

需求端仍待改善，周期底部拥抱绩优龙头

——化工行业周报

行业研究周报

程磊 (分析师) 李啸 (联系人)
021-68864812 lixiao@xsdzq.cn
chenglei@xsdzq.cn 证书编号: S0280118070022
证书编号: S0280517080001

● 本周个股观点:

上周上证指数周涨幅 0.11%，沪深 300 周涨幅 1.43%，申万化工指数周跌幅 0.71%，跑输沪深 300 指数 2.14 个百分点，上周涨幅靠前品种天然气 (+14.48%)、苯胺 (+8.75%)、二氯甲烷 (+5.26%)、丙酮 (+4.17%)，跌幅靠前品种丙烯酸 (-12.35%)、丁二烯 (-11.43%)、醋酸酐 (-10.19%)、烧碱 (-8.38%)、硝酸 (-8.33%) 等。

最新 WTI 油价 56.23 美元/桶，周跌幅 0.76%，布伦特油价 61.55 美元/桶，周跌幅 0.29%。美国石油活跃钻井数锐减 17 座至 696 座，创 4 月以来最大单周降幅，但美国能源信息署最新报告显示，美国原油库存增加 570.2 万桶至 4.389 亿桶，市场预估为增加 49.4 万桶。中美贸易谈判进展较为积极，确认部分文本的技术性磋商基本完成，但对未来原油需求市场仍缺乏信心，国际油价维持震荡。

最新国内 PMI 等数据显示，目前宏观经济仍存下行压力，主要化工品需求端较为疲软，从三季报来看，化工企业盈利均出现不同程度下滑，但龙头企业依旧保持了较好的盈利水平，推荐全球 MDI 龙头万华化学以及国内低成本煤化工龙头华鲁恒升。万华化学在周期底部依然拥有较好的盈利以及极好的经营性现金流，用以支撑百万吨乙烯项目的资本支出以及每年超 16 亿研发支出，周期底部兼具成长属性，应享有更高的估值水平；华鲁恒升较行业平均水平有明显的成本优势，年超额收益超 20 亿，具有较高的安全边际。

联化科技前三季度实现营业收入 33.01 亿，同比增长 26.65%，净利润 2.93 亿，同比扭亏为盈。江苏化工整治政策落地，公司重要子公司江苏联化及盐城联化有望复产，同时作为我国农药 CDMO 领军企业，公司客户粘性强，复产后公司农药业务将迎来业绩拐点。医药业务方面，公司始终坚持大客户战略，近几年来，在项目数量以及单个项目规模上均有大幅增长，将进入高速发展期，建议重点关注。

扬农化工前三季度实现归母净利润 10.69 亿，同比增长 14.69%，扣非后净利润 7.94 亿，同比增长 1.26%，业绩符合预期，主要由于并表中作物带来 2.33 亿非经常性收益。由于麦草畏行业低迷，公司除草剂业务同比有所下滑，在草甘膦抗性日益严重的情况下，麦草畏前景广阔，可静待行业拐点。同时公司拟以 1.28 亿从扬农化工集团受让苯醚甲环唑、丙环唑、氟啶脲和高效氟吡甲禾灵项目全部无形资产，进一步拓展产品种类，建议长期关注。

● 风险提示：环保督查不及预期；下游需求疲软；中美贸易关系恶化

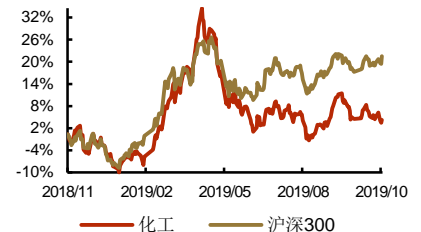
重点推荐标的业绩和评级

| 证券代码 | 股票名称 | 2019-11-01 股价 | EPS | | | PE | | | 投资评级 |
|-----------|------|---------------|-------|-------|------|-------|-------|----|------|
| | | 2018 | 2019E | 2020E | 2018 | 2019E | 2020E | | |
| 600309.SH | 万华化学 | 45.77 | 4.96 | 3.31 | 3.90 | 9 | 14 | 12 | 强烈推荐 |
| 600426.SH | 华鲁恒升 | 15.72 | 1.86 | 1.56 | 1.76 | 8 | 10 | 9 | 强烈推荐 |
| 601233.SH | 桐昆股份 | 13.43 | 1.15 | 1.58 | 2.14 | 12 | 8 | 6 | 强烈推荐 |
| 002250.SZ | 联化科技 | 13.84 | 0.04 | 0.41 | 0.59 | 341 | 34 | 24 | 强烈推荐 |
| 603505.SH | 金石资源 | 18.95 | 0.57 | 1.11 | 1.49 | 33 | 17 | 13 | 强烈推荐 |
| 300596.SZ | 利安隆 | 36.52 | 0.94 | 1.55 | 1.97 | 39 | 24 | 19 | 强烈推荐 |

数据来源：新时代证券研究所

推荐 (维持评级)

行业指数走势图



相关报告

- 《三季报符合预期，龙头企业优势凸显》 2019-10-28
- 《关注需求恢复情况，龙头优势地位稳固》 2019-10-13
- 《关注供给恢复情况，配置绩优白马》 2019-10-07
- 《沙特原油供给恢复，继续坚守优质白马》 2019-09-22
- 《市场风险偏好提升，关注高弹性品种》 2019-09-15

目 录

| | |
|--------------------|----|
| 1、 行业动态及观点..... | 3 |
| 2、 个股观点 | 4 |
| 3、 化工产品动态及分析..... | 4 |
| 4、 近期重点公司动态跟踪..... | 15 |
| 5、 重点公司盈利预测..... | 25 |

图表目录

| | |
|--------------------------|----|
| 表 1: 产品价格涨幅排行榜（前十） | 4 |
| 表 2: 产品价格跌幅排行榜（前十） | 4 |
| 表 3: 化工产品价格跟踪及投资建议..... | 5 |
| 表 4: 重点公司盈利预测..... | 25 |

1、行业动态及观点

➤ 原油: 最新 WTI 油价 56.23 美元/桶, 周跌幅 0.76%, 布伦特油价 61.55 美元/桶, 周跌幅 0.29%, 行业动态如下: 1) 截至 10 月 25 日当周, 美国石油活跃钻井数锐减 17 座至 696 座, 创 4 月以来最大单周降幅; 2) 截至 10 月 25 日当周, 美国原油库存增加 570.2 万桶至 4.389 亿桶, 市场预估为增加 49.4 万桶; 3) 美国最大钻探公司之一的 Patterson-UTI Energy 表示, 预期年底将会结束新建钻井计划, 因第三季度财报表现不佳。瑞典北欧斯安银行(SEB)大宗商品首席策略师 Bjarne Schieldrop 认为明年美国原油产量增长将大幅放缓, 因此石油输出国组织(OPEC)及非 OPEC 产油国将有充分的空间来考虑是否需要扩大减产; 4) 美国能源信息署(EIA) 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由 125 万桶/日上调至 127 万桶/日, 达到 1226 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

➤ 苯胺: 上周价格涨至 8700 元/吨(环比上涨 8.75%), 国内苯胺市场大幅上涨。纯苯区间震荡, 苯胺成本面支撑一般, 虽华泰装置重启, 但场内基本无库存, 厂家纷纷上调报价。后随着金岭大王释放重启消息, 市场供应量有增加预期, 苯胺企业盘稳观望, 临近周末, 原料走跌, 纯苯外盘大幅走软, 成本端支撑明显减弱, 但金岭东营装置开始半负荷运行, 金茂、扬农仍在检修中, 下游聚合 MDI 偏弱运行, 但随着万华装置检修, 供应量相对缩减, 市场人士谨慎观望, 目前苯胺利润已至高位, 但厂家低库位下价格或能持坚。截止周四发稿: 华东地区苯胺市场主流价格参考 8700 元/吨承兑自提; 华北及山东地区苯胺市场主流价格可参考 8480 元/吨承兑自提。

➤ 32% 离子膜烧碱: 最新价格 875 元/吨, 环比下滑 8.38%, 液碱市场走势下行, 山东地区主流氧化铝企业低浓度液碱收货价格下调 20 元/吨, 省内氯碱企业出货价格随之灵活下调。河北地区液碱价格多随山东地区调整, 山东液碱价格下调后, 河北黄骅及沧州地区液碱价格随之下调 20 元/吨。天津地区液碱成交重心亦有下滑, 前期外围市场持续下调, 天津地区多持稳观望为主, 后期区域内液碱市场成交心态多受影响, 且近期下游片碱加工企业因片碱出货困难且利润空间有限, 开工不振, 上游氯碱企业液碱库存多有升温, 开始适度让利出货。华东地区液碱成交重心回落, 华东地区液碱价格回落 30-50 元/吨不等, 主要是国庆节后整体下游接单情绪平平, 上游碱厂累积了一定的烧碱库存, 月底为争取长单定价, 厂家让利出货为主, 场内竞争较大。

➤ 丙酮: 上周价格上涨 4.17% 至 4375 元/吨, 中石化开单价稳定执行 4450 元/吨。月底新的合约周期, 贸易商现货有限无走货压力, 加上成本支撑, 贸易商挺涨情绪较浓, 报盘上行, 但下游终端买盘最高情绪不浓, 刚需采购为主, 丙酮挺涨缺少支撑, 市场挺价整理运行。截止到周末主流市场报价为 4375 元/吨, 环比变化 25-225 元/吨: 华东市场 4350-4400 元/吨, 华北市场 4450-45800 元/吨, 华南市场 4550 元/吨

➤ 醋酸: 醋酸价格下滑 6.67% 至 2800 元/吨, 醋酸价格大幅走跌, 从周初跌势延续至今, 各家库存始终中高位, 下游接货谨慎。周中供应面小幅波动, 但对市场影响不大。截止目前国内开工情况: 天碱再次故障, 但目前已经恢复; 江苏索普醋酸装置故障, 当前降幅运行, 汽运限售; 供应面环比小有下滑, 整体开工仍旧处于高位。开工率环比下调至 87.34%, 跌幅为 0.36%。市场信心较差

2、个股观点

上周上证指数周涨幅 0.11%，沪深 300 周涨幅 1.43%，申万化工指数周跌幅 0.71%，跑输沪深 300 指数 2.14 个百分点，上周涨幅靠前品种天然气 (+14.48%)、苯胺 (+8.75%)、二氯甲烷 (+5.26%)、丙酮 (+4.17%)，跌幅靠前品种丙烯酸 (-12.35%)、丁二烯 (-11.43%)、醋酸酐 (-10.19%)、烧碱 (-8.38%)、硝酸 (-8.33%) 等

最新 WTI 油价 56.23 美元/桶，周跌幅 0.76%，布伦特油价 61.55 美元/桶，周跌幅 0.29%。美国石油活跃钻井数锐减 17 座至 696 座，创 4 月以来最大单周降幅，但美国能源信息署最新报告显示，美国原油库存增加 570.2 万桶至 4.389 亿桶，市场预估为增加 49.4 万桶。中美贸易谈判进展较为积极，确认部分文本的技术性磋商基本完成，但对未来原油需求市场仍缺乏信心，国际油价维持震荡。

最新国内 PMI 等数据显示，目前宏观经济仍存下行压力，主要化工品需求端较为疲软，从三季报来看，化工企业盈利均出现不同程度下滑，但龙头企业依旧保持了较好的盈利水平，推荐全球 MDI 龙头万华化学以及国内低成本煤化工龙头华鲁恒升。万华化学在周期底部依然拥有较好的盈利以及极好的经营性现金流，用以支撑百万吨乙烯项目的资本支出以及每年超 16 亿研发支出，周期底部兼具成长属性，应享有更高的估值水平；华鲁恒升较行业平均水平有明显的成本优势，年超额收益超 20 亿，具有较高的安全边际。

联化科技前三季度实现营业收入 33.01 亿，同比增长 26.65%，净利润 2.93 亿，同比扭亏为盈。江苏化工整治政策落地，公司重要子公司江苏联化及盐城联化有望复产，同时作为我国农药 CDMO 领军企业，公司客户粘性强，复产后公司农药业务将迎来业绩拐点。医药业务方面，公司始终坚持大客户战略，近几年来，在项目数量以及单个项目规模上均有大幅增长，将进入高速发展期，建议重点关注。

扬农化工前三季度实现归母净利润 10.69 亿，同比增长 14.69%，扣非后净利润 7.94 亿，同比增长 1.26%，业绩符合预期，主要由于并表中化作物带来 2.33 亿非经常性收益。由于麦草畏行业低迷，公司除草剂业务同比有所下滑，在草甘膦抗性问题上日益严重的情况下，麦草畏前景广阔，可静待行业拐点。同时公司拟以 1.28 亿从扬农化工集团受让苯醚甲环唑、丙环唑、氟啶脲和高效氟吡甲禾灵项目全部无形资产，进一步拓展产品种类，建议长期关注。

3、化工产品动态及分析

表1: 产品价格涨幅排行榜 (前十)

| 排名 | 品种 | 周涨跌幅 | 排名 | 品种 | 月涨跌幅 | 排名 | 品种 | 年涨跌幅 |
|----|------------------|--------|----|-----------------|--------|----|---------------|---------|
| 1 | 液氯 | 28.57% | 1 | 环氧氯丙烷 | 26.21% | 1 | 液氯 | 133.33% |
| 2 | 天然气 | 14.48% | 2 | 国际硫磺 | 22.22% | 2 | 维生素 B5 | 111.76% |
| 3 | 苯胺 | 8.75% | 3 | 对硝基氯化苯 | 12.50% | 3 | 环氧氯丙烷 | 88.78% |
| 4 | 二氯甲烷 | 5.26% | 4 | 苯胺 | 8.75% | 4 | 苯胺 | 37.93% |
| 5 | 丙酮 | 4.17% | 5 | 二甲醚 | 8.28% | 5 | 甲乙酮 | 32.95% |
| 6 | 苯酚 | 1.67% | 6 | EDC(二氯乙烷: 制氯乙烯) | 8.00% | 6 | 万华聚合 MDI (挂牌) | 32.00% |
| 7 | 二甲醚 | 1.49% | 7 | 天然气 | 7.78% | 7 | 国际汽油 | 30.10% |
| 8 | 棉花 CCIIndex(328) | 1.41% | 8 | 国际石脑油 | 7.66% | 8 | 黄磷 | 25.34% |
| 9 | 万华纯 MDI (挂牌) | 1.38% | 9 | WTI 原油 | 7.21% | 9 | 国际纯苯 | 25.11% |
| 10 | 三氯乙烯 | 1.05% | 10 | 国内硫磺 | 6.67% | 10 | WTI 原油 | 24.71% |

