



间甲酚供应紧张推动 VE 价格上行

——基础化工行业周报

投资摘要:

产品涨跌幅

- **涨幅靠前品种:** 三氯甲烷 (+19.63%)、丙酮 (+8.21%)、乙烯 (+7.24%)、2% 生物素 (+5.33%)、甲苯 (+4.99%)、丁酮 (+3.78%)、二氯甲烷 (+3.75%)、二甲苯 (+3.56%)、DEG (+2.41%)、聚合 MDI (+2.40%) 等。
- **跌幅靠前品种:** 苯胺 (-9.77%)、磷酸二铵 (-6.40%)、丁二烯 (-6.25%)、丙烯酸甲酯 (-5.95%)、SBS (-5.76%)、丙烯酸乙酯 (-5.43%)、固体烧碱 (-5.29%)、MMA (-5.25%)、碳酸二甲酯 (-4.97%)、维生素 D3 (-4.96%) 等。

市场回顾

- 本周中信基础化工板块下跌 3.39%，沪深 300 指数下跌 4.14%，与同期沪深 300 指数相比，基础化工板块跑赢 0.75 个百分点。
- 本周基础化工子板块呈普跌态势，其中复合肥 (-6.42%)、树脂 (-6.31%)、印染化学品 (-5.98%)、民爆用品 (-5.20%)、磷化工 (-5.18%)、磷肥 (-4.89%) 等子板块跌幅居前。本周复合肥下跌 6.42%，主要受复合肥行业低迷，市场价格承压运行影响。
- 本周基础化工板块领涨个股包括：亚士创能 (+11.76%)、瀚叶股份 (+10.00%)、辉隆股份 (+8.48%)、碳元科技 (+7.13%) 等，领跌个股包括：广信材料 (-13.46%)、当升科技 (-12.97%)、红太阳 (-12.57%)、恒大高新 (-11.82%) 等。本周辉隆股份上涨 8.48%，主要受间甲酚涨价影响；本周广信材料下跌 13.46%，主要受控股股东拟减持公司股份影响。

每周一谈：间甲酚供应紧张推动 VE 价格上行

- **1.1 近期 VE 市场行情:** 本周五国产 VE50% 市场报价 43.5 元/公斤，较 11 月 14 日上调 6.1% (2.5 元/公斤)。新和成 11 月 14 日将饲料级 VE 报价上调至 52 元/公斤，场内关注增多，实际成交价格暂未调整，目前多数贸易商暂停报价。
- **1.2 VE 涨价原因及行业现状:** 本周 VE 价格上涨主要受原材料涨价推动，以及 VE 供应趋紧预期。受德国朗盛间甲酚装置故障影响，间甲酚市场供应紧张，据百川盈孚信息，间甲酚报价跳涨至 10 万元/吨，使得 VE 成本提高约 6000 元/吨。间甲酚是 VE 关键中间体三甲氨基醌的主要原料，全球最大 VE 厂家 DSM 生产受到较大影响，使得 VE 短期供应将减少，国内主要 VE 生产企业受影响相对较小。
- **全球维生素 E 行业集中度较高，** 目前全球 VE 总产能超过 14 万吨/年，主要生产企业帝斯曼、能特科技、新和成、浙江医药、巴斯夫产能全球占比达 88%。2019 年 8 月 DSM 完成对能特科技的整合，为达到 DSM 生产标准，成立的合资公司在 9 月初开始停产，直到升级改造完毕，市场消息称或停产至春节。
- **全球维生素 E 仍处于过剩状态，** 2018 年全球 VE (油) 需求量 7 万吨，国内需求量 1.2 万吨，下游约 63% 用作饲料添加剂，其余主要用作医药化妆品、食品饮料。2018 年国内饲料消费结构中，猪饲料占比 43%，肉禽饲料占比 29%，蛋禽饲料占比 13%，水产饲料 10%，因此 VE 需求受养殖周期影响较大。
- **我国维生素 E 以出口为主，** 2018 年我国 VE (粉) 出口量 7.5 万吨，约占国内 VE 总产量 65%，进口量 0.6 万吨，2019 年 1-9 月我国 VE (粉) 出口量 5.37 万吨，同比增长 0.4%，总体保持平稳态势。
- **1.3 VE 下游需求有望提升:** 目前国内养殖市场继续处于恢复中，短期商品仔猪供应依旧紧张，但受商品猪转母猪以及非洲猪瘟影响下降影响，能繁母猪恢复速度加快。农业农村部近日召开会议指出，要全力恢复生猪生产，而近期多家上市公司公告，将扩大生猪养殖规模，有望拉动 VE 需求逐步提升。
- **1.4 结论:** 综上所述，当前能特科技原有 VE 装置仍处于停产中，VE 市场消化库存为主，本次海外间甲酚供应紧张，以及新和成提价有助提振市场信心，预计短期国内 VE 价格存一定的上涨空间，中长期看，随着生猪补栏量逐步回升有助提高饲料需求，推动 VE 行业景气上行。
- **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 17 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	340
行业平均市盈率	13.69
市场平均市盈率	16.55

行业表现走势图



资料来源: 申港证券研究所

相关报告

- 1、《化工行业研究周报：醋酸市场短期存企稳走强预期》2019-11-11
- 2、《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
- 3、《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

内容目录

1. 每周一谈：间甲酚供应紧张推动 VE 价格上行	4
1.1 近期 VE 市场行情.....	4
1.2 VE 涨价原因及行业现状.....	4
1.3 VE 下游需求有望提升.....	5
1.4 结论及投资建议.....	5
2. 投资策略及重点推荐	5
3. 化工产品价格变动及分析	6
4. 化工板块股票市场行情	7
4.1 板块表现.....	7
4.2 个股涨跌幅.....	8
5. 重点化工产品价格及价差走势	8
5.1 聚氨酯系列产品.....	8
5.2 PTA-涤纶长丝产业链.....	10
5.3 氯碱（PVC/烧碱）.....	11
5.4 化肥.....	11
5.5 农药.....	12
5.6 纯碱.....	13
5.7 粘胶短纤.....	13
5.8 有机硅.....	14
5.9 氨纶.....	15
5.10 钛白粉.....	15
5.11 其他产品.....	16

