

# 醋酸市场短期存企稳走强预期

——基础化工行业周报

## 投资摘要:

### 产品涨跌幅

- ◆ **涨幅靠前品种:** 液氯 (+11.99%)、丁二烯 (+9.09%)、丙酮 (+8.11%)、盐酸 (+7.79%)、丁酮 (+4.55%)、2%生物素 (+2.74%)、乙烯 (+2.70%)、WTI 原油 (+2.21%)、丁苯橡胶 (+2.13%)、天然橡胶 (+1.87%) 等。
- ◆ **跌幅靠前品种:** 国内天然气 (-12.18%)、维生素 D3 (-9.02%)、双氧水 (-6.17%)、液体烧碱 (-5.22%)、R134a (-4.76%)、苯酚 (-4.55%)、TDI (-4.40%)、维生素 K3 (-3.85%)、毒死蜱 (-3.81%)、苯胺 (-3.49%) 等。

### 市场回顾

- ◆ 本周中信基础化工板块上涨 0.12%，沪深 300 指数上涨 0.52%，与同期沪深 300 指数相比，基础化工板块跑输 0.4 个百分点。
- ◆ 本周基础化工子板块涨跌互现，其中氨纶、化学原料药、橡胶制品等子板块涨幅居前；有机硅、磷化工、其他煤化工等子板块跌幅居前。本周氨纶板块大涨 4.46%，主要是行业龙头华峰氨纶披露重庆基地现在满负荷生产。
- ◆ 本周基础化工板块领涨个股有：蓝丰生化、中旗股份、新农股份等，领跌个股有：名臣健康、亚星化学、龙星化工。本周蓝丰生化大涨 26.5%，主要是中国原创治疗阿尔茨海默病新药上市带动市场投资热情，公司旗下子公司方舟制药此前已经具有治疗阿尔茨海默病的仿制药。

### 每周一谈：醋酸市场短期存企稳走强预期

- ◆ **醋酸价格近期走势:** 本周醋酸价格总体平稳，2019 年 5~8 月醋酸市场迎来持续反弹，9 月市场总体平稳，但自 10 月中旬开始市场挺价动力不足，再次进入下跌通道，当前醋酸现货价较 10 月中旬下跌 20.3%。本周临近周末醋酸价格有企稳迹象，下游接货积极性提高，部分厂家库存压力不大，各地挺价意愿明显。
- ◆ **当前市场利好因素:** (1) 由于前期义马事故，目前各企业装置运行较谨慎，国内大多醋酸装置老旧，不排除故障频发可能；(2) 新风鸣 220 万吨 PTA 装置近期陆续投产，需求面存利好支撑；(3) 目前醋酸价格较低，下游利润有所提升，加之传统下游库存不高，存集中补库需求；(4) 美国赛拉尼斯醋酸装置检修，预计 11 月底恢复，当前赛拉尼斯南京醋酸装置尚未开满，新加坡醋酸装置恢复运行，而目前国内价格略低，出口价格有优势。
- ◆ **国内醋酸供需格局:** 2018 年国内醋酸产能 890 万吨/年，产量 659 万吨，产能利用率提升至 74%；2018 年给国内醋酸表现消费量 590 万吨，近两年国内需求基本平稳。2019 年 1-10 月我国醋酸产量 568 万吨，同比增长 3.1%。
- ◆ **我国醋酸出口情况:** 2017-2018 年我国醋酸出口量大幅增长，主要是海外醋酸装置屡遭不可抗力，缺口较大；2019 年 1-9 月我国醋酸出口量 41.4 万吨，同比下降 29.5%，主要是海外装置供应恢复，同时受中东低价货源冲击。
- ◆ **醋酸下游表现平稳:** 醋酸下游主要是 PTA、醋酸乙烯、醋酸乙酯等行业，当前醋酸乙烯和醋酸乙酯较上周同期基本平稳，2019 年泰兴金江新增醋酸乙酯 30 万吨/年，醋酸丁酯 5 万吨/年，预计消耗醋酸 22 万吨；河北八维配套 5 万吨/年氯乙酸，预计消耗醋酸 3-4 万吨/年。
- ◆ **关注 PTA 对醋酸市场需求的拉动:** 2018 年我国 PTA 产量 4041 万吨，年均增长 12%，对醋酸消费量约 150 万吨。2019 年 1-10 月国内 PTA 产量 3495 万吨，同比增长 4.2%，高于国内醋酸产量增速。2019 年国内 PTA 实际新增产能较少，截止目前四川晟达 100 万吨/年 PTA 已投产，新风鸣 220 万吨/年 PTA 投产 50%，年内及 2020 年预计还将有约 1600 吨/年 PTA 新增产能，若如期投产将大幅拉升醋酸市场需求。
- ◆ **结论:** 综上所述，我们认为短期醋酸下游接货积极性提高，各地挺价意愿明显，醋酸价格存企稳走强预期，中长期关注明年新建 PTA 装置投产进度，如果能够如期投产，将对醋酸市场形成强有力支撑。

**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、华鲁恒升、新和成、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。

评级

增持 (维持)

2019 年 11 月 10 日

曹承安

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519070001

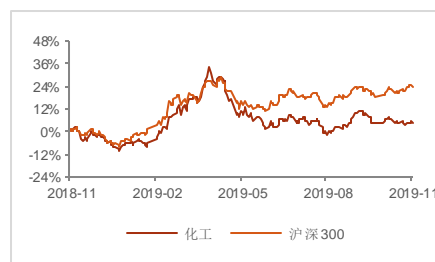
caochengan@shgsec.com

021-20639626

### 行业基本资料

股票家数	339
行业平均市盈率	14.15
市场平均市盈率	16.98

### 行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

### 相关报告

- 1、《化工行业专题研究：业绩总体表现偏弱 行业龙头稳健》2019-11-05
- 2、《化工行业研究周报：业绩总体表现偏弱 行业龙头稳健》2019-11-04
- 3、《化工行业研究周报：国内尿素市场弱势但基本触底》2019-10-28

## 内容目录

<b>1. 每周一谈：醋酸市场短期存企稳走强预期</b> .....	<b>4</b>
1.1 醋酸价格走势情况 .....	4
1.2 近期市场表现及行业现状 .....	4
1.3 醋酸下游行业表现平稳 .....	6
1.4 结论及投资建议 .....	7
<b>2. 投资策略及重点推荐</b> .....	<b>7</b>
<b>3. 化工产品价格变动及分析</b> .....	<b>8</b>
<b>4. 化工板块股票市场行情</b> .....	<b>9</b>
4.1 板块表现 .....	9
4.2 个股涨跌幅 .....	10
<b>5. 重点化工产品价格及价差走势</b> .....	<b>10</b>
5.1 聚氨酯系列产品 .....	10
5.2 PTA-涤纶长丝产业链 .....	12
5.3 氯碱（PVC/烧碱） .....	13
5.4 化肥 .....	13
5.5 农药 .....	14
5.6 纯碱 .....	15
5.7 粘胶短纤 .....	15
5.8 有机硅 .....	16
5.9 氨纶 .....	16
5.10 钛白粉 .....	17
5.11 其他产品 .....	18

## 图表目录

<b>图 1：国内主产区醋酸市场价格走势</b> .....	<b>4</b>
<b>图 2：2009 年以来国内醋酸现货价格走势</b> .....	<b>4</b>
<b>图 3：国内醋酸产能产量及产能利用率</b> .....	<b>5</b>
<b>图 4：国内醋酸表观消费量及增速</b> .....	<b>5</b>
<b>图 5：我国醋酸进出口情况</b> .....	<b>6</b>
<b>图 6：国内醋酸周度库存量及同比变化</b> .....	<b>6</b>
<b>图 7：醋酸下游需求分布</b> .....	<b>6</b>
<b>图 8：不同地区醋酸乙烯价格走势图（元/吨）</b> .....	<b>7</b>
<b>图 9：不同地区醋酸乙酯价格走势图（元/吨）</b> .....	<b>7</b>
<b>图 10：国内 PTA 产能产量及产能利用率</b> .....	<b>7</b>
<b>图 11：国内 PTA 单月产量</b> .....	<b>7</b>
<b>图 12：化工产品涨跌幅（%）</b> .....	<b>8</b>
<b>图 13：基础化工子板块周涨跌幅（%）</b> .....	<b>9</b>
<b>图 14：纯 MDI 价格及价差走势图</b> .....	<b>10</b>
<b>图 15：聚合 MDI 价格及价差走势图</b> .....	<b>11</b>
<b>图 16：TDI 价格及价差走势图</b> .....	<b>11</b>
<b>图 17：PTA 价格及价差走势图</b> .....	<b>12</b>
<b>图 18：涤纶长丝 POY 价格及价差走势图</b> .....	<b>12</b>

