

中性

——维持

日期：2019年10月22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

油价低位震荡，化工品跌多涨少

——化工行业周报（20191014-20191018）

■ 本周要点

石化方面，受中东局势动荡、全球贸易形式不确定性及全球经济放缓预期加剧共同影响，油价继续底部震荡。我们认为油价短期仍将维持低位震荡，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，双氧水继续大幅涨价，有机硅产业链略有反弹，化工品价格下跌品种增加，银十行情不足。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：双氧水（9.44%）、丁基橡胶（5.61%）、DMC（2.94%）、107胶（2.94%）、生胶（2.96%）。

跌幅居前的有：DEG（-10.43%）、丁二烯（-9.21%）、丙酮（-7.20%）、醋酸（-6.93%）、苯酚（-6.91%）。

A股涨跌幅情况

个股方面，恒天海龙、*ST盐湖、亚士创能、日科化学、中简科技领涨，涨幅为33.06%、17.75%、16.65%、16.23%和11.71%，丹化科技、震安科技、星源材质、中材科技、天奈科技领跌，跌幅为17.17%、14.31%、13.40%、12.64%和12.46%。

关注弱周期及消费类龙头+优质成长龙头

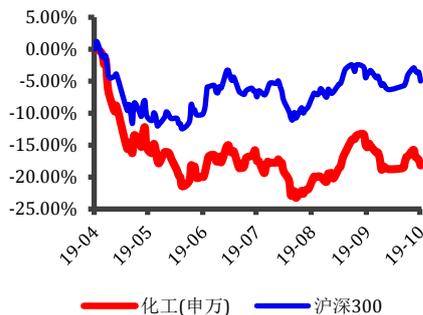
我们认为随着MSCI扩容影响，化工行业优质白马龙头具有长期关注价值；弱周期及消费类子行业经营相对较为稳定，我们建议关注供需格局持续优化的PVA行业（皖维高新）、磷肥行业，具有消费属性的高倍甜味剂行业（金禾实业），分散度较高及国产品牌升级的日化品行业。**重点关注公司为皖维高新、金禾实业。**

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 18 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	3.61	0.07	0.18	0.26	51.6	20.1	13.9	1.4	增持
002597	金禾实业	18.04	1.63	1.75	2.05	11.1	10.3	8.8	2.7	增持
300041	回天新材	11	0.28	0.38	0.5	39.3	28.9	22.0	2.8	增持
300296	利亚德	6.87	0.5	0.66	0.86	13.7	10.4	8.0	2.2	增持
300054	鼎龙股份	9.16	0.31	0.39	0.47	29.5	23.5	19.5	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、环氧丙烷价格走势图（元 / 吨）	12
图 2 丙烯酸价格走势图（元 / 吨）	12
图 3 纯 MDI、聚 MDI 价格走势图（元 / 吨）	13
图 4 粘胶短纤价格走势图（元 / 吨）	13
图 5 PX-PTA 价格走势图（元 / 吨）	13
图 6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势图（元 / 吨）	13
图 7 电石、电石法 PVC 价格走势图（元 / 吨）	14
图 8 醋酸乙烯、PVA 价格走势图（元 / 吨）	14
图 9 天然橡胶价格走势图（元 / 吨）	14
图 10 丁二烯、丁苯橡胶价格走势图（元 / 吨）	14
图 11 PC 价格走势图（元 / 吨）	15
图 12 TDI 价格走势图（元 / 吨）	15
图 13 烧碱价格走势图（元 / 吨）	15
图 14 氨纶价格走势图（元 / 吨）	15

一、化工行业投资观点

本周要点：

石化方面，受中东局势动荡、全球贸易形式不确定性及全球经济放缓预期加剧共同影响，油价继续底部震荡。我们认为油价短期仍将维持低位震荡，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，双氧水继续大幅涨价，有机硅产业链略有反弹，化工品价格下跌品种增加，银十行情不足。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，申万化工指数下跌 1.78%，同期沪深 300 指数下跌 1.08%。

个股方面，恒天海龙、*ST 盐湖、亚士创能、日科化学、中简科技领涨，涨幅为 33.06%、17.75%、16.65%、16.23%和 11.71%，丹化科技、震安科技、星源材质、中材科技、天奈科技领跌，跌幅为 17.17%、14.31%、13.40%、12.64%和 12.46%。