图表目录

图 1： 国产维生素 E 市场报价	4
图 2： 全球 VE 生产企业产能占比	4
图 3： 国内 VE 进出口量	4
图 4： 化工产品涨跌幅（%）	6
图 5： 基础化工子板块周涨跌幅（%）	7
图 6： 纯 MDI 价格及价差走势图	8
图 7： 聚合 MDI 价格及价差走势图	9
图 8： TDI 价格及价差走势图	9
图 9： PTA 价格及价差走势图	10
图 10： 涤纶长丝 POY 价格及价差走势图	10
图 11： PVC 价格及价差走势图	11
图 12： 烧碱价格走势	11
图 13： 尿素价格及价差走势图	11
图 14： 磷酸一铵和磷酸二铵价格走势	12
图 15： 草甘膦价格及价差走势图	12
图 16： 麦草畏价格走势	13
图 17： 草铵膦价格走势	13
图 18： 轻质纯碱价格及价差走势图	13

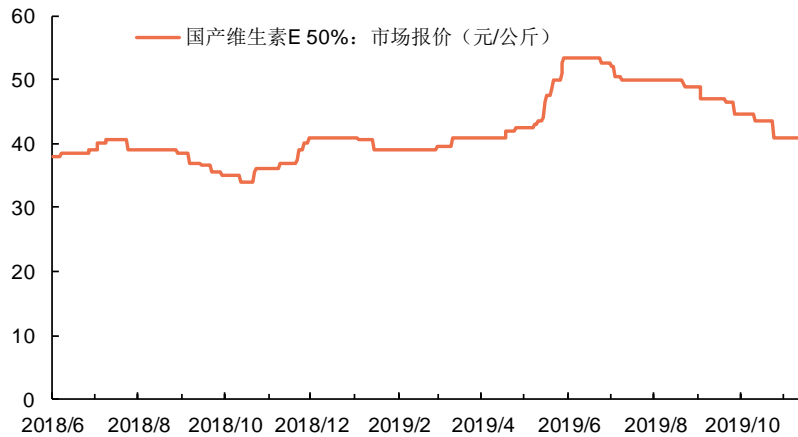
图 19: 重质纯碱价格及价差走势图	13
图 20: 粘胶短纤价格及价差走势图	14
图 21: 有机硅价格及价差走势图	14
图 22: 氨纶价格及价差走势图	15
图 23: 钛白粉价格及价差走势图	15
图 24: 丁二烯价格走势图	16
图 25: 丁苯橡胶价格走势图	16
图 26: 苯胺价格走势图	16
图 27: 纯苯价格走势图	16
图 28: 甲醇价格走势图	16
图 29: 醋酸价格走势图	16
图 30: 己二酸价格走势图	16
图 31: 丁辛醇价格走势图	16
表 1: 本周推荐投资组合	6
表 2: 本周基础化工行业个股涨跌排名	8

1. 每周一谈：间甲酚供应紧张推动 VE 价格上行

1.1 近期 VE 市场行情

本周五(11月15日)国产 VE50%市场报价 43.5 元/公斤,较 11 月 14 日上调 6.1% (2.5 元/公斤)。新和成 11 月 14 日将饲料级 VE 报价上涨至 52 元/公斤,场内关注增多,实际成交价格暂未调整,目前多数贸易商暂停报价。

图1: 国产维生素 E 市场报价



资料来源: 申港证券研究所

1.2 VE 涨价原因及行业现状

本周 VE 价格上涨主要受原材料涨价推动,以及 VE 供应趋紧预期。受德国朗盛间甲酚装置故障影响,间甲酚市场供应紧张,据百川盈孚信息,间甲酚报价由 6 万元/吨左右跳涨至 10 万元/吨,使得 VE 成本提高约 6000 元/吨。间甲酚是 VE 关键中间体三甲基氢醌的主要原料,全球最大 VE 厂家 DSM 生产受到较大影响,使得 VE 短期供应将减少,国内主要 VE 生产企业受影响相对较小。

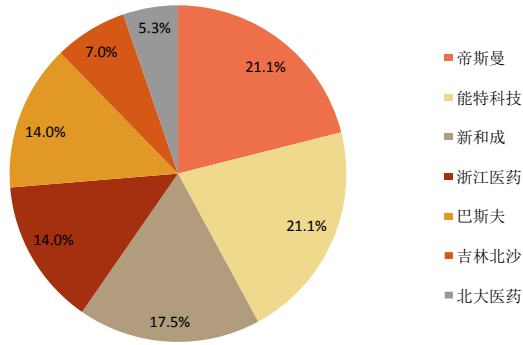
全球维生素 E 行业集中度较高,目前全球 VE 总产能超过 14 万吨/年,主要生产企业有帝斯曼、能特科技、新和成、浙江医药、巴斯夫等,前五大企业产能全球占比达 88%。2019 年 8 月 15 日能特科技 DSM 签订《股权购买协议》,8 月 27 日 DSM 公告与能特科技合资公司创建完毕,为达到 DSM 生产标准,合资公司在 9 月初开始停产,直到升级改造完毕,市场消息称或停产至春节。

全球维生素 E 仍处于过剩状态,2018 年全球 VE (油) 需求量 7 万吨,国内需求量 1.2 万吨,下游约 63% 用作饲料添加剂,其余主要用作医药化妆品、食品饮料。2018 年国内饲料消费结构中,猪饲料占比 43%,肉禽饲料占比 29%,蛋禽饲料占比 13%,水产饲料 10%,因此 VE 需求受养殖周期影响较大。

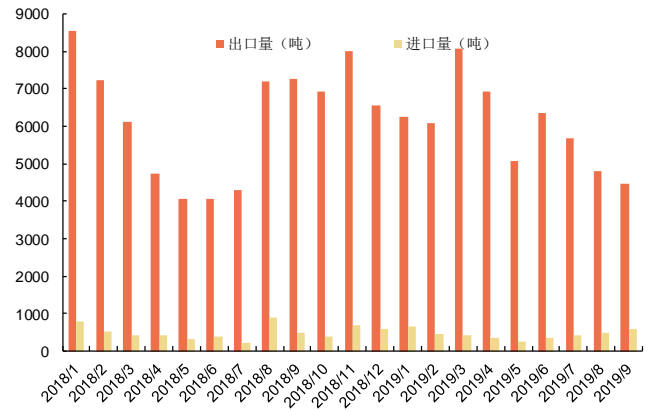
我国维生素 E 以出口为主,2018 年我国 VE (粉) 出口量 7.5 万吨,约占国内 VE 总产量 65%,进口量 0.6 万吨,2019 年 1-9 月我国 VE (粉) 出口量 5.37 万吨,同比增长 0.4%,总体保持平稳态势。