资料来源: 百川资讯、隆众石化、饲料行业信息网、生意社、Wind、大智慧、新时代证券研究所

表2: 产品价格跌幅排行榜 (前十)

| 排名 | 品种 | 周涨跌幅 | 排名 | 品种 | 月涨跌幅 | 排名 | 品种 | 年涨跌幅 |
|----|----|------|----|----|------|----|----|------|
|----|----|------|----|----|------|----|----|------|

| | | | | | | | | |
|----|-----------|---------|----|---------|---------|----|---------|---------|
| 1 | 丙烯酸 | -12.35% | 1 | 硝酸 | -34.00% | 1 | 硫酸(98%) | -68.66% |
| 2 | 丙烯酸异辛酯 | -11.98% | 2 | 维生素 D3 | -32.35% | 2 | 维生素 D3 | -65.71% |
| 3 | 丁二烯(华东) | -11.43% | 3 | 丁二烯(华东) | -25.60% | 3 | 国际硫磺 | -62.50% |
| 4 | 醋酸酐 | -10.19% | 4 | 醋酸酐 | -19.17% | 4 | 国内硫磺 | -48.80% |
| 5 | 丙烯酸丁酯 | -9.63% | 5 | 醋酸 | -18.84% | 5 | 维生素 B2 | -45.95% |
| 6 | 丙烯酸甲酯 | -9.28% | 6 | 顺丁橡胶 | -16.47% | 6 | 维生素 B12 | -37.04% |
| 7 | 烧碱 32%离子膜 | -8.38% | 7 | 氯化铵(农湿) | -16.36% | 7 | R134a | -36.76% |
| 8 | 硝酸 | -8.33% | 8 | 维生素 K3 | -15.88% | 8 | 国内石脑油 | -36.61% |
| 9 | 氯化铵(农湿) | -8.00% | 9 | 华东苯乙烯 | -13.56% | 9 | 无水氢氟酸 | -36.36% |
| 10 | 丙烯酸乙酯 | -7.69% | 10 | 甲苯 | -12.84% | 10 | 2.4D | -35.10% |

资料来源:百川资讯、隆众石化、饲料行业信息网、生意社、Wind、大智慧、新时代证券研究所

表3: 化工产品价格跟踪及投资建议

| 板块 | 品种 | 价格 | 涨跌幅 | | | 点评及投资建议 | 标的 |
|------------|-------------|--------|---------|---------|---------|---|---|
| | | 最新 | 一周 | 一月 | 年内 | | |
| 石油化工 | WTI 原油 | 56.23 | -0.76% | 7.21% | 24.71% | 原油: 最新 WTI 油价 56.23 美元/桶, 周跌幅 0.76%, 布伦特油价 61.55 美元/桶, 周跌幅 0.29%, 行业动态如下: 1) 截至 10 月 25 日当周, 美国石油活跃钻井数锐减 17 座至 696 座, 创 4 月以来最大单周降幅; 2) 截至 10 月 25 日当周, 美国原油库存增加 570.2 万桶至 4.389 亿桶, 市场预估为增加 49.4 万桶; 3) 美国最大钻探公司之一的 Patterson-UTI Energy 表示, 预期年底将会结束新建钻井计划, 因第三季度财报表现不佳。瑞典北欧斯安银行(SEB)大宗商品首席策略师 Bjarne Schieldrop 认为明年美国原油产量增长将大幅放缓, 因此石油输出国组织(OPEC)及非 OPEC 产油国将有充分的空间来考虑是否需要扩大减产; 4) 美国能源信息署(EIA) 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由 125 万桶/日上调至 127 万桶/日, 达到 1226 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 | 华鲁恒升 鲁西化工 史丹利 金正大 新洋丰 富邦股份 |
| | 布伦特原油 | 61.55 | -0.76% | 6.65% | 14.59% | | |
| | 国际汽油 | 69.85 | -3.77% | -4.93% | 30.10% | | |
| | 国际柴油 | 75.55 | -2.59% | 1.89% | 21.99% | | |
| | 国际石脑油 | 58.31 | 0.90% | 7.66% | 17.57% | | |
| | 国内石脑油 | 3740 | 0.00% | 0.00% | -36.61% | | |
| | 液化气 | 3940 | -2.72% | 3.68% | 3.85% | | |
| | 国际乙烯 | 770 | 0.00% | -3.75% | -6.10% | | |
| | 国际丙烯 | 880 | -2.22% | -3.30% | 0.22% | | |
| | 国内丙烯 | 7300 | -1.35% | -2.67% | -8.64% | | |
| | 国际纯苯 | 623.3 | -2.50% | -7.15% | 25.11% | | |
| | 国内纯苯 | 5350 | -4.89% | -6.47% | 24.31% | | |
| | 甲苯 | 5600 | -2.61% | -12.84% | 19.79% | | |
| | 二甲苯 | 5950 | 0.85% | -10.53% | 11.32% | | |
| FOB 苯乙烯 | 862 | -2.21% | -10.31% | -3.78% | | | |
| CFR 苯乙烯 | 902 | -2.12% | -9.90% | -4.12% | | | |
| 华东苯乙烯 | 7460 | -3.62% | -13.56% | -4.44% | | | |
| 化肥 | 天然气 | 2.633 | 14.48% | 7.78% | -21.22% | 合成氨: 液氨市场南北差异, 湖北、西南下游化肥产品开工不足, 制约液氨行情; 北方报价回弹, 供应缩减提振, 带动主产区陆续跟涨。周末大气预警结束, 华鲁放量减少, 平原负荷降低、日月短停等, 鲁北供应缩减, 山东带节奏推涨, 外围跟涨, 苏北、皖南开工下降, 陆续探涨情绪增强。安徽临泉复产出货, 泉盛继续主产液氨, 皖北供应量大、挺价难, 考虑安庆石化月底停车, 皖北企业观望, 商谈空间增大, 随后安庆石化暂停出货后, 逐渐坚挺。湖北下游开工低位, 采购量有限, 检修装置增多后两湖止跌。西南下游开工不足, 局部需求收紧, 自个别企业低价降库后, 西南整体价格回落, 川渝货源充足, 且贵州开阳放氨, 货源流通不畅, 下游抵价, 上游个别罐存偏高, 出货不畅, 价格下滑, 下游厂商签单谨慎 | 华鲁恒升 鲁西化工 史丹利 金正大 新洋丰 富邦股份 |
| | 合成氨 | 3070 | 0.00% | -4.95% | -11.27% | | |
| | 国际尿素 | 222 | -0.89% | -2.20% | -11.46% | | |
| | 国内尿素 | 1670 | -2.91% | -6.70% | -12.24% | | |
| | 三聚氰胺 | 5700 | -1.72% | -5.00% | -14.71% | | |
| | 氯化铵(农湿) | 460 | -8.00% | -16.36% | -10.71% | | |
| | 盐湖氯化钾(95%) | 2200 | 0.00% | -2.22% | -9.09% | | |
| | 罗布泊硫酸钾(51%) | 3100 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | | |
| | 国内磷矿石 | 400 | 0.00% | -2.44% | -16.67% | | |
| | 国际磷矿石 | 125 | 0.00% | 0.00% | -8.76% | | |
| | 磷酸一铵(55%) | 2050 | 0.00% | 0.00% | -10.87% | | |
| | 磷酸二铵(64%) | 2425 | 0.00% | 0.00% | -10.19% | | |
| | 国际磷酸二铵 | 303 | 0.00% | -3.20% | -28.33% | | |
| | 国际硫磺 | 55 | 0.00% | 22.22% | -62.50% | | |
| 国内硫磺 | 640 | 0.00% | 6.67% | -48.80% | | | |
| 氯基复合肥(45%) | 2280 | -5.00% | -5.00% | 3.23% | | | |

| | | | | | | |
|----------------|-----------|--------|--------|---------|--|---------|
| 硫基复合肥 (45%) | 1980 | -1.00% | -1.00% | -17.53% | 增加可能,也是减弱了价格下行的压力。再者,现价 格跌破局部厂家的成本线,厂家是否会主动减产或转 产仍是一考虑因素。总之,尿素市场疲软已不再是价 格问题,市场信心缺失,贸易商持币观望,下游工厂 采购力薄弱才是主要问题 | |
| | 硫酸(98%) | 210 | 0.00% | 0.00% | | -68.66% |
| | 磷酸(工业85%) | 5150 | 0.00% | 5.10% | | 8.70% |
| | 磷酸(食品级) | 5200 | 0.00% | 5.05% | | 7.45% |
| | 黄磷 | 18300 | 0.00% | -3.68% | | 25.34% |
| | 五氧化二磷折纯 | 1024 | 0.00% | -4.57% | | -18.67% |
| 三聚磷酸钠 | 6300 | 0.00% | -3.08% | -1.56% | <p>钾肥:钾肥市场维持弱势,市场需求推进缓慢,东北 市场成交稍有回暖,港口库存压力依然持续,市场出 货意愿较强,价格优惠幅度增加。国产价方面,盐湖 基准产品60%氯化钾到站价2200元/吨,厂家库存量略 高,成交仍显弱势,地区成交价在2100元/吨左右,成 交可议,低端成交价在2070-2080元/吨左右。青海小 厂开工较低,57%小厂到站价1850-1900元/吨左右。 进口钾方面,港口库存量持续高位,仍维持在300万 吨以上,实际成交有一定优惠,价格稳中小幅松动, 出货压力较大,参考主流报价62%俄白钾港口价 2250-2280元/吨左右,俄红钾2100-2150元/吨左右, 颗粒钾2220-2260元/吨左右元/吨左右,东北市场开启 缓慢,市场交投仍稍显弱势。边贸市场货源仍未恢复 签订,目前基本无可售现货,价格暂稳</p> <p>硫磺:上周国内硫磺报价维持640元/吨,磷肥“6+2” 会议在昆明召开,确定稳价为主,产量方面暂不做调 整。但部分二铵企业受高库存困扰,企业主动减量生 产。国内各地区炼厂硫磺价格涨跌互现,中石化方面 北方炼厂价格继续补涨,西南、华南部分厂家下调, 华东、沿江地区价格稳定为主。东北地区炼厂固硫发 货顺畅,各炼厂货源紧张</p> <p>磷酸一铵:上周报价2050元/吨,一铵行情继续下探, 部分高端价格承压下调,下游采购需求清淡,成交压 力较大,部分企业选择停产检修或限产保价,国内开 工负荷下调至4成左右,但因库存高位,加之近期下 游采购消化缓慢,因此短期对价格仍无影响。成本面 对一铵牵掣较大,加之目前高库存影响,月末下游采 购情绪僵持心态加重下游工厂及贸易商对后市仍以看 空意向为主。出口方面:目前55颗粒260-265美元/ 吨,60%颗粒295美元/吨,63颗粒310美元/吨,出口 一铵价格低位盘整</p> <p>磷酸二铵:上周价格2425元/吨,二铵秋季市场已经基 本结束,新单成交较少,企业主要发运秋肥尾单。冬 储市场虽然有启动迹象,但受原料和市场需求低迷影 响,经销商观望情绪较浓。主力企业在进行小范围的 商讨之后,确定稳价为主,产量方面暂不做调整。但 部分企业受高库存困扰,企业主动减量生产。从价格 方面来看,西南地区64%二铵主流出厂成交价格 在2200-2250元/吨,新疆地区64%二铵到站报价在 2600-2650元/吨,成交承兑价格在2560元/吨左右。鲮 鱼圈周边高品质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,二铵市场行情持续疲软,新单成交量较少,中 国企业目前将重点转移至内销市场,因64%二铵供应 有限,中国目前对外价格坚挺在310-313美元/吨FOB。 原料方面,港口硫磺市场下游工厂按需采购为主,市 场交投氛围不温不火。国内主流持货商再无低价美 金盘换手下,对当前价格出货较为抵触。合成氨市场 整体维持弱势,零星补跌,局部已降至低位,继续下 探的意愿不强,预计短期部分低端价格或暂时企稳。 磷矿石成交重心下移,市场当前已经基本接受调整趋 势,下游企业采购回运</p> | |

