

需求提升助推甲醇价格大幅上涨

——基础化工行业周报



评级 增持（维持）

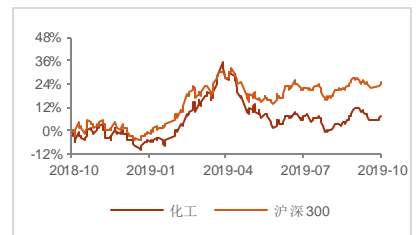
2019年10月14日

曹承安 分析师
SAC 执业证书编号: S1660519070001
caochengan@shgsec.com
021-20639626

行业基本资料

股票家数	337
行业平均市盈率	13.4
市场平均市盈率	17.26

行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

相关报告

- 1、《化工行业研究周报：预计三季度总体业绩环比基本平稳》2019-10-07
- 2、《化工行业研究周报：碳酸二甲酯仍存进一步涨价预期》2019-09-30
- 3、《烯烃行业深度研究：需求稳增 成本争锋》2019-09-26

投资摘要：

产品涨跌幅

- ◆ 涨幅靠前品种：天然气现货（+17%）、液氯（+14.7%）、国天然气（+12%）、二氯甲烷（+10.7%）、甲醇（+9.95%）、2%生物素（+8.06%）、碳酸二甲酯（+5.8%）、MMA（+4.9%）、硝酸铵（+4.66%）、环氧丙烷（+4.28%）。
- ◆ 跌幅靠前品种：MTBE（-15.19%）、107胶（-12.82%）、生胶（-11.62%）、沉淀混炼胶（-11.1%）、有机硅DMC（-10.5%）、天然气期货（-9.2%）、维生素D3（-8.57%）、硝酸（-7.5%）、二甲硅油（-7.3%）、有机硅D4（-7.3%）。

市场回顾

- ◆ 本周中信基础化工板块上涨2.30%，沪深300指数上涨2.55%，与同期沪深300指数相比，基础化工板块跑输0.25个百分点。
- ◆ 本周基础化工子板块以上涨为主，其中氨纶、有机硅、钾肥等子版块涨幅居前；涂料涂漆、磷肥等子版块下跌。本周氨纶板块上涨9.32%，主要是行业龙头华峰氨纶重组事项通过后迎来触底反弹。
- ◆ 本周基础化工板块领涨个股包括：名臣健康、硅宝科技、科斯伍德等；领跌个股包括：晶华新材、新洋丰、凯美特气等。本周硅宝科技上涨25.7%，主要是公司披露前三季度业绩预告，比上年同期上升300%-330%。

每周一谈：需求提升助推甲醇价格大幅上涨

1.1 本周甲醇市场大幅上涨，当前主产区华北、西北甲醇市场价较上周同期分别上涨10%、14.4%，价差自底部以来累计扩大253元/吨，盈利状况明显提升。

1.2 本轮涨价主要由于下游需求旺盛，整体供需关系改善。当前西北各甲醇生产企业库存较低，出货压力较小，下游烯烃装置运行顺利，节后下游厂家积极补货。

- ◆ 供给端：节后华北部分甲醇装置陆续重启，但部分降负运行；西北部分甲醇装置近期存检修计划，局部供应有所减少，进入秋冬季，环保限产为大势所趋。
- ◆ 需求端：南京诚志新增烯烃装置半负荷运行，宁夏宝丰烯烃装置已出产品，部分烯烃装置均已重启或计划重启，而部分传统下游厂家近期有重启装置计划。

国内甲醇产能利用率不足，仍存一定的进口依赖度。2018年底国内甲醇产能8248万吨/年，以煤制甲醇工艺为主，产能占比约80%，2018年国内甲醇产能利用率提高至65.2%，但甲醇进口量743万吨，进口依赖度约14%。

国内甲醇整体开工率进一步提升空间有限。国内甲醇企业开工率近几年不断提高，但季节性规律限制其开工率提升，通常年初环保限产结束，甲醇装置开工率开始提升；3~5月内地企业检修旺季，开工率降至低位；5月中旬~11月，开工率提升，最终维持在高位；11月开始，天然气限产和环保趋严，开工率再度走低。

1.3 下游行业偏弱抑制涨价持续性。甲醇下游烯烃需求占比57.1%，全球烯烃价格受原油价格影响较大，当前乙烯CFR东北亚和丙烯CFR中国价格较上周同期分别下跌8.6%、1.1%，对甲醇上涨持续性形成一定压制。

1.4 结论及投资建议：综上所述，烯烃新增产能释放、节后下游厂家积极补货、近期传统下游装置有重启计划，使得甲醇需求量增加，但后期烯烃价格仍有走弱风险，同时甲醇港口库存量仍高，预计近期甲醇市场涨势放缓。

投资策略及组合：建议继续关注行业优质白马龙头及成长属性较强的公司。本周推荐投资组合：扬农化工、桐昆股份、华鲁恒升、金禾实业、万润股份各20%。

风险提示：原油价格大幅波动、产品价格持续下跌、下游市场需求疲软。

敬请参阅最后一页免责声明

证券研究报告

内容目录

1. 每周一谈：需求提升助推甲醇价格大幅上涨	4
1.1 甲醇市场近期表现	4
1.2 价格大涨原因及行业分析	4
1.3 下游行业偏弱抑制涨价持续性	6
1.4 结论及投资建议	7
2. 投资策略及重点推荐	7
3. 化工产品价格变动及分析	8
4. 化工板块股票市场行情	8
4.1 板块表现	8
4.2 个股涨跌幅	9
5. 重点化工产品价格及价差走势	10
5.1 聚氨酯系列产品	10
5.2 涤纶长丝产业链	11
5.3 氯碱（PVC/烧碱）	13
5.4 化肥	13
5.5 农药	15
5.6 纯碱	16
5.7 粘胶短纤	16
5.8 有机硅	17
5.9 氨纶	17
5.10 钛白粉	18
5.11 其他产品	18

图表目录

图 1：不同区域甲醇价格走势	4
图 2：甲醇价格及价差走势	4
图 3：国内甲醇产能产量及产能利用率	4
图 4：国内甲醇表观消费量及进口量	4
图 5：国内不同工艺甲醇产能占比	5
图 6：国内甲醇产能区域分布	5
图 7：国内甲醇单月产量	5
图 8：国内甲醇单月进口量	5
图 9：国内甲醇单月表观消费量	6
图 10：国内甲醇周度开工率	6
图 11：甲醇下游需求分布	6
图 12：乙烯丙烯价格走势	6
图 13：化工产品涨跌幅（%）	8
图 14：基础化工子板块周涨跌幅（%）	9
图 15：纯 MDI 价格及价差走势图	10
图 16：聚合 MDI 价格及价差走势图	10
图 17：TDI 价格及价差走势图	11
图 18：聚酯产业链上游原材料价格走势	12

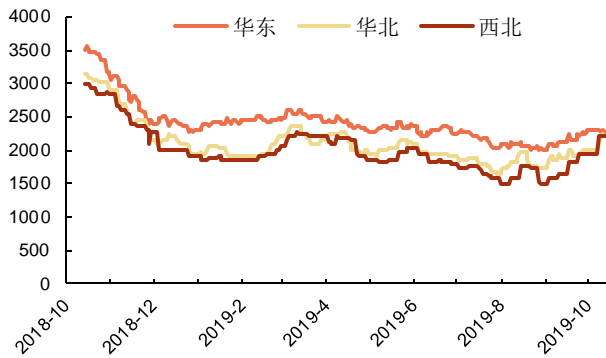
图 19: PTA 价格及价差走势图.....	12
图 20: 涤纶长丝 POY 价格及价差走势图.....	13
图 21: PVC 价格及价差走势图.....	13
图 22: 烧碱价格走势图.....	13
图 23: 尿素价格及价差走势图.....	14
图 24: 磷酸一铵和磷酸二铵价格走势图.....	14
图 25: 草甘膦价格及价差走势图.....	15
图 26: 麦草畏价格走势图.....	15
图 27: 草铵膦价格走势图.....	15
图 28: 轻质纯碱价格及价差走势图.....	16
图 29: 重质纯碱价格及价差走势图.....	16
图 30: 粘胶短纤价格及价差走势图.....	16
图 31: 有机硅价格及价差走势图.....	17
图 32: 氨纶价格及价差走势图.....	17
图 33: 钛白粉价格及价差走势图.....	18
图 34: 丁二烯价格走势图.....	18
图 35: 丁苯橡胶价格走势图.....	18
图 36: 苯胺价格走势图.....	19
图 37: 纯苯价格走势图.....	19
图 38: 甲醇价格走势图.....	19
图 39: 醋酸价格走势图.....	19
图 40: 己二酸价格走势图.....	19
图 41: 丁辛醇价格走势图.....	19
表 1: 本周推荐投资组合.....	7
表 2: 本周基础化工行业个股涨跌排名.....	9

