33%，上证综指报收 2999.60，本周盘中重回三千点，累计涨幅 3.93%，深证成指涨幅 4.89%，中小板指涨幅 5.01%，化工板块强于大市。

本周化工板块涨幅居前的个股有容大感光、宏和科技、三联虹普、华峰超纤、昊华科技、航锦科技、晶瑞股份、永太科技和上海新阳。容大感光、晶瑞股份等都属于电子化学品产业，昊华科技是我们重点推荐的被低估的化工科技股，随着价值发掘估值有望继续提升，后市持续看好。

表 2：化工板块本周个股涨幅前十

wind 代码	基础化工	股价	周涨跌幅 (%)	30 天涨跌幅	180 天涨跌幅	360 天涨跌幅
300576.SZ	容大感光	23.89	22.51	36.91	40.98	81.04
603256.SH	宏和科技	23.21	19.15	14.45	263.79	263.79
300384.SZ	三联虹普	21.21	17.83	40.84	36.16	34.70
300180.SZ	华峰超纤	10.78	17.81	20.99	13.99	36.79
600378.SH	昊华科技	14.94	16.99	25.65	46.67	45.25
000818.SZ	航锦科技	10.00	16.69	27.23	-20.03	0.98
300655.SZ	晶瑞股份	20.34	15.83	17.50	15.54	18.47
002326.SZ	永太科技	8.76	15.72	17.33	0.32	26.83
300236.SZ	上海新阳	39.14	15.05	25.05	17.86	68.49

数据来源：wind，东吴证券研究所

本周化工板块跌幅前十的标的有辉隆股份、华鼎股份、上海家化、广东榕泰、德威新材、兄弟科技、皇马科技、大智科技、醋化股份和金奥博。跌幅居前的标的中，辉隆股份系并购复牌。

表 3：化工板块本周个股跌幅前十

wind 代码	基础化工	股价	周涨跌幅 (%)	30 天涨跌幅	180 天涨跌幅	360 天涨跌幅
002556.SZ	辉隆股份	5.80	-7.20	1.75	2.66	20.58
601113.SH	华鼎股份	5.90	-5.14	-22.88	-24.08	-13.50
600315.SH	上海家化	32.95	-4.22	9.11	9.44	16.96
600589.SH	广东榕泰	5.19	-3.89	22.12	-21.03	20.37
300325.SZ	德威新材	4.22	-3.65	10.47	4.98	31.88
002562.SZ	兄弟科技	5.07	-3.61	9.27	3.51	-0.65
603181.SH	皇马科技	14.89	-3.37	4.93	9.77	38.29
300530.SZ	达志科技	29.19	-2.70	-3.03	11.49	42.90
603968.SH	醋化股份	16.16	-2.59	-1.46	14.07	-2.58
002917.SZ	金奥博	14.34	-2.58	13.36	-15.33	-5.84

数据来源：wind，东吴证券研究所

1.2. 油价短期有所修复，中期维持看空

ICE 布油本周报收 61.78 美元/桶，9 月以来上涨 5.41%。对于原油价格我们维持中长期偏空的观点，本周 ICE 原油略有修复，与中国刺激经济的预期或有关联。