| | | | | | | | |
|------|---------------|-------|--------|---------|---------|--|--|
| | | | | | | 黄磷: 上周价格维持 18300 元/吨, 黄磷市场低价收紧, 观望气氛浓厚。从价格看, 多数企业暂无报价, 黄磷低端价格难寻, 主流价格偏稳。一方面, 受“三磷”交叉检查影响, 后期黄磷厂开工情况尚不明朗, 市场观望为主, 供需双方价格商谈谨慎, 成交量一般, 价格偏稳。此外, 部分工厂执行前期订单, 接单空间有限, 部分工厂惜售, 少量出货; 另一方面, 需求市场采购积极性虽有提高, 但对价格接受度有限, 按需拿货, 长单偏少。从供应看, 云南地区黄磷开工小幅下调, 主要因为个别工厂暂停装置, 供应小幅下滑; 贵州地区增开 2 台电炉, 供应量有所增加。总体来看, 黄磷开工率小幅下调, 据百川盈孚统计, 黄磷行业开工率 39.78%。据市场内消息称, “三磷”交叉检查时间后移, 具体时间未定。该事件对于黄磷市场的影响暂不明确, 目前在产工厂保持正常开工, 观望环保方面的进一步消息。生态环境部 4 月底印发《长江“三磷”专项排查整治行动实施方案》中提到, 今年先行完成黄磷企业环境整治 | |
| 农药 | 纯吡啶 | 19500 | 0.00% | 0.00% | -6.02% | 吡啶-百草枯: 吡啶主流价格维持 19000-20000 元/吨, 市场主流报价 220 公斤装 42% 母液报价 15000-16500 元/吨, 主流成交价格至 14800 元/吨, 200 升装 20% 水剂成交至 11200-11400 元/千升, 预计后市弱势整理 甘氨酸-草甘膦: 草甘膦供应商主流报价 2.5-2.8 万元/吨, 市场成交价格下滑至 2.47-2.5 万元/吨, 上海港 FOB 成交价格下滑至 3500-3650 美元/吨 | 扬农化工 长青股份 联化科技 诺普信 利尔化学 沙隆达 A |
| | 百草枯 | 1.47 | 0.00% | 0.00% | -11.21% | | |
| | 草甘膦 | 25000 | 0.00% | 0.00% | -5.66% | | |
| | 甘氨酸 | 12000 | 0.00% | -4.00% | 4.35% | | |
| | 吡虫啉 | 13 | 0.00% | 0.00% | -27.40% | | |
| | 麦草畏 | 9 | -1.14% | -1.14% | -8.85% | | |
| | 2-氯-5-氯甲基吡啶 | 11 | 0.00% | 0.00% | -24.56% | | |
| | 草铵膦 | 10 | 0.00% | -1.92% | -34.19% | | |
| | 乙基氯化物 | 16250 | 0.00% | -2.99% | -22.62% | | |
| | 三氯吡啶醇钠 | 4 | 0.00% | 0.00% | 5.96% | | |
| | 对硝基氯化苯 | 7200 | 0.00% | 12.50% | -24.21% | | |
| 2.4D | 15900 | 0.00% | -3.05% | -35.10% | | | |
| 阿特拉津 | 20000 | 0.00% | 0.00% | -18.37% | | | |
| 民爆 | 硝酸 | 1650 | -8.33% | -34.00% | 0.00% | 久联发展 江南化工 | |
| | 硝酸铵 | 2050 | -2.38% | 5.13% | 5.00% | | |
| 氯碱 | 液氯 | 450 | 28.57% | -10.00% | 133.33% | 32% 离子膜烧碱: 最新价格 875 元/吨, 环比下滑 8.38%, 液碱市场走势下行, 山东地区主流氧化铝企业低浓度液碱收货价格下调 20 元/吨, 省内氯碱企业出货价格随之灵活下调。河北地区液碱价格多随山东地区调整, 山东液碱价格下调后, 河北黄骅及沧州地区液碱价格随之下调 20 元/吨。天津地区液碱成交重心亦有下滑, 前期外围市场持续下调, 天津地区多持稳观望为主, 后期区域内液碱市场成交心态多受影响, 且近期下游片碱加工企业因片碱出货困难且利润空间有限, 开工不振, 上游氯碱企业液碱库存多有升温, 开始适度让利出货。华东地区液碱成交重心回落, 华东地区液碱价格回落 30-50 元/吨不等, 主要是国庆节后整体下游接单情绪平平, 上游碱厂累积了一定的烧碱库存, 月底为争取长单定价, 厂家让利出货为主, 场内竞争较大。 电石: 上周市场价下跌 1.69% 至 3204 元/吨, 电石市场走势难抵下滑, 市场稍显混乱, 下游 PVC 企业待卸量持续增长, 排队卸货现象居多, 接货积极性欠佳, 周内市场价降幅在 50 元/吨; 电石企业周内受下游企业检修、生产不正常以及内蒙企业因事故临时停车等影响, 库存再次升温, 出货压力增大, 出厂价格降幅多集中在 50-100 元/吨, 价格回落至成本线一下, 厂家出现亏损, 低端价格出货是市场当前普遍现象。 | 中泰化学 鸿达兴业 |
| | 原盐 | 195 | 0.00% | 0.00% | -8.45% | | |
| | 烧碱 32% 离子膜 | 875 | -8.38% | -10.90% | 0.21% | | |
| | 电石 | 3204 | -1.69% | -4.27% | 5.95% | | |
| | PVC (CFR 东南亚) | 835 | 0.00% | -3.47% | -5.11% | | |
| | PVC (电石法) | 6590 | 0.08% | -1.42% | -1.13% | | |
| | PVC (乙烯法) | 7100 | 0.00% | 0.00% | -1.29% | | |
| | 盐酸 (31%) | 250 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | | |

| | | | | | | | |
|----|-------------|------|--------|--------|---------|---|--------------|
| | | | | | | PVC: PVC (电石法) 报价维持 6590 元/吨, PVC 乙烯法报价维持 7100 元/吨, 国内 PVC 市场震荡整理运行, 需求方面并无明显放量, 由于 PVC 连续两个月行情走弱, 下游采购方按需拿货, 库存保持适中, 内蒙古三联 PVC 装置因故未能如期复工, 因此市场观望情绪渐浓, 但由于业内一直猜测反倾销税取消机率大, 市场整体交投氛围不温不火, 在期货震荡上行拉动下, 部分 PVC 上游企业报价有 30-50 元/吨的探涨, 华东、华南地区贸易商报价同步调涨, 实际下游接受情况差强人意, 区域市场成交价差较大, 高价成交不理想, 至月末国内 PVC 市场僵持运行 | |
| 纯碱 | 轻质纯碱 | 1600 | -3.03% | -4.48% | -16.46% | 纯碱: 轻质纯碱 1600 元/吨, 周跌幅 3.03%, 重质纯碱价格维持 1875 元/吨。正值月底结算以及新月度签单, 纯碱市场因上下游僵持博弈而签单欠佳, 虽局部厂家售价有灵活下调表现, 但实际签单量不佳, 市场表现主以弱势维稳运行为主。分区域来看, 河南区域企业因提前降价而订单量较足, 短期企业库存量尚处于低位; 华东区域内个别碱厂灵活下调售价后新单签售情况不如预期, 库存涨幅明显; 西北、西南区域内纯碱市场虽供需弱势平衡, 受外降势影响, 整体用户僵持签单增加企业销售压力。综合来看, 受河南区域轻碱前期降价预热, 下游行业方面对于十一月签单价格有了降价预期, 另外受近期签单不佳与走量放缓影响, 纯碱企业在稳产运行下, 全国库存压力日渐提涨, 后期价格降势也逐渐有明朗表现。虽然在供应方面, 中盐昆山、中盐吉兰泰检修已复产, 江苏实联装置停机导致东部有少量减量影响, 但下游方面的需求表现略差, 市场整体行情运行疲软为主 | 三友化工 山东海化 |
| | 重质纯碱 | 1875 | 0.00% | 0.00% | -16.67% | 截止到 2018 年, 纯碱总产能在 3140 万吨, 环比增加 107 万吨。海天 15 万吨, 金山 30 万吨, 氨碱 10 万吨, 宁夏日盛 10 万吨, 共计 65 万吨。据目前而言各个区域分布产能如下, 东北 60 万吨 (1.99%)、华北 310 万吨 (10.22%)、西北 528 万吨 (17.41%)、华东 1160 万吨 (38.25%)、华中 635 万吨 (20.94%)、西南 275 万吨 (9.07%)、华南 65 万吨 (2.14%)。其中, 氨碱 1318 万吨 (43.46%), 天然碱 160 万吨 (5.93%), 联产 1535 万吨 (50.61%) | |
| 聚酯 | PX (CFR 中国) | 789 | 0.49% | 1.13% | -18.69% | PX: 上周 PX 市场心态谨慎, PX 市价小跌, PX 供应方面来看, 恒逸文莱 150 万吨/年 PX 装置, 预计 11 月上旬出合格品; 需求方面, 重庆蓬威石化与虹港石化共计 240 万吨/年 PTA 装置重启, 恒力石化 2 号线与江阴汉邦共计 4400 万吨/年 PTA 装置检修, 新风鸣装置投产。整体来看, 原油价格延续小涨走势, 原油对市场提供一定支撑。 | 恒逸石化 |
| | PTA | 4860 | -2.41% | -4.89% | -18.63% | | |
| | 乙二醇 | 4699 | -1.67% | -8.99% | -10.66% | | |
| | PET 切片 | 6225 | -0.40% | -8.12% | -18.30% | PTA: 上周 PTA 价格 4860 元/吨 (环比下跌 2.41%), 重庆蓬威 90 万吨/年 PTA 装置 10 月 18 日起停车, 10 月 25 日重启; 虹港石化 150 万吨/年 PTA 装置 10 月 14 日停车检修, 10 月 28 日重启; 江阴汉邦石化 2 套共计 220 万吨/年装置, 10 月 25 日陆续停车, 计划检修 20 天左右; 恒力石化 2 号线 220 万吨/年 PTA 装置 10 月 26 日开始检修; 新风鸣 220 万吨/年 PTA 装置 10 月 30 日夜间断出料。PTA 大厂继续检修减产挺市, 持续去库存, 提振效果无几。供应方面, 恒力石化、江阴汉邦共 440 万吨/年 PTA 装置待重启, 三房巷、上海亚东石化共 310 万吨/年 PTA 装置存在检修计划, 新风鸣装置投产, 但市场提前消化掉供应增加的利空。下游聚酯仍优惠促销, 产销回升但难持续, 库存持续累积 | |

| | | | | | | 乙二醇：国内乙二醇市场横盘整理。市场反弹乏力，延续维持偏空趋势，虽然供应面支撑利好现货价格，但市场信心不足，行情氛围多显僵持，下游聚酯需求疲弱，开工率下降，后续面临需求淡季，仍有继续下降预期，加之下月有新增产能投放，利空市场。且外围经济面偏弱，承压整体化工品市场，利空因素偏多，虽然供应面尚存支撑，但市场行情拉升仍显乏力，关注近期外围消息面释放指引。供应方面，检修装置重启较多，目前乙二醇企业平均开工率约为 65.77%，新乡永金 30 日重启，远东联 20 日重启，利华益 29 日重启。港口库存方面：截止到周四，MEG 主要库区库存统计在 59 万吨，环比增加 0.6 万吨。需求方面：下游聚酯产销不旺，开工率下降，终端需求平淡，聚酯开工率维持在 87.27%，终端织造开工负荷上升至 76.00%。 |
|------|--------------|--------|--------|---------|---------|--|
| 聚氨酯 | 苯胺 | 8700 | 8.75% | 8.75% | 37.93% | <p>苯胺：上周价格涨至 8700 元/吨（环比上涨 8.75%），国内苯胺市场大幅上涨。纯苯区间震荡，苯胺成本面支撑一般，虽华泰装置重启，但场内基本无库存，厂家纷纷上调报价。后随着金岭大王释放重启消息，市场供应量有增加预期，苯胺企业盘稳观望，临近周末，原料走跌，纯苯外盘大幅走软，成本端支撑明显减弱，但金岭东营装置开始半负荷运行，金茂、扬农仍在检修中，下游聚合 MDI 偏弱运行，但随着万华装置检修，供应量相对缩减，市场人士谨慎观望，目前苯胺利润已至高位，但厂家低库位下价格或能持坚。截止周四发稿：华东地区苯胺市场主流价格参考 8700 元/吨承兑自提；华北及山东地区苯胺市场主流价格可参考 8480 元/吨承兑自提。</p> <p>TDI：上周价格 12300 元/吨（环比下降 3.15%），国内甲苯市场行情重心下跌，TDI 成本面利好支撑不足，虽沧州大化及烟台巨力装置处停车检修状态，但利好支撑有限，周三烟台万华及上海巴斯夫公布结算挂牌价格持平，但市场反应平平，终端入市意愿寥寥，场内买气匮乏，成交乏量，业者出货不畅，库存承压渐重下，心态渐空，商谈重心不断走低以加快出货为主，低价现货期货时有听闻，市场报盘整体下滑。截止周四：华南 TDI 含税国产货商谈 10900 元/吨附近，不含税上海货商谈 11100 元/吨附近。华东 TDI 含税国产货商谈 12300-12500 元/吨附近，含税上海货商谈 12600-12700 元/吨附近。华北 TDI 含税国产货商谈 12400-12500 元/吨附近，含税上海货商谈 12600-12700 元/吨附近</p> <p>MDI：聚合 MDI 价格下滑 1.18% 至 12550 元/吨，纯 MDI 价格维持 17750 元/吨。万华宁波装置开始轮流检修，供应量相对缩减，但上海科思创及瑞安聚合 MDI 指导价再次挂稳，而下游需求面表现依旧低迷，场内交投气氛清淡，加上万华货与上海货差价过大，部分经销商万华货源本月拿货控量，业者心态转弱，零星低价亦存；而临近月底，工厂 11 月份挂牌价平挂，业者心态不一，整体报盘暂稳谨慎观望。截止发稿：华东万华 PM200 报盘 12600 元/吨附近，科思创 44V20、巴斯夫 M20S 报盘 11700-11900 元/吨附近。万华 11 月份纯 MDI 挂牌价上调提振市场，且宁波装置开始轮流检修，供应方挺市心态依旧存在；不过下游整体需求支撑不佳，场内买气维持清淡，成交跟进稀少，供需面博弈下，市场报盘暂稳运行，零星低价进口货有听闻。截止发稿：华东纯 MDI 市场现货报盘参考 17500-18000 元/吨附近；华北纯 MDI 市场现货报盘参考 17500-18000 元/吨附近；华南纯 MDI 市场现货报盘参考 17500-18000 元/吨附近</p> |
| | TDI | 12300 | -3.15% | -1.99% | -16.72% | |
| | 聚合 MDI (华东) | 12550 | -1.18% | -7.04% | 9.96% | |
| | 纯 MDI (华东) | 17750 | 0.00% | 2.90% | -13.41% | |
| | 万华聚合 MDI(挂牌) | 16500 | 0.00% | 0.00% | 32.00% | |
| | 万华纯 MDI (挂牌) | 22000 | 1.38% | 1.38% | -8.44% | |
| | 1,4-丁二醇(BDO) | 9800 | 0.00% | 0.00% | -7.55% | |
| | DMF | 5225 | -5.86% | -11.44% | 21.31% | |
| | PTMEG | 14600 | 0.00% | -0.68% | -13.02% | |
| | 己二酸 | 7900 | -1.86% | -5.39% | 3.21% | |
| | 甲乙酮 | 8525 | -1.73% | -9.55% | 32.95% | |
| | 环己酮 | 7950 | -2.45% | -12.64% | -4.12% | |
| | 环氧乙烷 | 7600 | -5.00% | -5.00% | -13.98% | |
| | 环氧丙烷 | 9700 | -2.51% | -2.02% | -7.87% | |
| | 软泡聚醚 | 10500 | -0.94% | -2.33% | -8.23% | |
| 硬泡聚醚 | 9800 | -1.01% | 0.00% | -6.60% | | |