图2: 全球 VE 生产企业产能占比

图3: 国内 VE 进出口量



资料来源：百川盈孚、申港证券研究所



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

1.3 VE 下游需求有望提升

目前国内养殖市场继续处于恢复中，短期商品仔猪供应依旧紧张，但受商品猪转母猪以及非洲猪瘟影响下降影响，能繁母猪恢复速度加快。农业农村部近日召开会议指出，要全力恢复生猪生产，而近期多家上市公司公告，将扩大生猪养殖规模，有望拉动 VE 需求逐步提升。

- ◆ 康达尔与广东省梅州市农业农村局签署《康达尔梅州市年出栏 60 万头生猪产业链项目投资框架协议》，投资金额约 15 亿元。
- ◆ 原股份拟与华能信托共同投资设立南阳牧华、山东牧华两家合资公司，用于生猪养殖，其中南阳牧华注册资本 39 亿元，山东牧华注册资本 33 亿元。
- ◆ 唐人神与茂名市电白区人民政府签署《战略合作框架协议》，拟投资 6.58 亿元在茂名市电白区建设 50 万头生猪绿色养殖场。
- ◆ 海大集团与广东省罗定市人民政府、广东恒健投资控股有限公司共同签订《合作框架协议》，拟参与投资建设罗定市 100 万头生猪养殖、屠宰、加工项目。

1.4 结论及投资建议

综上所述，当前能特科技原有 VE 装置仍处于停产中，VE 市场消化库存为主，本次海外间甲酚供应紧张，以及新和成提价有助提振市场信心，预计短期国内 VE 价格存一定的上涨空间，中长期看，随着生猪补栏量逐步回升有助提高饲料需求，推动 VE 行业景气上行。建议关注行业龙头：浙江医药、新和成。

2. 投资策略及重点推荐

- ◆ **涤纶长丝产业链**：本周涤纶长丝市场行情延续弱势震荡走势，截至周五，主流产品 POY/FDY/DTY 华东市场价分别较上周同期分别下跌 0.72%、1.07%、0.59%。成本端支撑有限且涤纶长丝工厂面临库存压力，联合促销后报价上调，库存压力得以缓解，但下游集中补仓后恢复平淡，多数企业维持刚需，厂内多持观望心态。建议继续关注行业龙头：桐昆股份、新凤鸣。
- ◆ **农药**：随着全国植保会临近，制剂企业逐步出台产品销售政策，新一轮生产备货

周期开启，市场成交逐步放量。整体市场受前期内外贸需求低迷影响，采购周期有所延后，但随着库存逐步消化，上游产品分化局面不改，下游客户核心产品的刚性备货启动，观望情绪逐渐减轻，各产品实单商谈增多。建议继续关注行业龙头：扬农化工。

- ◆ **煤化工**：本周布伦特原油价格上涨 1.5%，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。建议继续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寡头垄断格局，持续保持较高盈利能力，三氯蔗糖价格跌至底部，需求持续提升，麦芽酚行业集中度高，维持较好盈利，食品添加剂总体需求较好。建议继续关注行业龙头：金禾实业。
- ◆ **新材料**：受益于国六标准推广实施，沸石分子筛作为关键材料将迎来新一轮需求增长。目前公司沸石分子筛处于全球寡头垄断格局，盈利稳定且强劲，OLED 成品材料批量化验证有望突破，建议继续重点关注行业龙头：万润股份。

我们本周推荐投资组合如下：

表1：本周推荐投资组合

公司	权重
扬农化工	20%
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

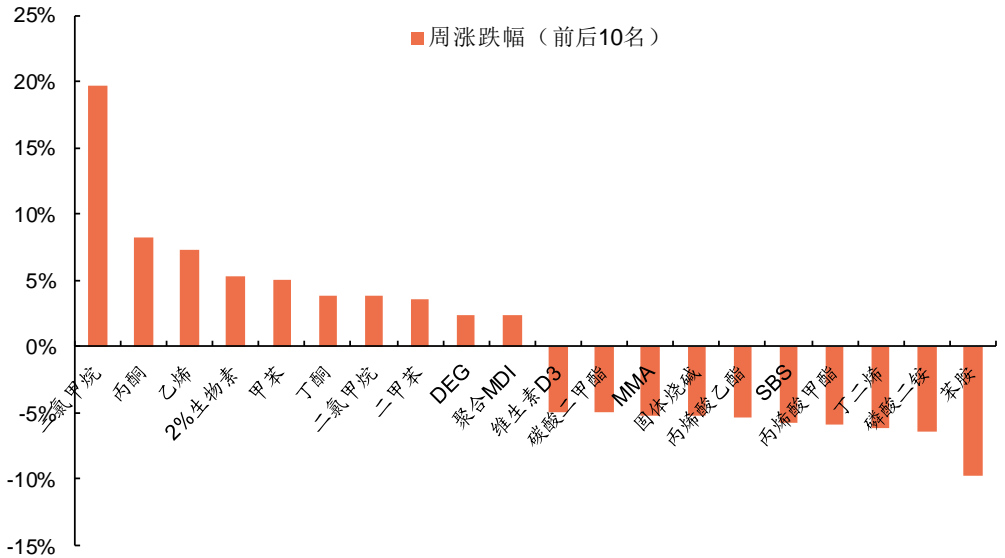
3. 化工产品价格变动及分析

本周涨价品种建议关注三氯甲烷、丙等；苯胺、磷酸二铵等品种跌幅居前。

涨幅靠前品种：三氯甲烷 (+19.63%)、丙酮 (+8.21%)、乙烯 (+7.24%)、2%生物素 (+5.33%)、甲苯 (+4.99%)、丁酮 (+3.78%)、二氯甲烷 (+3.75%)、二甲苯 (+3.56%)、DEG (+2.41%)、聚合 MDI (+2.40%) 等。

跌幅靠前品种：苯胺 (-9.77%)、磷酸二铵 (-6.40%)、丁二烯 (-6.25%)、丙烯酸甲酯 (-5.95%)、SBS (-5.76%)、丙烯酸乙酯 (-5.43%)、固体烧碱 (-5.29%)、MMA (-5.25%)、碳酸二甲酯 (-4.97%)、维生素 D3 (-4.96%) 等。

图4：化工产品涨跌幅 (%)