1. 每周一谈：需求提升助推甲醇价格大幅上涨

1.1 甲醇市场近期表现

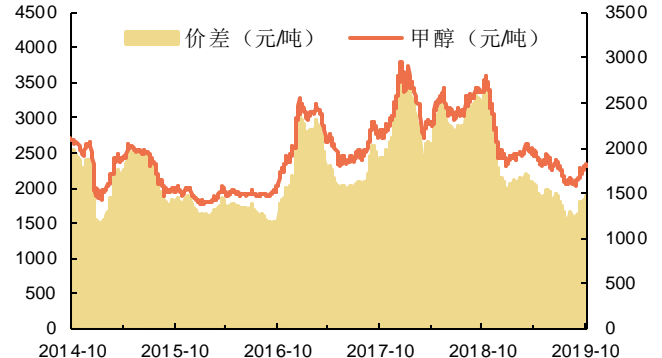
本周甲醇市场大幅上涨，截至周五，主产区华北、西北甲醇市场价分别 2200 元、2220 元/吨，较上周同期分别上涨 10%、14.4%，价差自底部以来累计扩大 253 元/吨，市场整体出货较好，心态较为坚挺，盈利状况明显提升。

图1：不同区域甲醇价格走势



资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

图2：甲醇价格及价差走势



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

1.2 价格大涨原因及行业分析

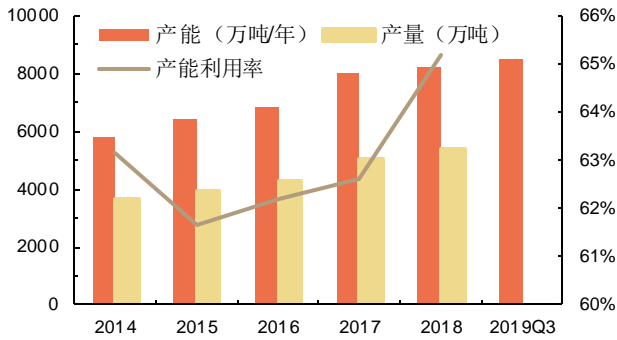
本轮甲醇价格上涨主要由于下游需求旺盛，整体供需关系改善。当前西北地区各甲醇生产企业库存较低，出货压力较小，下游烯烃装置运行顺利，加之节后下游厂家积极补货，甲醇整体供需关系有所改善。

- ◆ 供给端：此前受环保政策影响甲醇开工受限，目前部分华北地区甲醇装置陆续重启，但部分降负运行的情况依然存在；西北地区部分甲醇装置近期也存在检修计划，局部甲醇供应有所减少，进入秋冬季，环保限产为大势所趋。
- ◆ 需求端：南京诚志新增 60 万吨/年烯烃装置当前半负荷运行，延安能化烯烃装置近期计划重启，宁夏宝丰烯烃装置正常运行现已出产品，甲醇外采量稳定，大唐多伦两套烯烃装置均已重启。传统下游方面，部分下游厂家近期存在重启装置计划，预计下游开工或有所提升。

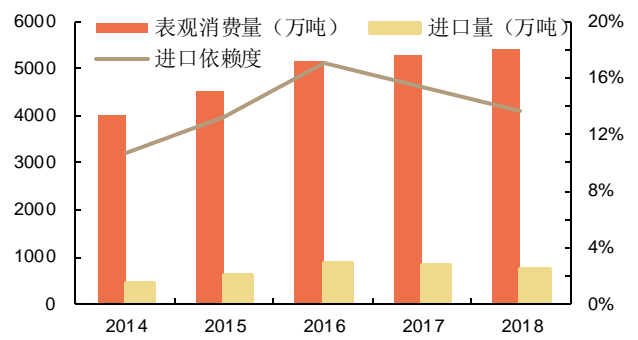
国内甲醇产能利用率不足，仍存一定的进口依赖度。从近几年行业供需格局看，2018 年底国内甲醇有效产能 8248 万吨/年，同比增长 2.5%，2014 年以来年均增长 9.3%，2018 年产量 5375 万吨，同比增长 6.7%，2014 年以来年均增长 9.3%，产能利用率提高至 65.2%。从行业需求看，2018 年我国甲醇表观消费量 5417 万吨，同比增长 2.0%，2014 年以来年均增长 7.6%。2018 年我国甲醇进口量 743 万吨，自 2014 年以来年均增长 14.4%，进口依赖度约 14%。

图3：国内甲醇产能产量及产能利用率

图4：国内甲醇表观消费量及进口量



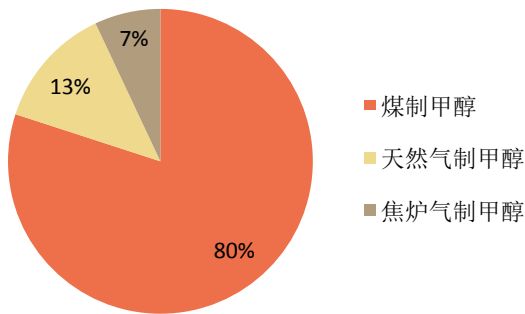
资料来源: 百川盈孚、申港证券研究所



资料来源: 百川盈孚、申港证券研究所

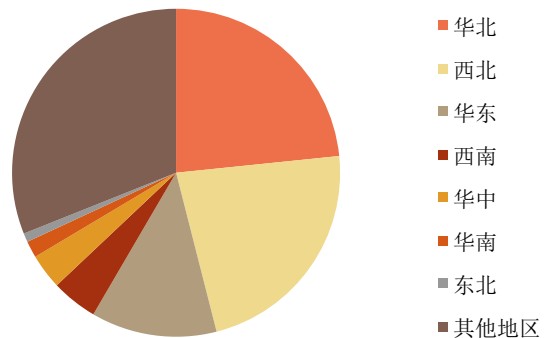
国内以煤制甲醇工艺为主, 产能区域集中度高。我国油气资源匮乏, 煤炭资源丰富, 当前国内甲醇生产工艺主要有煤制、天然气和焦炉气制法三种, 产能占比分别为80%、13%和7%。当前国内甲醇主产区华北、西北、华东产能占比分别为23.4%、22.7%、12.4%, 其中西北、华北地区原材料煤炭资源丰富, 而华东地区是中国甲醇最大消费市场, 江浙地区依托沿海资源, 海外甲醇进口量较高。

图5: 国内不同工艺甲醇产能占比



资料来源: 百川盈孚、申港证券研究所

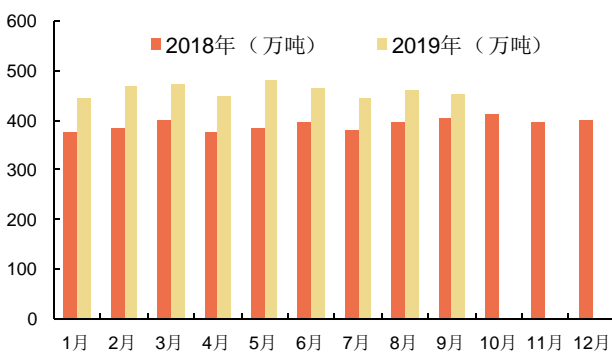
图6: 国内甲醇产能区域分布



资料来源: 百川盈孚、申港证券研究所

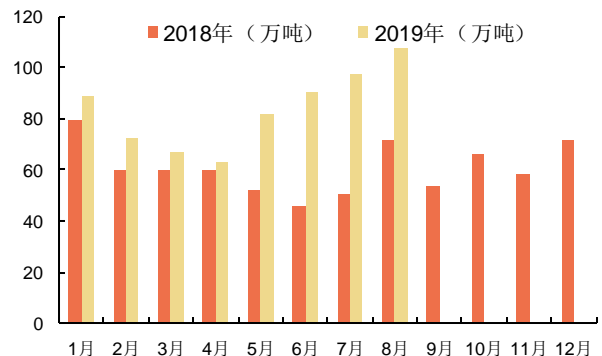
2019年以来国内甲醇整体供需同比提升明显。从供给端看, 2019年1-8月国内甲醇产量3689万吨, 同比增长19.5%, 同期进口量669万吨, 同比增长39.6%。从需求端看, 2019年1-8月国内甲醇表观消费量4343万吨, 同比增长22.2%, 高于国内甲醇产量增速, 表明国内甲醇供需关系趋紧。