万华化学
沧州大化
齐翔腾达
滨化股份

| | | | | | | | |
|----|--------|-------|--------|---------|---------|--|---|
| | | | | | | <p>DMF: 最新报价 5225 元/吨, 周跌幅 5.86%, 国内 DMF 市场商谈重心继续下探, 部分工厂库存承压新盘下调。临近月末, 供方虽有稳市之心, 然下游买盘积极性不强, 需求面继续看空, 加之上游原料甲醇支撑依旧偏弱, 业者入市交投整体降低, 投机商少量跟盘, 合约户月底结算开票整理。临近周末山东工厂新盘下调, 部分工厂实单跟跌。市场商谈重心继续下移, 场内买气收缩, 下游按需采买为主, 需求端整体放量一般。贸易商随行就市出货, 跌势之下高位成交困难, 后市看空加剧。截止周四: 华东地区江苏市场主流价格参考 5150-5200 元/吨左右承兑送到; 浙江市场主流价格在 5200-5300 元/吨左右承兑送到。华南地区市场主流商谈参 5450-5500 元/吨附近承兑送到。华北地区价格参考 4950 元/吨左右承兑。</p> <p>己二酸: 最新报价 7900 元/吨, 环比下降 1.86%, 国内纯苯市场行情重心下移, 己二酸原料面利好支撑不足, 下游开工不足, 需求延续萎靡难振, 入市持谨慎态度, 始终保持刚需询盘为主, 场内交投气氛持续清淡, 实单成交乏力, 而供应面无利好支撑, 但月底业者多谨慎观望心态, 皆等待厂家公布结算价格指引, 且月底中间商库存偏低, 无出货压力, 多观望为主, 市场报盘僵持整理。截止周四: 华东地区己二酸市场观望整理, 市场主流报盘可参考 7950-8150 元/吨现款散水送到; 华南地区己二酸市场整理运行, 市场主流报盘可参考 8050-8200 元/吨现款散水送到; 华北及山东地区市场僵持整理, 市场主流报盘意向 7950-8150 元/吨现款散水送到, 实单可商谈。</p> <p>环氧丙烷: 上周价格下跌 2.51% 至 9700 元/吨。环氧丙烷市场弱势下滑。原料市场小幅波动, 成本面支撑尚存; 而前期部分检修装置基本恢复正常, 场内现货供应增加, 下游聚醚新单跟进乏力, 加上终端需求动力不足, 对原料环丙的采购谨慎控量, 场内询盘气氛欠佳, 环丙工厂库存压力上升, 供需矛盾进一步激化下, 市场报盘价弱势下滑; 不过随后下游继续适量拿货, 工厂走货较为顺畅下, 市场整体跌势再次放缓。截止周四: 华东当地主流现汇送到价格 9750-9850 元/吨; 华北及山东现汇主流成交商谈在 9600-9800 元/吨; 华南主流商谈价格在 9700-9800 元/吨左右</p> <p>2017 年国内 MDI 合成装置产能为 305 万吨, 国内消费量为 205 万吨, 同比增长 6%, 未来三年中国 MDI 确定新增产能约 114 万吨; 2017 年全球 MDI 合成装置产能为 804 万吨, 2017 年全球聚氨酯消费 675 万吨, 同比增长 5%, 未来三年全球 MDI 确定新增产能约 211 万吨</p> | |
| 化纤 | 氨纶 40D | 30000 | 0.00% | 0.00% | -7.69% | <p>氨纶: 氨纶 40D 主流价格维持 3 万/吨, 主原料市场价格弱势维稳, 辅原料市场偏强整理, 成本端支撑偏弱, 然下游需求仍低迷难振, 订单稀疏。氨纶厂家开工 83%。厂家库存维持高位, 下游多领域织造业开工 6 成, 市场营销、代理跟进情绪维持按需补货。场内询盘交投淡薄, 业者心态偏空。截至目前浙江地区 20D 氨纶主流商谈参考 36000-38000 元/吨; 30D 氨纶主流商谈参考 35000-36000 元/吨; 40D 氨纶主流商谈参考 29000-31000 元/吨, 实单成交可灵活商谈</p> <p>己内酰胺: 上周价格 11600 元/吨, 环比下降 1.69%, 国内己内酰胺市场价格延续弱势。周内中石化公布己</p> | 桐昆股份 恒逸石化 荣盛石化 海利得 三友化工 中泰化学 |
| | 己内酰胺 | 11600 | -1.69% | -10.77% | -6.35% | | |
| | 丙烯腈 | 11142 | -5.58% | -8.80% | 1.60% | | |
| | 粘胶长丝 | 37800 | 0.00% | 0.00% | 0.27% | | |
| | 粘胶短纤 | 10700 | -1.83% | -1.83% | -20.15% | | |

| | | | | | | |
|--------|--------------------|-------|--------|--------|---------|---|
| | 涤纶短丝 | 6925 | -1.07% | -3.82% | -20.00% | <p>内酰胺 11 月挂牌价至 12200 元/吨, 与 10 月结算价保持持平; 成本方面, 中石化纯苯挂牌价下调 200 元/吨, 目前执行 5400 元/吨。加之下游需求持续不足, 压制己内酰胺市场价格, 场内缺乏利好消息提振, 己内酰胺市场气氛僵持, 月底厂家多观望为主。供应方面, 巴陵石化 10 月 21 日开始停车检修, 预计停车检修约 15-20 天; 浙江巨化预计下月初检修 20 天左右。需求方面, 锦纶切片市场价格继续下探, 成本端己内酰胺市场走弱, 加之终端需求无实际改善, 场内缺乏利好消息支撑, 聚合工厂原料采购谨慎, 切片市场价格小幅走低。截止周四, 国内己内酰胺液体市场华东主流商谈在 11400-11500 元/吨, 承兑送到; 己内酰胺固体市场华东地区主流商谈在 11800-12100 元/吨现金</p> <p>涤纶长丝: 涤纶市场价格涨跌互现, 下游织造企业因对后期市场预期不足, 多刚需采购为主, 产销略有下滑, 个别企业因促销出货, 产销数据较好, 下游轻纺城成交量变动不大, 整体震荡运行为主。周二原料市场震荡偏稳, 涤纶长丝企业报盘稳定为主, 局部略有松动, 下游采购观望为主, 市场交投氛围重回冷清。</p> <p>原料 PTA 及 MEG 市场期现货价格弱势下滑, 且新凤鸣 220 万吨/年 PTA 新装置投产, 下游对后市看空情绪较浓。成本面暂无明显上行助力, 而受前期下游需求持续较为一般拖累, 涤纶产销承压。周三多数涤纶企业扩大优惠幅度, 市场成交重心下探, 部分涤纶下游纺企低价抄底拿货, 交投气氛回暖。POY 整体产销回暖, 局部放量, FDY、DTY 多维持刚需。周内平均产销 80% 左右。下游坯布方面, 随着气温走低, 部分秋冬产品产销好于前期, 厂家信心稳定, 坯布织造库存为 37-38 天左右, 市场整体成交尚可。</p> <p>粘胶短纤: 中端市场主流价格 10700 元/吨, 粘胶短纤市场主流成交价格下跌, 中端粘胶短纤厂家报价下调至 10900 元/吨(承兑), 其主流商谈价格在 10600-10700 元/吨(承兑)附近, 局部低价商谈, 环比下跌 200 元/吨; 高端厂家报价在 11000 元/吨(承兑), 主流商谈价格在 10800-10900 元/吨(承兑)附近, 环比下跌 150 元/吨</p> <p>锦纶: POY 上周价格 15250 元/吨, 环比持平, 上游己内酰胺价格下行, 成本端支撑减弱, 然下游市场需求清淡, 市场缺乏利好消息, 业者心态谨慎, 市场偏弱僵持。目前锦纶民用长丝领域开工 8.8 成, 锦纶非民用领域开工 8-9 成</p> <p>腈纶短纤: 腈纶价格维持 15000 元/吨, 腈纶行业进入传统淡季, 厂内开工负荷不足, 负荷 5 成偏下, 市场报价维持稳定, 下游纱厂需求量有限</p> <p>PA6: 上周报价至 12875 元/吨, 环比下跌 1.53%, 上游己内酰胺市场价格下滑, 厂家成本面支撑减弱, 工厂现货供应充足, 下游工刚需采购, 成交多为小单, 下游客户心态谨慎</p> <p>PA66: 上周价格维持 23000 元/吨, 上游原材料价格下跌, 成本支撑较弱, 下游需求疲软, PA66 市场弱势下行, 整体交投清淡</p> |
| | 涤纶 POY | 6950 | -2.11% | -8.55% | -14.46% | |
| | 涤纶 FDY | 7200 | -0.69% | -5.26% | -21.20% | |
| | 锦纶 POY | 15250 | 0.00% | -3.17% | -16.44% | |
| | 锦纶 DTY | 18000 | 0.00% | -1.91% | -14.29% | |
| | 锦纶 FDY | 16500 | -0.90% | -2.08% | -12.37% | |
| | 腈纶短纤 | 15000 | 0.00% | 0.00% | -6.25% | |
| | 腈纶毛条 | 16300 | 0.00% | 0.00% | -4.68% | |
| | PA6 | 12875 | -1.53% | -5.68% | -13.70% | |
| | PA66 | 23000 | 0.00% | 0.00% | -34.29% | |
| | 棉花 CCIndex(328) | 12971 | 1.41% | 2.88% | -16.85% | |
| | 棉短绒 | 3800 | 0.00% | 0.00% | 1.33% | |
| | 棉浆 | 5600 | 0.00% | -1.75% | -21.68% | |
| | 木浆(国际) | 700 | 0.00% | 4.48% | -26.37% | |
| 五大通用树脂 | HDPE(高密度聚乙烯) | 8450 | 0.00% | -1.17% | -15.50% | 通用树脂价格走势基本与上游单体走势一致 |
| | LDPE(低密度聚乙烯) | 8250 | 0.00% | 0.00% | -9.84% | |

| | | | | | | | |
|------|---------------------|-------|---------|---------|---------|--|--|
| | LLDPE(线性低密度聚乙烯) | 7450 | -0.67% | -1.97% | -20.43% | | |
| | VCM(氯乙烯) | 710 | 0.00% | -5.33% | 4.83% | | |
| | EDC(二氯乙烷:制氯乙烯) | 270 | 0.00% | 8.00% | -32.50% | | |
| | PP(聚丙烯) | 9200 | 0.00% | 0.00% | -6.60% | | |
| | GPPS(通用级聚苯乙烯) | 9575 | -1.54% | -6.81% | -14.17% | | |
| | HIPS(耐冲击性聚苯乙烯) | 10700 | 0.00% | -4.68% | -9.70% | | |
| | ABS(丙烯腈-丁二烯-苯乙烯共聚物) | 12100 | -0.41% | -5.02% | -5.79% | | |
| 合成树脂 | 丙烯酸 | 7100 | -12.35% | -10.13% | -13.37% | <p>丙烯酸及酯: 临近月底一周, 丙烯酸市场并未见利好, 旧延续弱势, 报价继续下滑, 市场整体低迷。从供应面来看, 沈阳蜡化丙烯酸及酯装置9月5日起检修55天左右。江门谦信丙烯酸丁酯装置10月6日停车, 预计11月中下旬恢复。宁波台塑丙烯酸及丙烯酸丁酯装置各一套停车检修; 浙江卫星丙烯酸及丙烯酸丁酯装置各一套停车检修。卫星石化丙烯酸最新报价7100元/吨, 环比下跌12.35%; 丙烯酸乙酯最新报价9600元/吨, 环比下跌7.69%</p> <p>环氧氯丙烷: 最新价格18300元/吨, 环比下跌1.08%, 环氧氯丙烷市场稳定为主, 价格略有下调。目前现货供应面依旧维持紧张局面, 厂商挺价心态仍存, 但需求端未有明显起色, 下游买盘信心不足, 高价成交乏力, 价格高位整理为主。目前现货价格暂执行: 华东地区承兑送到18200-18300元/吨; 山东市场主流成交18000元/吨自提; 黄山市场在18200-18300元/吨承兑送到。</p> <p>丙酮: 上周价格上涨4.17%至4375元/吨, 中石化开单价稳定执行4450元/吨。月底新的合约周期, 贸易商现货有限无走货压力, 加上成本支撑, 贸易商挺涨情绪较浓, 报盘上行, 但下游终端买盘最高情绪不浓, 刚需采购为主, 丙酮挺涨缺少支撑, 市场挺价整理运行。截止到周末主流市场报价为4375元/吨, 环比变化25-225元/吨; 华东市场4350-4400元/吨, 华北市场4450-45800元/吨, 华南市场4550元/吨。</p> <p>苯酚-双酚A: 最新双酚A价格9900元/吨, 环比上涨1.02, 苯酚价格回落1.67%至7625元/吨, 苯酚国内市场挺价运行, 中石化苯酚开单价维持稳定执行7700元/吨。月底一周新合约周期, 贸易商暂无走货压力, 加上成本压力存在, 贸易商意向挺价, 报盘上行, 但终端企业追高情绪不浓, 刚需跟进一般, 苯酚推涨缺乏动力, 市场僵持整理, 国内苯酚市场价格参考: 华东市场7600-7650元/吨, 华北市场7650-7700元/吨, 华南市场7800-7850元/吨, 山东市场7700-7750元/吨</p> | |
| | 丙烯酸甲酯 | 8800 | -9.28% | -7.37% | -14.91% | | |
| | 丙烯酸乙酯 | 9600 | -7.69% | -5.88% | -9.17% | | |
| | 丙烯酸丁酯 | 8450 | -9.63% | -7.65% | -14.22% | | |
| | 丙烯酸异辛酯 | 9550 | -11.98% | -10.33% | -13.20% | | |
| | 环氧氯丙烷 | 18300 | -1.08% | 26.21% | 88.78% | | |
| | 苯酚 | 7625 | 1.67% | -10.29% | -13.29% | | |
| | 丙酮 | 4375 | 4.17% | -8.85% | 12.75% | | |
| | 双酚 A | 9900 | 1.02% | 0.00% | -6.22% | | |
| | PVA(聚乙烯醇) | 13550 | 0.00% | 0.00% | -3.21% | | |
| 塑膜 | BOPP(双向拉伸聚丙烯薄膜) | 10700 | 0.00% | 0.00% | -4.61% | | |
| | CPP(流延聚丙烯薄膜) | 11500 | 0.00% | 0.00% | -12.88% | | |
| 橡胶 | 国际丁二烯 | 1050 | 0.00% | -12.50% | 1.32% | <p>丁二烯-顺丁橡胶、丁苯橡胶: 上周丁二烯价格回落11.43%至9300元/吨, 顺丁橡胶价格回落3.62%至10650元/吨, 丁苯橡胶价格上涨0.72%至10525元/吨。国内丁二烯市场价格延续大幅下行, 外盘行情延续大跌, 厂家报价继续下调, 北方市场货源供应充裕, 东</p> | |
| | 丁二烯(华东) | 9300 | -11.43% | -25.60% | 6.06% | | |
| | 天然橡胶 | 11200 | 0.90% | 2.75% | 2.78% | | |