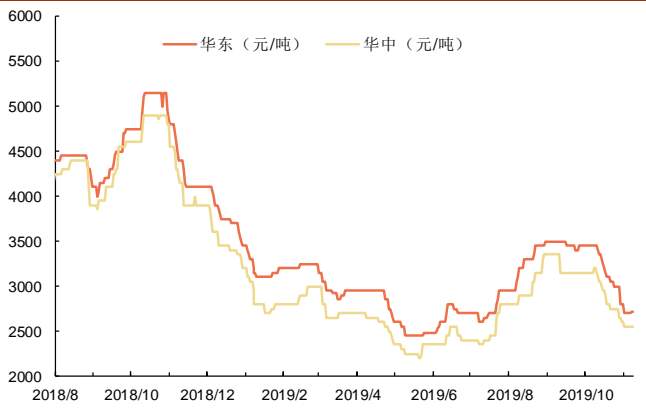
图 19: PVC 价格及价差走势图 .....	13
图 20: 烧碱价格走势图 .....	13
图 21: 尿素价格及价差走势图 .....	13
图 22: 磷酸一铵和磷酸二铵价格走势图 .....	14
图 23: 草甘膦价格及价差走势图 .....	14
图 24: 麦草畏价格走势图 .....	15
图 25: 草铵膦价格走势图 .....	15
图 26: 轻质纯碱价格及价差走势图 .....	15
图 27: 重质纯碱价格及价差走势图 .....	15
图 28: 粘胶短纤价格及价差走势图 .....	16
图 29: 有机硅价格及价差走势图 .....	16
图 30: 氨纶价格及价差走势图 .....	17
图 31: 钛白粉价格及价差走势图 .....	17
图 32: 丁二烯价格走势图 .....	18
图 33: 丁苯橡胶价格走势图 .....	18
图 34: 苯胺价格走势图 .....	18
图 35: 纯苯价格走势图 .....	18
图 36: 甲醇价格走势图 .....	18
图 37: 醋酸价格走势图 .....	18
图 38: 己二酸价格走势图 .....	18
图 39: 丁辛醇价格走势图 .....	18
表 1: 国内醋酸生产企业及装置开工情况 .....	5
表 2: 本周推荐投资组合 .....	8
表 3: 本周基础化工行业个股涨跌排名 .....	10

## 1. 每周一谈：醋酸市场短期存企稳走强预期

### 1.1 醋酸价格走势情况

本周醋酸价格总体平稳，截至周五，主产区华东、华中的醋酸市场价分别为 2720 元、2550 元/吨，较上周同期基本平稳。醋酸价格自 2016 年初开始持续上涨，2018 年 6 月创下近十年来的历史高位后持续下跌，2019 年 5~8 月醋酸市场迎来强势反弹，价格自底部累计上涨约 46%，9 月份醋酸市场总体平稳，但自 10 月中旬开始市场挺价动力不足，再次进入下跌通道，当前醋酸现货价较 10 月中旬下跌 20.3%。

图1：国内主产区醋酸市场价格走势



资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

图2：2009年以来国内醋酸现货价格走势



资料来源：wind 资讯、申港证券研究所

### 1.2 近期市场表现及行业现状

本周临近周末醋酸价格有企稳迹象，下游接货积极性提高，抄底情绪浓重，部分厂家库存压力不大，各地挺价意愿明显，周内江苏索普醋酸装置故障，目前已经全面恢复，当前行业开工率处于 89.1% 的高位，较上周提高 1.80 pct。当前醋酸行业：

利好因素：

- ◆ 由于前期义马爆炸事故，目前各企业对装置运行较为谨慎，目前国内大多醋酸装置属于老装置，未来不排除故障频发可能。
- ◆ 需求面：新凤鸣 220 万吨 PTA 装置于近期陆续投产，需求面利好支撑。
- ◆ 目前醋酸价格较低，下游利润有所提升，加之传统下游库存不高，下游目前有抄底心态，短期集中补货，对市场有一定支撑。
- ◆ 美国赛拉尼斯醋酸装置检修，预计 11 月底恢复，当前赛拉尼斯南京醋酸装置尚未开满，新加坡醋酸装置恢复运行，而目前国内价格略低，出口价格有优势。

利空因素：

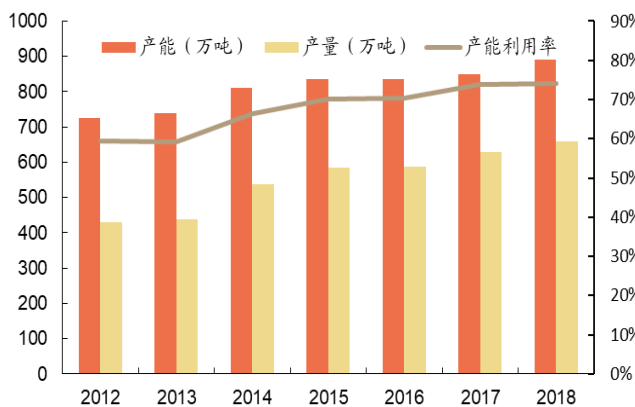
- ◆ 目前醋酸开工高位，未来供应面压力将会持续。
- ◆ 下游逐渐进入淡季，需求面将走弱，对市场形成利空。

**表1: 国内醋酸生产企业及装置开工情况**

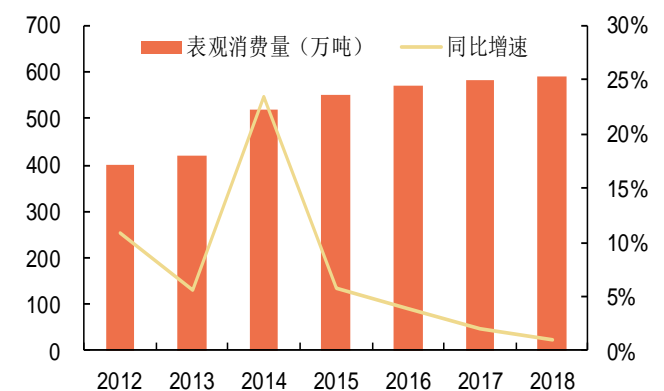
工厂名称	产能 (万吨)	当前装置情况
天津碱厂	35	正常运行, 8 成负荷
河北忠信化工有限公司/ 河北英都气化有限公司	50	正常运行, 满负荷运行
江苏索普(集团)有限公司	140	正常运行
安徽华谊	50	正常运行, 满负荷运行
上海吴泾化工有限公司	70	正常运行, 满负荷运行
塞拉尼斯(南京)化工有限公司	120	正常开车, 7 成负荷运行
BP 南京	50	正常运行, 8 成负荷
兖矿国泰化工有限公司	100	正常开车, 满负荷
山东华鲁恒升集团有限公司	50	正常运行, 满负荷
河南顺达化工科技有限公司	45	正常生产
河南义马气化厂	20	7.19 爆炸停车
河南龙宇	50	正常运行, 满负荷
国电英力特	30	正常运行, 满负荷
延长石油	25	正常运行, 满负荷
扬子江乙酰化工有限公司	45	正常开车, 满负荷运行
恒力石化	35	正常运行, 7-8 成负荷

资料来源: 百川盈孚、申港证券研究所

从醋酸行业看, 2018 年国内醋酸产能 890 万吨/年, 同比增长 4.7%, 2012 年以来年均增长 3.5%; 醋酸产量 659 万吨, 同比增长 4.9%, 2012 年以来年均增长 7.4%, 产能利用率持续提升, 2018 年达到 74%。供应方面, 2019 年 5 月山东兖矿国泰有效产能增加 10 万吨/年, 恒力石化 35 万吨/年装置投产, 2020 年确定性强的新增产能只有广西华谊 50 万吨/年。需求方面, 2018 年给国内醋酸表观消费量 590 万吨, 同比增长 0.98%, 2012 年以来年均增长 6.7%, 总体供需关系持续向好。