图7: 国内甲醇单月产量



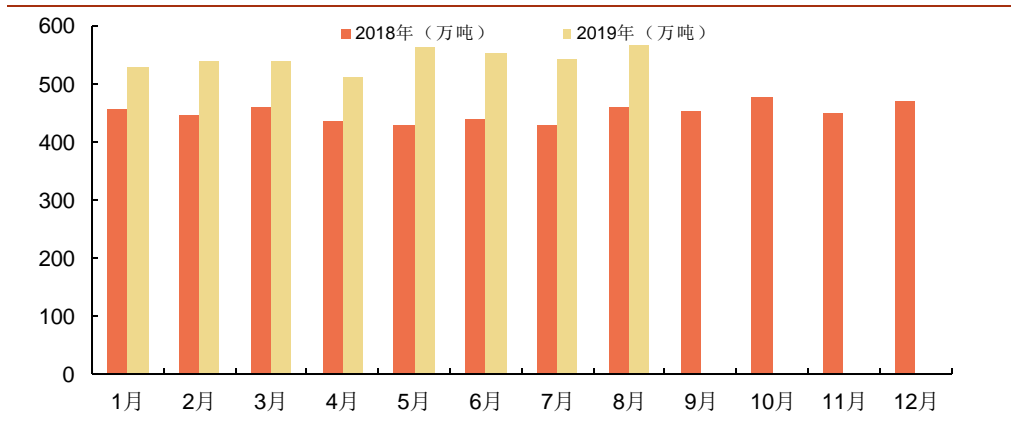
资料来源: 百川盈孚、申港证券研究所

图8: 国内甲醇单月进口量



资料来源: 百川盈孚、申港证券研究所

图9：国内甲醇单月表现消费量

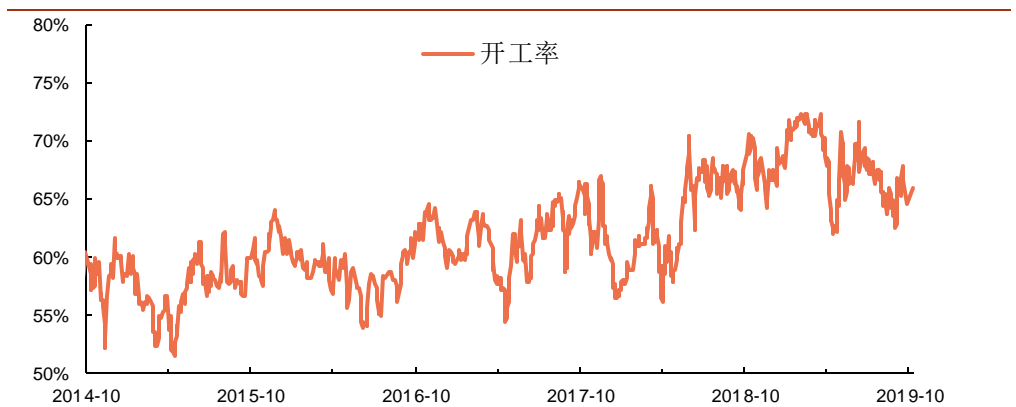


资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

国内甲醇企业开工率近几年不断提高，但存在一定的季节性规律，整体开工率进一步提升空间有限。

- ◆ 2019年前三季度国内甲醇平均开工率 68%，同比提高 4.4 pct，较 2014 年同期提高 8.1 pct。
- ◆ 国内甲醇生产季节性明显，通常年初，天然气限产结束，气头甲醇装置开工率开始提升，带动行业整体开工率小幅走高；3~5 月，内地企业处于春季检修旺季，开工率下降至低位；5 月中旬~11 月，春季检修完毕，开工率提升，最终维持在高位；11 月开始，天然气限产和环保趋严，开工率再度走低。

图10：国内甲醇周度开工率



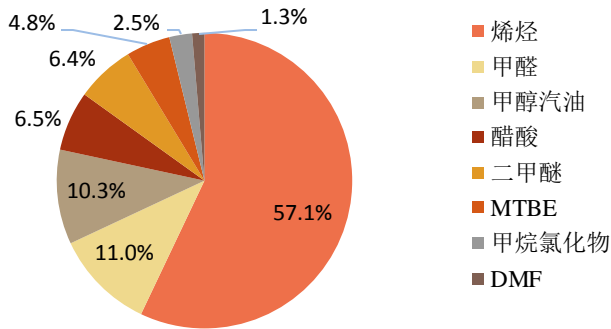
资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

1.3 下游行业偏弱抑制涨价持续性

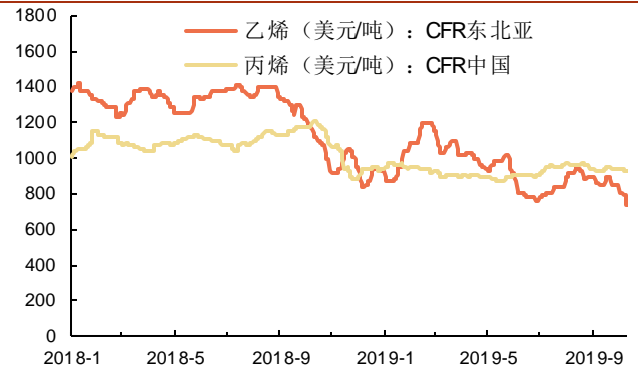
甲醇下游主要有烯烃、甲醛、甲醇汽油、醋酸等，其中烯烃需求占比为 57.1%，对甲醇行业需求具有决定性影响。全球烯烃价格受原油价格影响较大，截至周五，乙烯 CFR 东北亚价格 741 美元/吨，较上周同期下跌 8.6%，丙烯 CFR 中国价格 931 美元/吨，较上周同期下跌 1.1%，因此甲醇涨价压缩了甲醇制烯烃企业的利润，进而对甲醇上涨持续性形成一定压制。

图11：甲醇下游需求分布

图12：乙烯丙烯价格走势



资料来源：百川盈孚、申港证券研究所



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

1.4 结论及投资建议

综上所述，烯烃新增产能释放、节后下游厂家积极补货、近期传统下游装置有重启计划，使得甲醇需求量增加，但受原油市场变化，后期烯烃价格仍有走弱风险，同时甲醇港口库存量仍高，预计近期甲醇市场涨势放缓。建议关注拥有国内最大氨醇联产平台的优质煤化工企业：华鲁恒升。

2. 投资策略及重点推荐

- ◆ **涤纶长丝产业链**：本周华东 PTA 市场价格冲高回落，涤纶长丝市场行情弱势下跌，价差缩小。国庆节前 PTA 装置检修与重启并存，成本端提振有限，近期因国内煤制乙二醇负荷上升和新增产能投产，导致乙二醇价格大幅走跌，成本端支撑不足，下游织造企业后市预期谨慎，多刚需购进，市场交投愈发冷清。建议继续关注行业龙头：桐昆股份、新凤鸣。
- ◆ **农药**：国庆节后农药企业陆续开车，市场虽然预期西北、东北的大部分产能能够释放出货，但目前化工大环境还是让业内较为担心，市场情绪由原来观望转变为密切关注现货货源，备安全库存是目前业内普遍共识，部分库存低位产品受此影响，上月出现上涨，但大部分品种受大宗产品走低影响，逐步下滑，节后各厂家以稳定报价为主策略，建议行业龙头：扬农化工。
- ◆ **煤化工**：本周原油价格大幅上涨，同时中美贸易关系缓和，有助于部分煤化工产品价格上行，煤化工生产成本端主要为煤炭，价格波动性小，有望充分受益于油价上涨。建议重点关注国内优质煤化工龙头企业：华鲁恒升
- ◆ **食品添加剂**：当前安赛蜜市场处于单寡头垄断格局，持续保持较高盈利能力，三氯蔗糖价格跌至底部，需求持续提升，麦芽酚行业集中度高，维持较好盈利，食品添加剂总体需求较好。建议继续关注行业龙头：金禾实业。
- ◆ **新材料**：受益于国六标准推广实施，沸石分子筛作为关键材料将迎来新一轮需求增长。目前公司沸石分子筛处于全球寡头垄断格局，盈利稳定且强劲，OLED 成品材料批量化验证有望突破，建议继续重点关注行业龙头：万润股份。