三、行业及个股新闻

1. 10 月 20 日上午，圣奥化学聚合物添加剂项目开工仪式在中化连云港循环经济产业园举行，中化集团化工事业部总裁、中化国际总经理、圣奥化学董事长刘红生，中化国际副总经理、圣奥化学 CEO 苏赋，连云港市委书记项雪龙、市长方伟共同点亮象征项目启动的水晶球。中化国际副总经理、圣奥化学 CEO 苏赋表示，经过一年多的努力和拼搏，连云港圣奥已经成为圣奥化学创新创业的新起点。连云港圣奥的建设将严格按照“环保安全、工艺设备、投入产出、品质品牌”四个“世界一流”的要求进行，在此落地的聚合物添加剂项目通过资源配套、依托园区循环经济优势，以自主研发、全球领先的绿色环保工艺路线、以及海外技术引进为依托，逐步形成“绿色、循环”的产品链，实现产业链的上下游延伸，建成多种产品及上下游配套的全世界一流的清洁化、智能化绿色聚合物添加剂生产基地。（中化新网）

2. 沧州旭阳化工有限公司总投资 6500 万元的年产 2000 吨聚酰胺热塑性弹性体工业示范项目一次性开车成功，标志着这家企业打破了国外技术垄断，实现聚酰胺热塑性弹性体国产化，一举扭转该产品国内仍未规模商品化且主要依赖进口的局面。（中化新网）

四、化工品价格变化及分析

1. 周行情总结及分析

上周周内受贸易谈判、OPEC 减产支撑及中东区域局势不稳影响，国际原油前期出现小幅上涨。但贸易局势仍存在不确定性及 IMF 下调经济增速预期等因素令原油需求前景堪忧，国际油价再度下跌。

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。

交易商认为油价持续低迷可能会促发 OPEC 在 12 月政策会议上扩大减产规模，从而稳定油市。OPEC 秘书长巴尔金都(Mohammad Barkindo)上周表示，所有的选项都在考虑范围内，其中包括扩大减产规模。

沙特阿美旗下的 Sasref 炼油厂发生爆炸事故，造成两名工人身亡，两名工人受伤；Sasref 表示，精炼厂维护工作未受影响，将继续按计划进行。但这依然令原油供应情绪再度紧张。

石油输出国组织(OPEC)最新月报显示，明年全球经济增速料将放缓，同时市场对该组织的原油需求也将下滑。受此影响，OPEC 秘书长巴尔金都(Mohammad Barkindo)周四(10 月 10 日)发表讲话称，扩大减产规模已经成为 OPEC 及其盟友 12 月政策会议上众多选项之一。值得注意的是，OPEC 指出今年第三季度，原油市场处于自 2007 年初以来最严重的供应短缺状态，因为在 OPEC 及其合作伙伴国减产之际，沙特原油设施遭到袭击进一步缩减了原油供应。据今日公布的 OPEC 月报显示，从 7 月到 9 月，原油需求超过供应的幅度超过每天 250 万桶。OPEC 表示，之前一次出现更大的供应缺口是在 2007 年第一季度，当时的缺口为每天 253 万桶。产量的急剧下降意味着 OPEC 无法达到满足全球需求所需的水平。尽管 OPEC 在第三季度的日产量为 2930 万桶，但它需要生产 3180 万桶才能与全球消费保持同步。

需求方面：美国能源信息署(EIA)周二(10 月 8 日)发布短期能源展望报告称，将 2019 年美国产量增幅预估上调至 127 万桶/日，达到 1226 万桶/日，之前增幅预期为 125 万桶/日。但 2020 年美国产量增幅预估下调至 91 万桶/日，预计将达到 1317 万桶/日，之前预估为 1323 万桶/日。另一方面，EIA 将 2019 年全球原油需求增速预期下调 5 万桶/日至 84 万桶/日，并将 2020 年全球原油需求增速预期下调 10 万桶/日至 130 万桶/日。

上周化工品涨幅居前的有：双氧水(9.44%)、丁基橡胶(5.61%)、DMC (2.94%)、107 胶 (2.94%)、生胶 (2.96%)。

跌幅居前的有：DEG(-10.43%)、丁二烯(-9.21%)、丙酮(-7.20%)、

醋酸 (-6.93%)、苯酚 (-6.91%)。

PVC: 据百川盈孚统计, 上周电石法 PVC 市场整体成交下探, 价格回落 50-80 元/吨, 市场参与者心态方面的变化是降价的主要原因, 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。