**图3: 国内醋酸产能产量及产能利用率**


资料来源: 百川盈孚、申港证券研究所

**图4: 国内醋酸表观消费量及增速**


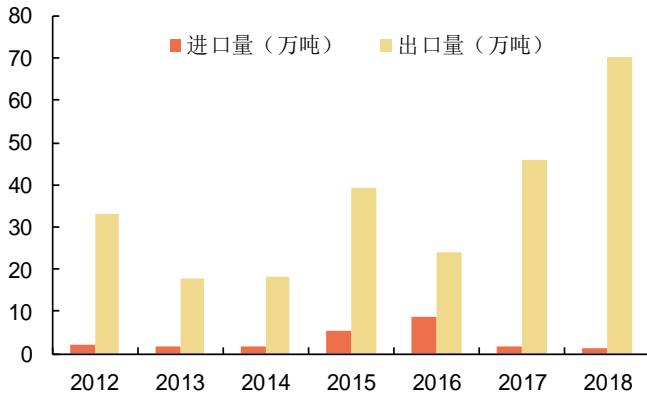
资料来源: 百川盈孚、申港证券研究所

2017-2018 年我国醋酸出口量大幅增长, 其中 2018 年出口 70.4 万吨, 为近年来最高水平, 主要是海外醋酸装置屡受恶劣天气影响, 以及部分装置老化遭遇不可抗力, 停车时间较长, 因此海外醋酸缺口较大。2019 年 1-10 月我国醋酸产量 568 万吨, 同比增长 3.1%, 而前三季度出口量 41.4 万吨, 同比大幅下降 29.5%, 主要是国外

装置运行稳定后缺口不大，同时中东低价货源也对我国醋酸出口产生一定冲击。

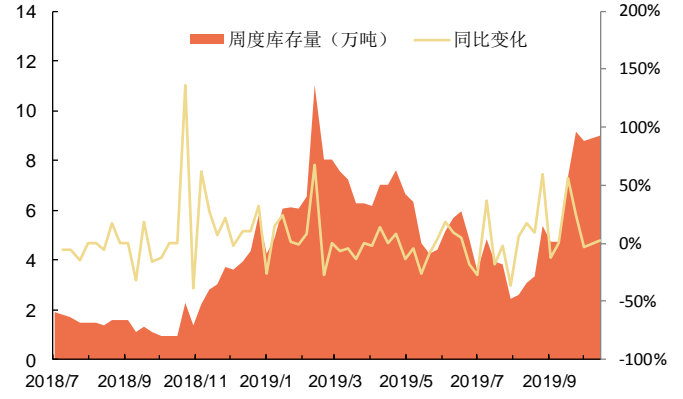
从库存情况看，当前国内醋酸库存量 9 万吨，较 9 月底提高近一倍，主要是 10 月份市场弱势，尽管下游库存不高，但买涨不买跌心态导致观望居多，随着价格企稳，下游拿货积极性预计将有所提高。

图5：我国醋酸进出口情况



资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

图6：国内醋酸周度库存量及同比变化

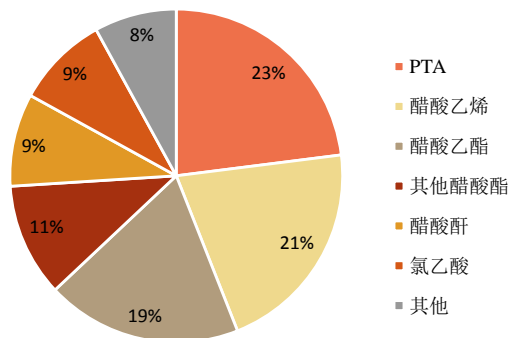


资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

### 1.3 醋酸下游行业表现平稳

醋酸下游主要是 PTA、醋酸乙烯、醋酸乙酯等行业，分别占醋酸需求的 23%、21%、19%，合计占比约 63%。在醋酸乙烯、醋酸酯生产过程中，醋酸直接参与反应；而在 PTA 生产过程中，原料 PX 以醋酸为溶剂，在催化剂作用下与氧气反应生成 PTA，醋酸单耗通常 35~40 Kg 左右，PTA 产量增长有助于拉动醋酸需求。

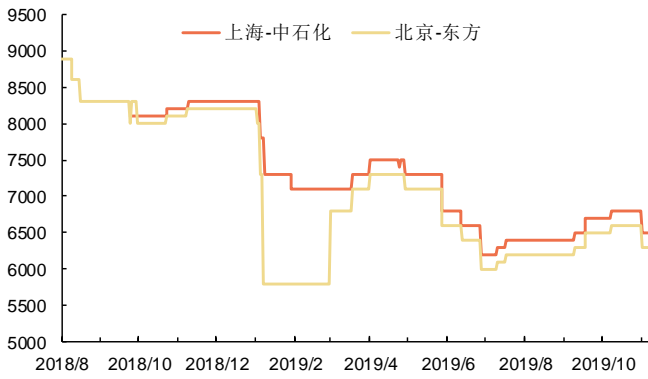
图7：醋酸下游需求分布



资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

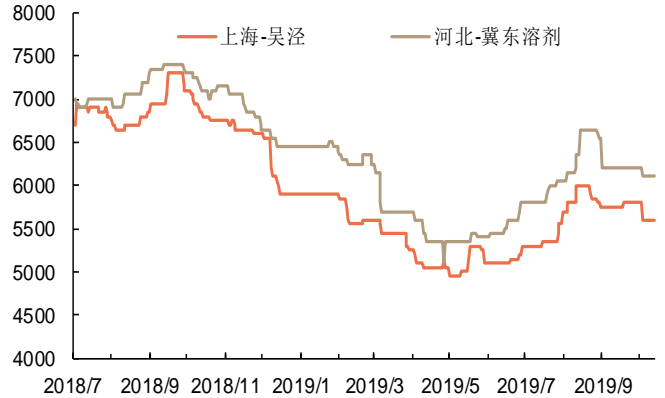
本周醋酸乙烯和醋酸乙酯市场表现平稳，当前上海中石化和北京东方醋酸乙烯价格分别为 6500 元、6300 元/吨，较上周同期持平，下游接货及出口情况一般，厂家操作谨慎；上海吴泾、河北冀东溶剂醋酸乙酯价格分别为 5600 元、6100 元/吨，较上周同期持平，兖矿装置恢复，江苏联海醋酸乙酯装置预计 11 月 15 日后开车，业者心态一般。2019 年泰兴金江新增醋酸乙酯 30 万吨/年，醋酸丁酯 5 万吨/年，预计消耗醋酸 22 万吨；河北八维配套 5 万吨/年氯乙酸，预计消耗醋酸 3-4 万吨/年。

图8: 不同地区醋酸乙烯价格走势(元/吨)



资料来源: 百川盈孚、申港证券研究所

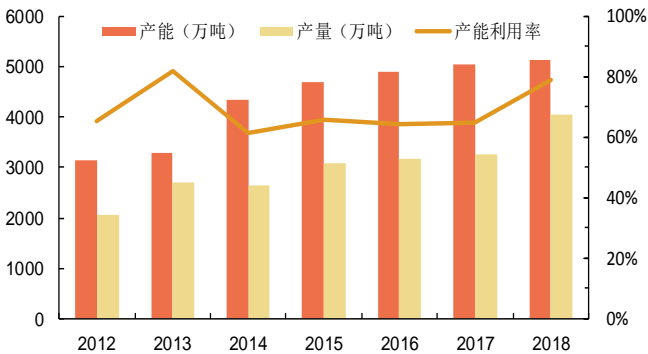
图9: 不同地区醋酸乙酯价格走势(元/吨)



资料来源: 百川盈孚、申港证券研究所

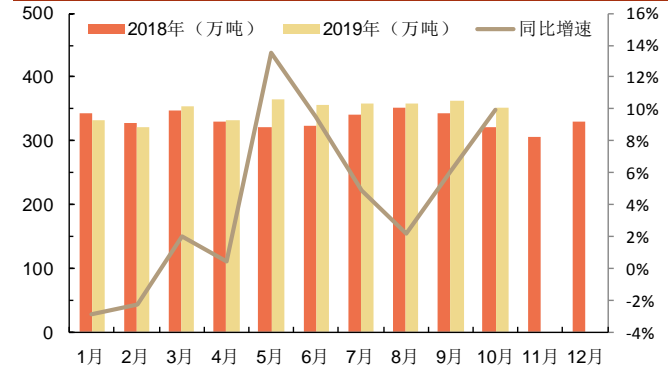
PTA 方面, 2018 年我国 PTA 产能 5129 万吨/年, 年均增长 8.5%, 产量 4041 万吨, 年均增长 12%, 产能利用率持续提升, 2018 年我国 PTA 产业对醋酸消费量约 150 万吨。2019 年 1-10 月国内 PTA 产量 3495 万吨, 同比增长 4.2%, 高于国内醋酸产量增速。2019 年国内 PTA 实际新增产能较少, 截止目前四川晟达 100 万吨/年 PTA 已投产, 新凤鸣 220 万吨/年 PTA 投产 50%, 年内及 2020 年预计还将有约 1600 万吨/年 PTA 新增产能, 若如期投产将大幅拉升醋酸市场需求。