我们本周推荐投资组合如下：

表1：本周推荐投资组合

公司	权重
扬农化工	20%
桐昆股份	20%
华鲁恒升	20%
金禾实业	20%
万润股份	20%

资料来源：申港证券研究所

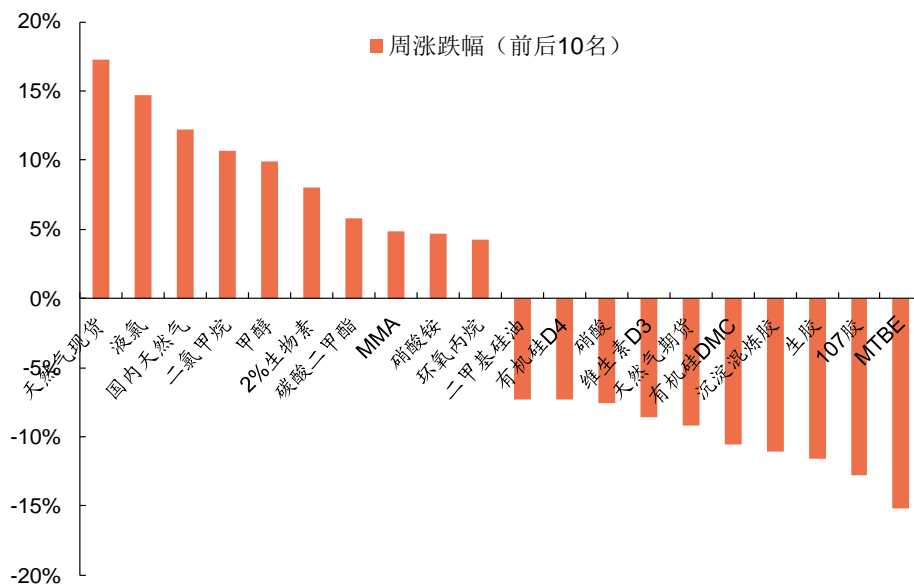
3. 化工产品价格变动及分析

本周涨价品种建议关注二氯甲烷、甲醇、碳酸二甲酯等；MTBE、有机硅等跌幅居前。

涨幅靠前品种：天然气现货(+17.29%)、液氯(+14.73%)、国内天然气(+12.24%)、二氯甲烷(+10.69%)、甲醇(+9.95%)、2%生物素(+8.06%)、碳酸二甲酯(+5.77%)、MMA (+4.87%)、硝酸铵 (+4.66%)、环氧丙烷 (+4.28%)。

跌幅靠前品种：MTBE (-15.19%)、107 胶 (-12.82%)、生胶 (-11.62%)、沉淀混炼胶 (-11.11%)、有机硅 DMC (-10.53%)、天然气期货 (-9.21%)、维生素 D3 (-8.57%)、硝酸 (-7.52%)、二甲基硅油 (-7.32%)、有机硅 D4 (-7.32%)。

图13：化工产品涨跌幅 (%)



资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

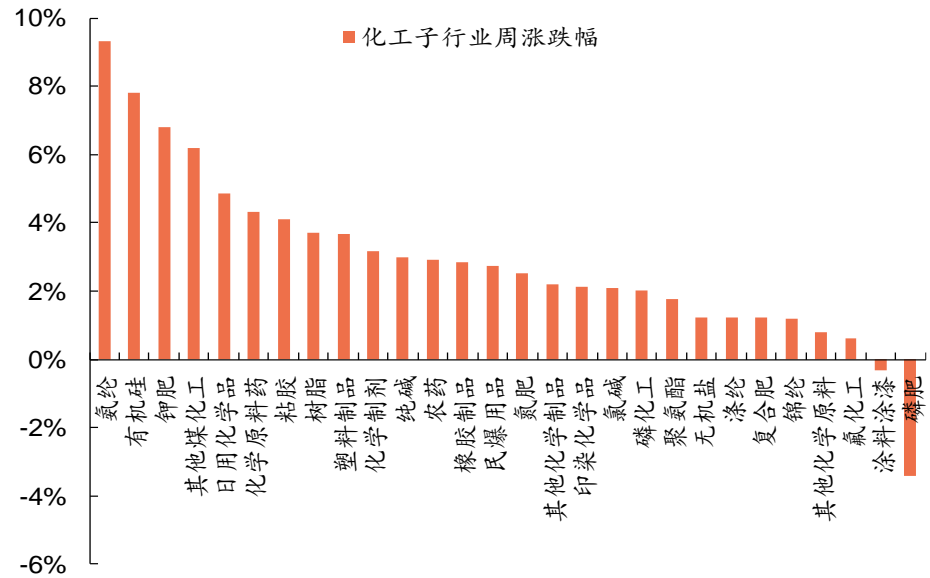
4. 化工板块股票市场行情

4.1 板块表现

本周中信基础化工板块上涨 2.30%，沪深 300 指数上涨 2.55%，与同期沪深 300 指数相比，基础化工板块跑输 0.25 个百分点。

子板块方面，本周基础化工子板块以上涨为主，其中氨纶（+9.32%）、有机硅（+7.82%）、钾肥（+6.82%）、其他煤化工（+6.21%）、日用化学品（+4.86%）等子板块涨幅居前；涂料涂漆（-0.33%）、磷肥（-3.42%）等子板块下跌。

图14：基础化工子板块周涨跌幅（%）



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

4.2 个股涨跌幅

本周基础化工板块领涨个股包括：名臣健康（+30.70%）、硅宝科技（+25.72%）、科斯伍德（+23.38%）、丹化科技（+17.71%）、永悦科技（+17.32%）等；领跌个股包括：晶华新材（-9.61%）、新洋丰（-7.57%）、凯美特气（-6.95%）、*ST 尤夫（-6.80%）、丰山集团（-6.48%）等。

表2：本周基础化工行业个股涨跌排名

排名	证券代码	领涨个股	周涨幅	证券代码	领跌个股	周跌幅
1	002919.SZ	名臣健康	30.70%	603683.SH	晶华新材	-9.61%
2	300019.SZ	硅宝科技	25.72%	000902.SZ	新洋丰	-7.57%
3	300192.SZ	科斯伍德	23.38%	002549.SZ	凯美特气	-6.95%
4	600844.SH	丹化科技	17.71%	002427.SZ	*ST 尤夫	-6.80%
5	603879.SH	永悦科技	17.32%	603810.SH	丰山集团	-6.48%
6	603360.SH	百傲化学	15.89%	002601.SZ	龙鳞佰利	-5.28%
7	000677.SZ	恒天海龙	15.24%	603026.SH	石大胜华	-4.66%
8	000707.SZ	ST 双环	12.84%	603332.SH	苏州龙杰	-4.47%
9	002395.SZ	双象股份	12.34%	603188.SH	亚邦股份	-4.35%
10	300655.SZ	晶瑞股份	12.30%	603968.SH	醋化股份	-3.61%

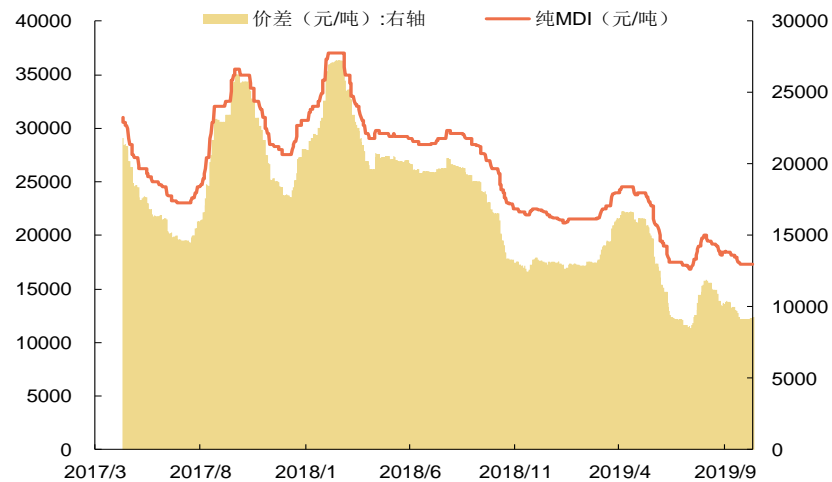
资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

5. 重点化工产品价格及价差走势

5.1 聚氨酯系列产品

本周国内纯 MDI 市场稳中走强，截至周五，华东地区纯 MDI（桶装）市场价 17350 元/吨，价格较上周同期持平，价差较上周同期扩大 109 元/吨。节前万华 10 月份挂牌价持稳，但下游需求面支撑不佳，场内询盘气氛清淡，市场报盘持稳为主；而节后国内工厂供应收紧，加上进口美金价坚挺，成本支撑下，市场报盘窄幅上调，不过下游需求跟进有限，场内气氛暂低迷，整体订单成交有限，业者对后市多谨慎观望情绪。

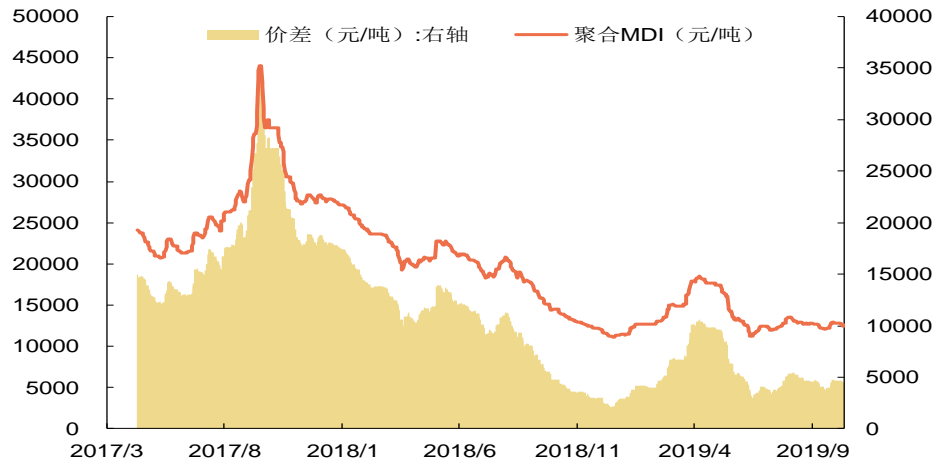
图 15: 纯 MDI 价格及价差走势图



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

本周国内聚合 MDI 市场弱势下滑，截至周五，华东地区聚合 MDI（桶装）市场价 12500 元/吨，价格较上周同期下跌 2.72%，价差扩大 241 元/吨。节前随着假期临近，下游交投逐渐进入尾声，市场报盘多维稳走势；而节后供方依旧严格控量，加上进口货源相对缩减，场内现货供给量低位；但节后上海科思创及瑞安对经销商报价执行 12300 元/吨，市场整体心态受挫，而北方受天气影响，终端消耗量有所下滑，加上前期部分终端低端多有囤货，下游需求跟进不畅，业者入市采购积极欠佳，市场报盘松动走货为主，场内低价报盘逐渐增多。