供需方面, 下游终端刚需采购, 信发 PVC 装置停车检修, 三友、神马下周至 11 月初检修, 部分前期检修装置复工, 整体供应偏强。

成本方面, 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, 整体上本周 PVC 企业的利润空间萎缩。

聚合 MDI: 据百川盈孚统计, 上周国内聚合 MDI 市场涨跌互现。虽然工厂继续控量走货, 但上海科思创及瑞安指导价继续下调, 局部工厂挺市不足, 而终端原料库存富裕, 且随着天气变冷, 北方保温工程逐渐进入尾声, 场内采买跟进萎靡, 业者信心不足, 对外报盘不断让利走货; 不过随着万华公布宁波两套装置检修计划, 市场心态略有提振, 部分终端入市采买, 业者报盘止跌低价惜售, 个别报盘探涨, 场内低价货源减少。

原料方面, 国内苯胺市场平稳过渡。受伊朗事件引发原油上涨, 以及贸易商商谈利好消息面支撑, 但原料纯苯价格下滑, 成本端对苯胺支撑稍显疲软。

下游方面, 国内硬泡聚醚市场窄幅推涨。原料环丙库存无压, 价格再度推涨, 聚醚成本承压下, 对报盘价跟随推涨, 但下游整体需求表现一般, 场内补货意向低迷, 周中原料环丙打开跌口, 成本及需求双向利空下, 市场不乏弱势下滑预期。

TDI: 据百川盈孚统计, 上周国内 TDI 市场涨跌互现, 主流市场均价为 12687.5 元/吨, 较上周涨幅为 2.32%。受原料甲苯价格强劲支撑, 业者报盘窄幅上推, 周二万华挂牌上调, 沧化装置即将停车, 业者整体后市心态提振, 报盘继续上推, 但终端反应平平, 持谨慎观望态度。随着供应面部分装置重启, 以及原料端利好消失, 业者后市心态转淡, 场内交投气氛延续低迷, 订单跟进乏力, 部分贸易商库存承压下, 报盘略下挫, 商谈偏低端出货, 市场报盘窄幅下挫。

供应面: 沧州大化 3 万吨 TDI 装置停车进行技术升级, 两套 12 万吨/年 TDI 装置于 10 月 16 日例行年度装置检修, 为期 29 天。烟台巨力两套共计 8 万吨/年 TDI 装置于 10 月 12 日停车检修, 预计持续 20-25 天。

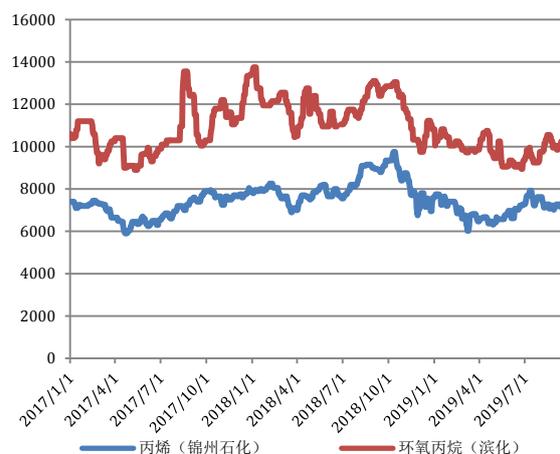
尿素：据百川盈孚统计，上周国内尿素市场较为沉寂，内需不旺，主产地多数厂家小降后持稳，但成交价格较上周有 30 元及以上的暗降，各厂成交商谈空间较大，截止目前，山东及两河报价 1750-1760 元/吨，成交 1720-1750 元/吨。出口方面，10 月 14 日印度 MMTC 尿素招标，船期 11 月 18 日前，价格有效期 10 月 21 日，共收到 16 家供货商投标。东海岸最低来自 Samsung 270.27CFR 美元/吨，西海岸最低来自 Drey Moor 269.89CFR 美元/吨。中国到印度东海岸运费 16 美元/吨，预估中国 FOB254.27 美元/吨左右。

供应方面，据百川统计，上周国内日均产量 13.92 万吨，环比增加六千吨。10 月 17 日国内尿素日产 13.80 万吨，同比去年减少两千吨，开工率 63.35%，环比增加 0.84%，其中煤头开工 61.72%，环比增加 1.88%，气头开工 68.72%，环比减少 2.15%。国内供应恢复缓慢，山西地区继续受环保约束，后期轮流停车或减量，市场存在转氨情况，关注后期各厂生产安排。预计供应将恢复至 14 万吨水平。

