

中性

——维持

日期：2019年10月14日

行业：化工行业



分析师：洪麟翔

Tel: 021-53686178

E-mail: honglinxiang@shzq.com

SAC 证书编号: S0870518070001

证券研究报告/行业研究/行业动态

油价底部回升，关注成本下降细分行业

——化工行业周报（20191007-20191011）

■ 本周要点

石化方面，上周受伊朗油轮发生爆炸影响，油价底部回升，布油价格再度站上 60 美金。我们认为油价短期仍将维持震荡，建议关注石化上游低估值龙头及油服龙头（海油工程）。

基础化工方面，甲醇、二氯甲烷、双氧水等基础化工品领涨，VD3 继续下跌，有机硅产业链出现全面下跌，利好下游胶粘剂生产企业。我们认为化工品价格将按去库存、补库存等小周期进行波动，价格波动区间有限。我们建议继续关注高倍甜味剂（金禾实业）、日化（上海家化、珀莱雅）、胶粘剂（回天新材）等弱周期/消费子行业。

化工品涨跌幅情况

上周化工品涨幅居前的有：甲醇（9.95%）、二氯甲烷（9.43%）、碳酸二甲酯（5.77%）、MMA（4.87%）、硝酸铵（4.66%）。

跌幅居前的有：107 胶（-10.53%）、VD3（-9.71%）、生胶（-7.89%）、硝酸（-7.52%）、乙烯（-7.27%）。

A 股涨跌幅情况

个股方面，硅宝科技、丹化科技、永悦科技、百傲化学、恒天海龙领涨，涨幅为 25.72%、17.71%、17.32%、15.89% 和 15.24%，时代新材、晶华新材、新洋丰、凯美特气、*ST 尤夫领跌，跌幅为 13.45%、9.61%、7.57%、6.95% 和 6.80%。

关注弱周期及消费类龙头+优质成长龙头

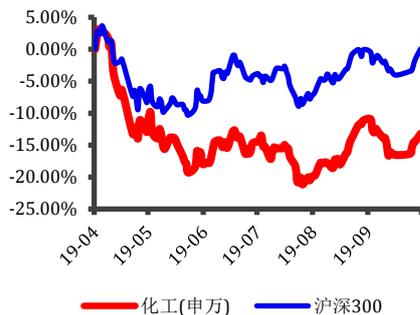
我们认为随着 MSCI 扩容影响，化工行业优质白马龙头具有长期关注价值；弱周期及消费类子行业经营相对较为稳定，我们建议关注供需格局持续优化的 PVA 行业（皖维高新）、磷肥行业，具有消费属性的高倍甜味剂行业（金禾实业），分散度较高及国产品牌升级的日化品行业。**重点关注公司为皖维高新、金禾实业。**

我国生产成本低、下游市场容量大且升级能力强的优势使得包括面板在内的多个高端领域出现了产能向国内转移的趋势，国内配套能力持续提升，优质龙头企业不断涌现。并且随着美国对华科技领域限制范围扩大，关键材料国产替代将更为重要，国家在政策、资金方面的支持将加速替代龙头的业务发展。我们建议关注国产替代的优质子行业胶粘剂行业、面板及半导体配套材料行业、珠光材料行业、尾气处理材料，并关注高速增长 LED 小间距领域。**重点推荐公司为回天新材、利亚德、鼎龙股份。**

■ 风险提示

原油价格出现大幅波动；下游需求不振；化工企业重大安全事故及环保事故

近 6 个月行业指数与沪深 300 比较



报告编号：

首次报告日期：

相关报告：

重点关注股票业绩预测：（数据截止 2019 年 10 月 11 日）

代码	股票	股价	EPS			PE			PB	投资评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E		
600063	皖维高新	3.59	0.07	0.18	0.26	51.3	19.9	13.8	1.4	增持
002597	金禾实业	19.98	1.63	1.75	2.05	12.3	11.4	9.7	3.0	增持
300041	回天新材	10.85	0.28	0.38	0.5	38.8	28.6	21.7	2.7	增持
300296	利亚德	6.74	0.5	0.66	0.86	13.5	10.2	7.8	2.1	增持
300054	鼎龙股份	9.31	0.31	0.39	0.47	30.0	23.9	19.8	2.4	增持

数据来源：wind 上海证券研究所

目录

一、化工行业投资观点.....	4
二、板块及个股情况.....	9
三、行业及个股新闻.....	9
四、化工品价格变化及分析.....	9
1. 周行情总结及分析.....	9
2. 部分产品价格走势.....	12

图

图 1 丙烯、环氧丙烷价格走势（元 / 吨）	12
图 2 丙烯酸价格走势（元 / 吨）	12
图 3 纯 MDI、聚 MDI 价格走势（元 / 吨）	12
图 4 粘胶短纤价格走势（元 / 吨）	12
图 5 PX-PTA 价格走势（元 / 吨）	13
图 6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势（元 / 吨）	13
图 7 电石、电石法 PVC 价格走势（元 / 吨）	13
图 8 醋酸乙烯、PVA 价格走势（元 / 吨）	13
图 9 天然橡胶价格走势（元 / 吨）	14
图 10 丁二烯、丁苯橡胶价格走势（元 / 吨）	14
图 11 PC 价格走势（元 / 吨）	14
图 12 TDI 价格走势（元 / 吨）	14
图 13 烧碱价格走势（元 / 吨）	15
图 14 氨纶价格走势（元 / 吨）	15