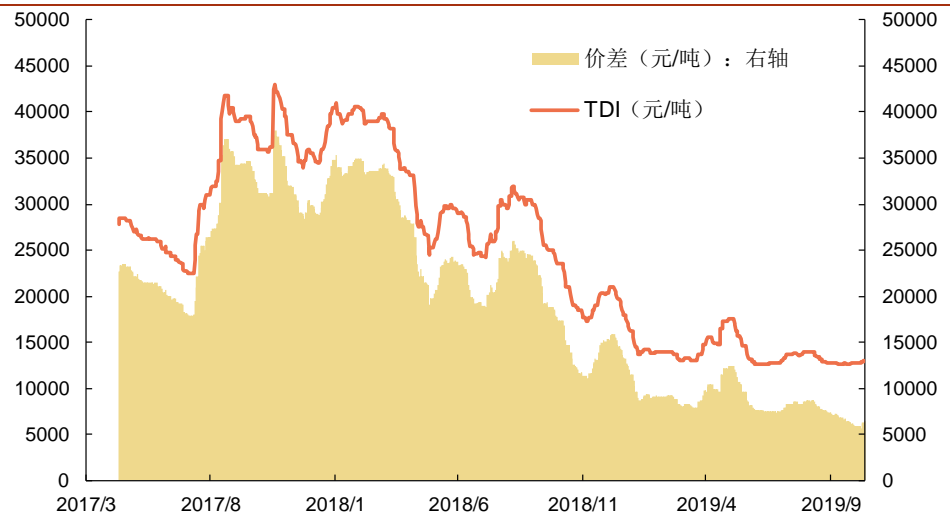
图 16: 聚合 MDI 价格及价差走势图



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

本周国内 TDI 市场窄幅上行, 截至周五, 华东地区 TDI 市场价 13050 元/吨, 较上周同期上涨 2.76%, 价差较上周同期扩大 592.25 元/吨。本周国内甲苯市场行情大涨后持续走跌, TDI 原料面利好支撑尚可, 国庆节前市场交投萎靡, 场内活跃度低迷, 业者报盘持稳为主, 节后原料甲苯价格大涨, 加之节前上海巴斯夫装置停车影响, 业者后市心态转好, 报盘窄幅探涨; 但终端用户需求依旧难振, 谨慎观望为主, 询盘意愿不高, 成交小单跟进, 场内整体气氛不佳, 且原料面利好支撑转弱, 业者观望心态渐浓, 报盘谨慎持稳为主, 市场报盘观望整理。

图 17: TDI 价格及价差走势图



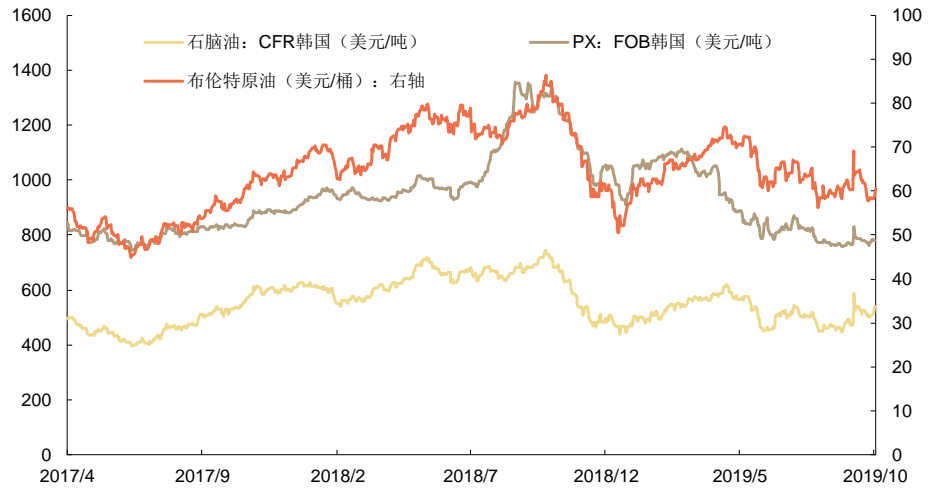
资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

5.2 涤纶长丝产业链

本周内 PX 市场涨跌互现。本周 CFR 中国周均价为 796.1 美元/吨, 环比上涨 0.42%; FOB 韩国周均价为 776.4 美元/吨, 环比上涨 0.40%。周内前期, 经济数据持续疲软令市场对经济放缓忧虑攀升拖累了原油需求前景, 不过美国石油钻井数持续下降为油价提供了一定的支撑作用, 国际油价先跌后涨; 周内后期, 上周油价大幅下跌后投资者正在对市场需求前景进行权衡考量, 同时中美贸易谈判在即, 美国再度制定新的制裁, 投资者情绪保持紧张使得原油暂时受抑, 加之美国 EIA 库存数据全面

利空，原油库存和产量齐升，严重打压多头信心，原油价格全面下跌。

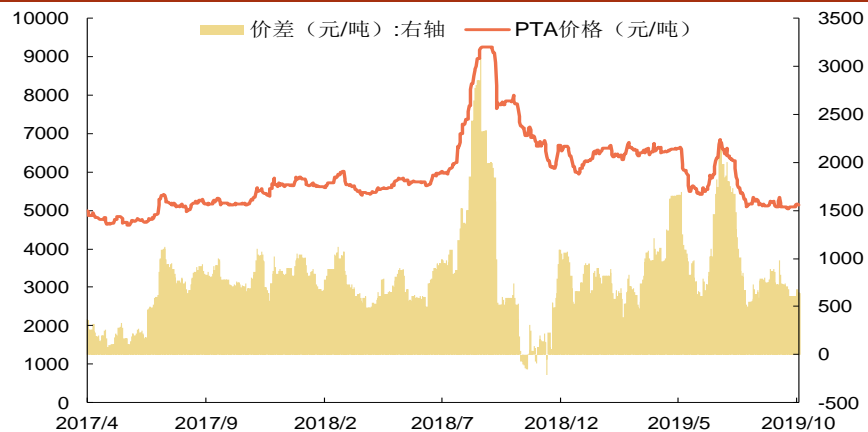
图 18: 聚酯产业链上游原材料价格走势图



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

本周华东 PTA 市场价格冲高回落。原油方面，周内前期，经济数据持续疲软令市场对经济放缓忧虑攀升拖累了原油需求前景，不过美国石油钻井数持续下降为油价提供了一定的支撑作用，国际油价先跌后涨；周内后期，上周油价大幅下跌后投资者正在对市场需求前景进行权衡考量，同时中美贸易谈判在即，美国再度制定新的制裁，投资者情绪保持紧张使得原油暂时受抑，加之美国 EIA 库存数据全面利空，原油库存和产量齐升，严重打压多头信心。

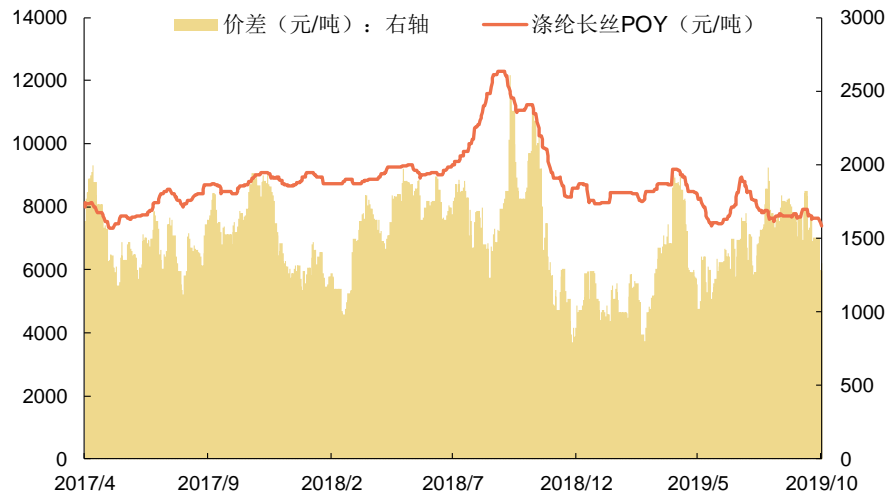
图 19: PTA 价格及价差走势图



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

本周涤纶长丝市场行情弱势下跌，截至周五，主流产品 POY/FDY/DTY 华东市场价分别为 7425 元/吨、7450 元/吨、9000 元/吨，价格较上周同期分别下跌 2.94%、2.30%及 1.10%，价差较上周同期分别缩小 182.8 元、132.8 元、57.8 元/吨。节后归来，开工率下滑，PTA 期现货价格小幅上涨。乙二醇在沙特事件后价格持续上涨，但近期因国内煤制乙二醇负荷上升和新增产能投产，供应压力导致乙二醇价格大幅走跌。成本端支撑不足，市场暂无明显利好消息释放，而涤纶长丝工厂出货心态下，多优惠促销为主，产销略有回温。