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

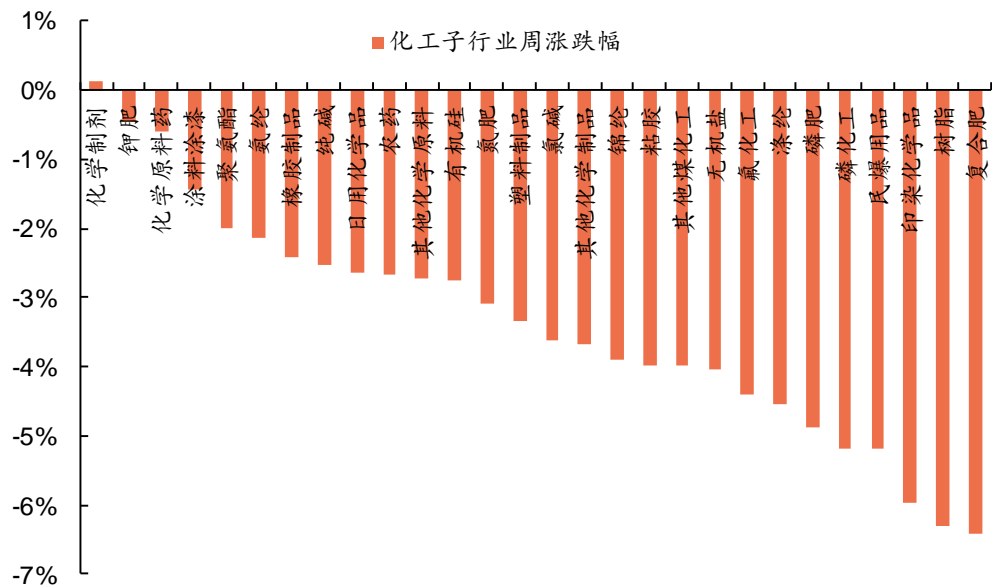
4. 化工板块股票市场行情

4.1 板块表现

本周中信基础化工板块下跌 3.39%，沪深 300 指数下跌 4.14%，与同期沪深 300 指数相比，基础化工板块跑赢 0.75 个百分点。

子板块方面，本周基础化工子板块呈普跌态势，其中复合肥(-6.42%)、树脂(-6.31%)、印染化学品 (-5.98%)、民爆用品 (-5.20%)、磷化工 (-5.18%)、磷肥 (-4.89%) 等子板块跌幅居前。

图5：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：亚士创能 (+11.76%)、瀚叶股份 (+10.00%)、辉隆股份 (+8.48%)、碳元科技 (+7.13%)、苏州龙杰 (+6.46%) 等，领跌个股包括：广信材料 (-13.46%)、当升科技 (-12.97%)、红太阳 (-12.57%)、恒大高新 (-11.82%)、御家汇 (-10.98%) 等。

表2：本周基础化工行业个股涨跌排名

排名	证券代码	领涨个股	周涨幅	证券代码	领跌个股	周跌幅
1	603378.SH	亚士创能	11.76%	300537.SZ	广信材料	-13.46%
2	600226.SH	瀚叶股份	10.00%	300073.SZ	当升科技	-12.97%
3	002556.SZ	辉隆股份	8.48%	000525.SZ	红太阳	-12.57%
4	603133.SH	碳元科技	7.13%	002591.SZ	恒大高新	-11.82%
5	603332.SH	苏州龙杰	6.46%	300740.SZ	御家汇	-10.98%
6	300767.SZ	震安科技	5.64%	300568.SZ	星源材质	-10.88%
7	300225.SZ	金力泰	4.84%	002470.SZ	金正大	-10.84%
8	300587.SZ	天铁股份	4.28%	002942.SZ	新农股份	-10.79%
9	300684.SZ	中石科技	4.15%	002513.SZ	蓝丰生化	-10.75%
10	000973.SZ	佛塑科技	3.38%	300169.SZ	天晟新材	-10.42%

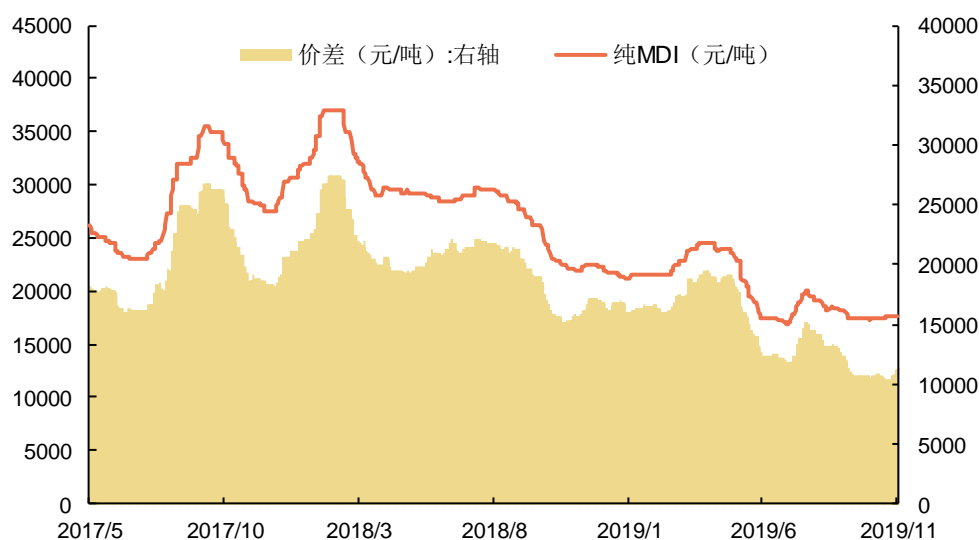
资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

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 市场基本平稳，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 693 元/吨。万华宁波一期装置检修中，加上进博会影响，上海货走货相对滞缓，供应端利好市场；不过下游需求支撑依旧较弱，场内整体交投气氛不佳，实单成交稀少。

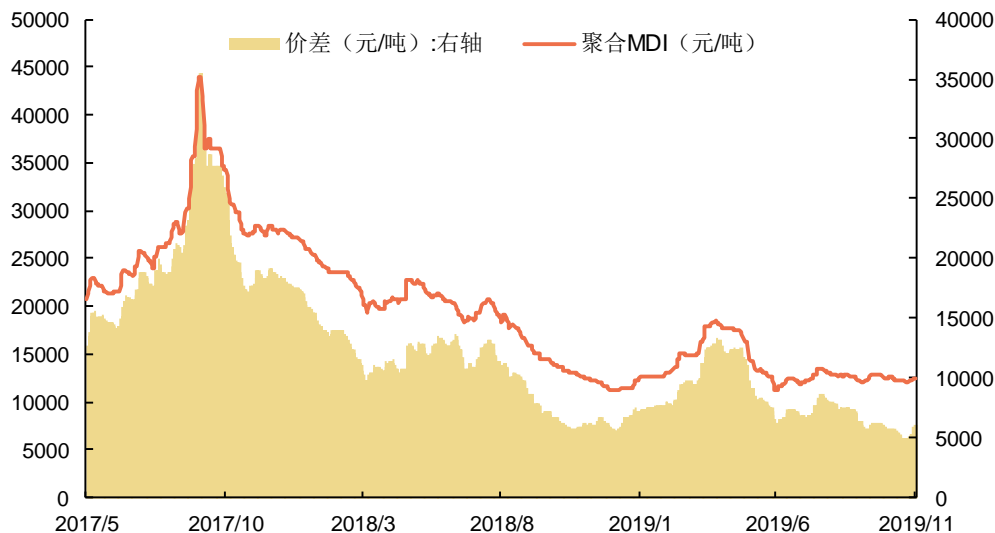
图6：纯 MDI 价格及价差走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