2. 投资主线梳理

2.1. 投资主线

全球化进程或已中断，弯道超车难度加大，化工行业的集中度在明显提升，可以继续聚焦大资本、大创新类标的，重点推荐万华化学、华鲁恒升等。

同时，若干农药&染料细分行业由于供给侧的剧烈收缩带来结构性的机会，重点推荐中旗股份、海翔药业，关注联化科技。

另外，国防安全压力不断增大，但是国防投入资源条件趋紧使得板块存在投资机会。具体到军民融合和军用材料领域，我们建议投资者重点关注宏大爆破、昊华科技、泰和新材。

轮胎行业随着供给侧改革的深入，行业结构不断优化，集中度进一步增加，轮胎行业头部企业有望做大做强，重点推荐具有海外产能的赛轮轮胎，玲珑轮胎。

维生素随着能特科技升级改造和巴斯夫欧洲工厂低负荷运行带来的供给收缩，VE 行业重回寡头垄断格局，建议关注 VA/VE 重点标的新和成、浙江医药。

2.2. 本月观点

在外部贸易摩擦升级+内部集中度持续提升的背景下，轮胎行业出现系统性投资机会。随着海外优质产能的加速释放，包袱小、成本低的相关企业有望脱颖而出，代表国内轮胎企业从中国走向世界。推荐关注**赛轮轮胎、玲珑轮胎**，其中赛轮轮胎弹性相对更大，玲珑轮胎则更加稳健。

赛轮轮胎推荐逻辑：

越南工厂产能逐步放量拉动业绩快速增长：2019 年形成越南半钢胎产能 1000 万条/年，全钢胎产能 120 万条/年，非公路胎产能 5 万吨/年，2019 年底新增越南全钢胎权益产能 156 万条/年；**高毛利率的巨胎产品加速进口替代成为公司又一利润增长点：**高技术壁垒+高毛利率+高成长空间，进口替代进行时，巨胎产品未来可期。

玲珑轮胎推荐逻辑：

泰国工厂产能逐步放量拉动业绩快速增长：2019 年泰国产能形成 1500 万条/年半钢胎产能和 180 万条/年全钢胎产能，产能进一步放量拉升业绩；**塞尔维亚工厂 2021 年贡献业绩：**预计 2020 年底塞尔维亚工厂一期 350 万条半钢胎产能和 80 万条/年全钢胎产能投产，2021 年正式贡献增量利润；**坚持主机厂配套战略，配套拉动替换效果隐现。**

3. 重点跟踪行业动向和公司动向

3.1. 重点跟踪行业动向

3.1.1. 央行降准释放 9000 亿元长期资金

央行官网 9 月 6 日下午公告，为支持实体经济发展，降低社会融资实际成本，中国人民银行决定于 2019 年 9 月 16 日全面下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点（不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司）。

在此之外，为促进加大对小微、民营企业的支持力度，再额外对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率 1 个百分点，于 10 月 15 日和 11 月 15 日分两次实施到位，每次下调 0.5 个百分点。此次降准释放长期资金约 9000 亿元，其中全面降准释放资金约 8000 亿元，定向降准释放资金约 1000 亿元。

从半年报业绩来看，今年以来化工行业整体处于景气度下行阶段，2019H1 行业内毛利率、净利率均出现下滑，行业 ROE 为 4.85%，同比下降 1.45%。本次央行降准向市场释放 9000 亿资金也将对化工行业，尤其是对融资成本高、融资难度大的中小规模企业来说，带来喘息的机会。

3.1.2. 恒逸石化文莱炼化项目产出合格产品

恒逸石化 9 月 6 日公告称，控股子公司恒逸实业（文莱）有限公司在文莱投资建设的“PMB 石油化工项目”经过全面调试、联运和平稳运行，恒逸文莱炼化项目常减压装置于 9 月 6 日正式产出合格产品，为工厂全面投入商业运营迈出了坚实的一步。

文莱炼化项目是公司实现产能国际化布局，实践中国“一带一路”倡议的首个民营炼化项目，推动中国石化技术标准走向国门，成为中国石化“走出去”的典范；也是文莱国内最大的实业投资项目，推动文莱实现油气资源本地产业化的重大项目。

随着项目投产运营，公司经营业务将从现有中下游产业“PTA、聚酯长丝、聚酯短纤、聚酯瓶片、聚酯切片和 CPL”延伸至更上游的“PX、苯和炼化”环节，率先在行业内实现从“原油炼化到涤纶双链”的均衡发展模式，有利于公司产业、产品和资产的一体化、全球化和均衡化协同运营，有利于增强公司的持续盈利能力和抗风险能力，有利于进一步巩固、提升和优化公司核心竞争力，促进股东利益的持续稳定增长。