图10: 国内 PTA 产能产量及产能利用率



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

图11: 国内 PTA 单月产量



资料来源: 百川盈孚、申港证券研究所

## 1.4 结论及投资建议

综上所述, 我们认为短期醋酸下游接货积极性提高, 各地挺价意愿明显, 醋酸价格存走强预期, 中长期关注明年新建 PTA 装置投产进度, 如果能够如期投产, 将对醋酸市场形成强有力支撑, 建议关注行业龙头: 华谊集团、华鲁恒升。

## 2. 投资策略及重点推荐

- ◆ **涤纶长丝产业链:** 本周涤纶长丝市场弱势下跌, 成本端上涨乏力, 下游织造企业观望心态明显, 目前来看, FDY 销售困难, 库存压力增加, 亏损加剧, 虽然已经跌至价值区间, 但下游购买情绪未能好转, 涤纶长丝报价稳中偏弱, 部分工厂降价 50-200 元不等, 其中优惠幅度大的企业出货较好。建议继续关注行业龙头: 桐昆股份、新凤鸣。

- ◆ **农药**：本周市场供应量有所增加，各渠道库存逐步降低，产品出现分化。ACE 后，受市场大部分品种观望情绪拖累，各厂家以消化安全库存货源为主，采取延后采购及分批现货操作策略；随着安全库存的逐步消化，新的备货周期逐渐启动，市场情绪由原来观望转变为刚性补货，部分库存低位产品交投关注度提升。建议继续关注行业龙头：扬农化工。
- ◆ **煤化工**：本周原油价格上涨明显，有利于支撑部分煤化工产品价格，当前煤炭价格总体稳定，煤化工产品价格总体较弱，但优质企业具有较强的成本控制优势。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2：本周推荐投资组合**

公司	权重
扬农化工	20%
华鲁恒升	20%
新和成	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

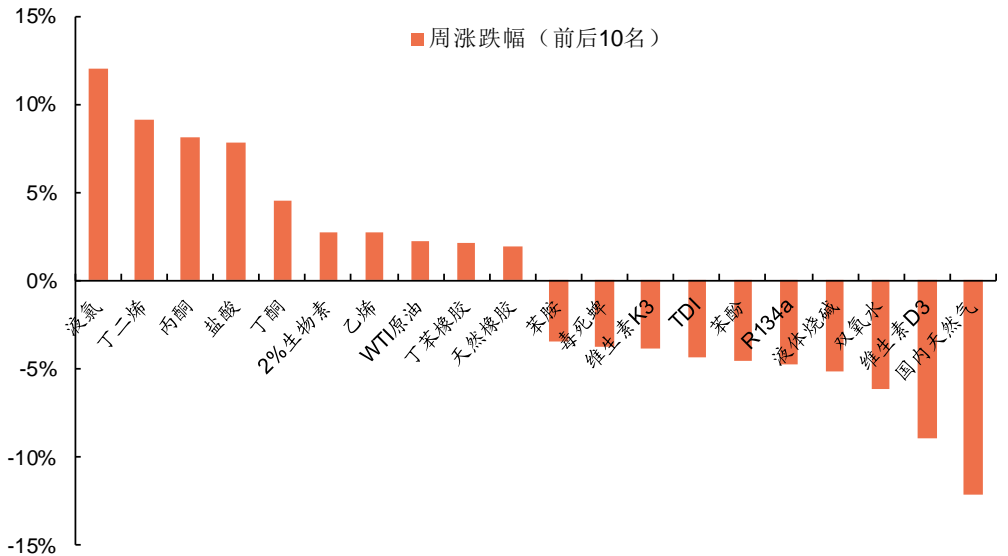
本周涨价品种建议关注丁二烯、丁酮等；国内天然气、维生素 D3 等品种跌幅居前。

涨幅靠前品种：液氯(+11.99%)、丁二烯(+9.09%)、丙酮(+8.11%)、盐酸(+7.79%)、丁酮(+4.55%)、2%生物素(+2.74%)、乙烯(+2.70%)、WTI 原油(+2.21%)、丁苯橡胶(+2.13%)、天然橡胶(+1.87%)等。

跌幅靠前品种：国内天然气(-12.18%)、维生素 D3(-9.02%)、双氧水(-6.17%)、液体烧碱(-5.22%)、R134a(-4.76%)、苯酚(-4.55%)、TDI(-4.40%)、维生素 K3(-3.85%)、毒死蜱(-3.81%)、苯胺(-3.49%)等。

**图12：化工产品涨跌幅(%)**





资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

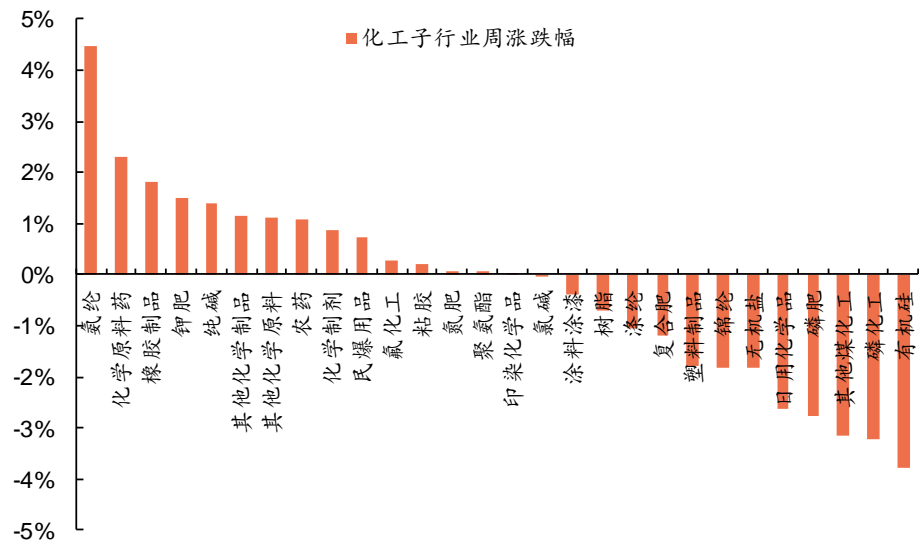
## 4. 化工板块股票市场行情

### 4.1 板块表现

本周中信基础化工板块上涨 0.12%，沪深 300 指数上涨 0.52%，与同期沪深 300 指数相比，基础化工板块跑输 0.4 个百分点。

子板块方面，本周基础化工子板块涨跌互现，其中氨纶（+4.46%）、化学原料药（+2.31%）、橡胶制品（+1.81%）、钾肥（+1.49%）、纯碱（+1.39%）等子板块涨幅居前；有机硅（-3.79%）、磷化工（-3.23%）、其他煤化工（-3.15%）、磷肥（-2.75%）、日用化学品（-2.63%）等子板块跌幅居前。

图 13：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：蓝丰生化（+26.51%）、中旗股份（+14.29%）、新农股份（+13.78%）、科斯伍德（+11.61%）、石大胜华（+11.39%）等，领跌个股包括：名臣健康（-19.15%）、亚星化学（-14.19%）、龙星化工（-10.32%）、华峰超纤（-9.84%）、国机通用（-9.60%）等。

表3：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	002513.SZ	蓝丰生化	26.51%	002919.SZ	名臣健康	-19.15%
2	300575.SZ	中旗股份	14.29%	600319.SH	亚星化学	-14.19%
3	002942.SZ	新农股份	13.78%	002442.SZ	龙星化工	-10.32%
4	300192.SZ	科斯伍德	11.61%	300180.SZ	华峰超纤	-9.84%
5	603026.SH	石大胜华	11.39%	600444.SH	国机通用	-9.60%
6	603916.SH	苏博特	10.76%	603033.SH	三维股份	-8.57%
7	300767.SZ	震安科技	9.93%	300230.SZ	永利股份	-8.24%
8	603681.SH	永冠新材	9.57%	300539.SZ	横河模具	-8.24%
9	002917.SZ	金奥博	9.43%	300214.SZ	日科化学	-8.20%
10	000818.SZ	航锦科技	8.81%	300121.SZ	阳谷华泰	-8.04%

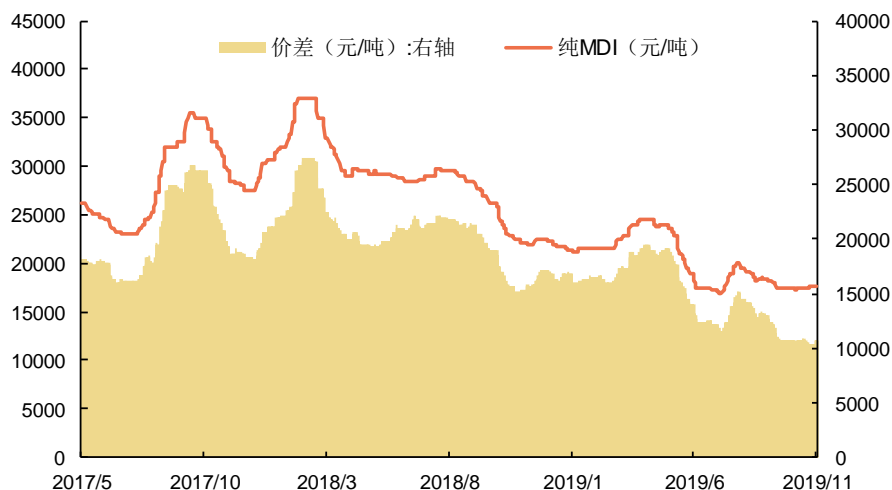
资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