一、化工行业投资观点

本周要点：

石化方面，上周受伊朗油轮发生爆炸影响，油价底部回升，布油价格再度站上 60 美金。我们认为油价短期仍将维持震荡，建议关注石化上游低估值龙头及油服龙头（海油工程）。

基础化工方面，甲醇、二氯甲烷、双氧水等基础化工品领涨，VD3 继续下跌，有机硅产业链出现全面下跌，利好下游胶粘剂生产企业。我们认为化工品价格将按去库存、补库存等小周期进行波动，价格波动区间有限。我们建议继续关注高倍甜味剂（金禾实业）、日化（上海家化、珀莱雅）、胶粘剂（回天新材）等弱周期/消费子行业。

主要观点：

我们的投资主线可以分为传统和新材料两条主线，传统主线中我们建议关注弱周期及消费类子行业，新材料主线中建议关注胶粘剂、面板及半导体配套材料、尾气净化材料、珠光材料、LED 应用、锂电材料、光伏、风电等新能源材料。基于行业整体现状，我们维持基础化工行业“中性”评级。

传统：关注弱周期及消费类龙头

我们认为大部分传统周期行业产品价格触底企稳已经陆续确认，短期内预计将会平稳；但从中期来看，龙头企业扩产持续进行，环保督查边际改善效应削弱，行业供需关系或将持续恶化，并且叠加油价持续低迷影响，化工品价格仍将低迷。因此，我们认为随着 MSCI 扩容影响，化工行业优质白马龙头具有长期关注价值；弱周期及消费类子行业经营相对较为稳定，我们建议关注供需格局持续优化的 PVA 行业（皖维高新）、磷肥行业，具有消费属性的高倍甜味剂行业（金禾实业），分散度较高及国产品牌升级的日化品行业。

重点关注公司为皖维高新、金禾实业。

新材料：关注优质成长龙头

随着国内产品技术持续提升，陆续出现了多个进口替代子行业，并且替代品种仍在增加，替代领域也从中低端向中高端进行扩散。我国生产成本低、下游市场容量大且升级能力强的优势使得包括面板在内的多个高端领域出现了产能向国内转移的趋势，国内配套能力持续提升，优质龙头企业不断涌现。并且随着美国对华科技领域限制范围扩大，关键材料国产替代将更为重要，国家在政策、资金方面的支持将加速替代龙头的业务发展。我们建议关注国产替代的优质子行业胶粘剂行业、面板及半导体配套材料行业、珠光材料行

业、尾气处理材料，并关注高速增长 LED 小间距领域。**重点推荐公司**为回天新材、利亚德、鼎龙股份。

个股情况：

皖维高新：

PVA 价格中枢同比提升，水泥量价齐升

公司 18 年和 19 年 H1 主营业务营收维持增长，其中 PVA 营收 18.56 亿元和 11.10 亿元，同比增长 17.18% 和 19.73%，毛利率 18.07% 和 24.61%，同比增加 4.12 个百分点和 4.17 个百分点；水泥熟料营收 9.27 亿元和 5.15 亿元，同比增长 43.58% 和 32.25%，毛利率 44.97% 和 47.02%，同比增加 2.12 个百分点和 7.24 个百分点；PVA 超短纤和聚酯切片有所下滑，VAE 乳液、胶粉业务营收同比出现增长。公司主要业绩增量来自于 PVA、水泥价格上涨和蒙维水泥熟料产能逐步释放。

PVA 行业三足鼎立，下游应用拓展优化供需格局

近年来，随着湘维等产线较老的传统系生产商陆续退出，我国 PVA 主要生产商形成了皖维系、中石化系及西北民营系的三足鼎立格局，市场集中度较高，有效产能减少。传统的织物浆料、纸加工等占比均有所下降，聚合助剂占比提升明显，粘合剂用量也有所提升；相比国外的消费结构，PVB 生产及 PVA 膜用量仍有提升空间。因此，未来受益于下游产业链拓展及出口增长，PVA 市场供需结构将持续优化，产品价格有望呈现缓慢上涨趋势，企业盈利能力将进一步改善。