3.2. 重点推荐标的动向

3.2.1. 新和成

事件：公司发布中报，报告期内实现营收 38.67 亿元，同比减少 16.85%。实现归母净利润 11.56 亿元，同比减少 43.87%。

投资要点

中报业绩同比下滑、Q2 环比改善明显：本期业绩同比下滑主要是由于 17 年底海外装置不可抗力导致 18 年 VA/VE 高景气，19 年上半年 VA/VE 价格同比下滑，同时部分香精、香料产品价格也出现不同程度的低位回落。2019Q2 的 VA/VE 环比价格回暖，拉动公司业绩环比改善。另外，2018 年 10 月份新投产的 1 万吨 PPS 满负荷生产是新材料业务改善的主要原因。

VA 景气周期上行、VE 格局重塑。考虑到巴斯夫欧洲产线在 2020 年之前只能低负荷运行，2020 年下半年需要停产并线，VA 的景气可持续较长时间。由于帝斯曼和能特科技的整合，VE 行业将重回寡头垄断格局。并且，在帝斯曼升级能特科技产线期间，全球 VE 供给仍然偏紧，中期向好态势明确。公司目前有 2000 吨 VA 油、2 万吨 VE 油产能，弹性较大。

在建工程较大，预计 20 年上半年逐步转固。目前在建工程 63.35 亿元，山东 2 万吨营养品项目、黑龙江发酵法项目一期土建基本完成，逐步进入试车阶段。蛋氨酸二期 10 万吨固蛋计划 2020 年上半年逐步投产。

二期员工持股已经实施完毕。截至 2019 年 5 月 8 日，二期员工持股计划已经完成，通过二级市场竞价交易方式购买公司股票合计 1185.51 万股，成交金额为 2.02 亿元，成交均价约 16.98 元/股。

风险提示：国内生猪养殖恢复进度不及预期，导致维生素类产品需求疲软。

3.2.2. 浙江医药

事件：公司发布中报，报告期内实现营收 35.86 亿元，同比增长 5.69%。实现归母净利润 2.81 亿元，同比减少 40.09%。

投资要点

业绩环比改善明显：由于 17 年底海外装置不可抗力导致 VA/VE 高景气，去年同期基数较高，中报业绩同比下滑。2019Q2 的 VA/VE 价格环比回升叠加销量增加，拉动公司 Q2 业绩环比改善。需要注意，公司 Q2 计提减值 5943 万元，Q1 净利润有部分系出售仙琚制药股票所得，可见主营业务环比改善显著。

VA 产能逐步投放，VE 格局重塑。虽然国内需求低迷，行业存在产能扩张，但是考虑到巴斯夫欧洲产线 2020 年之前只能低负荷运行，2020 年下半年需要停产并线，公司的 2500 吨 VA 粉产能投放恰逢其时。由于帝斯曼和能特科技的整合，VE 的行业格局发生重大变化，重回帝斯曼、巴斯夫、新和成和浙江医药 4 家寡头垄断的格局。并且，帝斯曼需要时间升级能特科技的产线，中期向好态势明确。公司目前有 1000 吨 VA 油、2 万吨 VE 油产能，弹性较大。

公司的医药制造和医药商业类业务发展平稳，存在长期亮点。短期重点关注苹果酸奈诺沙星针剂的进展。中期看，利奈唑胺原料药获批，注射用替考拉宁、米格列醇片、

乳酸左氧氟沙星片上报一致性评价，此外公司以 505b2 方式申请万古霉素和达托霉素的 FDA 上市也都在稳步进行中。

风险提示：国内生猪疫情持续，导致相关产品需求低迷，提价节奏慢于预期。创新药、创新制剂以及一致性评价进展

3.2.3. 湖南海利

事件：公司发布 19 年中报，报告期内实现主营收入 9.87 亿元，同比增长 57.22%，归母净利润 0.23 亿，同比增长 37.79%，经营性现金流 8050 万元，同比增长 442%。