本周国内聚合 MDI 市场推涨上行，截至周五，华东地区聚合 MDI（桶装）市场价 12400 元/吨，较上周同期上涨 2.06%，价差较上周同期扩大 943 元/吨。科思创及瑞安本周指导价继续持平，而万华宁波一期装置仍处于检修中，加上上海货放货速度依旧滞缓，以及工厂继续控量走货，致使场内现货资源偏紧局面难以缓解，业者多低价惜售，市场报盘价不断推涨。

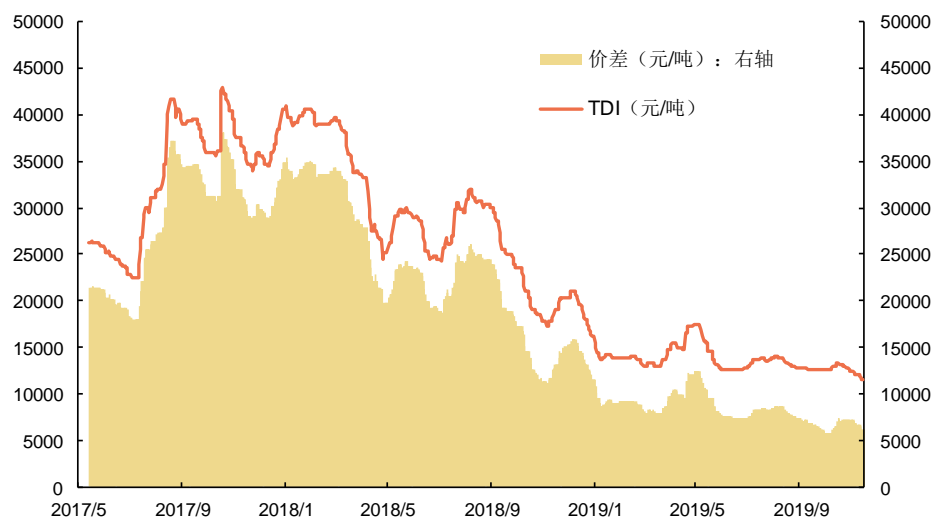
图7：聚合 MDI 价格及价差走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

本周国内 TDI 市场弱势下跌，截至周五，华东地区 TDI 市场价 11600 元/吨，较上周同期下跌 3.33%，价差较上周同期缩小 506 元/吨。本周国内甲苯市场行情坚挺向上，TDI 成本面形成利好支撑，但终端需求萎靡不振，观望情绪浓厚，入市意愿低迷，场内成交寥寥，加上库存无处释放，承压下无奈报盘屡屡下挫，商谈重心走低以加快出货；不过随着价格下探，下游开始少量补仓，对行情形成有效支撑，市场报盘再度下行。

图8：TDI 价格及价差走势图

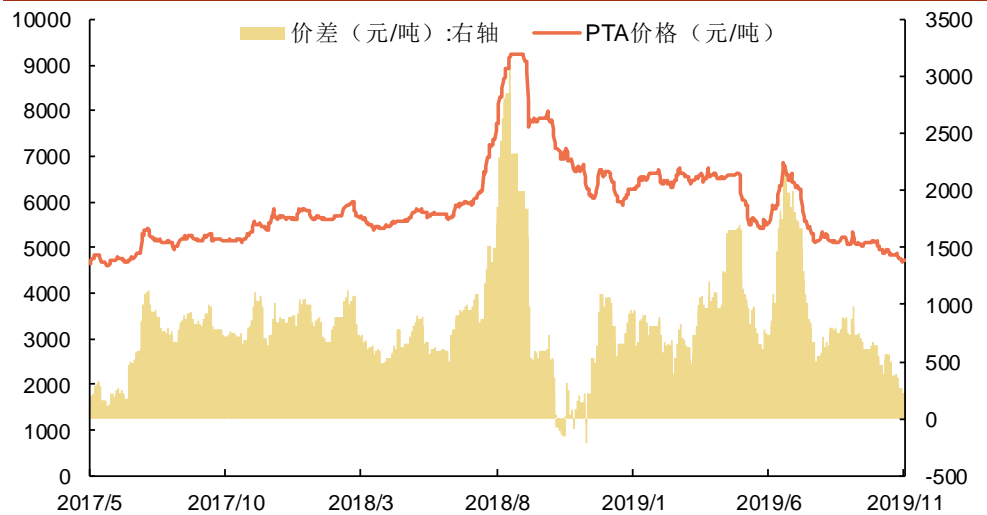


资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

5.2 PTA-涤纶长丝产业链

本周华东 PTA 市场价格低位震荡，截至周五，华东地区 PTA 市场价 4730 元/吨，较上周同期下跌 0.42%，价差较上周同期缩小 20 元/吨。周内后期随着原油成本端利好，加上部分装置陆续进入检修，对 PTA 市价提供支撑，期货小幅反弹，但下游聚酯工厂因利润不佳开始陆续减产，对 PTA 需求降低，市场利空消息相交织，反弹动力不足，PTA 市场低位震荡。

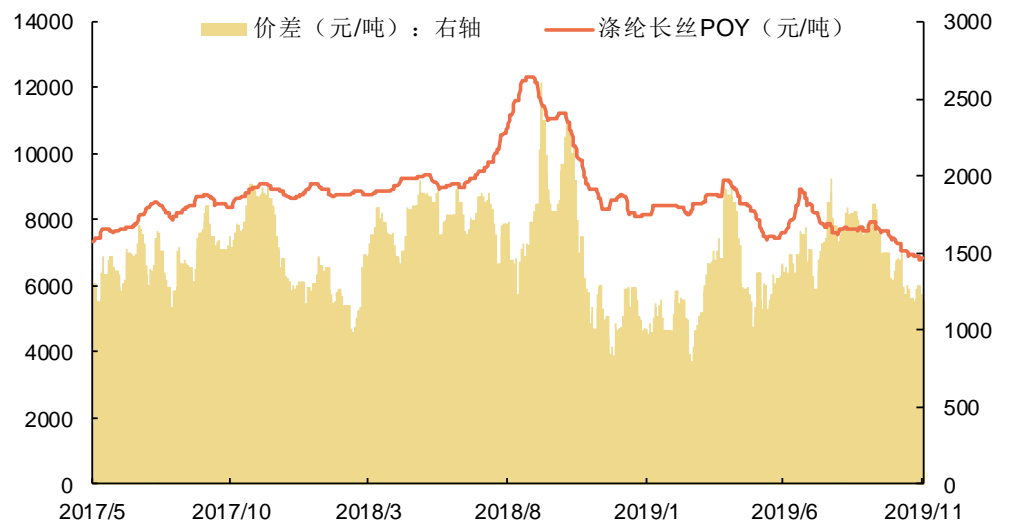
图9：PTA 价格及价差走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