上下游方面，国内无烟煤市场价格主稳运行。主产地部分煤矿价格继续向上调整，其中以无烟块煤尤其是中块煤为涨价主力，末煤价格基本保持稳定，尚未调价煤矿现以观望市场为主。复合肥市场交投清淡，局部地区开工低位。秋肥市场尚未完全结束，下游经销商谨慎心态持重，零星补货为主，场内新单增进寥寥，走货一般。

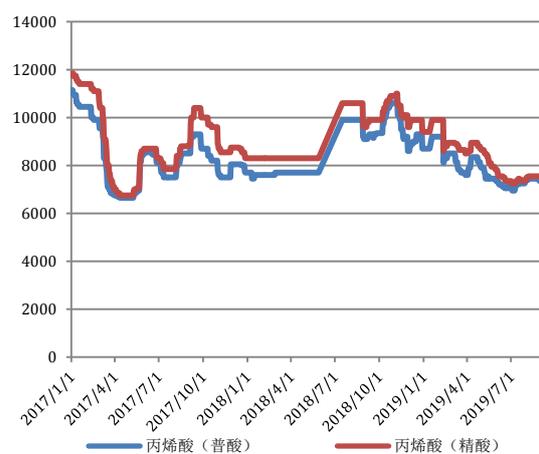
2. 部分产品价格走势

图 1 丙烯、环氧丙烷价格走势图（元/吨）



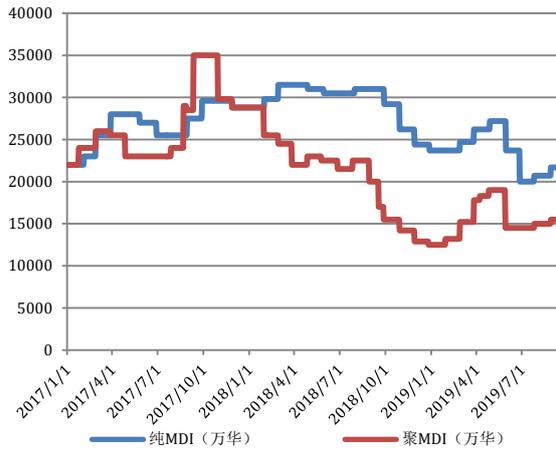
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图 2 丙烯酸价格走势图（元/吨）



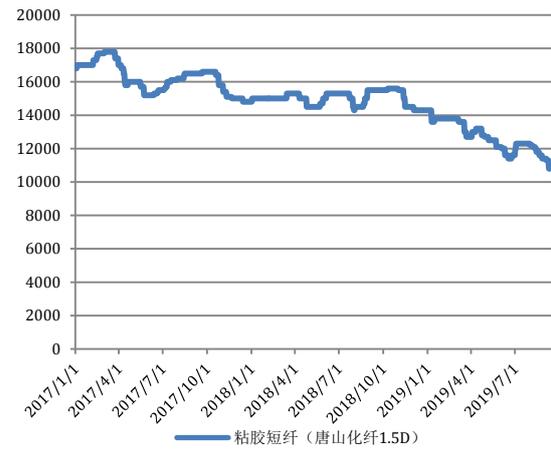
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图3 纯MDI、聚MDI 价格走势图（元/吨）



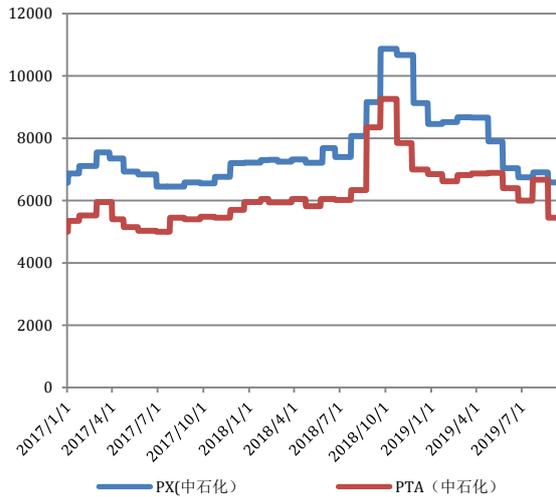
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图4 粘胶短纤价格走势图（元/吨）