投资要点

多重因素叠加，导致盈利增长超预期：因贵溪基地安全生产许可证年底到期，报告期内，贵溪基地计提减值准备 8992 万元，影响归母净利润 6962 万元，实际盈利远超市场预期。苏北沿海化工园区综合整治导致部分中间体供求失衡，核心产品克百威量价双升。国企改革成效初显，职工总数、职能部门数量都大幅精简，人均收入显著提升，员工持股后各方利益基本一致。

杀虫剂低毒、无毒的要求带动公司产品升级，壁垒提升。氨基甲酸酯类杀虫剂是公司的核心品种，国内独家生产残杀威、抗蚜威。另外公司在克百威、灭多威、甲萘威等产品上处于主导地位。近年来，公司抓住杀虫剂的高效、低毒、低残留的发展趋势，依托湖南化工研究院的力量，重点开发出丁硫克百威、丙硫克百威、硫双灭多威等产品，极大巩固了克百威、灭多威业务的壁垒。有机磷类杀虫剂是公司的重要收入组成部分，公司开发的嘧啶醇、甲嘧都是国内独家生产，优势明显。

斥资 8.4 亿元，打造杂环类农药、环境友好农药。待 8.4 亿元杂环农药及其中间体产业化基地项目和环境友好农药项目达产，预计营收增量达 15-20 亿元，相当于再造一个海利。新增项目复制氨基甲酸酯类农药的生产经验，发展品种大吨位原药品种，注重关键中间体的自我配套，品种从杀虫剂向杀虫剂、杀菌剂并重转变。

远期储备品种中，水杨腈、甲嘧值得重点关注。在研产品中，水杨腈系嘧菌酯的中间体，绿色清洁工艺的产品需求广阔。在产产品中，甲嘧具备万吨的市场潜力。

风险提示：苏北沿海化工园区综合整治逐步常态化，导致相关中间体价格回落；甲嘧的推广不及预期

3.2.4. 日科化学

相关事件：

亚星化学 9 月 2 日发布公告称，根据潍坊市人民政府办公室下发的《通知》，公司生产厂区将于 2019 年 10 月 31 日前陆续关停。亚星拥有 17 万吨/年 CPE 产能，产能规模居行业第二，本次关停将对行业格局产生较大冲击。

9月4日晚，日科化学发布公告称将与亚星化学就现有客户、业务事宜开展战略合作，在亚星搬迁期间，双方合作维护原有市场、业务等相关事项，以平稳实施搬迁工作，同时日科将提供合理、必要的协助，以维护双方共同的利益。

投资要点：

日科化学有望从合作中向上延伸产业链：考虑到亚星化学拥有烧碱产能，日科化学在参与亚星搬迁过程中，可以就近利用管道方式运输液氯，实现向上游产业链的延伸，既保障了相关产品的稳定、安全生产，也解决了液氯的运输安全和环保问题。

日科化学 ACM 产品弹性大：由于亚星化学 17 万吨/年的 CPE 产能关停将使行业产生较大缺口，预计 CPE 价格有望快速上涨。若按日科化学 18 万吨 ACM（CPE 的替代产品）产能满产满销，则产品每涨价 1000 元/吨，净利增厚约 1.35 亿元，EPS 增加 0.32 元。

东营基地在建产能助推公司内生增长：目前，公司正在东营建设的 33 万吨新型助剂项目进展顺利，项目包括年产 14 万吨 PMMA、10 万吨 ACS、4 万吨 ASA 工程塑料、4 万吨功能性膜材料及 1 万吨多功能高分子新材料项目。未来伴随着行业格局的优化和公司新产能的投放，日科发展有望进入快车道