## 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 市场弱势下滑，截至周五，华东地区纯 MDI（桶装）市场价 17600 元/吨，较上周同期持平，价差较上周同期扩大 238 元/吨。万华宁波一期装置检修中，供应量相对缩减，加上进口货报盘坚挺，供方挺价意愿不减；不过下游整体需求支撑不佳，场内询盘买气不足，订单跟进疲软，业者心态不佳，对外多积极商谈走货为主。

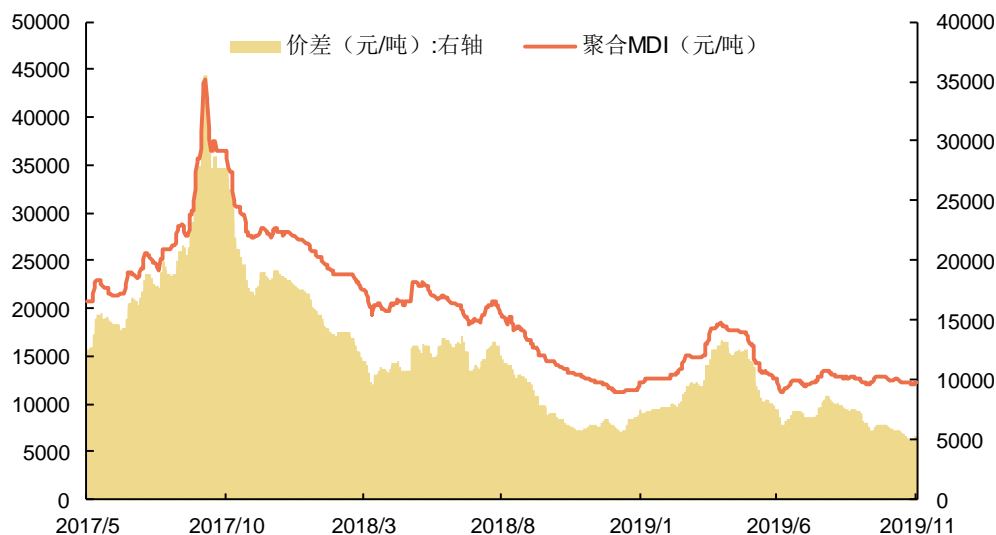
图14：纯 MDI 价格及价差走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

本周国内聚合 MDI 市场偏弱整理，截至周五，华东地区聚合 MDI（桶装）市场价 12150 元/吨，较上周同期上涨 0.41%，价差较上周同期扩大 288 元/吨。万华宁波一起装置检修中，加上受进博会影响，上海货源放货速度受限，且供方依旧控量发货，场内现货供应偏紧局面难以缓解，不过随着天气转冷，下游需求逐渐步入淡季，且终端仍存有前期低价原料库存尚待消化。

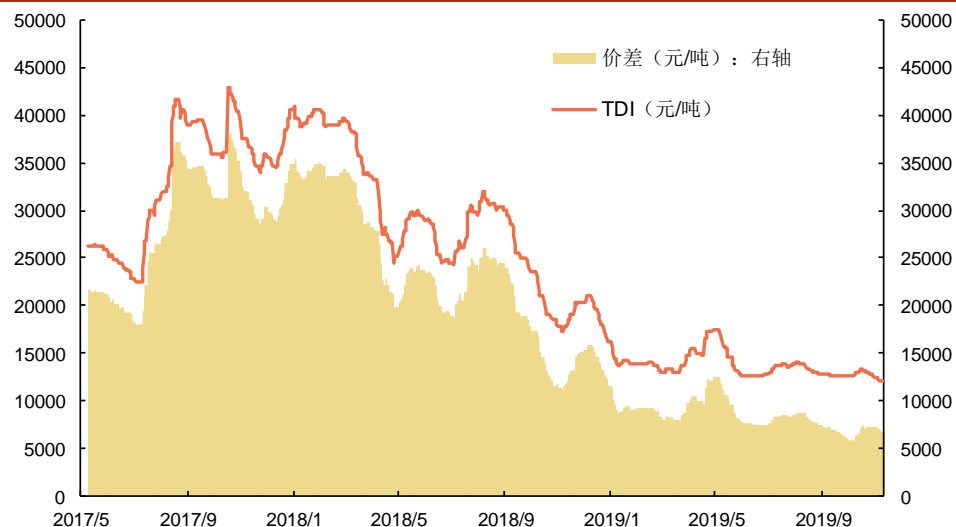
图 15: 聚合 MDI 价格及价差走势图



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

本周国内 TDI 市场弱势阴跌，截至周五，华东地区 TDI 市场价 12000 元/吨，较上周同期下跌 0.83%，价差较上周同期缩小 95 元/吨。场内货源增多，下游入市意向低迷不振，市场整体气氛延续低迷，成交寥寥跟进，低价盘频频刷新，业者商谈重心偏低出货为主，场内低价货源增多，打压市场心态，后随着市场价格频跌，终端入市意愿增强，场内成交量稍有增长，市场价格跌势放缓。

图 16: TDI 价格及价差走势图

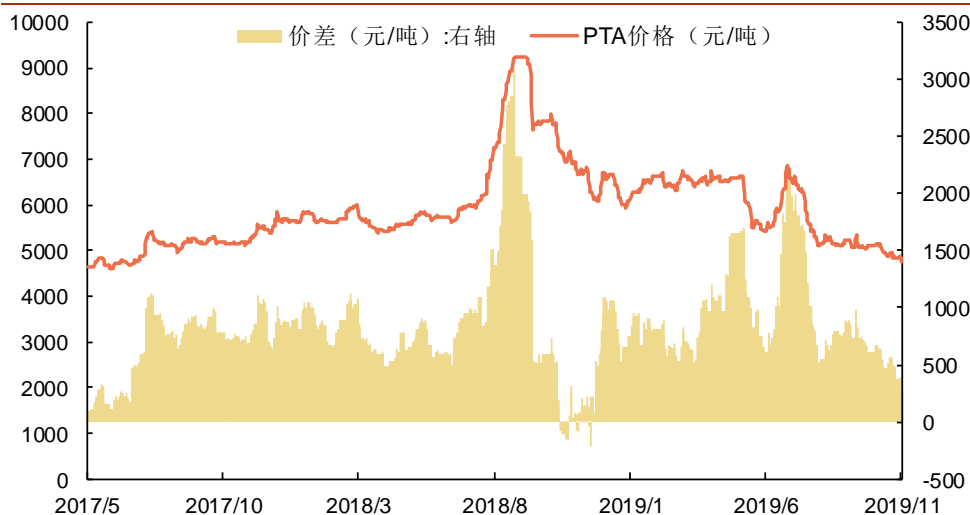


资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

## 5.2 PTA-涤纶长丝产业链

本周华东 PTA 市场大幅下行，截至周五，华东地区 PTA 市场价 4750 元/吨，较上周同期下跌 2.26%，价差较上周同期缩小 110 元/吨。周内前期成本端带动国内期货上涨，现货跟涨期货，但受装置计划重启，PTA 供应将增加的利空影响，涨幅有限。周内后期原油价格下行，化工期货普跌，加之装置重启，终端市场不旺导致聚酯对 PTA 需求不佳等多头利空影响，PTA 市场震荡下行。