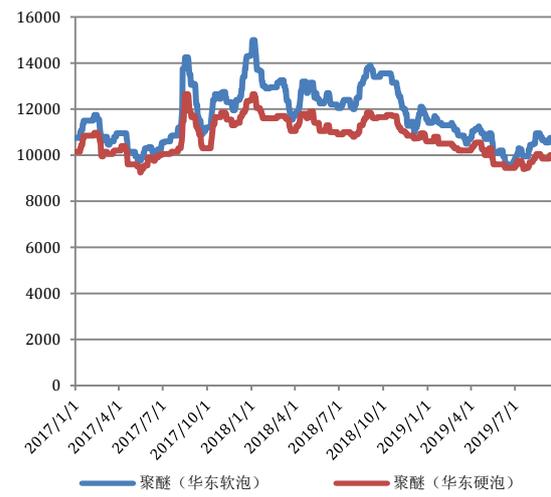
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图5 PX-PTA 价格走势图（元/吨）



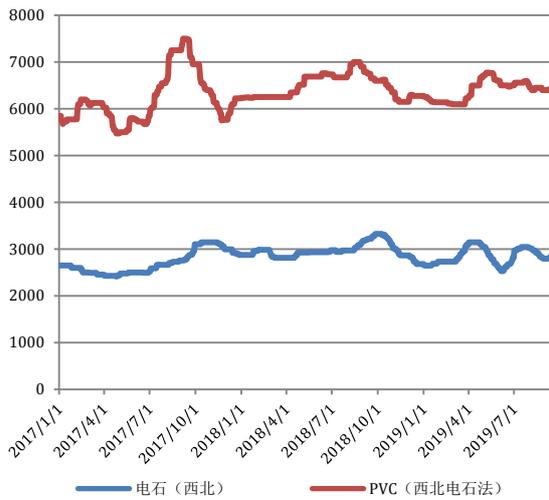
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势图（元/吨）



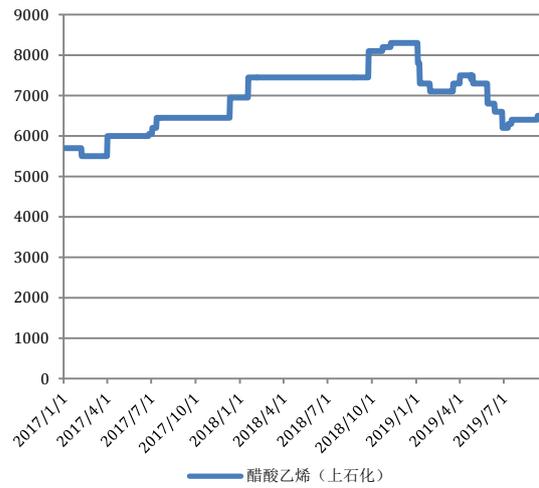
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图7 电石、电石法PVC价格走势(元/吨)



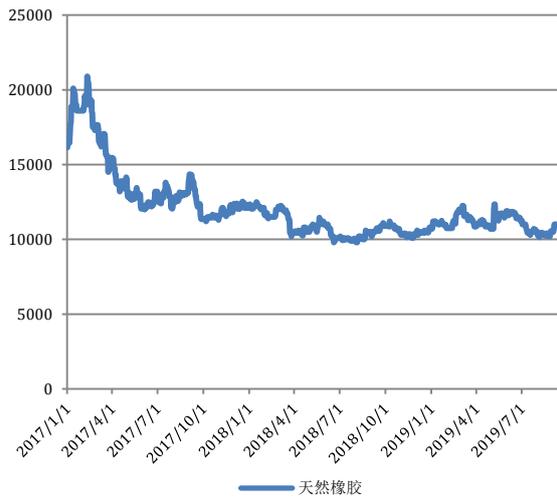
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图8 醋酸乙烯、PVA价格走势(元/吨)