PVA 下游市场持续开拓，产业链配套完备

公司覆盖的 PVA 下游产品有 PVA 纤维、PVB 树脂、PVA 光学膜等，实现了从化工原料到下游的产业链延伸。其中，新兴领域中 PVB 树脂产能 10000 吨/年，PVA 光学膜产能 500 万平米/年，并且皖维集团与浙江韶盛成立合资公司，首家实现 PVA - PVB 树脂 - PVB 中间膜产业链全覆盖国内企业，拥有 2 万吨 PVB 中间膜产能（约消耗 1.4 万吨 PVB 树脂）。PVA 光学膜方面，18 年 3 月公司公告与安徽居巢经济开发区投资有限公司共同投资设立德瑞格（70% 权益），将投资建设年产 700 万平偏光片项目，完成 PVA 光学膜-偏光片产业链延伸，目前项目正在进行土建和设备采购。此外，18 年 10 月公司公告拟自筹 2.5 亿元投资新建年产 700 万平 3400mmPVA 光学膜项目，目前正在进行土建和设备采购。产业链配套齐全将使公司在 PVA 下游拓展中具备较强的成本优势及响应能。

金禾实业：

剥离华尔泰影响业绩，食品添加剂毛利率下滑

公司大宗化学品 2018 年和 19 年 H1 实现营收 17.15 亿元和 7.50 亿元，同比下降 12.11% 和 15.40%，毛利率 32.25% 和 21.74%，同比提升 3.17 个百分点和下滑 15.35 个百分点。公司食品添加剂业务 2018 年和 19 年 H1 实现营业收入 17.53 亿元和 9.67 亿元，同比增长 7.80% 和 4.13%；毛利率为 42.76% 和 46.44%，同比下降 8.66 个百分点和提升 3.93 个百分点。

安赛蜜价格稳步提升，三氯蔗糖产能迅速扩张

公司高倍甜味剂产品主要有安赛蜜和三氯蔗糖，是全球最大安赛蜜生产商，产品价格连续多年维持稳步上升，18 年单吨含税价涨至为 5.5 万元左右，并且 19 年仍在提升。三氯蔗糖是公司近年来的重要发展方向，从初始 500 吨产线，到 1500 吨产能扩建，再到技改扩至 3000 吨，产能的扩大及释放都较为顺利，尽管产品价格出现了大幅下降，但公司的成本优势显著，有望复制安赛蜜的成功之路。此外，受行业扩产及潜在扩产计划影响，乙基麦芽酚产品价格出现了大幅回落，中短期内预计将呈现供大于求的市场格局。

产业链协同提供成本优势，定远一期进展顺利

公司在传统的合成氨行业基础上，持续拓展产业链，实现了横向和纵向延伸，形成基础化工和精细化工的产业链协同；公司自产的高压蒸汽用于自供和发电，发电后的中压蒸汽进入生产环节，生产之后的低压蒸汽再进入高压管网用于发电；同时，三氧化硫、双乙烯酮等核心原材料实现自供；多项举措保障了公司低成本、高效率运行，在行业内拥有明显的竞争优势。

此外，公司新项目扩产进展有条不紊，以金轩科技作为实施主体的循环经济产业园一期项目中年产 4 万吨氯化亚砷、年产 1 万吨糠醛、30MW 生物质锅炉热电联产和污水处理项目的土建主体工程均已按时封顶，关键设备订货已完成，预计将于 19 年年中建成投产。

回天新材：

胶粘剂业务高速增长，新客户拓展稳步推进

公司胶粘剂业务继续高速增长，有机硅胶、聚氨酯胶、其他胶类(厌氧胶、丙烯酸酯胶等)营收增速为 22.92%、37.08% 和 14.31%。胶粘剂占比处于逐步提升，2016-2018 年、2019 年 H1 胶粘剂占公司主营业务收入的比例分别为 69.22%、73.39%、79.38% 和 77.77%，提升至近八成。从应用方面看，汽车制造领域中，客车用胶已经占据国内前十大客车厂中大部分厂商的主要份额，乘用车胶正式导入外企合资主机厂；轨交领域中，轨交车辆装配用胶营收同比翻倍，

并中标多家主机厂年度订单；电子电器领域，照明、显示屏、家电、汽车电子等行业维持高速增长，电源用胶稳中有升，PUR 热熔胶实现进口替代，供货家电龙头企业；软包装领域，销售收入增速 50% 以上，无溶剂产品提供较大增量；高端建筑领域，营收同比增长 80% 以上，优质客户占比提升，装配式建筑用胶持续推进。

光伏业务影响业绩，研发能力支撑后期增速

受光伏 531 新政影响，2018 年下半年公司光伏板块业务出现大幅下滑，19 年 H1 有所回暖。公司的太阳能电池背膜业务由原来主要采用从外部采购 PET 膜、PVDF 膜等膜材料到绝大部分采用自产 PVDF 膜材料，实现了关键原材料进口替代。该产品投放市场以来反映良好，2016-2018 年度、2019 年上半年占公司主营业务收入的比例分别为 18.81%、16.11%、9.98% 和 11.10%。