卫星石化

| | | | | | | | |
|------|--------|-------|--------|---------|---------|---|-----------------------------|
| | 丁苯橡胶 | 10525 | 0.72% | -6.44% | -10.30% | <p>北厂家货源多次流拍，下游合成胶价格弱势下滑，市场看空情绪不减。周一节点辽通化工和抚顺石化竞拍底价稳定，但高价成交不畅，货源流拍居多，拖拽中间商主动报盘意向不高，市场交投气氛较弱。之后抚顺石化外销货源增量，价格下调刺激下游刚需补货，报价多次下调后，北方下游刚需补货，成交稍有好转，持货商报盘多参考东北成交价格执行。中石化报价周内下调 600 元/吨执行 9900-10000 元/吨，辽通化工周四节点竞拍底价大幅下调，市场价格跌破九千大关。目前市场来看，北方市场现货持续补充市场，虽有少量阶段性对节点略低价格刚需采购，但鉴于货源供应充裕，外盘和下游合成胶行情弱势，短期内丁二烯市场弱势行情难改。继续关注进口船货及外盘行情走势情况</p> <p>下游需求情况：据中汽协数据，9 月汽车销量完成 227.1 万辆，同比下降 5.2%；1-9 月汽车销量完成 1837.1 万辆，同比下降 10.3%；9 月份新能源汽车销量 8 万辆，比上年同期下降 34.2%；1-9 月新能源汽车销量 87.2 万辆，比上年同期增长 27.8%</p> <p>根据 Research and Markets 的报告，全球丁腈橡胶(NBR)市场预计到 2025 年将达到 25.9 亿美元，复合年增长率为 3.3%，亚太地区将为 NBR 的行业增长提供充足的空间</p> | |
| | 丁基橡胶 | 16750 | 0.00% | 0.00% | -15.83% | | |
| | 顺丁橡胶 | 10650 | -3.62% | -16.47% | -6.75% | | |
| | 丁腈橡胶 | 16100 | 0.00% | -7.00% | -13.02% | | |
| | SBS 干胶 | 14200 | -5.33% | -8.78% | 9.49% | | |
| | 乙丙橡胶 | 15380 | -0.90% | 1.97% | -13.78% | | |
| 氟化工 | 萤石粉 | 2850 | 0.00% | 1.79% | -14.93% | <p>萤石-氢氟酸-制冷剂：萤石粉市场局部略有调涨。当前场内主流大厂开工普遍正常，个别厂家装置暂停，观望市场。当前场内矿源供应仍旧略紧，开采成本较高，持货商不愿低价出售。但下游市场行情弱势，氢氟酸价格维持低位在 8300-8500 元/吨，且开工负荷不高，对于萤石市场按需采购，萤石场内走货情况一般。下游氟化铝行情弱势维稳，下游接货意愿不高，实际成交不多，企业多持观望。价格僵持下萤石市场多整理运行，零星调涨。截止发稿，目前华北地区湿粉主流成交在 2600-2900 元/吨，华中地区主流成交在 2700-2900 元/吨，华东地区主流成交在 2700-3000 元/吨</p> <p>海关数据显示，2017 年中国出口到美国的单工质制冷剂分别 R32 11450 吨、R125 18747 吨、R143a 2629 吨，2016 年出口量分别为 R32 3755 吨、R125 8048 吨、R143a 1486 吨同比出口量涨幅分别为 R32 204.94%、R125 132.93%、R143a 76.9%；FOB 美元出口单价同比涨幅分别为 R32 46.38%、R125 63.56%、R143a -0.46%</p> | 巨化股份 三爱富 |
| | 无水氢氟酸 | 8400 | 0.00% | -5.62% | -36.36% | | |
| | 二氯甲烷 | 3000 | 5.26% | 5.26% | -13.64% | | |
| | 三氯乙烯 | 4825 | 1.05% | -1.53% | -13.18% | | |
| | R22 | 13500 | 0.00% | 3.85% | -32.50% | | |
| | R134a | 21500 | 0.00% | -10.42% | -36.76% | | |
| | 氟化铝 | 9200 | -2.65% | -9.80% | -27.86% | | |
| 冰晶石 | 5950 | 0.00% | 0.85% | 0.85% | | | |
| 有机硅 | 甲基环硅氧烷 | 17000 | 0.00% | -2.86% | -8.11% | <p>有机硅：有机硅最新报价 17000 元/吨，环比持平，国内有机硅市场整体处于维稳状态，鲁西化工官网对外报盘 16500 元/吨。目前国内其他主流大厂主要维稳为主，以交单为主，且新一轮涨价后，主要执行中小客户订单为主，但此番降价操作将对国内有机硅市场疲软行情起到加重影响。预计近日市场转暖难有，寒冬来临下市场震荡走弱为主。本周主要基础产品 DMC 主流报价 16500-17500 元/吨，生胶供应商主流报价 18000-18500 元/吨，107 胶供应商市场报价 17000-18000 元/吨附近，硅油供应商市场报价 18500-19500 元/吨，以上价格（生胶含税含包装）均为净含税现汇价格形式</p> | 新安股份 硅宝科技 |
| | 金属硅 | 11500 | 0.00% | 0.88% | -7.26% | | |
| 精细化工 | 钛精矿 | 1300 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | <p>钛白粉：目前钛白粉内贸市场整体表现较好，大多数企业均表示出货情况比较不错，库存较低，钛矿、金红石等多个原料环节看涨情绪也比较浓厚，目前市场稳定为主</p> | 龙蟒佰利 金浦钛业 中核钛白 安纳达 |
| | 锐钛型 | 12700 | 0.00% | 0.00% | 1.60% | | |

| | | | | | | | |
|----|-------------|-------|---------|---------|---------|---|------------------------------|
| | 金红石 | 15500 | 0.00% | 0.65% | -2.52% | <p>煤焦油：江苏工厂最新价格 2800 元/吨，环比持平，煤焦油市场继续小幅下行，全国均价累计下调 29 元/吨，截止周四主流区间 2500-2650 元/吨。本周市场山西、河北邯郸、山东、河南、陕西等均小幅走低行情，幅度 10-70 元/吨不等，唐山、乌海、东北、西南等主流以稳为主。本周山东临沂焦企开工小幅提产，山西、河南等零星小幅震荡，近日唐山受雾霾橙色预警影响，部分小幅下调，开工整体变化不大，仍处稳中居高水平。下游方面深加工部分前期检修企业恢复生产，整体刚需尚可，炭黑维持低位震荡，变化不大。受下游产品疲软难改影响，厂家成本压力仍存，原料按需采购为主，询盘积极性偏淡，且存继续打压心态。周内招标僵持中继续下调，指引利空，附近企业随行就市调整。</p> <p>炭黑：上周价格 5600 元/吨，环比持平，炭黑市场局部减产运行，场内商谈气氛一般，多执行前期合约，N330 主流参考 5200-5600 元/吨，个别低位亦存。月内山东煤焦油累计上调 90 元/吨，山西煤焦油累计调涨 215 元/吨，总体来讲，炭黑成本压力因为国庆备货而增加，因此个别企业不乏推涨炭黑心态，不过炭黑整体供应并未因局部限产而有明显减少，另外东营轮胎生产负荷亦减少，炭黑需求量同步减少，行业供需格局无明显改观，零星炭黑库存较高，出货意向相对比较强烈，目前 10 月订单多数尚未开始商谈。</p> <p>焦炭：上周价格 1675 元/吨，环比持平，弱稳运行，山东二级 1770-1790 元/吨。10 月 18 日山东代表钢企焦炭采购价下调 50 元/吨，一是焦煤降价，焦炭成本支撑弱化，二是部分钢企为控制到货量。此后河北、华东、内蒙等地区焦炭纷纷跟降，南方市场也陆续下调 50 元/吨。至此焦炭本轮降价陆续落到实处。本轮降价，焦化厂抵触情绪较强，虽然场内大部分焦企接受执行，但仍有少数厂家因盈利差，延迟接受。东北地区成本和需求支撑，本轮调价相对滞后。首轮 50 元落地后，焦企开工正常，积极出货为主，焦企库存回升但无压力；钢企中高位库存，钢材需求收窄钢价窄幅震荡，盈利一般，压盘原料意愿犹存；焦煤承压看空，转移焦炭成本压力同时，支撑作用弱化，场内悲观情绪仍旧明显。综合预计，焦炭弱稳观望为主，部分业者仍看降</p> | 黑猫股份 |
| | 二甲醚 | 3400 | 1.49% | 8.28% | 1.62% | | |
| | 甲醛 | 1400 | -6.67% | -6.67% | -11.76% | | |
| | 醋酸乙烯 | 6500 | -4.41% | -2.99% | -13.92% | | |
| | 煤焦油 | 2800 | 0.00% | -3.45% | -16.42% | | |
| | 电池级碳酸锂 | 58500 | -1.68% | -1.68% | -24.68% | | |
| | 工业级碳酸锂 | 49000 | -2.00% | -2.97% | -26.47% | | |
| | 锂电池电解液 | 39000 | 0.00% | 0.00% | | | |
| | 锂电池隔膜 | 2 | -2.86% | -10.53% | | | |
| | 炭黑 | 5600 | 0.00% | 0.00% | -18.25% | | |
| 焦炭 | 1675 | 0.00% | -2.90% | -19.28% | | | |
| 醇类 | 甲醇 | 2030 | -0.49% | -11.55% | -11.30% | <p>甲醇：甲醇市场弱势运行，各地涨跌不一，山东地区甲醇价格走高，幅度在 70-140 元/吨左右；华中地区甲醇市场整理运行；西南地区甲醇价格弱势震荡；华北地区甲醇价格窄幅上探，上调 70 元/吨左右。西北地区价格窄幅震荡，出货尚可，上调在 20-100 元/吨左右。港口方面，甲醇期货依旧弱势震荡，带动甲醇港口现货价格随盘调整，下调 10 元/吨左右。</p> <p>醋酸：醋酸价格下滑 6.67% 至 2800 元/吨，醋酸价格大幅下跌，从周初跌势延续至今，各家库存始终中高位，下游接货谨慎。周中供应面小幅波动，但对市场影响不大。截止目前国内开工情况：天碱再次故障，但目前已经恢复；江苏索普醋酸装置故障，当前降幅运行，汽运限售；供应面环比小有下滑，整体开工仍旧处于高位。开工率环比下调至 87.34%，跌幅为 0.36%。市场信心较差</p> <p>丁辛醇：正丁醇最新报价 6400 元/吨（周跌幅 2.29%），辛醇价格 7250 元/吨（环比上涨 1.05%）。据百川统计，截止 10 月 31 日全国丁辛醇装置开工情况，辛醇开工</p> | 嘉化能源 华昌化工 华鲁恒升 新奥股份 |
| | 醋酸 | 2800 | -6.67% | -18.84% | -11.59% | | |
| | 醋酸酐 | 4850 | -10.19% | -19.17% | -11.48% | | |
| | 乙醇 | 5480 | 0.55% | 3.40% | 0.93% | | |
| | 二乙二醇 | 5045 | -2.70% | -12.18% | 12.84% | | |
| | 季戊四醇 | 10000 | 0.00% | 0.00% | -15.25% | | |
| | DOP(通用型增塑剂) | 7550 | -0.66% | -5.92% | -13.06% | | |
| | 正丁醇 | 6400 | -2.29% | -7.91% | 2.61% | | |
| | 辛醇 | 7250 | 1.05% | -6.75% | -10.96% | | |
| | 苯酐 | 6150 | -4.65% | -12.77% | -12.94% | | |