图20: 涤纶长丝 POY 价格及价差走势图



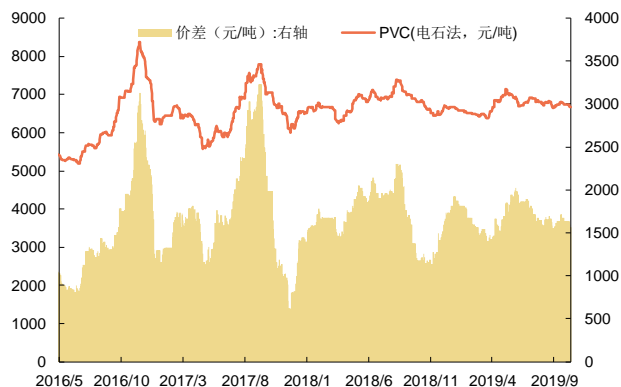
资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

5.3 氯碱 (PVC/烧碱)

国内电石法 PVC 市场走势呈现区域性小幅回落态势, 截至周五, 华东地区 PVC (电石法) 市场价 6665 元/吨, 较上周同期下跌 0.97%, 价差较上周同期缩小 65 元/吨。电石市场受运输限行检查影响, 货源流通迟缓, 运输用车不足, 导致上游出货不畅, 库存累积, 下游到货不均, 库存高位与低位并存, 期间 PVC 企业局部开工不足, 节后恢复稳定, 各地区差异化运行。

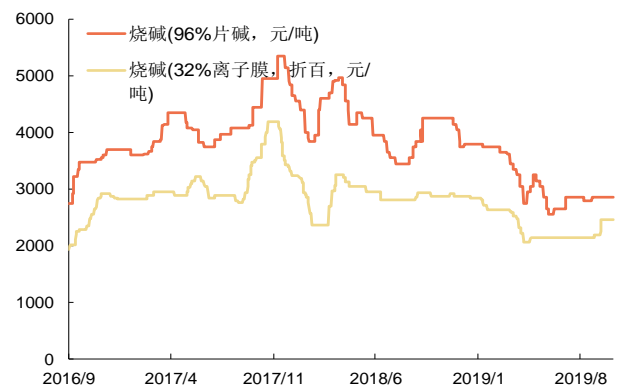
本周国内液体烧碱市场整体成交大稳小动, 其中华东地区液碱市场持稳运行为主, 上游氯碱企业因国庆期间开工水平不一, 节后库存水平有差异, 本周碱厂多积极消化库存为主, 上下游均逐步恢复当中。后期浙江及江苏地区均有氯碱装置有检修安排, 后期成交重心有稳中上行的可能。

图21: PVC 价格及价差走势图



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

图22: 烧碱价格走势图



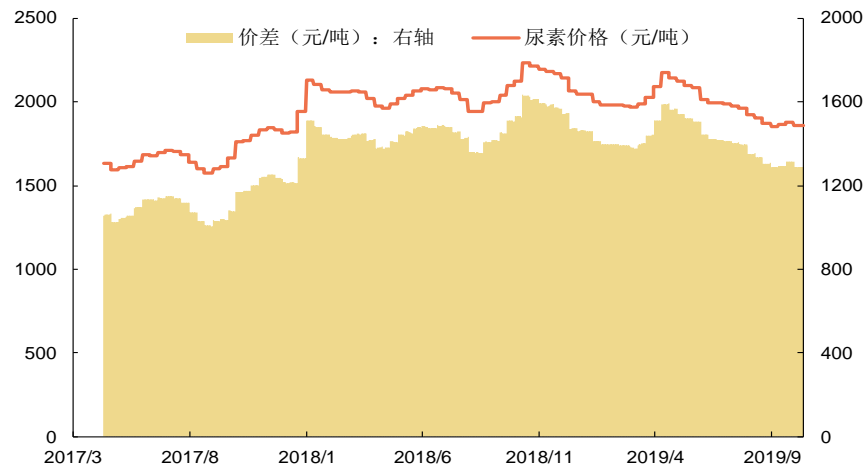
资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

5.4 化肥

国庆节前尿素市场稳中伴降, 节前商家退市, 下游工厂关停较多, 交投冷清, 个别厂为预收假日期间订单暗自降价, 节前多数厂家勉强预收 7-10 天量, 节中及节后

市场未改下行走势，假日进行至后半期价格已开始走跌，本周内需求恢复缓慢，成交无起色，价格续降。

图23: 尿素价格及价差走势图

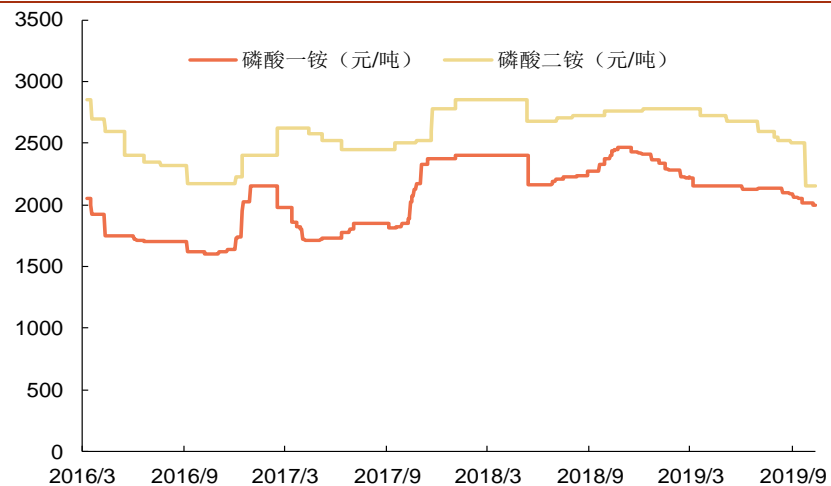


资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

本周国内一铵市场观望占主导，下游采购意向清淡，成交氛围维持清淡，多数企业暂不报价，实际成交一单一议为主，部分报价企业价格下滑 50 元/吨左右。秋肥市场不及预期，国内复合肥开工低位，基层铺货量不大，采购需求不足，对一铵行情支撑较差。出口方面国内销售行情一般，企业对出口报价松动，高品味一铵价格下滑，新单缓慢商谈中。

本周二铵市场弱势整理，秋季市场行情已经进入收尾阶段，订单成交量减少。据悉当前华北地区 57%二铵甩货处理，报价较为混乱，鲑鱼圈周边冬储市场已经陆续启动，高品质 64%二铵价格在 2400-2450 元/吨不等，蒙东地区 64%二铵零星成交在 2580 元/吨。国际市场上，二铵市场需求量有限，新单成交量较少。中国企业因 64%二铵库存量有限，对外价格坚挺在 313 美元/吨 FOB。摩洛哥受硫磺短缺影响，减量部分仍未恢复，其他国企企业生产正常。