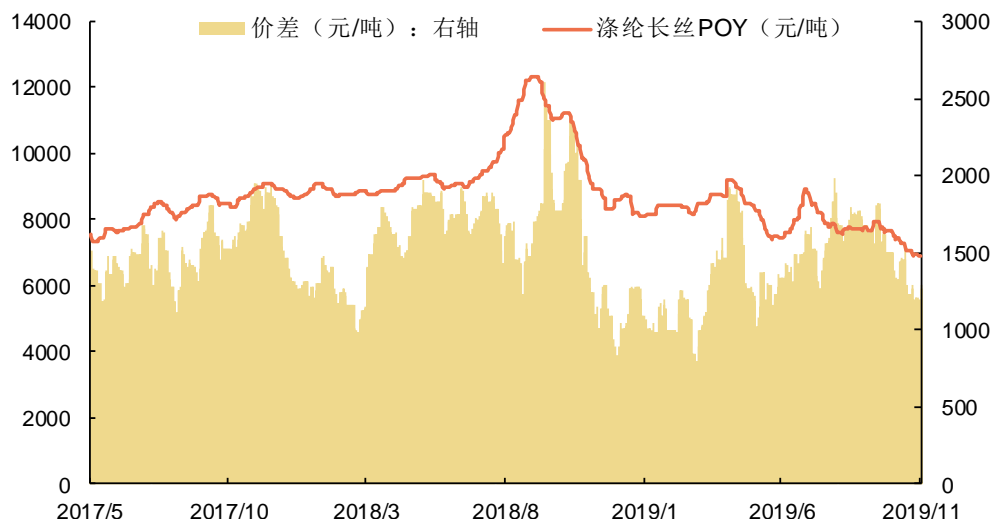
图 17: PTA 价格及价差走势图



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

本周涤纶长丝市场弱势下跌，截至周五，主流产品 POY/FDY/DTY 华东市场价分别为 6900 元、7000 元、8500 元/吨，较上周同期分别下跌 0.72%、2.44%、1.16%，价差较上周同期分别扩大 85 元、-40 元、35 元/吨。成本端上涨乏力，下游织造企业观望心态明显，目前来看，FDY 销售困难，库存压力增加，亏损加剧，虽然已经跌至价值区间，但下游购买情绪未能好转，涤纶长丝报价稳中偏弱，部分工厂降价 50-200 元不等，其中优惠幅度大的企业出货较好。

图 18: 涤纶长丝 POY 价格及价差走势图



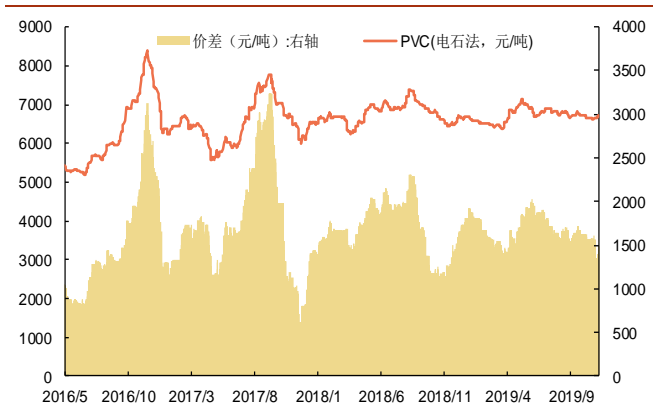
资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

### 5.3 氯碱 (PVC/烧碱)

本周国内 PVC 市场窄幅上调,截至周五,华东地区 PVC(电石法)市场价 6725 元/吨,较上周同期上涨 0.9%,价差较上周同期扩大 133 元/吨。一方面因部分企业停车检修影响,并无出货压力,上游挺价心理渐显。另一方面 PVC 市场成交重心处于近半年来低位水平,随着秋季检修进入尾声,PVC 市场并无明显的供求矛盾,下游制品行业需求稳定,逢低适当补库。

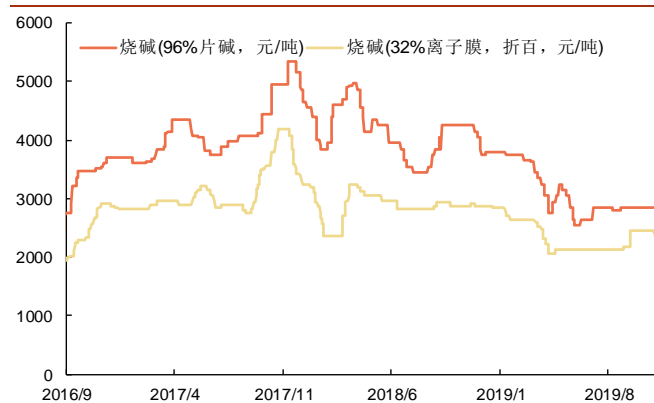
本周液碱市场整体走势下行,截至周五 32%离子膜液碱市场价格指数 805,较上周同期下跌 3.29%。液碱出货疲软为主,整体来看,虽然近期上游碱企检修安排较多,但终端需求仍处弱势,场内出货竞争较大。

图19: PVC 价格及价差走势图



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

图20: 烧碱价格走势图

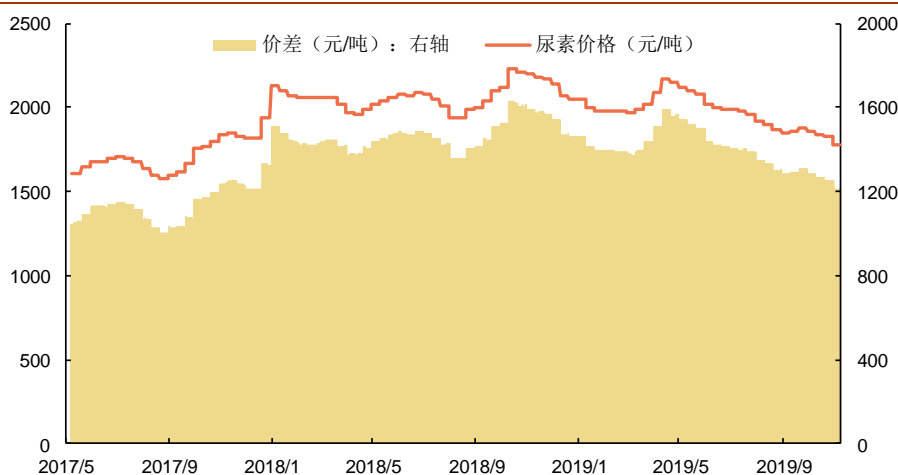


资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

### 5.4 化肥

本周国内尿素市场跌势未改,供应开始下行,但需求无好转,市场仍未从跌价氛围中走出,主产地出厂报价下行 20-50 元,主流成交 1600-1630 元/吨,企业销售缓慢,个别装置减量释放压力,低端价格守稳,高端价格回落。印度 RCF 发布尿素进口招标 11 月 14 日开标,将成为国内市场能否扭转跌势的最佳节点。

图21: 尿素价格及价差走势图

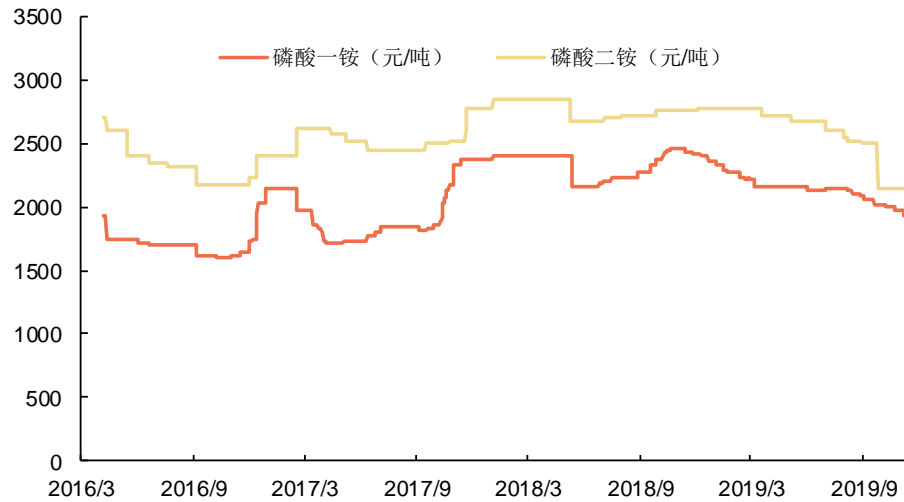


资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

本周一铵企业逐渐恢复生产，国内开工率提升至近五成左右，下游需求无支撑，供需宽松，生产量相对充裕，下游对后市市场仍有看空意向，拿货不积极，企业库存压力大，价格维持疲软运行，成交重心低位盘整。

本周二铵市场行情持续稳定，市场观望情绪较浓，企业近期零星出货。在秋季市场结束后，国内二铵市场进入短暂休眠期。下游贸易商采购情绪较为低迷，国内主力企业和贸易商虽然开始布局冬储市场，但多数看空二铵后市，贸易商采购谨慎。