| | | | | | | | |
|-----|---------|------|--------|---------|---------|--|---|
| | | | | | | 率 71.3%，周产量 35124 吨，库存中位；正丁醇开工率 63.5%，周产量 29946 吨，库存中位；其中辛醇产能 257 万吨，正丁醇产能 246 万吨。10 月 29 日，江苏华昌 28 万吨/年丁辛醇装置于 10 月 3 日检修，目前已经重启。10 月 29 日，东明东方 10 万吨/年辛醇装置 10 月 8 日停车检修，预计 11 月上旬重启。10 月 31 日，陕西延长石油延安能源化工 20 万吨丁醇/8 万吨庚醇装置动态，8 月 28 日检修，目前尚未投料，预计近两日投料。10 月 31 日，神华包头煤化工有限责任公司 6 万吨 2-丙基庚醇装置，9 月 16 日开始检修，10 月 30 日投料，负荷正在提升中。 | |
| 维生素 | 维生素 A | 318 | 0.00% | -7.97% | -31.72% | <p>VA: 国内 VA 市场价格走势平稳，周内市场均价在 320 元/公斤左右，环比持平。此前，市场消息称巴斯夫德国工厂 VA (100 万 IU/g) 预计在今年 11 月恢复生产，四季度开工率较低，2020 年下半年计划停产。欧洲 VA (100 万 IU/g) 市场报价下跌至 68-72 欧元/kg 左右，欧洲用户已经签订 4 季度订单，成交一般；有欧洲厂家在 10 月/11 月停产检修。受到下游需求的牵制，部分厂家价格上调不被市场接受。近期国内 VA 市场维稳运行，贸易商主流报价在 315-325 元/公斤左右，实际成交价偏低。</p> <p>VE: 国内 VE 市场运行平稳，整体价格无变动。国内市场成交清淡，贸易商出货意愿提升，根据生产日期、采购量和品牌不同，市场主流价格在 42-45 元/公斤左右，环比下滑 5.75%。欧洲贸易商报价宽泛 4.5-4.6 欧元/kg。DSM 公告称益曼特公司计划在 9 月初开始停产升级，市场消息称或停产至春节</p> | 广济药业 冠福股份 新和成 浙江医药 兄弟科技 亿帆鑫富 花园生物 |
| | 维生素 B1 | 170 | -1.45% | -6.85% | -11.54% | | |
| | 维生素 B2 | 99 | -1.00% | -7.04% | -45.95% | | |
| | 维生素 B5 | 360 | 0.00% | 0.00% | 111.76% | | |
| | 维生素 B6 | 158 | 0.00% | -2.48% | -17.11% | | |
| | 维生素 B12 | 170 | 0.00% | -1.45% | -37.04% | | |
| | 维生素 D3 | 115 | -4.17% | -32.35% | -65.71% | | |
| | 维生素 E | 41 | 0.00% | -7.87% | 0.00% | | |
| | 维生素 K3 | 72 | 0.00% | -15.88% | -1.38% | | |
| 氨基酸 | 蛋氨酸 | 19 | 0.00% | 5.34% | -4.34% | <p>蛋氨酸: 市场报价维持 19 元/公斤，商务部决定自 2019 年 4 月 10 日起对原产于新加坡、马来西亚和日本的进口甲硫氨酸（蛋氨酸）进行反倾销立案调查</p> <p>赖氨酸: 上周价格 6750 元/吨，环比下降 0.59%，近期赖氨酸持续弱势运行</p> <p>今年全球赖氨酸新增产能过百万吨，全球苏氨酸新增产能过五十万吨，全球蛋氨酸新增产能近 20 万吨，远超出年需求复合增长</p> | 新和成 安迪苏 |
| | 赖氨酸 | 6750 | -0.59% | 4.65% | -12.39% | | |

资料来源：百川资讯、隆众石化、饲料行业信息网、生意社、Wind、大智慧

4、近期重点公司动态跟踪

【新时代基础化工 程磊团队】季报点评 华鲁恒升 (600426.SH): 行业景气下行凸显成本优势，三季度业绩符合预期 20191027

事件:

公司发布三季报, 2019 年前三季度实现营业收入 106.11 亿元, 同比下降 2.19%, 实现归母净利润 19.12 亿, 同比下降 24.52%。看单季度, 2019 年第三季度公司实现营业收入 35.35 亿, 环比基本持平, 归母净利润 6.03 亿, 环比下滑约 9.6%。

景气下行凸显公司成本优势, 三季度业绩符合预期

受益于 2018 年底投产的 50 万吨乙二醇以及 180 万吨尿素开工率逐步提升, 公司肥料及多元醇业务同别分别增长 33.69%、88.49%, 而由于醋酸 2019 年前三季度市场均价同比大幅下滑 35.56% 至 2987 元/吨, 公司醋酸及衍生品收入也同比下滑 36.81%, 整体营收同比略有下降。产品价格下滑使得公司毛利率下降 4.24 个百分点是盈利下降的主要原因。

单看第三季度, 醋酸(环比+)、乙二醇(环比)等产品市场均价环比略有上涨, 但由于国内化肥销售进入淡季, 尿素市场均价环比下滑约 100 元/吨, 公司第三季度业绩环比略有下降, 符合市场预期。

低估值的煤化工龙头企业, 维持“强烈推荐”评级

公司现有产品较行业平均水平具有明显成本优势, 在周期底部依然拥有超 20 亿超额收益, 同时未来在降本增效方面仍有进一步提升空间。未来公司计划继续发挥低成本煤化工优势, 与苯下游产业链相结合, 发展己内酰胺等新产品, 我们预计公司 2019-2021 年净利润分别为 25.30、28.64、31.45 亿, 当前股价对应 PE 为 10、9、8 倍, 估值仍处历史低位, 同时具有较高的业绩安全边界, 维持“强烈推荐”评级。

风险提示: 产品价格大幅下滑, 原材料价格大幅上涨

【新时代基础化工 程磊团队】三季报点评 桐昆股份 (601233.SH): 涤纶长丝产量持续增长, 三季度业绩符合预期 20191027

事件:

公司发布三季报: 2018 年前三季度实现营业收入 372.40 亿, 同比增长 20.66%, 实现归母净利润 24.51 亿, 同比下降 2.10%; 单季度来看, 2019 年第三季度公司实现净利润 10.61 亿, 同比下滑 7.09%, 环比增长 22.09%。

涤纶长丝价格回落, 销售旺季业绩符合预期:

受国际油价下滑影响, 2019 年前三季度涤纶长丝产业链产品价格均有所回落, 其中 POY 同比下滑 13.74%, FDY 同比下滑 13.05%, PTA 同比下滑 0.44%, PX 同比下滑 5.86%, 但公司涤纶长丝-PTA 产业链布局完善, 2019 年涤纶长丝总销量同比增长 28.89%, 并始终保持满产满销, 整体利润基本持平。三季度为涤纶长丝传统销售旺季, 同时三季度 PX、MEG 等原材料价格回落使得公司毛利率环比上升 2.85 个百分点至 16.63%, 是第三季度业绩环比上涨的主要原因, 业绩符合预期。

继续加码涤纶长丝产业链, 大炼化带来投资收益

目前现有聚酯聚合产能约 520 万吨, 涤纶长丝产能约 570 万吨, 同时正新建 4 个聚酯长丝项目, 合计新增产能约 120 万吨, 目前涤纶长丝主要原材料 PX、MEG 等均进入产能扩张期, 未来产业链利润有望向终端长丝转移。公司同时也参股浙江民营大炼化, 大炼化项目进入试车阶段, 有望于 2020 年上半年投产, 未来将为公司贡献投资收益。

低估值涤纶长丝龙头, 维持“强烈推荐”评级:

公司涤纶长丝连续十多年来在国内及国际市场产销第一, 国内市占率超 16%, 国际市占率约 11%, 我们预计公司 2019-2021 年归母净利润分别为 29.24 (+3.64)、39.55 (+4.35)、46.83 (+6.41) 亿, 当前股价对应 PE 分别为 8、6、5 倍, 估值处于历史低位, 维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产品价格大幅下跌，新项目投产不及预期

风险提示：产品价格大幅下跌，新项目投产不及预期

【新时代基础化工 程磊团队】三季报点评 利尔化学 (002258.SZ)：前三季度业绩符合预期，具有长期发展潜力 20191027

事件：

公司发布三季报：2019 年前三季度实现营业收入 30.24 亿，同比增长 9.04%，归母净利润 2.34 亿，同比下降 44.02%。看单季度，2019 年第三季度公司实现营业收入 9.72 亿，环比下降 6.09%，归母净利润 0.75 亿，环比下滑 22.58%，同时公司预计 2019 年全年将实现净利润 2.31-4.04 亿，同比下滑 30%-60%。

草铵膦行业景气低迷拖累公司业绩，同比下滑在预期之内

2019 年年初以来，草铵膦价格始终处于下降通道，产品价格由年初约 20 万/吨，下滑至目前不到 11 万/吨，降幅约 50%，使得公司销售毛利率下降 5.94 个百分点，加上广安项目投产延后，公司业绩同比下滑在预期之内。第三季度通常为除草剂销售淡季，公司收入及净利润环比均有所下降。

费用方面，公司销售及管理费用基本持平，由于对广安项目的投入，公司研发费用及财务费用同比分别增加约 6049、5966 万，也是导致业绩下滑的因素之一。

看好公司有成为全球草铵膦龙头潜力，维持“强烈推荐”评级

目前草铵膦价格已处于历史低点，对于部分企业已降至其成本附近，未来价格下滑的空间不大。公司是全球少数几家具备草铵膦规模化生产能力的企业，广安项目的实施不仅将大幅提升公司草铵膦产能，新工艺的应用有望进一步降低草铵膦生产成本，公司也正积极推荐 L-草铵膦的研究。草铵膦在替代百草枯及草甘膦方面市场前景广阔，看好公司有成为全球草铵膦龙头的潜力。

我们预计公司 2019-2021 年净利润分别为 3.08、4.35、6.25 亿，当前股价对应 PE 为 19、14、10 倍，公司短期业绩受草铵膦价格低迷影响较大，但未来在草铵膦产能及成本方面均有较大提升空间，同时唑啉草酯、氯虫苯甲酰胺等系列新产品也将拓宽公司发展道路，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产品价格大幅下滑，新项目不及预期

【新时代基础化工 程磊团队】三季报点评 金石资源 (603505.SH) 单季度业绩略低于预期，需求回暖预期下长期看好公司发展 20191027

事件

公司发布 2019 年三季报，公司前三季度实现营业总收入和归母净利润分别为 5.44 亿和 1.66 亿元，同比分别增长 47.65% 和 133.56%。

需求不振拖累萤石销量，下游开工极低位下需求反转可期

根据公司公告，公司三季度单季度业绩约 5500 万，同比增长 93.14%，环比下降 20.53%。公司环比业绩下滑主要是由于下游进入 8 月份后需求不佳，导致产品销量有所下降。根据公司公告，我们测算公司前三季度萤石产品销量分别为 5 万吨、9 万吨和 7 万吨，而酸级萤石粉前三季度行业平均售价为：2871 元/吨，2882 元/吨、3044 元/吨，价格整体仍呈上升趋势，景气度维持高位。展望四季度与明年，在目前氢氟酸开工率只有约 6 成，且大部分企业呈现亏损状态下，我们认为下游企业反

弹在即，再加上明年三代制冷剂的配额年开启，大量三代制冷剂投产对氢氟酸和萤石需求的强力拉动，我们继续坚定看好萤石行业及金石资源的未来发展。

工信部密集调研萤石、氟化工产业链，萤石行业格局有望重塑

国家工信部原材料工业司司长王伟在 10 月 14 日至 20 日密集调研了巨化股份和金石资源的浙江紫晶矿业、内蒙的翔振厂区，行业内也有多个专家座谈会和专题汇报会在同期举行。经过多年的发展，我国的氟化工产业链已经是全球规模最大，且关系到国民生活的方方面面的一个重要化工子行业。萤石作为氟化工的源头，其战略地位已不言而喻，而目前萤石行业的小矿私采、盗采、浪费现象仍非常严重，相信在国家政策的呵护下，萤石行业格局有望快速重塑。

盈利预测及评级：

鉴于公司三季度业绩略低于我们预期，我们调整公司 2019-2021 年净利润预测为 2.66、3.58 和 4.18 亿（前次预测 2.93、3.54 和 3.95 亿）。当前股价对应 2019-2021 年 PE 分别为 18、13 和 12 倍。我们长期看好公司作为萤石领导者在资源整合中的成长空间，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：萤石价格大幅下滑；安全生产风险；下游需求不及预期

【新时代基础化工 程磊团队】半年报点评 联化科技 (002250.SZ)：停产影响半年业绩，长期关注公司核心竞争力 20190829

事件：

公司公告 2019 年半年报，2019 年上半年公司实现营业收入 23.87 亿，同比上升 31.16%，归母净利润 2.39 亿，同比上升 4129.05%，预计 2019 年 1-9 月实现净利润 2.7-3.2 亿，同比扭亏为盈。

存货支撑农药业务，医药业务稳步推进，产品涨价带动功能化学品业务

受盐城“3·21”事故影响，公司重要子公司江苏联化与盐城联化处于停产状态，使得公司农药业务生产受了较大影响，但公司通常具有 2-3 个月的库存，二季度库存销售使得农药业务收入依然保持了 27.44% 增速至 16.42 亿，并且毛利率回升 5.89 个百分点，未来还需关注苏北复产情况。

公司医药业务稳步增长，上半年收入同比增长 26.17% 至 2.05 亿，毛利率上升 2.89 个百分点，基本符合预期。公司江口工厂 2018 年通过了美国 FDA 审计，2019 年上半年通过了欧盟 EMA 审计，3 个 GMP 项目验证工作陆续完成，未来将有多个商业化项目落地，医药业务有望进入高速发展期。