本周涤纶长丝市场行情延续弱势震荡走势，截至周五，主流产品 POY/FDY/DTY 华东市场价分别为 6850 元、6925 元、8450 元/吨，较上周同期分别下跌 0.72%、1.07%、0.59%，价差较上周同期分别缩小 97 元、122 元、97 元/吨。成本端支撑有限且涤纶长丝工厂面临库存压力，联合促销后报价上调，库存压力得以缓解，但下游集中补仓后恢复平淡，多数企业维持刚需，厂内多持观望心态。

图10：涤纶长丝 POY 价格及价差走势图



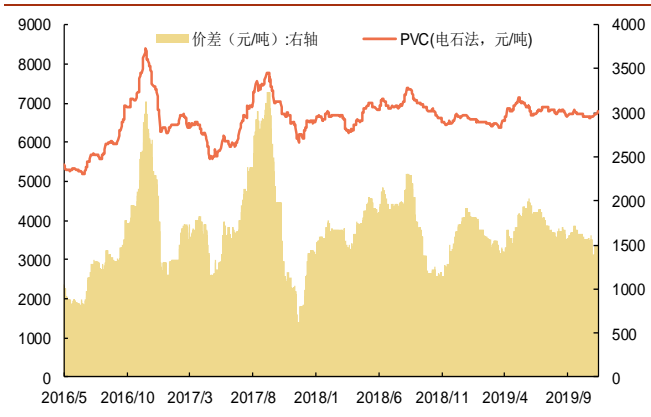
资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

5.3 氯碱 (PVC/烧碱)

本周国内 PVC 市场成交重心持续上移，由于 11 月上旬 PVC 市场价格始终处于历史低位水平，再加上市场并无明显的供求矛盾，故此轮调价整体涨幅较为明显。本周 PVC 价格提升主要有期货反弹的支撑，拉动现货市场询盘不断增多，其中华南市场缺货，价格调整幅度在 160-200 元/吨，部分商家报价调至 6950 元/吨；华东地区市场库存不断下移，价格调整幅度在 80-100 元/吨。

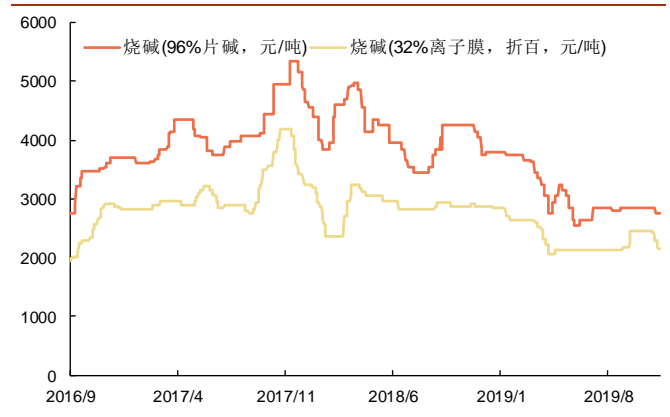
本周液碱市场弱势下滑为主，整体出货情况不佳，目前终端需求仍处弱势，部分地区场内出货竞争较大，后市需关注地方大气污染治理政策及错峰生产政策对液碱市场影响，需求端或将有下滑可能，预计下周中国液体烧碱市场颓势延续。

图11: PVC 价格及价差走势图



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

图12: 烧碱价格走势图

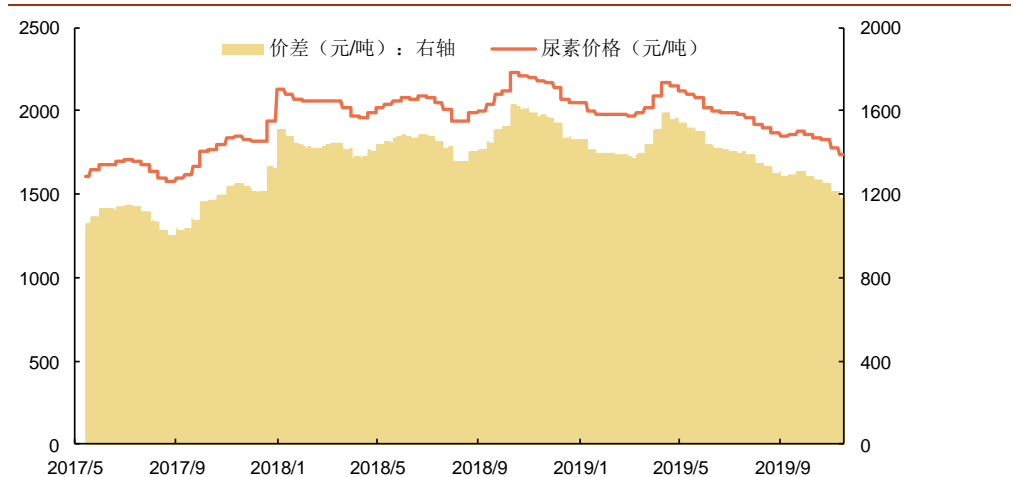


资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

5.4 化肥

本周国内尿素市场跌势放缓，随着山东及两河主流价格下探至 1600 元/吨附近，市场略有企稳迹象，本月初厂家库存高位，随着上周的下探，下游有少量跟单，库存基本消化至正常水平。下半周，山西及河南企业报价小幅探涨 10-20 元，虽成交价格调整不大，但一定程度显示企业挺价心理。