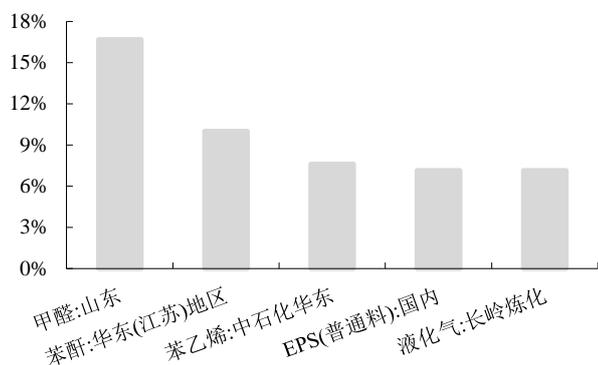
风险提示：原材料价格存在上行风险；新建产能投产进度不及预期；安全事故风险

4. 重点产品涨跌幅分析

本周对于我们监测的 154 类重点化工品，涨幅居前五的分别是甲醛、苯酚、苯乙烯、EPS（普通料）和液化气。受国内山东等地整体提高居民用气价格的影响，液化气已经连续两周大幅上涨。

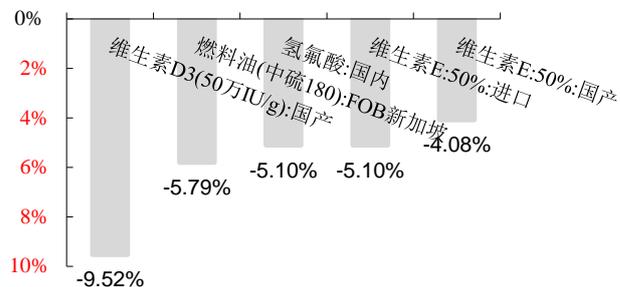
跌幅前五的分别是维生素 D3、燃料油、氢氟酸、维生素 E 进口和维生素 E 国产。受能特科技与巴斯夫的整合影响，维生素 E 七月与八月中上旬稳定保持了 50 元/千克的较高价格，八月下旬以来小幅下跌，本周报收 47 元/千克。而维生素 D3 今年整体处于下滑的态势，从年初的 300 元/千克波动中下降到本周的 190 元/千克，本周跌幅约为 10 个百分点。

图 1：本周重点化工产品价格涨幅前五（%）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 2：本周重点产品价格跌幅前五（%）



数据来源：wind，东吴证券研究所

5. 风险提示

贸易战形势继续恶化：中美双方互加关税增加贸易壁垒提升出口贸易压力，涉及出口业务的企业受此影响；

汇率大幅波动的风险：受贸易战影响，人民币兑美元汇率出现大幅波动，对相关标的外汇管理带来一定考验；

下游需求回落的风险：全球避险情绪上升，下游需求有疲软态势，周期性行业充当其冲。

6. 重点产品价格及价差走势

6.1. 苯链价格及价差走势

图 3: 纯苯-石脑油价差 (元/吨)



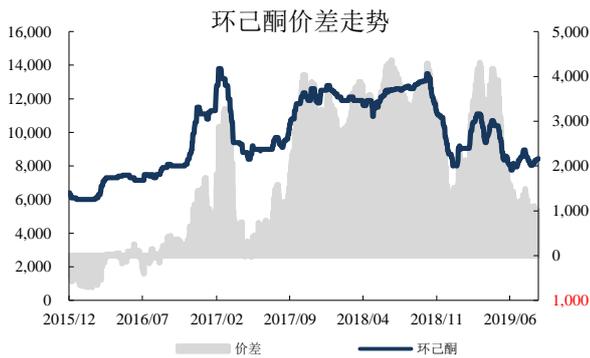
数据来源: wind, 金银岛, 东吴证券研究所

图 4: 苯乙烯-纯苯价差 (元/吨)



数据来源: wind, 金银岛, 东吴证券研究所

图 5: 环己酮-纯苯价差 (元/吨)



数据来源: 金银岛, 隆众化工, 东吴证券研究所

图 6: 己二酸-纯苯价差 (元/吨)



数据来源: 金银岛, 隆众化工, 东吴证券研究所

图 7: 己内酰胺-纯苯价差 (元/吨)