图 22: 磷酸一铵和磷酸二铵价格走势

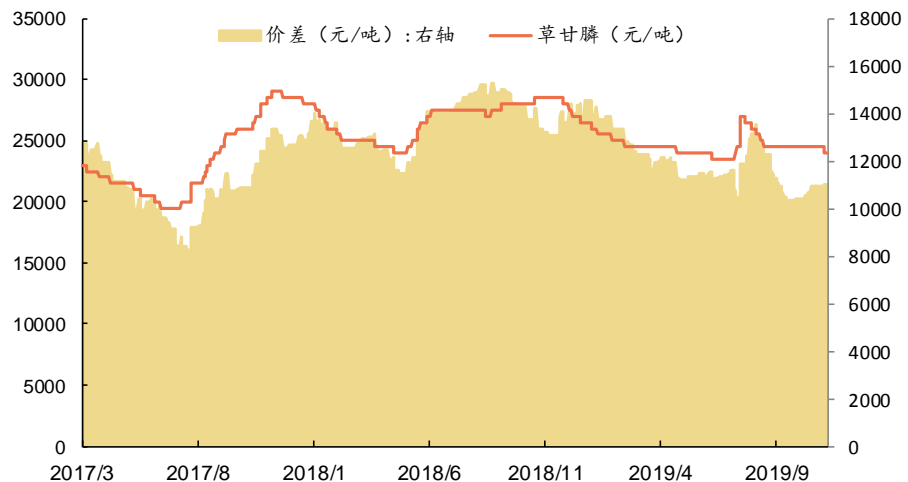


资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

## 5.5 农药

本周草甘膦市场成交疲软，当前草甘膦华东市场价 2.4 万元/吨，同比下跌 2%，价差较上周同期扩大 70 元/吨。从市场看：(1) 部分江苏供应商检修，从目前市场预期看，本月产量或将继续下滑；(2) 从成本看，甘氨酸价格跳水，黄磷涨价乏力；(3) 南美市场略有启动，但是鉴于货币政策不稳定，供应商谨慎接单；(4) 从市场心态看，供应端有资金回笼及做销售报表等方面压力，出现降价促销的行为。

图 23: 草甘膦价格及价差走势图

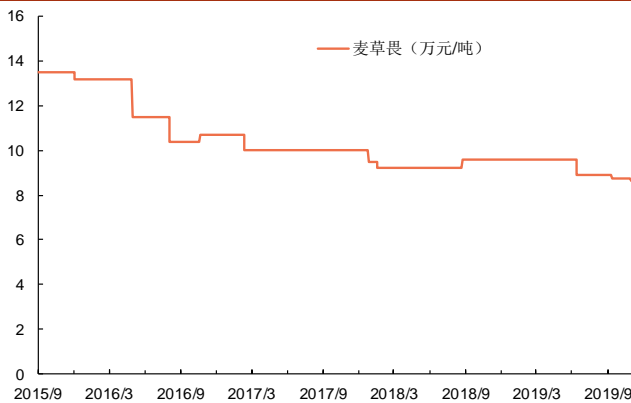


资料来源: 百川盈孚、申港证券研究所

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8.6-8.7万元/吨。从市场上看，市场需求清淡，下游采购热情有限，短期看麦草畏市场或将维持平稳。

本周草铵膦价格下滑，95%草铵膦原粉主流生产商报价至10.5-11万元/吨，实际成交至10-10.2万元/吨。从市场上看，有如下几方面：(1) 主流供应商开工稳定，市场库存较高；(2) 海外市场需求不振，国内淡储市场采购热情不高。

图24：麦草畏价格走势



资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

图25：草铵膦价格走势

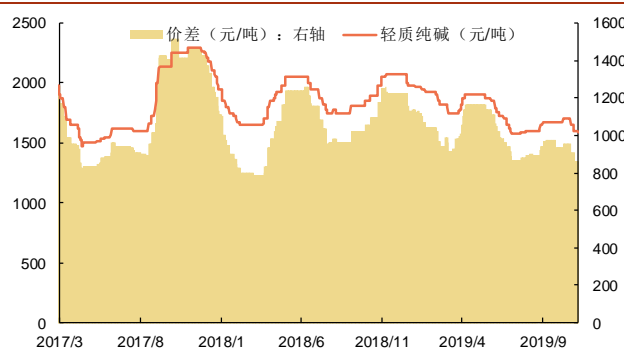


资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

## 5.6 纯碱

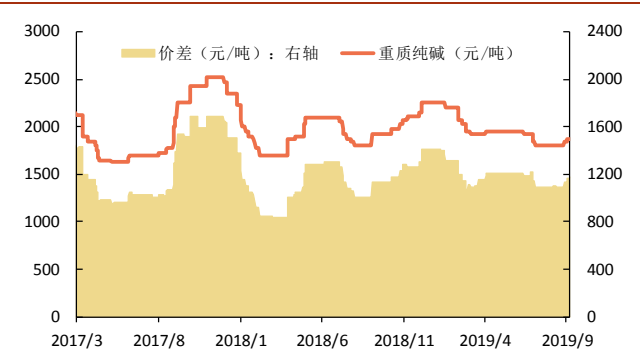
本周纯碱市场以灵活降价以促成交，市场价格下调幅度在50-100元/吨不等，轻、重质纯碱在不同区域与不同用户间均以灵活下调为主。综合本周国内纯碱在弱势交投表现下，走货量较上周虽有升温表现，但其订单多以刚需支撑，供应过剩矛盾仍未缓解，市场缺乏下游积极动力，其行情表现较差。

图26：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27：重质纯碱价格及价差走势图



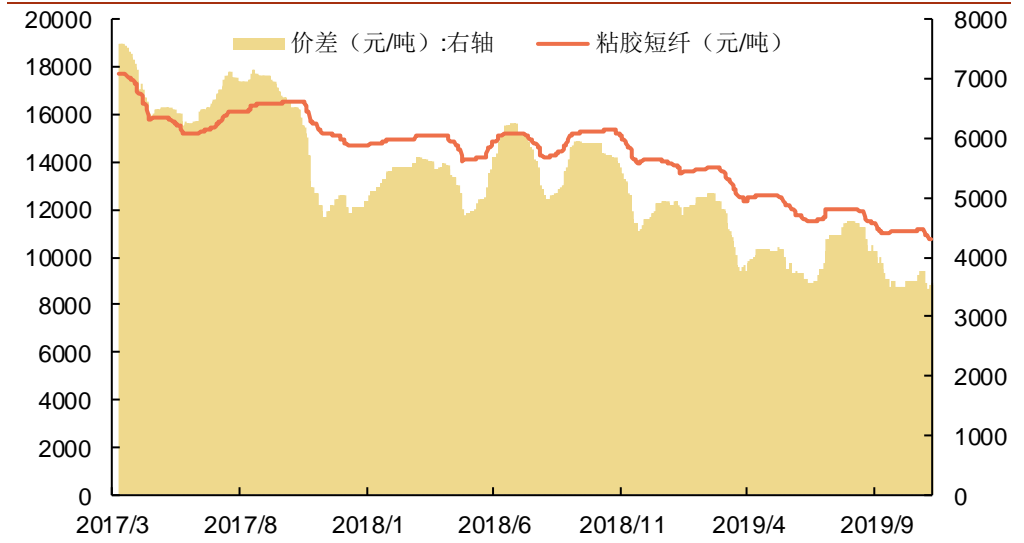
资料来源：Wind 资讯、百川盈孚、申港证券研究所

## 5.7 粘胶短纤

本周国内粘胶短纤市场震荡偏弱运行，截至周五，粘胶短纤(1.2D)市场价10800元/吨，较上周下跌0.92%，价差较上周同期扩大85元/吨。各企业库存量无明显压力，行业开工低位维持，场内交投气氛略显清淡，但周内市场消息面增加，低价消息弥漫，中端部分企业再度执行月结政策，高端执行价多以稳为主。下游需求方面，