图13: 尿素价格及价差走势图

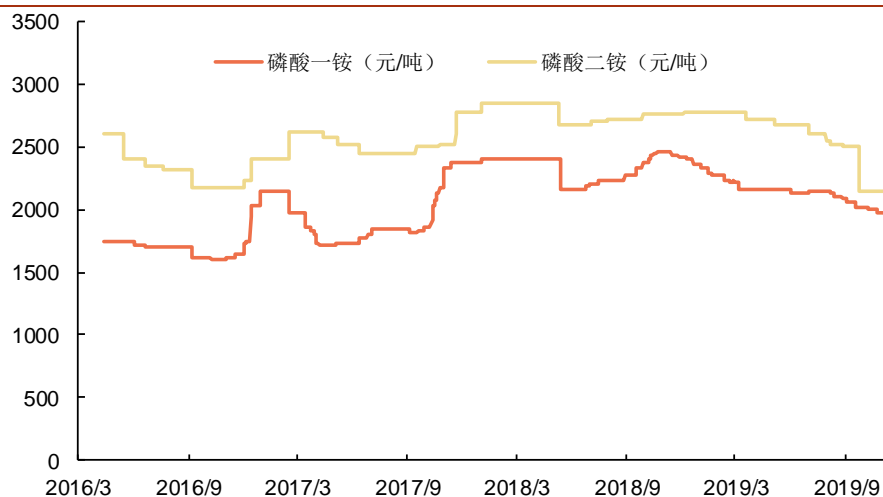


资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

本周中国一铵行情僵持，价格基本维持不变，下游对后市看空意向较强，看空为主，多数推迟采购，一铵企业虽库存高位，但部分企业价格临近倒挂，企业不愿低价成交，因此成交量持续低迷。

本周二铵市场行情持续整理态势，因磷复肥会议本周末在青岛召开，市场暂无成交，购销双方当前观望为主，部分企业趁磷复肥会议前夕举办经销商动员大会。本周市场二铵流通量有限，业者多等待磷复肥会议后市场出现指引性信号。

图14：磷酸一铵和磷酸二铵价格走势图

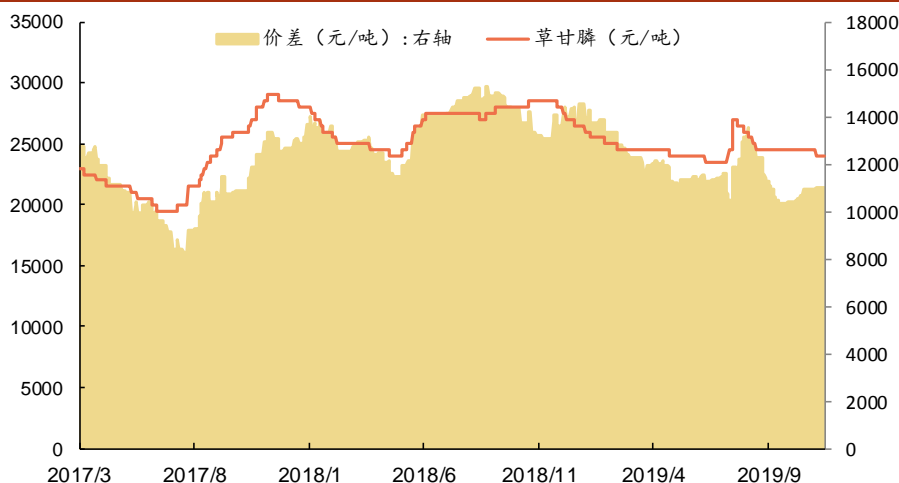


资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

5.5 农药

本周草甘膦市场清淡，草甘膦供应商主流报价 2.45-2.8 万元/吨，市场成交价格至 2.35-2.4 万元/吨。从市场看：(1) 部分草甘膦供应商设备本周仍在检修，导致甘氨酸需求减弱；(2) 山东供应商恢复开工，市场供应量增加。从往年看，目前是草甘膦市场询单销售旺季，而从目前反馈看，订单稀少。短期看，草甘膦市场或将横盘整理，不排除价格继续下滑的可能。

图15：草甘膦价格及价差走势图

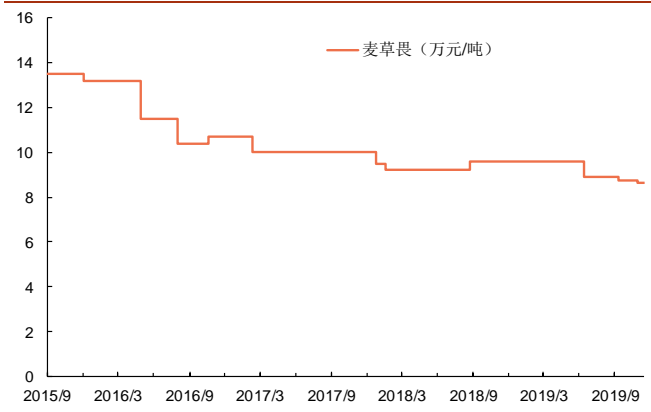


资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

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，短期看麦草畏市场将维持平稳。

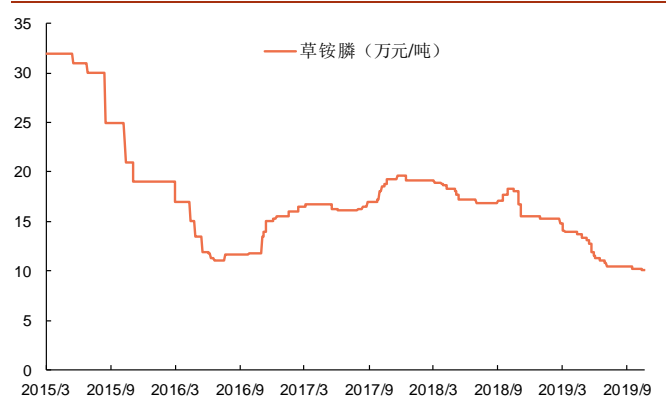
本周草铵膦价格稳定，95%草铵膦原粉主流生产商报价至 10.5-11 万元/吨，实际成交至 10-10.2 万元/吨。从市场上看，有如下几方面：(1) 主流供应商开工稳定，河北供应商恢复开工；(2) 内淡储市场采购热情不高。