数据来源: wind, 金银岛, 东吴证券研究所

图 8: PA6-纯苯价差 (元/吨)



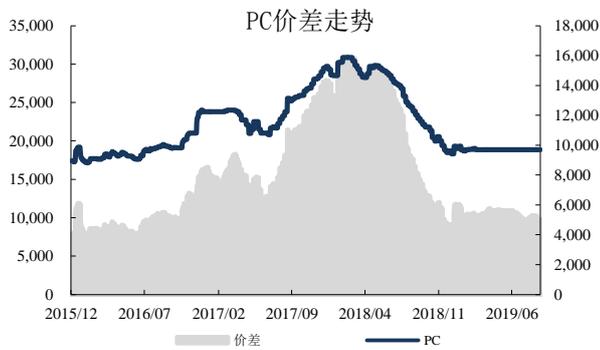
数据来源: wind, 中塑在线, 东吴证券研究所

图 9：酚醛树脂-纯苯价差（元/吨）



数据来源：金银岛，中塑在线，东吴证券研究所

图 11：PC-纯苯价差（元/吨）



数据来源：金银岛，隆众化工，东吴证券研究所

图 13：MDI-纯苯价差（元/吨）



数据来源：钢之家，金银岛，隆众化工，天天化工网，东吴证券研究所

图 10：双酚 A-苯酚价差（元/吨）



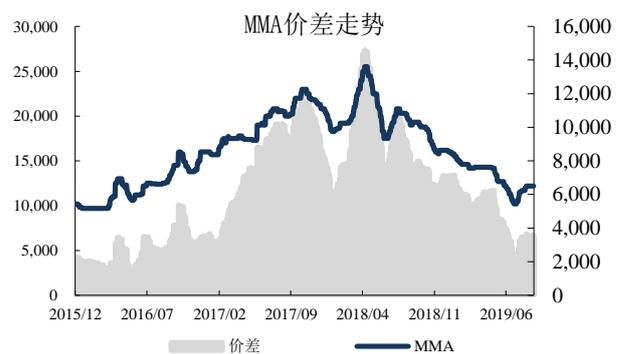
数据来源：金银岛，隆众化工，东吴证券研究所

图 12：苯胺-纯苯价差（元/吨）



数据来源：金银岛，隆众化工，东吴证券研究所

图 14：MMA-丙酮价差（元/吨）



数据来源：隆众化工，钢之家，东吴证券研究所

图 15: 苯酚-纯苯价差 (元/吨)



数据来源: 金银岛, 隆众化工, 东吴证券研究所

图 16: 丙酮-纯苯价差 (元/吨)



数据来源: 金银岛, 隆众化工, 东吴证券研究所

6.2. PTA 链价格及价差走势

图 17: PX-石脑油价差 (元/吨)



数据来源: wind, 金银岛, 东吴证券研究所

图 18: PTA-PX 价差 (元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 19: DTY 价差 (元/吨)



数据来源: wind, 隆众化工, 东吴证券研究所

图 20: FDY 价差 (元/吨)



数据来源: wind, 隆众化工, 东吴证券研究所

图 21: POY 价差 (元/吨)



数据来源: wind, 隆众化工, 东吴证券研究所

图 22: 短纤价差 (元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 23: 瓶片价差 (元/吨)



数据来源: wind, 金银岛, 东吴证券研究所

6.3. 煤链价格及价差走势

图 24: 尿素价差 (元/吨)



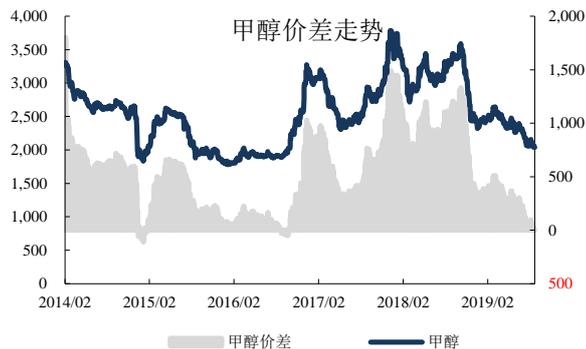
数据来源: wind, 海运煤炭网, 东吴证券研究所

图 25: 三聚氰胺价差 (元/吨)