图24: 磷酸一铵和磷酸二铵价格走势图

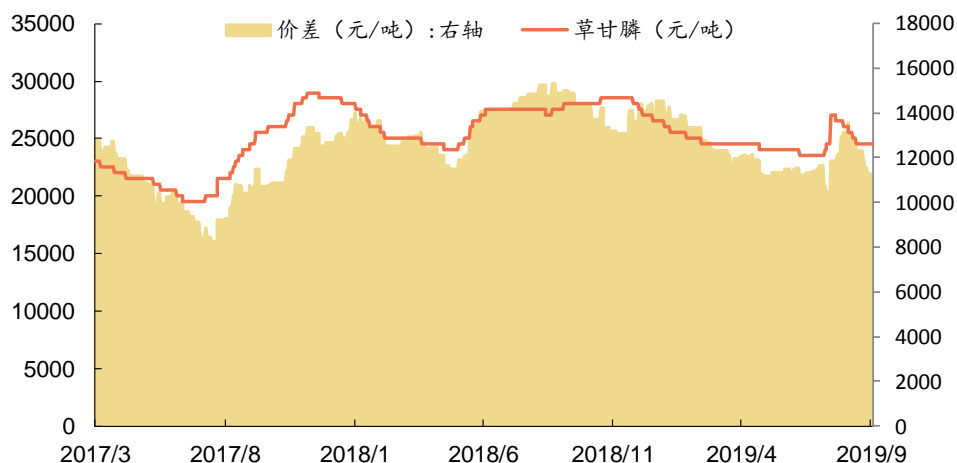


资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

5.5 农药

本周草甘膦市场成交清淡。从国内开工情况看，主流供应商开工维持相对高位，但较此前略有下滑；而从市场库存看，市场库存高企。从9月底至今，上游黄磷价格逐步下探，鉴于贵州等地逐步复产，短期内仍有下滑可能；甘氨酸等也有下探压力，草甘膦成本支撑减弱。市场需求持续清淡，询单稀少，采购商按需采购。

图25：草甘膦价格及价差走势图

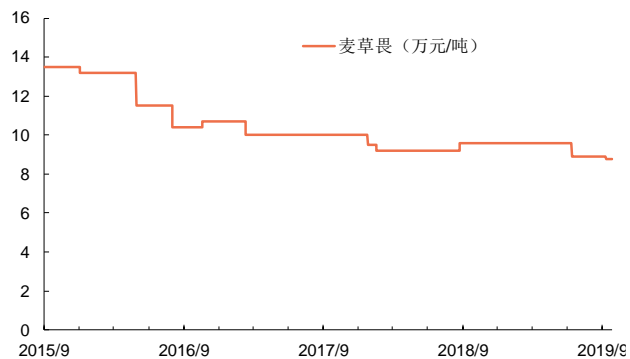


资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

本周麦草畏市场价格稳定。98%麦草畏原粉华东地区主流报价9-10万元/吨，实际成交至8.7-8.8万元/吨；200升桶装480克/升麦草畏水剂上海港提货价5-5.3万元/吨。短期看，麦草畏市场或将维持平稳。

本周草铵膦市场价格下滑。95%草铵膦原粉主流生产商报价至11万元/吨，实际成交下滑至10.2万元/吨，港口FOB下滑至13800美元/吨。从市场上看，主流供应商开工稳定，市场供应充足；市场需求清淡，下游采购商按需采购；鉴于泰国市场或将逐步禁用草甘膦和百草枯，对草铵膦的销售或将有一定提振作用。就市场看，短期内草铵膦价格或将维持盘整，不排除价格下滑的可能。

图26：麦草畏价格走势图



资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

图27：草铵膦价格走势图

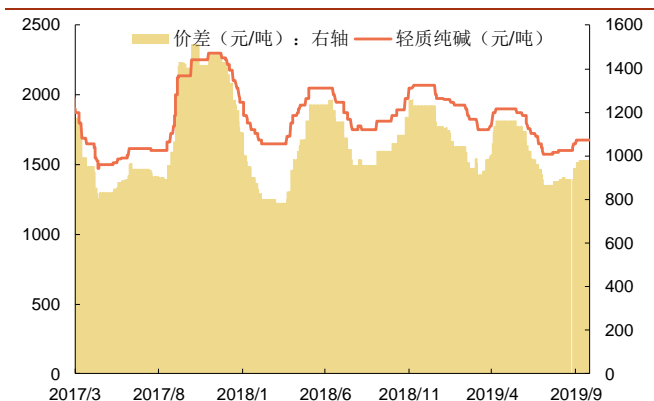


资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

5.6 纯碱

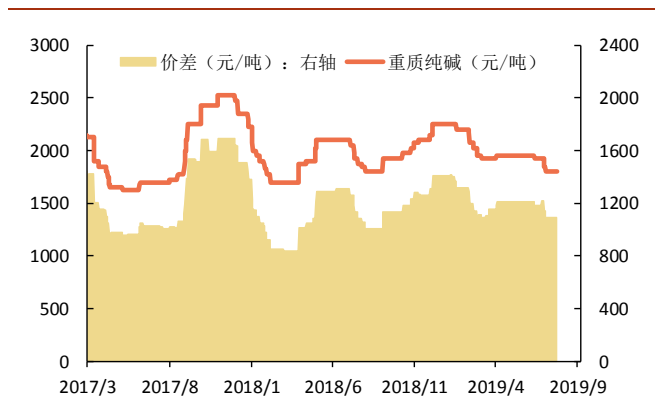
本周纯碱市场价格整理上行，截至周五，轻质纯碱华东市场价 1700 元/吨，价格较上周同期上涨 1.49%，价差扩大 25 元/吨；重质纯碱华东送到价 1875 元/吨，价格及价差与同期持平。受节前低库存助力，部分企业就外售价格提涨信心增强，时遇国庆长假储量，氨碱企业集中报涨价后联碱及天然碱厂分别灵活跟涨；下游用户方面采购以灵活为主，涨情受刚需影响有不同表现。国庆节后纯碱企业多持看稳态度，加上下游用户按需签单表现，虽有个别厂家售价持续提涨，但实际市场交投缓和，行情大稳小动运行。

图 28: 轻质纯碱价格及价差走势图



资料来源: Wind 资讯、百川盈孚、申港证券研究所

图 29: 重质纯碱价格及价差走势图

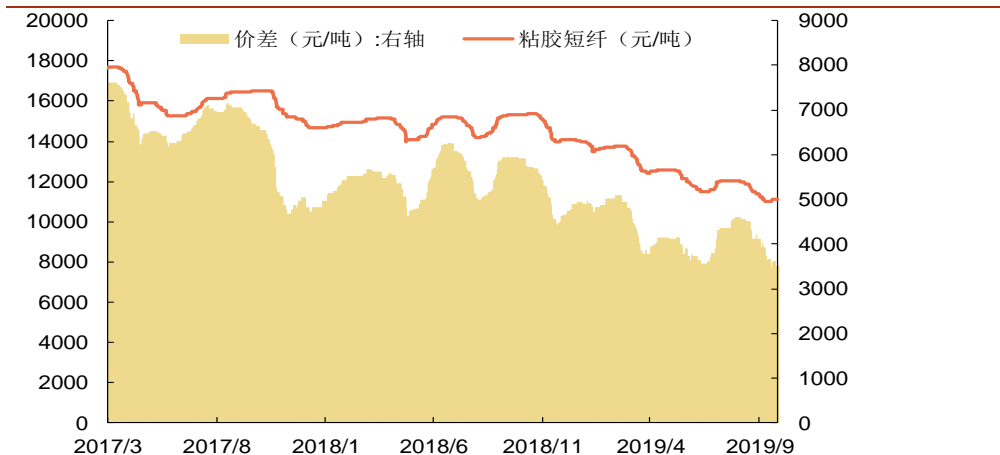


资料来源: Wind 资讯、百川盈孚、申港证券研究所

5.7 粘胶短纤

本周国内粘胶短纤市场重心暂稳运行，截至周五，粘胶短纤市场价 11100 元/吨，与上周同期持平，价差较上周同期扩大 101 元/吨。国庆假期前下游需求继续淡稳维持，业者观望为主，厂家报价普遍稳定，节后归来，各厂库存出现小幅提升，但受成本压制下，粘胶短纤企业挺价信心偏强，下游拿货依旧谨慎，厂家报价局部上调 100 元，小幅提价现象暂未提振人棉纱行业信心，下游对粘胶短纤新价接受程度一般，场内低价交投尚存。

图 30: 粘胶短纤价格及价差走势图

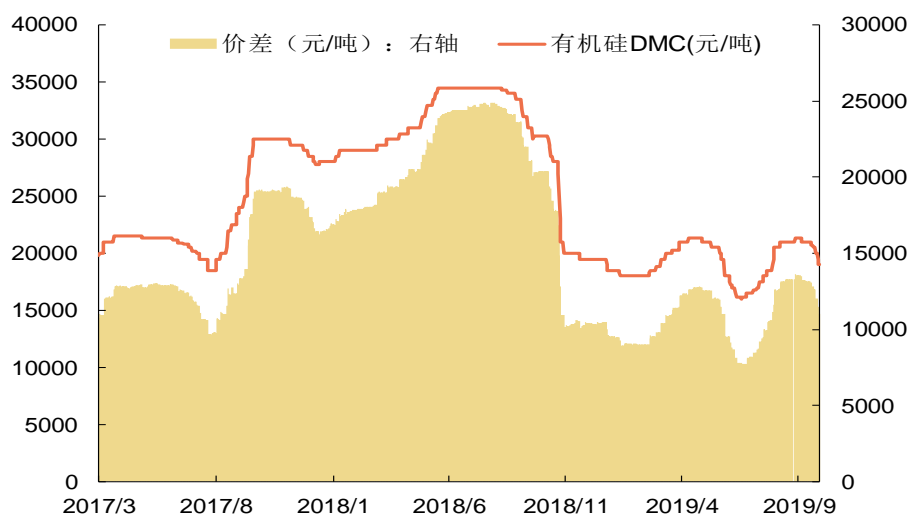


资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

5.8 有机硅

本周国内有机硅市持续下跌，国内有机硅市场在国庆后一通低价操作后，接货订单较多，大部分核心客户订单已下，低价货源出货顺畅，各大单体厂家此番库存消化完全后，均处于库存低位状况，当前已有厂家开始调整价格，对外报盘上行，对于市场跌价过程，中小客户订单未能拿到最低订单，接踵而至单体企业有新的调价迹象，触底反弹情况又将出现，目前江西星火、四川合盛装置依旧尚未重启，目前依旧处于库存低位状况，后续开工有望提升，预计市场价格有望在 10 月份上行 500-1000 元/吨。