受安全、环保影响，部分功能化学品如邻氯苯腈、对氯苯腈等产品价格大幅上涨，公司功能化学品业务收入大幅增长 83.68%，毛利率也大幅提升 13.56 个百分点，短期获得了较高利润，长期看公司功能化学品业务增长主要来自对日化、电子化学等领域的拓展，有望保持稳定增长。

综合实力卓越、客户粘性高是公司核心竞争力，维持“强烈推荐”评级

我们估计每停产一个季度，公司将损失约 7000 万利润，公司短期业绩需关注复产进度，保险理赔也将弥补部分损失，同时公司在农药 CDMO 行业技术积累充分，与主要农化跨国企业均建立战略合作关系，客户粘性强，在有订单保障下，公司复产后潜力巨大。

我们认为，公司在安全环保方面已与国际接轨，完全能够符合国内环保安全的高标准，在“一企一策”的政策下，有望恢复正常生产，我们预计公司 2019-2021 年净利润分别为 3.81、5.41、6.77 亿，当前股价对应 PE 分别为 32、22、18 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：大客户流失、安全环保事故、复产时间大幅延后

【新时代基础化工 程磊团队】半年报点评 利民股份 (002734.SZ): 中报业绩靓丽，携手威远再出发 20190827

事件：

公司公告 2019 年中报，公司 2019 年上半年实现营业收入 10.88 亿，同比上升 52.65%，归母净利润 1.99 亿，同比上升 92.98%。同时预计 2019 年 1-9 月实现归母净利润 2.70-3.00 亿，同比增长 80%-100%

主营产品畅销增长，并表威远业绩靓丽

公司参股新河公司（持股 34%）2018 年底百菌清产能增加至 3 万吨，年初以来，百菌清市场价始终保持 5 万/吨以上，新河公司 2019 年上半年实现净利润 2.68 亿，同比上升 193.54%，公司投资收益超 1 亿元。公司调整代森类产品销售策略，销量快速提升，并成功开拓南美市场，控股子公司双吉公司盈利能力回归正常，半年实现净利润 1173 万，全年有望超 2000 万。

2019 年 5 月，公司完成威远资产组收购，中报实现并表。威远甲维盐、阿维菌素等产品畅销两旺，并表仅 1 个月便实现净利润 2982 万，将大概率超额完成全年业绩承诺 1.1 亿，公司中期业绩靓丽。

新产品新项目提上日程，股权激励完善激励机制

公司 10000 吨代森系列 DF 项目完成安装调试，500 吨苯醚甲环唑预计于 2019 年四季度建成，年产 10000 吨水基化制剂项目也在有序推进。新河第四条百菌清生产线已开始建设，有望于年底达产。威远方面，未来草铵膦、甲维盐将在内蒙基地实施扩产，公司也适时推出股权激励计划完善管理层激励机制，公司将步入高速发展期。

携手威远再出发，维持“强烈推荐”评级

公司代森类杀菌剂成功开辟南美市场，销量持续提升；三乙膦酸铝、霜脲氰大客户包销，产销两旺；硝磺草酮量价齐升；参股子公司的百菌清行业高度景气，产能持续扩张。威远生化阿维菌素系列产品盈利稳定，内蒙项目值得期待。考虑 2019 年威远并表 7 个月，我们预计公司 2019-2021 年合并后净利润分别为 3.56、4.15、4.97 亿元，当前股价对应 PE 为 13、11 和 9 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产品价格下降，公司环保不及预期，标的业绩承诺不及预期

【新时代基础化工 程磊团队】半年报点评 扬农化工 (600486.SH): 中期业绩符合预期，内生外延并举稳步成长 20190826

事件：

公司公告 2019 年半年报，2019 年上半年公司实现营业收入 28.94 亿，同比下降 6.49%，归母净利润 6.27 亿，同比上升 11.46%。

菊酯业务盈利强劲，除草剂销量受贸易摩擦影响，整体业绩符合预期

菊酯行业高景气，公司相关业务净利润率大幅提升：国内环保趋严，菊酯行业部分生产企业被关停限产，菊酯及其关键中间体价格上涨，公司杀虫剂产品均价同比上涨 11.87%，受此影响，以杀虫剂为主要产品的优士子公司 2019 年上半年实现营业收入 12.06 亿，同比上升 6.7%，同时公司产业链配套完善，受益于基础化学品价格下降，优士净利率大幅提升 8.59 个百分点至 26.04%，实现净利润 3.14 亿，同比增长 59.39%。

国际贸易摩擦影响出口销量：受国际贸易摩擦影响，公司出口销售同比下降 28.94%，受影响产品主要为大吨位除草剂麦草畏，其产能位于子公司优嘉，由于公司产品售价以长单为主，优嘉 2019 年上半年净利率为 23.24% 与 2018 年同期 22.20% 基本持平，但由于销量下滑，营收同比下滑 28.05%，净利润也同比下滑 27.64%，公司整体业绩符合预期。

内生增长稳健，外延发展整合业内优质资源，维持“强烈推荐”评级

公司完成对优嘉和优士子公司少数股东权益收购，同时正收购相邻的南通宝叶，为公司未来新项目做好土地储备。公司拟以 9.13 亿收购中化作物和农研公司 100% 股权，将拓展公司制剂及农药研发业务，业内强强联合。公司自身优嘉三期项目也在稳步推进，未来还将进一步扩产菊酯产能，国内菊酯龙头地位稳固。暂不考虑收购的情况下，我们预计公司 2019-2021 年净利润分别为 10.32、12.13、15.24 亿，当前股价对应 PE 分别为 16、14、11 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产品价格大幅下降，中美关系恶化，安全环保事故

新时代 半年报报点评 利安隆 (300596.SZ)：单季度业绩创历史新高，补齐短板后迎来二次腾飞 化工研究团队 20190825

事件

公司 8 月 25 日晚间发布中期业绩报告，2019 年上半年取得营业收入和净利润 8.66 亿元和 1.26 亿元，同比分别增长 21.37% 和 45.61%。

单季度业绩创历史新高，抗氧化剂毛利率有望触底回升

根据公司公告，公司 2019 年二季度单季度业绩约 7200 万，同比增长 42.68%，并创公司单季度业绩新高。公司单季度业绩大幅增长，主要是得益于公司新建产能逐渐放量。光稳定剂方面，去年下半年宁夏工厂投放的总计 3000 吨的光稳定剂产能逐渐放量，另外由于环保和安全生产等因素，光稳定剂上半年在原材料价格大幅下跌的情况下产品售价仍然保持稳健，造就公司在光稳定剂上量价齐升，毛利率从去年同期的 35.87% 增长到 39.78%；而抗氧化剂毛利率下降（同比下降 6.74% 至 20.34%）的主要原因是由于公司产品销量增加带来的配套通用抗氧化剂占比逐渐增加，而公司通用抗氧化剂目前的产能严重不足，大量依靠采购，从而影响抗氧化剂的总体毛利率。随着公司珠海项目建设的持续推进，未来公司通用抗氧化剂产能将大幅提升，抗氧化剂的毛利率大概率将触底回升。

贸易战影响有限，产品结构逐渐完善下持续高增长可期；

公司产品的美国销售总额占公司营收 14% 左右，公司已适度加大了美国仓库的库存量，并与客户协商共同承担新加的关税，总体上中美贸易战对公司影响有限。此外，随着公司收购凯亚落地，常山紫外吸收剂新产能投放，2020 年珠海抗氧化剂项目逐渐放量，公司的抗老化剂产品短板将被补齐，公司亦将成为抗老化助剂行业全球最全产品覆盖的企业之一。

盈利预测及评级:

我们预计公司 2019-2021 年净利润分别为 2.54、3.21、3.86 亿(不含凯亚利润), 考虑助剂行业具有用户粘性强、下游需求稳定且公司加速布局全产业链, 看好公司产能释放带来业绩稳定增长, 维持“强烈推荐”评级。

风险提示: 产能扩建不达预期, 安全环保整治超预期, 下游需求不及预期

新时代 半年报报点评 浙江医药 (600216.SH): 中期业绩符合预期, 维生素业务具有向上弹性 化工研究团队 20190823

事件:

公司公告 2019 年中报, 2019 年上半年公司实现营业收入 35.86 亿, 同比增长 5.69%, 归母净利润 2.81 亿, 同比下降 40.09%; 单季度来看, 二季度实现营业收入 18.67 亿, 环比上升 8.61%, 归母净利润 1.48 亿, 环比上升 11.28%。

维生素价格回归合理区间, 医药制造稳步发展, 公司业绩符合预期

2019 年以来维生素 A 及维生素 E 价格逐渐回归合理区间, 2019 年上半年维生素 A 市场均价约 373.5 元/千克, 同比下降 65.13%; 维生素 E 市场均价约为 43.5 元/千克, 同比下降 47.37%。产品价格下滑使得公司生命营养品业务收入下滑 16.37%, 毛利率下滑 22.55%, 是公司业绩下滑的主要原因。2018 年产品价格非理性上涨, 抬高了公司 2018 年业绩基数, 目前价格回落至合理区间, 公司业绩下降符合预期。

公司医药制造类和医药商业类营收分别保持了 18.32%、25.32% 的增速, 毛利率也基本与 2018 年同期持平, 上半年医药业务平稳发展: 左氧氟沙星片已完成工艺验证; 恩格列净原料药及片剂完成工艺开发; 取得新生产批准文号 3 个。

维生素业务仍有向上弹性, 医药业务未来可期, 维持“强烈推荐”评级

公司现有 1000 吨维生素 A (280UI), 产品价格每上涨 10 元/千克, 公司业绩增厚约 3400 万, 4 万吨维生素 E 粉 (50%VE), 产品价格每上涨 1 元/千克, 公司业绩增厚约 3400 万。昌海园区维生素在建项目将逐步投产, 包括维生素 A 衍生物、D-生物粉、VD3 等共 32180 吨维生素制品。

医药业务方面, 凭借完善的营销网络, 公司优势产品将持续增长, 未来也有望推出更多潜力品种。我们预计公司 2019-2021 年净利润分别为 5.67、6.32、7.30 亿, 当前股价对应 PE 分别为 20、18、15 倍, 维持“强烈推荐”评级。

风险提示: 产品价格下降, 医药产品审批缓慢

【新时代基础化工程磊团队】万华化学 (600309.SH) 中报点评: MDI 波动影响短期业绩, 多元化支撑长期发展 化工研究团队 20190820

事件:

公司公布 2019 年半年报, 2019 年上半年公司实现营业收入 315.39 亿, 同比下降 15.35%, 归母净利润 56.21 亿, 同降 46.49%。单季度来看, 第二季度公司实现营业收入 155.87 亿, 环比下降 2.29%, 归母净利润 28.25 亿, 环比上升 1.04%。

MDI 行业景气下行使公司业绩承压, 利润下滑在预期之内:

受需求疲软影响, 2019 年上半年 MDI 价格弱势下行, 公司聚合 MDI 挂牌同比下降 36.21%, 纯 MDI 挂牌价同比下降 19.05%, 按聚合 MDI 与纯 MDI 质量比 7:3

的估算，2019年上半年公司MDI均价约为18497元/吨，同比下降30.25%，尽管主要原材料纯苯价格也下滑约29%，但MDI-纯苯价差（MDI-0.63纯苯）仍然下降约31.72%，是公司业绩下滑的主要原因。

从子公司来看，宁波万华（180万吨MDI）上半年实现利润25.59亿，同比下降32.98%，基本与MDI-纯苯价差变化一致；海外子公司BC（30万吨MDI，25万吨TDI）上半年净利润7.63亿，较2018年同期25.77亿下降70.39%，除MDI价格下降的影响外，TDI价格同比大幅下跌近50%也是主要影响因素，收购BC公司的2019年业绩承诺为14.87亿，考虑目前MDI、TDI价格已企稳，BC公司完成业绩承诺将是大概率事件。

二季度聚合MDI均价略有回升，但公司PDH、TDI等装置检修减少了部分产品销量，业绩环比基本持平符合预期。

MDI寡头格局稳定，新材料、石化业务未来可期，维持“强烈推荐”评级：

公司通过收购瑞典国际化工，进而将控股福建康乃尔，强化MDI行业进入壁垒，行业寡头格局稳定；公司技术创新能力卓越，在新材料领域将不断开发新技术新产品；公司正积极推进百万吨乙烯项目，石化业务将迎来高速发展。公司短期业绩受MDI价格波动影响较大，目前价格处于近三年低点，我们保守按目前价格计算，下调公司2019-2021年预计净利润分别为113.26（-46.95）、133.10（-50.34）、153.13（-51.01）亿，当前股价对应PE为12、10、9倍，考虑未来向上弹性巨大，周期底部理应给予更高的估值，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产品价格大幅下降，新项目投产不及预期

新时代 半年报报点评 利尔化学（002258.SZ）：新项目延后拖累上半年业绩，静待草铵膦行业拐点 化工研究团队 20190818

事件：

公司公布2019年半年报，2019年上半年公司实现营业收入20.53亿，同比增长12.68%，归母净利润1.60亿，同比下降38.80%，同时预计2019年前三季度净利1.92-2.39亿，同比下降42.96%-54.18%。

草铵膦价格走低，费用高企拖累公司业绩：

2019年以来，国内草铵膦产能扩张，但需求相对疲软，草铵膦供给过剩，价格由约20万/吨下滑至目前不足11万/吨，公司主要产品价格下滑是业绩下降的主要原因。费用方面，为推出新产品，公司加大了研发投入，2019年上半年研发费用大幅增长6881万，同比增长107.66%，加上由于汇兑等原因，公司财务费用大幅增长4337万，费用高企拖累公司业绩。三季度为农药行业传统淡季，预期利润下降在合理范围之内。