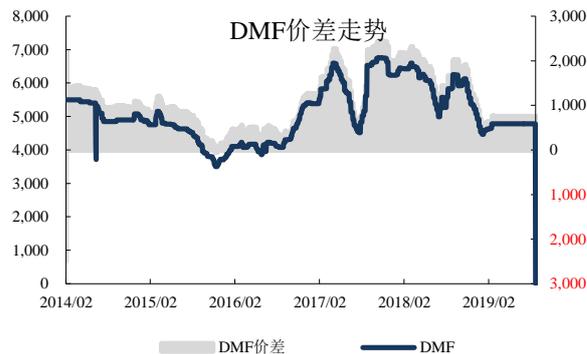
数据来源: wind, 海运煤炭网, 东吴证券研究所

图 26: 甲醇价差 (元/吨)



数据来源: 金银岛, 海运煤炭网, 东吴证券研究所

图 27: DMF 价差 (元/吨)



数据来源: 隆众化工, 海运煤炭网, 东吴证券研究所

图 28: 醋酸价差 (元/吨)



数据来源: 金联创, 海运煤炭网, 东吴证券研究所

图 29: 醋酐价差 (元/吨)



数据来源: wind, 海运煤炭网, 东吴证券研究所

图 30: 煤制乙二醇价差 (元/吨)



数据来源: 金银岛, 海运煤炭网, 东吴证券研究所

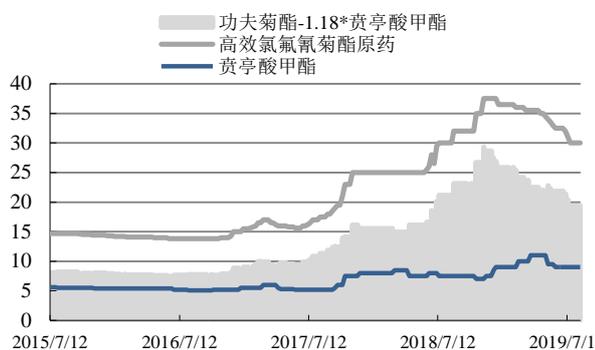
图 31: 合成气成本



数据来源: 海运煤炭网, 东吴证券研究所

6.4. 农药价格及价差走势

图 32: 功夫菊酯价差 (万元/吨)



数据来源: 中农立华, 东吴证券研究所

图 34: 氯氰菊酯价格走势 (万元/吨)



数据来源: 中农立华, 东吴证券研究所

图 36: 丙环唑价格走势 (万元/吨)



数据来源: 中农立华, 东吴证券研究所

图 33: 联苯菊酯价差 (万元/吨)



数据来源: 中农立华, 东吴证券研究所

图 35: 苯醚甲环唑价格走势 (万元/吨)



数据来源: 中农立华, 东吴证券研究所

图 37: 吡唑醚菌酯价格走势 (万元/吨)



数据来源: 中农立华, 东吴证券研究所

图 38: 烯草酮价格走势 (万元/吨)



数据来源: 中农立华, 东吴证券研究所

图 39: 异噁草松价格走势 (万元/吨)



数据来源: 中农立华, 东吴证券研究所

图 40: 氟啶脲价格走势 (万元/吨)



数据来源: 中农立华, 东吴证券研究所

图 41: 氟啶胺价格走势 (万元/吨)



数据来源: 中农立华, 东吴证券研究所

图 42: 草甘膦价格走势 (万元/吨)



数据来源: 中农立华, 东吴证券研究所

图 43: 草铵膦价格走势 (万元/吨)



数据来源: 中农立华, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>