公司研发投入 7281.29 万元，新品研发项目 53 项，其中进入量产阶段 8 项，中试 9 项，研发完成并稳定生产 11 项。单组份聚氨酯密封胶、免玻璃底涂胶、客车大顶胶、动力电池结构胶、手持终端用 PUR 热熔胶、高导热逆变器灌封胶等多个产品取得突破进展。新增产能方面，湖北基地 18 年 6 月底完成聚氨酯双螺杆产线改造，实现软包装胶连续生产，完成 PUR 热熔胶合成、生产设备安装，上海回天 18 年 9 月底完成有机硅产线安装扩产工作，广州回天有机硅产线 18 年 3 月底完成设备安装、投产。新增产能较好地保障了公司未来的成长性。

利亚德：

夜游板块小幅收缩，其余业务均维持较好发展

公司 2019 年上半年营收增速 12.19%，增速进一步收窄，截止 2019 年 8 月 16 日新订单及新中标项目合计 73 亿元，其中小间距电视 31 亿元。按营收来看，19H1 智能显示业务实现营收 27.56 亿元，同比增长 29.25%，文旅营收 3.16 亿元，同比增长 4.45%，VR 营收 1.69 亿元，同比增长 31.04%，夜游经济 7.97 亿元，同比减少 23.67%，除夜游经济按计划收缩外，其余业务均取得了增长。

小间距井喷式发展，渠道拓展、新品开发提供有力支撑

公司重新聚焦智能显示业务后，板块发展超出市场预期。LED 小间距业务继续井喷式发展，19 年 H1 实现营业收入 15.37 亿元，同比增长 36.15%，占智能显示业务的 53%，其中直销 10.08 亿元，同比增长 35.82%，经销 5.29 亿元，同比增长 36.80%。LED 显示屏业务和 LCD 大屏拼墙业务营收分别为 6.50 亿和 5.53 亿元，同比增长 45.37% 和 -0.56%。渠道销售方面，千店计划进展顺利，达到 500 家；新品方面，智能会议一体机、透明屏等新产品推广顺利，有望

实现新增 5 亿元订单的目标。

文旅、VR 稳步推进，季节性回款差无碍经营发展

公司文化旅游和 VR 板块继续稳步增长，尽管文旅业务部分客户也是政府部门，但因占比较小，且付款方式与直销的显示业务一样，因此影响相对较小。VR 板块依托 NP 的技术和产品，进行国内市场的开拓。

此外，公司 19 年 H1 经营性现金流较差，主要是一季度备货较多，造成显示板块一季度现金流低于日常水平。二季度，由于国内渠道销售受行业价格竞争影响出货量，以及深圳会展中心等大项目发货推迟，备货尚未完全消化，致使报告期智能显示现金流仍为负值。

鼎龙股份：

硒鼓整合期影响业绩，主营稳健投资收益增长

公司 18 年全年和 19 年 H1 营收下滑 21.33% 和 16.90%，主要原因是硒鼓行业处于整合期，销售收入下滑。归属于母公司股东净利润下滑 12.85% 和增长 7.05%，主要原因是主营业务经营稳健的基础上投资收益增加所致。转让南通龙翔部分股权确认的投资收益；主要参股子公司发展良好，对公司贡献利润同比增加。

耗材、芯片业务稳步增长，新兴领域双管齐下

公司彩色聚合碳粉业务继续维持稳定增长，其中正电彩粉和载体增速较快，公司通过佛莱斯通产能升级逐步提升产能，未来将达到 4000 吨彩粉产能。芯片方面，旗捷继续坚持产品创新，19 年 H1 实现营业收入 9878 万元，同比稳步增长。公司正通过实施并购和投资方式布局再生墨盒业务，打破公司在通用耗材成品领域只有硒鼓没有墨盒的局面。公司以增资及股权转让相结合的方式已经取得优秀再生墨盒供应商-珠海市天砾环保科技有限公司 22% 股权。

公司新兴领域业务主要面向芯片（CMP 抛光垫及清洗液）和柔性显示（PI 浆料）。CMP 方面，产品已获八寸晶圆厂客户订单，十二寸晶圆厂部分制程通过客户验证，国内主流十二寸晶圆厂已经全面展开测试。并且，公司收购成都时代立夫控股权，将进一步加速产品推广。清洗液项目目前基本完成小试产品配方及检测评价工作。PI 浆料方面，公司子公司武汉柔显年产 1000 吨 PI 浆料产线正在进行内部装修及设备调入，预计 19 年四季度完成验收并形成量产产能，目前武汉柔显已经通过 ISO9001、ISO14001 和 ISO18001 体系认证，已申请 14 项国内专利（已授权 1 项）。预计未来 CMP 抛光垫及 PI 浆料将为公司提供较好的成长性。

二、板块及个股情况

板块方面，申万化工指数上涨 2.53%，同期沪深 300 指数上涨 2.55%。

个股方面，硅宝科技、丹化科技、永悦科技、百傲化学、恒天海龙领涨，涨幅为 25.72%、17.71%、17.32%、15.89%和 15.24%，时代新材、晶华新材、新洋丰、凯美特气、*ST 尤夫领跌，跌幅为 13.45%、9.61%、7.57%、6.95%和 6.80%。