广安项目已部分投产，多个重磅产品将陆续推出

广安10000吨草铵膦项目自2018年底试运行以来已稳定运行，2019年上半年已实现利润6918万，随着负荷提升及技术优化，未来经济效益有望进一步提升。因事故影响而投产推迟的1000吨丙炔氟草胺已于2019年5月恢复生产，下半年有望贡献盈利。

针对目前市场情况，公司将优先推进15000吨甲基二氯化磷（草铵膦重要中间

体)、含磷阻燃剂、L-草铵膦项目。甲基二氯化磷项目将完善公司草铵膦产业链,有望进一步降低草铵膦成本;L-草铵膦更加高效,是草铵膦未来发展方向,将巩固公司草铵膦行业龙头地位。

静待草铵膦行业拐点,维持“强烈推荐”评级:

草铵膦是高效低毒农药,在转基因作物领域也有广阔的应用前景,目前草铵膦价格已降至部分企业成本线以下,未来草铵膦行业高成本企业将逐步退出,公司作为行业内优势龙头企业将在长期竞争中胜出。由于市场竞争加剧,我们下调公司2019-2021年预计净利分别为3.74(-2.08)、5.86(-2.76)、7.81(-3.13)亿,当前股价对应PE为16、10、8倍,维持“强烈推荐”评级。

风险提示:产品价格下降,新项目投产不及预期,转基因作物推广受阻

新时代 半年报报点评 桐昆股份(601233.SH): 半年业绩符合预期,看好公司产业布局 化工研究团队 20190815

事件:

公司发布2019年中报,2019年上半年公司实现营收246.33亿,同比增长31.90%,归母净利润13.90亿,同比增长2.16%;单二季度,公司实现营收129.55亿,环比增长10.94%,归母净利润8.69亿,环比增长66.79%。

涤纶长丝以量补价稳增长,全产业链配套优势尽显,半年业绩符合预期

受下游纺织服装需求疲软影响,2019年上半年公司涤纶长丝售价略有下滑,其中POY(-7.95%),FDY(-7.18%),DTY(-5.92%),随着公司涤纶长丝产能达570万吨/年,POY/FDY/DTY上半年销量分别达191.39/56.39/37.36万吨,同比分别增长28.81%/70.21%/22.13%,以量补价公司营收稳步增长。

由于国内煤制乙二醇大量投产,乙二醇价格同比大幅下滑34.79%;而PTA、PX分别上涨16.06%、9.52%,公司配套PTA产能400万吨,自给率超90%,有效缓解了成本上涨压力,随着第二季度PTA、PX价格环比下滑,叠加行业旺季,公司盈利能力环比大幅改善,半年业绩符合预期。

行业利润向终端转移,看好公司产业布局

随着民营大炼化逐步投产,PX-PTA-涤纶长丝产业链供需变化巨大,过去高盈利的PX利润将向终端转移,同时国内煤制乙二醇也进入扩产周期,未来涤纶长丝高盈利可期。公司持续扩产终端产品:30万吨绿色智能化纤项目、30万吨差别化POY项目(未来将技改扩产至60万吨)有望在2019年年底投产,同时公司可转债募投50万吨超仿真纤维、恒腾四期项目也在稳步推进,公司未来产能扩张叠加行业供需向好,业绩向上弹性巨大。

国内涤纶长丝龙头扬帆起航,维持“强烈推荐”评级

公司作为国内涤纶长丝龙头,产业链布局完善,未来两年内产能扩张迅速,同时参股浙石化20%股权,原材料供给有保障,也有望带来丰厚的投资回报,我们预计公司2019-2021年归母净利润分别为25.59、35.01、44.38亿元,当前股价对应PE分别为9、7、5倍,维持“强烈推荐”评级。

风险提示:产品价格大幅下滑;炼化项目进展缓慢;下游需求不及预期

新时代 半年报报点评 金石资源(603505): 量价齐升业绩大幅增长,安全环保

高压下萤石行业景气继续上行_化工研究团队_20190808

事件

公司发布2019年半年报,公司上半年实现营业总收入和归母净利润分别为3.58亿和1.11亿元,同比分别增长62.77%和160.67%。

量价齐升助推业绩同环比大幅提升

根据公司公告,公司二季度单季度业绩约6920万,同比和环比分别增长214.12%和66.82%。公司业绩大幅增长主要是源自于公司产品的售价和产量大幅提升,公司酸级萤石精粉2019年上半年平均售价为2563元/吨(不含税价,下同)同比增加19.38%,上半年萤石总销量14.25万吨同比增加28.49%。展望下半年,受环保和安全生产检查影响,内蒙古、江西、河南等地的萤石矿开工率将继续保持低位,我们预计萤石价格将保持高位向上趋势;而公司翔振子公司已于2019年5月份开始试生产,下半年开始贡献业绩,我们预计公司大概率会完成全年35万吨-45万吨的萤石销售目标,未来两季度业绩将再上台阶。

日韩贸易战爆发,萤石战略地位再次凸显

2019年7月4号,日本政府宣布限制对韩出口氟聚酰亚胺、光刻胶及高纯度氢氟酸,此举将影响韩国整个半导体制造业。在集成电路中,电子级氢氟酸的用途包括对晶圆进行表面清洗、芯片加工过程中的清洗和蚀刻等工序,是半导体行业中必不可少的一个原料。萤石是生产电子级氢氟酸最主要的原料,是我国24种战略性矿物之一,随着我国半导体行业国产替代进程的不断加速,未来萤石的开采必将受到更多政策的保护和引导,小矿私采、盗采、浪费等现象将大为减少,金石资源作为行业龙头将在行业整合中持续受益。

盈利预测及评级:

我们预计公司2019-2021年净利润分别为2.93、3.54和3.95亿。当前股价对应2019-2021年PE分别为16、14和12倍。公司是国内萤石资源龙头,并且是唯一上市标的,长期看好公司作为萤石领导者在资源整合中的成长空间,维持“强烈推荐”评级。

风险提示:萤石价格大幅下滑;安全生产风险;下游需求不及预期

【新时代基础化工 程磊团队】半年报点评_华鲁恒升(600426.SH):中报业绩再超预期,弱周期煤化工龙头稳步成长_20190807

事件:

公司发布2019年中报:2019年上半年实现营业收入70.76亿,同比增长1.12%,归母净利润13.09亿,同比下降22.09%。单看二季度,公司营业收入35.33亿,环比基本持平,归母净利润6.67亿,环比上升3.89%。

行业周期下行,公司降本增效成果显著,中报业绩超预期

2019年上半年化工行业景气下行,尿素(-0.33%)、DMF(-22.44%)、己二酸(-27.86%)、醋酸(-38.92%)等产品价格均不同程度下滑。公司50万吨乙二醇于2018年10月顺利投产,上半年开工平稳,使得公司多元醇产品销量由11.8万吨提升至33.05万吨;公司于2018年5月完成肥料功能化项目,同时化肥装置开工率提高,使得化肥半年销量由78.77万吨提升至122.38万吨,公司产销持续扩大,保障了营业收入维持增长,但由于产品价格回落,公司综合毛利率下降3.77个百分点

点,同时开发新产品导致研发费用增加约 1.3 亿,是公司业绩同比下滑的主要原因。

单看二季度,尽管部分产品价格,如醋酸(-13.84%)、乙二醇(-11.53%)、三聚氰胺(-7.06%),仍环比下滑,但受益于春肥行情,公司化肥业务环比量价齐升,销量环比上升约 12.8%,价格环比上涨约 8.4%,使得公司营业收入环比基本持平。依托氨醇联产的优势,公司内部不断降本增效,在保障产品销量增长的同时,营业成本不增反降,毛利率环比上升 1.63 个百分点,使得公司半年业绩超预期。

低成本煤化工龙头稳步成长,维持“强烈推荐”评级

公司作为我国低成本煤化工龙头,较行业平均水平有超 20 亿的超额收益,并且未来有望通过技改不断扩大自身成本优势。公司已启动酰胺及尼龙新材料项目、精己二酸品质提升项目,进一步扩展提升公司产品线,抵御行业周期波动能力不断增强,我们预计公司 2019-2021 年净利润为 26.85、28.06、29.67 亿,当前股价对应 PE 为 9、9、8 倍,估值仍处历史低位,维持“强烈推荐”评级。

风险提示:产品价格大幅下滑,安全、环保事故风险,新项目进度缓慢

【新时代证券化工工程磊团队】金石资源(603505)年报点评:萤石量价齐升业绩创新高,供给收缩与需求回暖促进行业景气上行 20190418

公司发布 2018 年年度报告,公司全年实现营业总收入和归母净利润 5.88 亿和 1.38 亿元,同比分别增长 55.64%和 78.49%。

主营产品量价齐升是推升公司业绩大幅增长的最主要动力。根据公司年报,公司 2018 年的主营产品酸级萤石粉的销量和均价分别为 18.44 万吨和 2428 元/吨,同比分别增长 37.82%和 32.89%;2018 年高品位萤石块矿的销量和均价分别为 4.27 万吨和 1891 元/吨,同比分别增长 10.34%和 32.33%。随着公司内蒙古翔振技改完成以及紫晶矿业的全年正常放量,公司萤石产品的 2019 年的销量将增长至约 40 万吨;而行业供需格局的持续改善大概率将推升萤石价格在较高盈利水平,公司 2019 年业绩将续创新高。

内蒙古开工不断推迟,供给收缩超 5%:我国萤石企业主要集中在内蒙、江西、浙江等省。其中内蒙古由于冬季寒冷需停车,每年正常开工约 8 个月,其萤石产量占比全国约 20%,由于锡盟矿难,内蒙古春季复产持续推迟,目前已至少延迟 2 个月,已影响国内全年约 5%的萤石供给。同时福建、江西也同步加强矿企的安全环保核查,萤石的供给更加紧张。因此萤石价格在淡季仍从低位上涨 200 元/吨至 2800-3000 元/吨。此外,随着萤石下游氢氟酸价格触底反弹,以及相关提振家电、汽车消费政策的出台,我们预计萤石-氢氟酸-制冷剂产业链将迎来新一轮景气周期。

我们预计公司 2019-2021 年净利润分别为 2.94、3.55 和 3.96 亿。当前股价对应 2019-2021 年 PE 分别为 15、12 和 11 倍。公司是国内萤石资源龙头,并且是唯一上市标的,在萤石行业整合当中最为受益,看好萤石价格上涨带给公司巨大的业绩弹性,并长期看好公司作为萤石领导者在资源整合中的成长空间,维持“强烈推荐”评级。

风险提示:萤石价格大幅下滑;政策落实不到位;下游需求不及预期

5、重点公司盈利预测

表4: 重点公司盈利预测

| 代码 | 股票名称 | 投资评级 | 最新收盘价 | 总市值 | EPS (元/股) | PE (倍) |
|----|------|------|-------|-----|-----------|--------|
|----|------|------|-------|-----|-----------|--------|

| | | | (元) | (亿元) | 2018A | 2019E | 2020E | 2018A | 2019E | 2020E |
|-----------|------|------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 600309.SH | 万华化学 | 强烈推荐 | 45.77 | 1437 | 4.96 | 3.31 | 3.90 | 9 | 14 | 12 |
| 603505.SH | 金石资源 | 强烈推荐 | 15.72 | 256 | 1.86 | 1.56 | 1.76 | 8 | 10 | 9 |
| 002734.SZ | 利民股份 | 强烈推荐 | 13.43 | 248 | 1.15 | 1.58 | 2.14 | 12 | 8 | 6 |
| 600426.SH | 华鲁恒升 | 强烈推荐 | 13.84 | 128 | 0.04 | 0.41 | 0.59 | 341 | 34 | 24 |
| 300596.SZ | 利安隆 | 强烈推荐 | 18.95 | 45 | 0.57 | 1.11 | 1.49 | 33 | 17 | 13 |
| 601233.SH | 桐昆股份 | 强烈推荐 | 36.52 | 75 | 0.94 | 1.55 | 1.97 | 39 | 24 | 19 |
| 002258.SZ | 利尔化学 | 强烈推荐 | 13.6 | 39 | 0.73 | 1.17 | 1.46 | 19 | 12 | 9 |
| 600596.SH | 新安股份 | 强烈推荐 | 11.78 | 62 | 1.10 | 0.59 | 0.83 | 11 | 20 | 14 |
| 000830.SZ | 鲁西化工 | 强烈推荐 | 9.2 | 65 | 1.75 | 0.80 | 1.20 | 5 | 11 | 8 |
| 600352.SH | 浙江龙盛 | 强烈推荐 | 9.52 | 139 | 2.09 | 1.06 | 1.65 | 5 | 9 | 6 |
| 002440.SZ | 闰土股份 | 强烈推荐 | 13.95 | 454 | 1.26 | 1.40 | 1.49 | 11 | 10 | 9 |
| 600486.SH | 扬农化工 | 强烈推荐 | 11.62 | 134 | 1.14 | 1.60 | 1.86 | 10 | 7 | 6 |
| 002250.SZ | 联化科技 | 强烈推荐 | 52.81 | 164 | 2.89 | 4.02 | 4.21 | 18 | 13 | 13 |

资料来源: wind、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

程磊，12年证券研究经验，2017年加盟新时代证券，2011-2015年连续5年基础化工行业新财富最佳分析师，善于产业链跟踪与分析，及时把握行业和公司拐点。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

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

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

| | |
|----|--|
| 北京 | 郝颖 销售总监 |
| | 固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn |
| 上海 | 吕莅琪 销售总监 |
| | 固话：021-68865595 转 258 邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn |
| 广深 | 吴林蔓 销售总监 |
| | 固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn |

联系我们

新时代证券股份有限公司研究所

| | |
|----------------------------------|-----------|
| 北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层 | 邮编：100086 |
| 上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼 | 邮编：200120 |
| 广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室 | 邮编：518046 |

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>