图31：有机硅价格及价差走势图

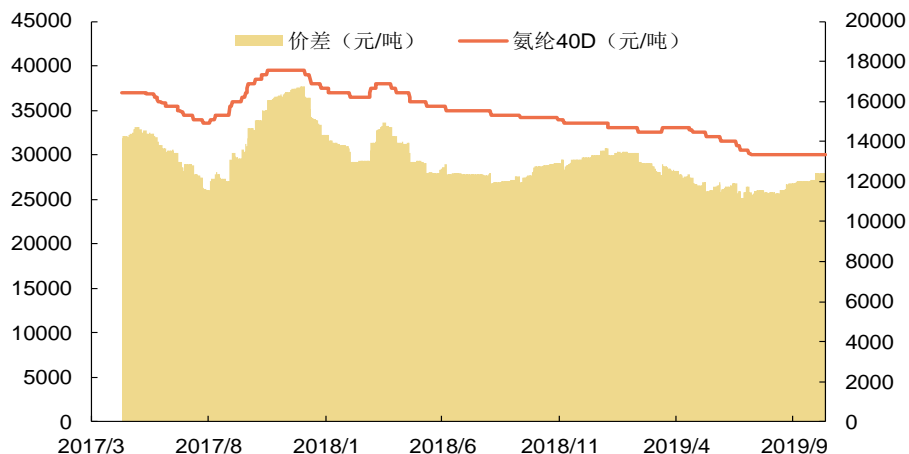


资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

5.9 氨纶

本周氨纶市场弱势稳定运行。主原料市场价格弱势维稳，辅原料市场价格偏强整理，氨纶成本压力减弱，厂家开工负荷维持在 83%附近，货源供应依旧充足，行业平均库存维持在 46 天左右，然下游市场交投清淡，采购积极性低迷难振，市场经销、代理跟进情绪维持按需补货，氨纶市场价格大稳小动，整体市场走势延续弱势，各方观市气氛较浓。预计短期内氨纶市场价格弱势维稳，难有上涨预期，上下幅度在 300-500 元/吨附近。

图32：氨纶价格及价差走势图

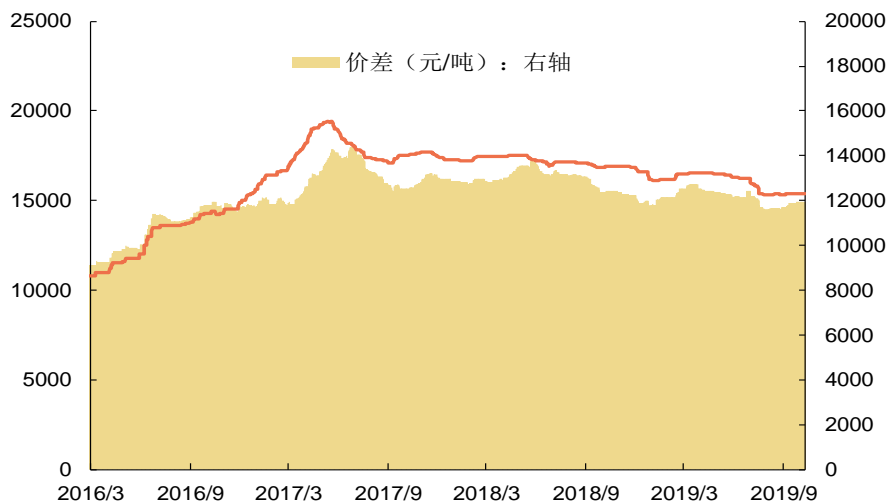


资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

5.10 钛白粉

本周钛白粉市场需求继续好转。金红石型钛白粉市场主流价格暂为 14800-16300 元/吨之间，锐钛型钛白粉市场主流价格为 12000-13000 元/吨之间。本周钛白粉市场暗流涌动，国庆节前厂家大量接单，据闻有的厂排单可以排到 11 月。因此工厂库存持续紧张，部分在之前没有全部落实涨价的企业上涨动力比较大，但是由于目前大厂和小厂之间价差过大，再宣布涨价对大厂而言意义不是很大。而且目前企业对四季度的真实市场需求有比较大的担忧特别是北方市场正在步入冬季限产调控阶段对需求会有很大的影响。

图 33: 钛白粉价格及价差走势图

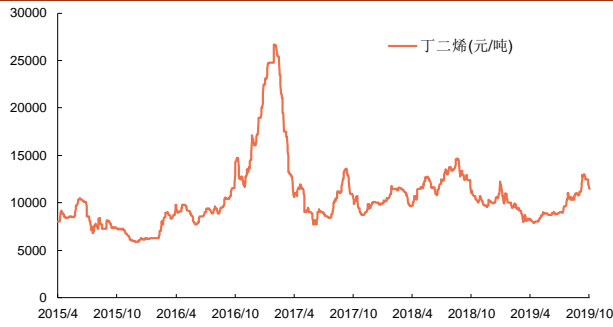


资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

5.11 其他产品

图 34: 丁二烯价格走势

图 35: 丁苯橡胶价格走势

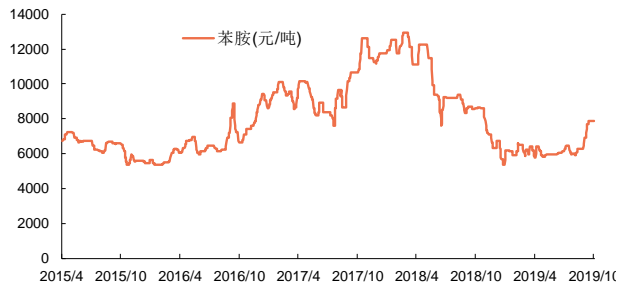


资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

图36: 苯胺价格走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

图37: 纯苯价格走势图



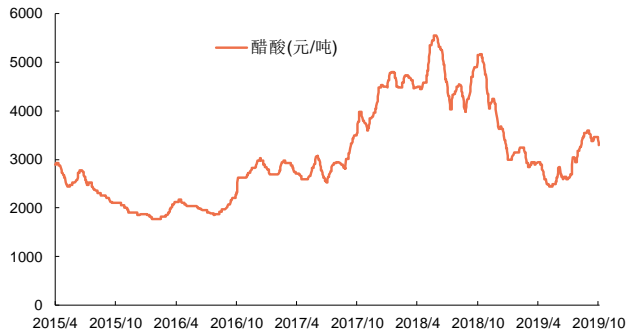
资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

图38: 甲醇价格走势图



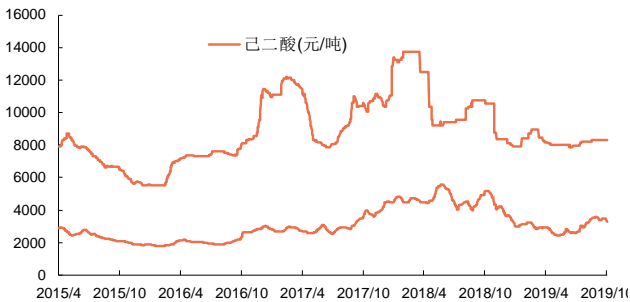
资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

图39: 醋酸价格走势图



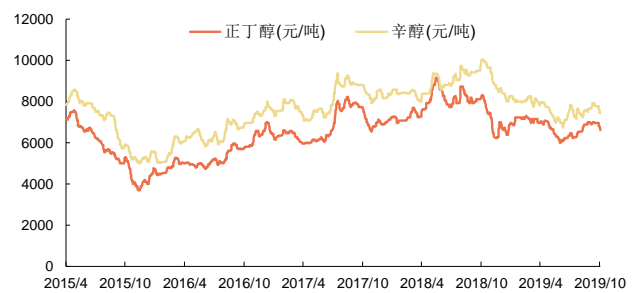
资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

图40: 己二酸价格走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

图41: 丁辛醇价格走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

分析师简介

曹承安，上海交通大学硕士，曾就职于中化国际、浙商证券研究所。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上