三、行业及个股新闻

1. 宝丰能源 10 月 8 日发布公告，公司投建的“甲醇制 60 万吨/年聚烯烃项目”已经建成，所有装置于近日全部试车成功，已顺利产出合格聚乙烯、聚丙烯等产品，生产运行稳定。本次顺利投料试车的甲醇制 60 万吨/年聚烯烃项目是公司 IPO 募投项目——焦炭气化制 60 万吨/年烯烃项目(后简称为宝丰能源二期项目)的后段项目。宝丰能源二期项目总投资达 152.79 亿元，该项目主要分为两段：前段焦炭气化制 220 万吨/年甲醇项目、后段甲醇制 60 万吨/年聚烯烃项目，以及相关配套公用工程，建设总工期 48 个月，计划于 2019 年底前全部建成投产。（公司公告）

2. 10 月 9 日，扬农化工发布公告称，收购两家公司股权的交割已经完成。通过支付现金方式购买中化国际持有的中化作物 100% 股权和沈阳中化农药化工研发有限公司(简称农研公司)100% 股权，交易对价 9.1 亿元。（公司公告）

四、化工品价格变化及分析

1. 周行情总结及分析

上周呈现底部回升趋势，10 月 11 日伊朗国家石油公司旗下邮轮发生爆炸，再度造成了石油供给出现中断，布油价格再度站回 60 美金。

供应方面：美国能源信息署(EIA)公布报告显示，截至 10 月 4 日当周，美国原油库存增加 292.7 万桶至 4.256 亿桶，连续 4 周录得增长，市场预估为增加 141.3 万桶。此外，上周美国国内原油产量增加 20 万桶至 1260 万桶/日，创纪录新高。美国精炼油库存减少

394.3 万桶，连续 3 周录得下滑，且创 3 月 22 日当周(29 周)以来最大降幅，市场预估为减少 211.4 万桶。美国汽油库存减少 121.3 万桶，市场预估为减少 25.7 万桶。更多数据显示，上周俄克拉荷马州库欣原油库存增加 94.1 万桶。

美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(10 月 4 日)公布数据显示，截至 10 月 4 日当周，美国石油活跃钻井数减少 3 座至 710 座，连续七周录得下滑且刷新 2017 年 5 月以来低位。已经连续 10 个月录得减少，为历史上最长连续下降月数。美国石油活跃钻井 9 月累计减少 29 座，第三季度累计减少 80 座，创 2016 年第一季度来最大季度降幅。而 8 月曾减少 34 座，创 2019 年 3 月以来最大降幅，7 月则累计减少了 17 座。。

需求方面：美国能源信息署(EIA)周二(9 月 10 日)发布短期能源展望报告称，EIA 将 2019 年全球原油需求增速预期下调 11 万桶/日至 89 万桶/日，并将 2020 年全球原油需求增速预期下调 3 万桶/日至 140 万桶/日。此外，EIA 之前曾预计 2019 年美国原油需求将增长 14 万桶/日至 2059 万桶/日，低于之前预计的 21 万桶/日；同时预计 2020 年美国原油需求将增长 26 万桶/日至 2085 万桶/日，与之前保持一致。

上周化工品涨幅居前的有：甲醇(9.95%)、二氯甲烷(9.43%)、碳酸二甲酯(5.77%)、MMA(4.87%)、硝酸铵(4.66%)。

跌幅居前的有：107 胶(-10.53%)、VD3(-9.71%)、生胶(-7.89%)、硝酸(-7.52%)、乙烯(-7.27%)。

PVC: 据百川盈孚统计，上周电石法 PVC 市场弱势下行，市场成交重心降幅在 40-50 元/吨；乙烯法 PVC 市场走势稳定，由于苏州华苏装置检修，乙烯法 PVC 供应减量，上游出货成交尚可。

国庆节后山东 PVC 市场报价逆势上行，主要由于泰山盐化、山东信发 PVC 装置陆续停车检修，供应端减量，上游企业报价上调 50-100 元/吨，需求方面整体维稳。其他地区市场向下调整，上游企业报价降幅在 50-150 元/吨左右。

供需方面，国庆节后北方制品复工，部分终端刚需采购，行业开工率略有提升，前期检修装置复工后，社会库存水平稍有升温，同时盘面行情显弱，现货交投心理跟随调整，缺少挺价信心。泰山盐化、英力特、新疆宜化及联创停车检修，后期信发、三友 PVC 装置陆续检修

成本方面，国庆节后原料电石价格窄幅回落，主要因运输恢复，PVC 的到货量增加，采购方降低接收价格控制到货，整体上看 PVC

企业的盈利情况变化不大。

政策方面，中国对美国、日韩及台湾地区取消反倾销税率的概率偏大。

聚合 MDI: 据百川盈孚统计，上周国内聚合 MDI 市场弱势下滑。尽管节后供方严格控量，但上海科思创及瑞安对经销商报价执行 12300 元/吨，价格不及预期，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，整体原料库存相对充裕，下游需求跟进不畅，业者入市采购积极欠佳，实单成交乏量，业者后市心态偏弱，市场报盘松动走货为主，场内低价报盘逐渐增多。