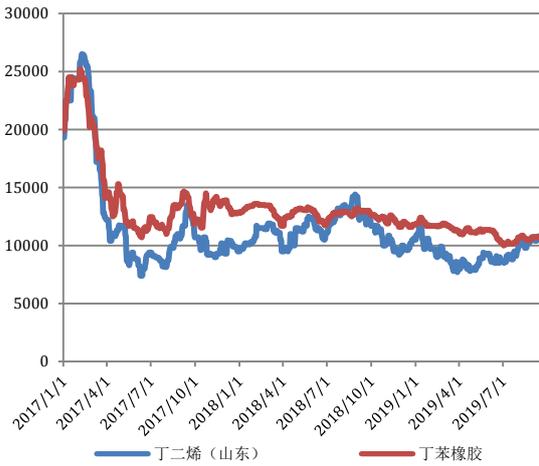
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图9 天然橡胶价格走势(元/吨)



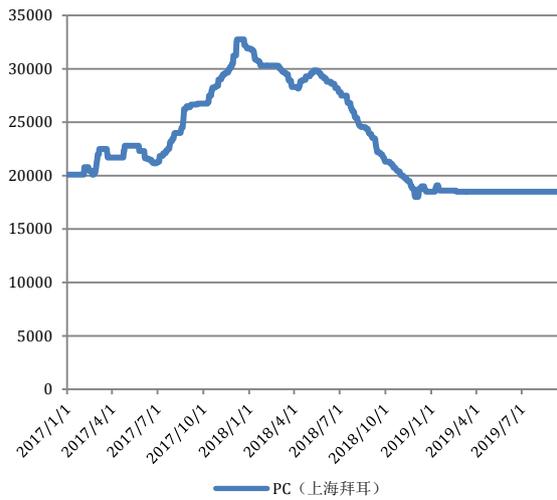
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图10 丁二烯、丁苯橡胶价格走势(元/吨)



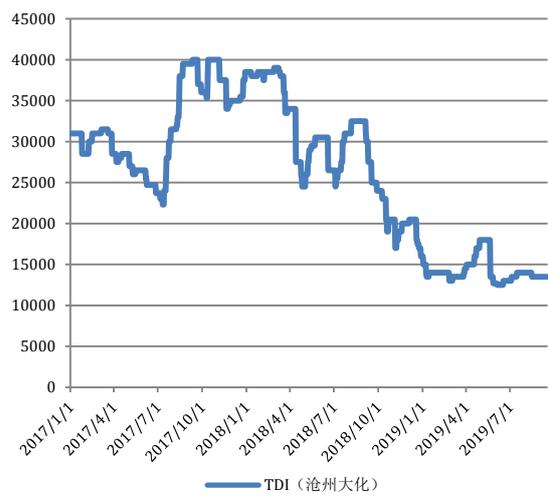
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 11 PC 价格走势图 (元/吨)



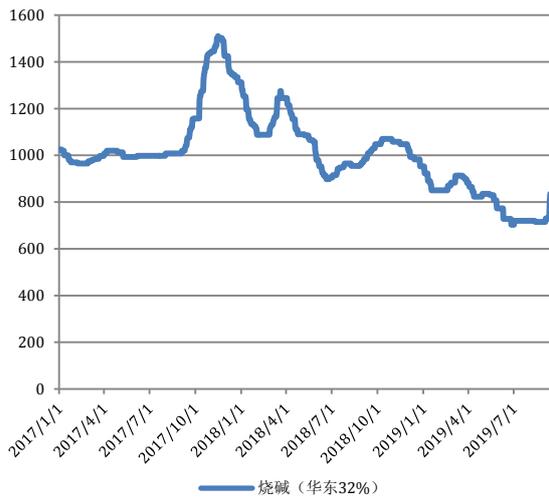
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 12 TDI 价格走势图 (元/吨)



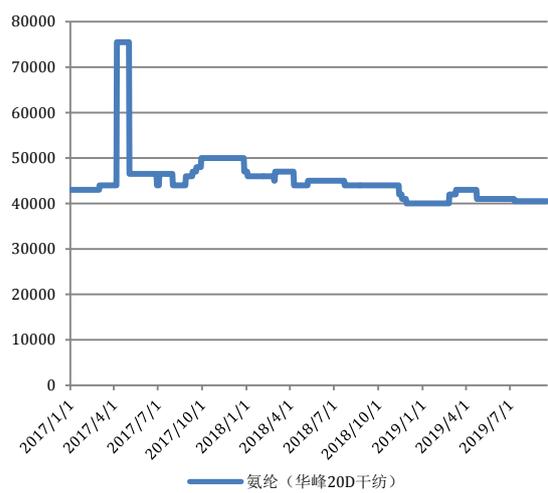
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

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±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±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。