人棉纱市场震荡偏弱运行，市场整体资金略显压力，部分品种厂库库存增加状态下江浙地区部分企业出现低价抛售现象，下游采购情绪不高，倒逼价格下滑。

图28：粘胶短纤价格及价差走势图

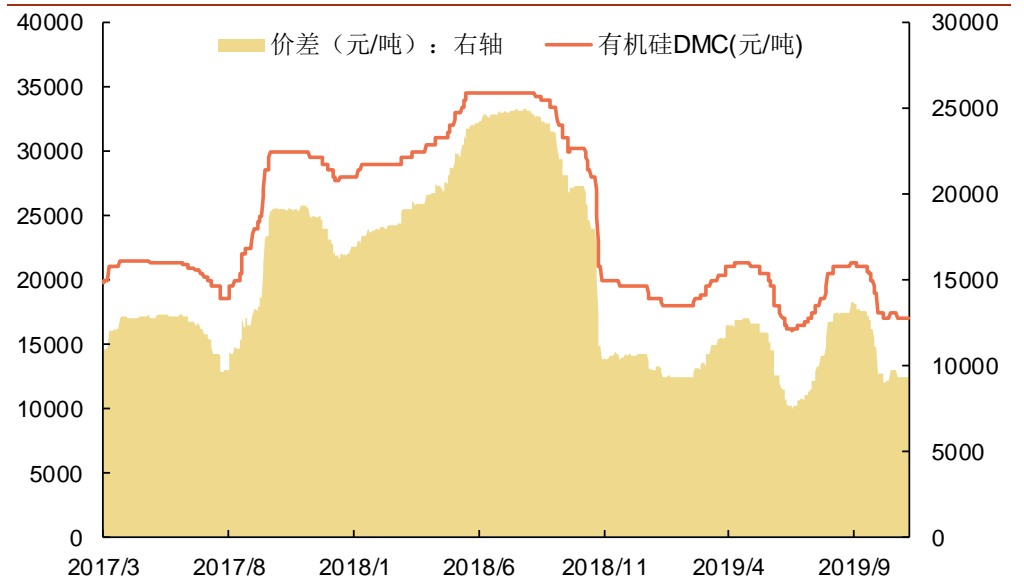


资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

## 5.8 有机硅

本周国内有机硅市场继续弱势偏淡为主，截至周五，华东地区 DMC 送到价 17000 元/吨，较上周同期持平，价差较上周同期扩大 36 元/吨，目前下游中小用户观望为主，市场参与度低，需求一般，刚需采购为主。预计 DMC 市场行情将总体平稳让利大客户为主，预计近日大单订单价格或将同 10 月初持平。

图29：有机硅价格及价差走势图



资料来源：Wind 资讯、百川盈孚、申港证券研究所

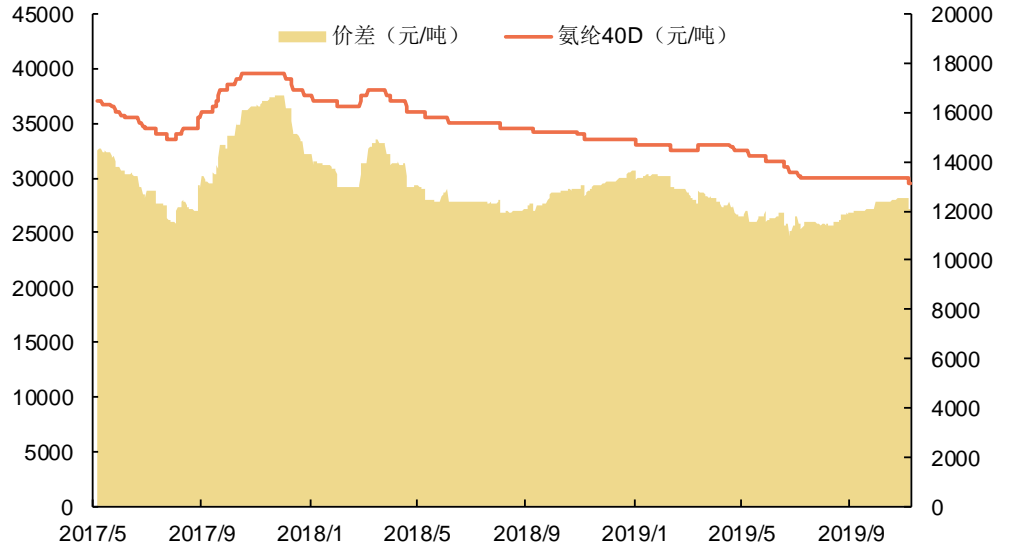
## 5.9 氨纶

本周氨纶市场价格弱势整理。主原料市场价格弱势维稳，辅原料市场弱势下滑，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 84%。厂家库存维持高位，下游多领域织造业开工 6 成，市场经销、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。

图30: 氨纶价格及价差走势图

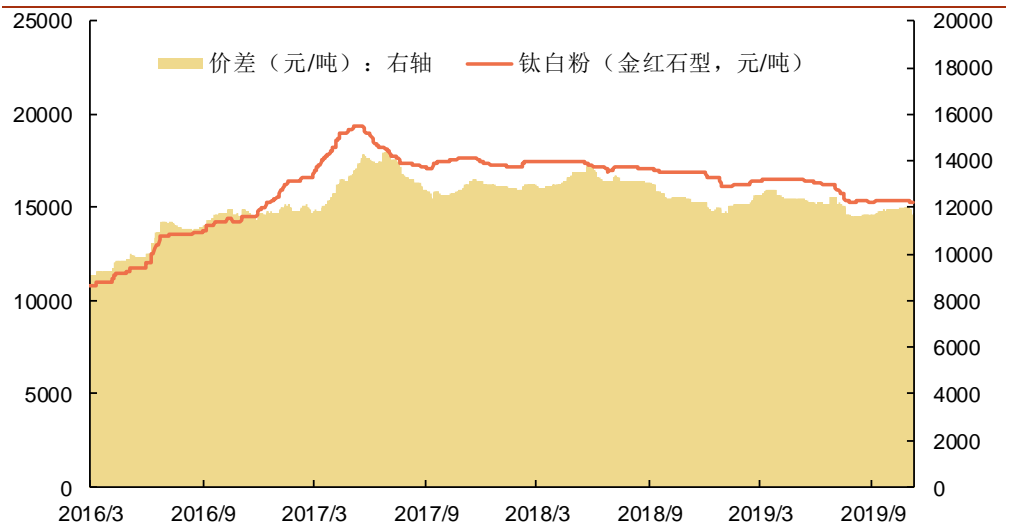


资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

### 5.10 钛白粉

本周钛白粉市场运行偏弱，市场报价金红石型钛白粉 14000-15800 元/吨，锐钛型 12000-13200 元/吨，下游市场需求偏弱，询盘较为冷清，各厂家之间竞争也将会更加激烈。虽然目前多数企业还未跟跌，但在市场行情影响下，预计后续可能会出现降价的情况，但由于成本端价格高位的压力，降价幅度可能不会很大。

图31: 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32: 丁二烯价格走势



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

图33: 丁苯橡胶价格走势



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

图34: 苯胺价格走势



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

图35: 纯苯价格走势



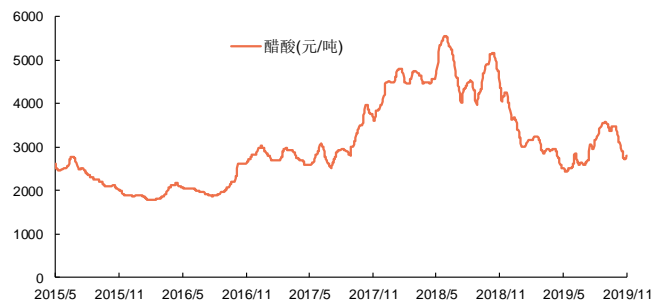
资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

图36: 甲醇价格走势



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

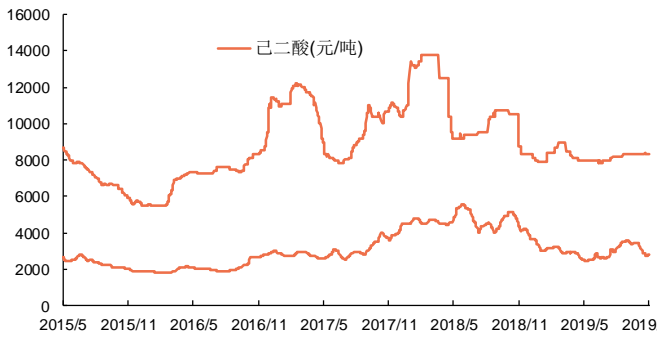
图37: 醋酸价格走势



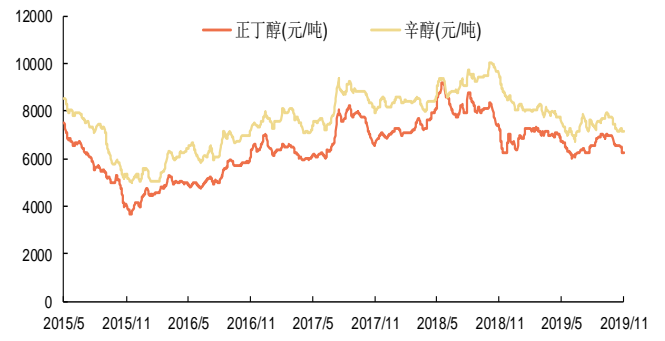
资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

图38: 己二酸价格走势

图39: 丁辛醇价格走势



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

## 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法律责任。

## 行业评级体系

### 申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

<b>增持</b>	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
<b>中性</b>	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
<b>减持</b>	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

<b>买入</b>	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
<b>增持</b>	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
<b>中性</b>	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
<b>减持</b>	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