原料方面，国内苯胺市场平稳运行。节后纯苯接连补跌，原料面支撑力度有所下降，但因天脊国庆期间装置检修，至今仍未重启，厂家基本无量外销，市场货源稍显紧俏。

下游方面，国内聚醚市场涨跌互现。国庆期间，受原料环丙不断推涨影响，下游入市采购积极性增加，场内询盘气氛回暖，部分工厂订单过千，成本及需求双重利好支撑下，聚醚工厂报盘价跟随推涨；但下游工厂因节前及假期期间低价补仓，节后场内询盘气氛转淡，业者对高价存抵触情绪，聚醚工厂新增订单有限，多空博弈下，市场报盘暂稳观望。

TDI: 据百川盈孚统计，上周国内 TDI 市场窄幅上行，主流市场均价为 12400 元/吨，较上周涨幅为 1.74%。原料甲苯市场行情大涨，TDI 原料面利好支撑尚可，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。

供应方面，沧州大化 3 万吨 TDI 装置停车进行技术升级，两套 12 万吨装置有检修计划，具体时间未定。烟台巨力 TDI 装置检修计划推迟，具体时间未定。

尿素: 据百川盈孚统计，上周尿素市场稳中伴降，节后市场未改下行走势，上周内需求恢复缓慢，成交无起色，价格续降，尿素出厂报价环比跌幅在 20-50 元，目前山东及两河报价 1760-1780 元/吨，成交 1700-1770 元/吨。

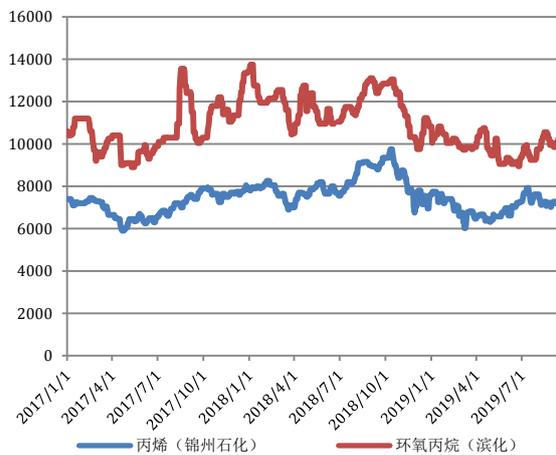
供应方面，据百川统计，上周国内日均产量 13.86 万吨，环比减少一万多吨。10 月 11 日国内尿素日产 13.62 万吨，同比去年减

少 8 千吨, 开工率 62.50%, 环比减少 2.13%, 其中煤头开工 59.84%, 环比减少 3.30%, 气头开工 70.87%, 环比增加 1.25%。新疆奎屯, 内蒙古天野分别的节中和节后停车检修, 陕西一厂节后复产。

上下游方面, 上周国内无烟煤市场价格局部上行。上半周临近月末受安检环保影响, 部分煤矿停产, 个别产地无烟煤价格低幅上调, 出货情况尚可。厂家国庆期间接单正常, 主发预收订单, 部分货源出口, 节后工业开工有回升趋势, 情绪较好。复合肥市场交投清淡, 新单放缓, 部分前期停车企业暂无复产计划, 短线内以降低库存为主, 加上地区环保压力影响, 场内装置开工率小幅震荡调整。

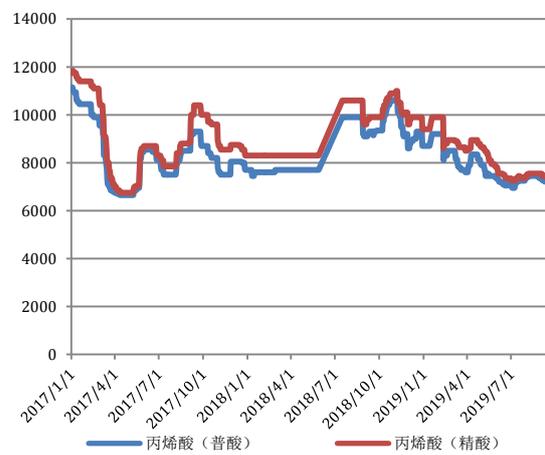
2. 部分产品价格走势

图 1 丙烯、环氧丙烷价格走势图 (元/吨)



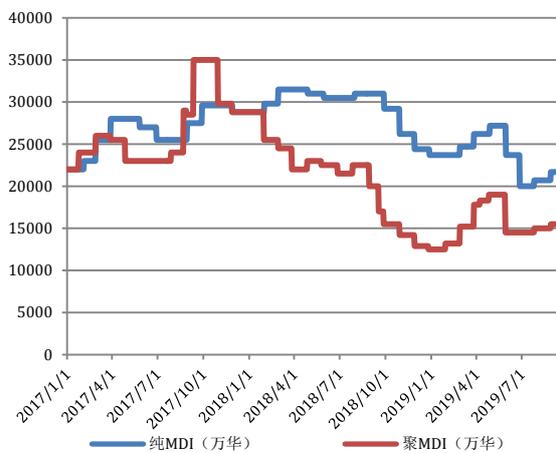
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 2 丙烯酸价格走势图 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 3 纯 MDI、聚 MDI 价格走势图 (元/吨)



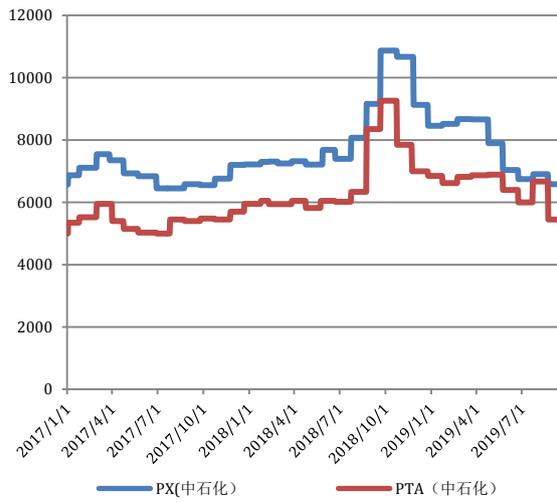
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 4 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



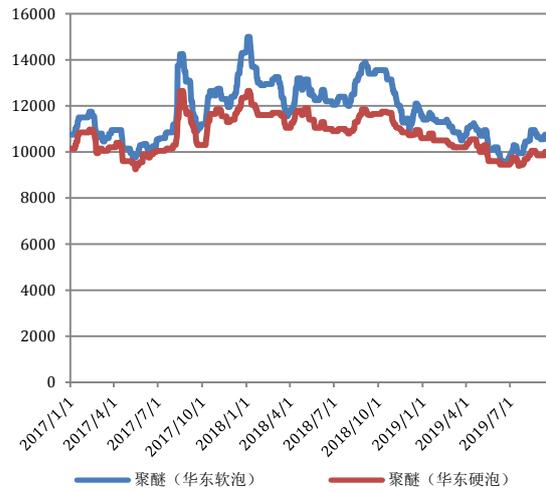
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 5 PX-PTA 价格走势图 (元 / 吨)



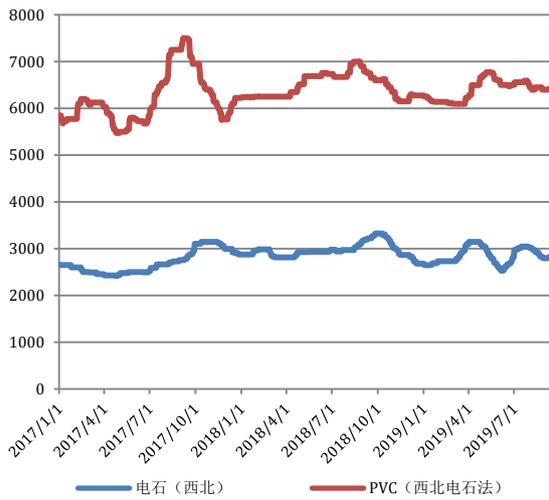
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势图 (元 / 吨)



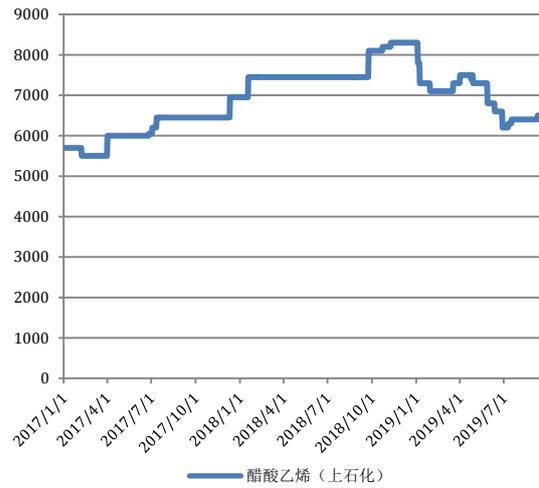
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 7 电石、电石法 PVC 价格走势图 (元 / 吨)



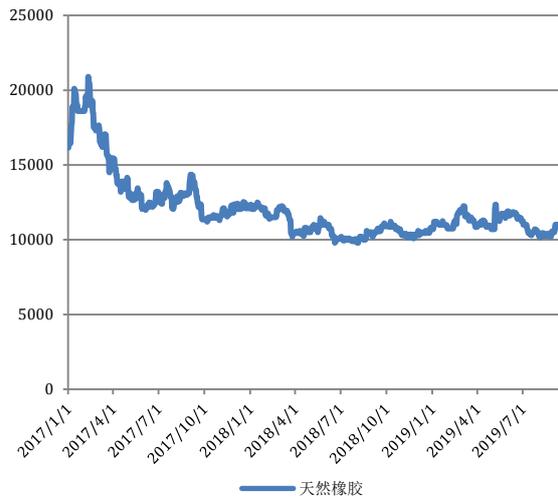
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 8 醋酸乙烯、PVA 价格走势图 (元 / 吨)



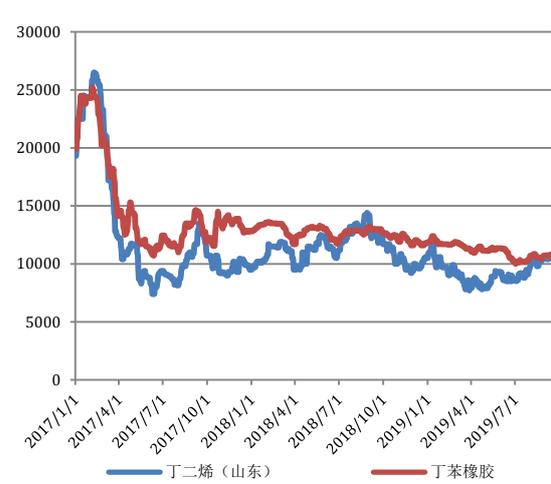
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 9 天然橡胶价格走势 (元/吨)



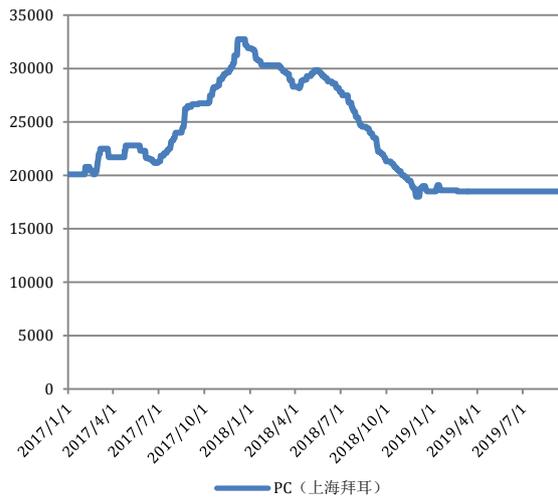
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 10 丁二烯、丁苯橡胶价格走势 (元/吨)



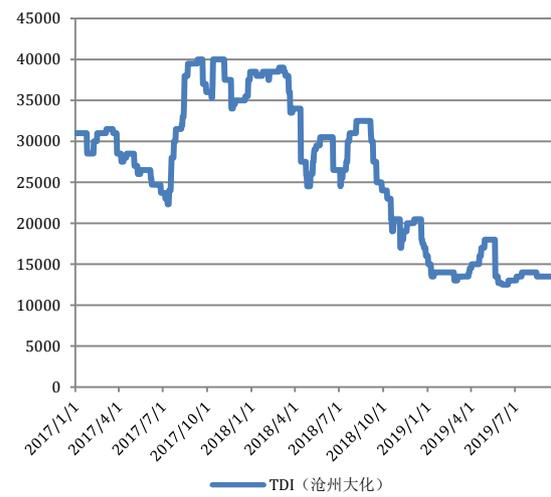
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 11 PC 价格走势 (元/吨)



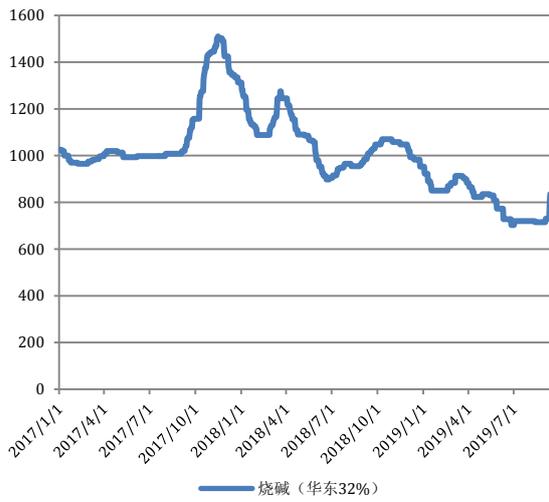
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 12 TDI 价格走势 (元/吨)



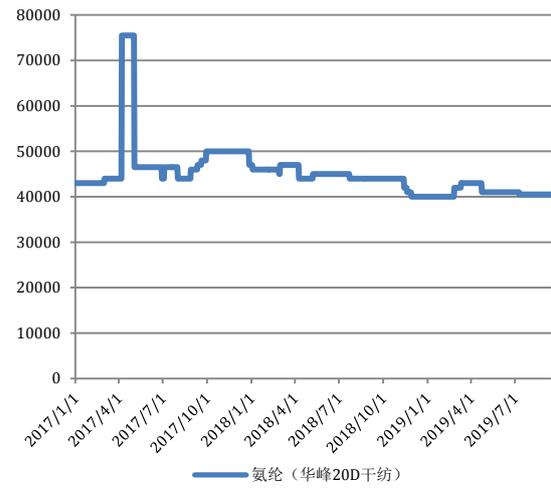
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 13 烧碱价格走势图 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 14 氨纶价格走势图 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

分析师承诺

洪麟翔

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，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意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。