图16：麦草畏价格走势



资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

图17：草铵膦价格走势

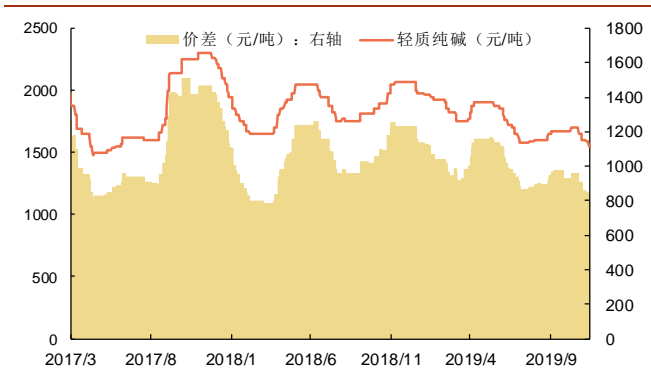


资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

5.6 纯碱

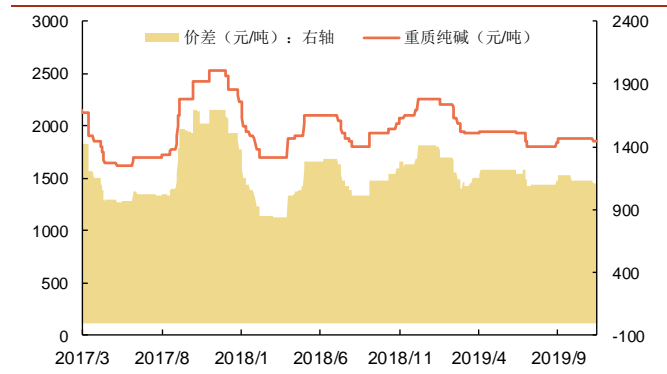
本周纯碱市场保持灵活降价走势，轻质纯碱成交价格降幅在 50-120 元/吨不等；重质纯碱用户多采取月底结算方式导致市场成交重心趋缓运行，个别厂家价格灵活下调 50-80 元/吨不等。需求端，环保因素对化工小厂限产居多，多制约轻质纯碱需求疲软；重质纯碱短期内受玻璃行业弱势稳产而无需求增量表现。纯碱下游需求端活力有限，供应过足持续倾斜原有平衡关系，行情仍弱势整理运行。

图18：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19：重质纯碱价格及价差走势图



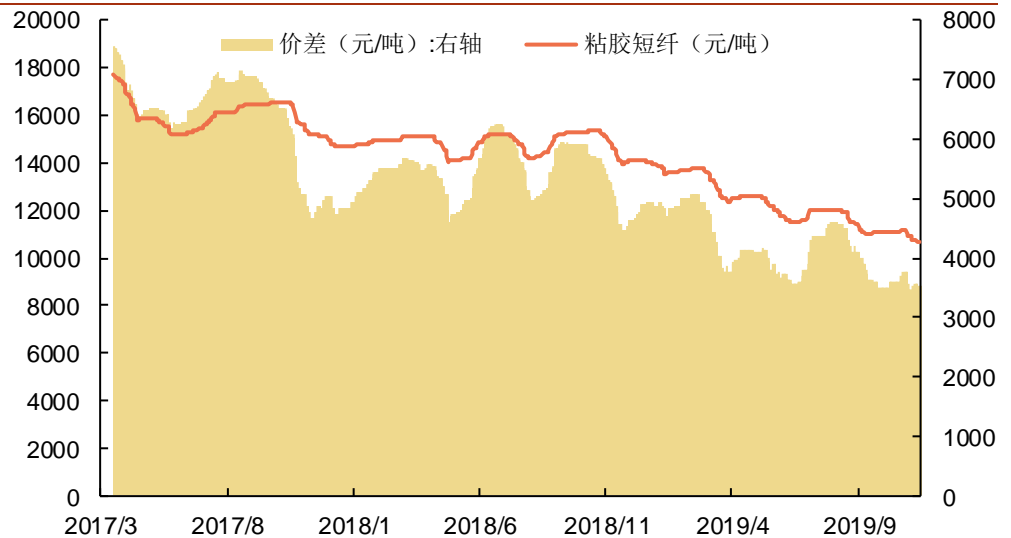
资料来源：Wind 资讯、百川盈孚、申港证券研究所

5.7 粘胶短纤

本周国内粘胶短纤市场大幅下跌运行，截至周五，粘胶短纤（1.2D）市场价 10700 元/吨，较上周下跌 0.93%，价差较上周同期缩小 16 元/吨。周三粘短主流高端大厂低价抛货，商谈价格大幅下调，其他中高端主流厂家亦随市场据量商谈，其主流商

谈重心明显下滑，市场看空预期增强，下游谨慎小单采购，场内成交价格相对混乱。下游需求方面，人棉纱市场震荡偏弱运行，粘短利空消息弥漫，市场重心跌跌不休，终端需求平平，新订单较为缺乏，上下游均无明显利好。

图20：粘胶短纤价格及价差走势图

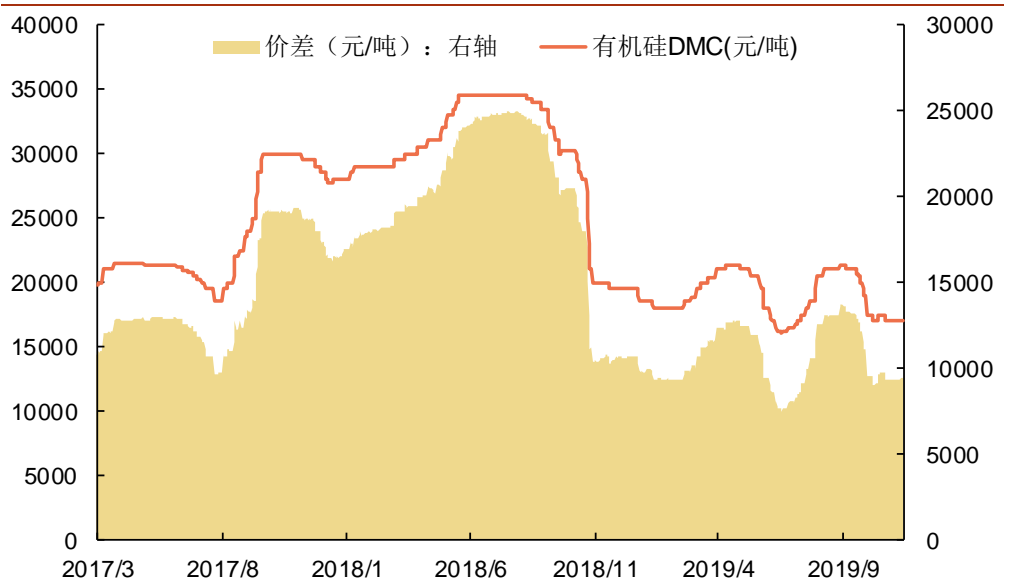


资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

5.8 有机硅

本周国内有机硅市场继续弱势整理运行为主，主要基础产品 DMC 主流报价 16300-17500 元/吨，市场交货心态平平，刚需采购为主。目前下游中小用户观望为主，市场参与度低，需求一般，预计 DMC 市场行情将总体平稳让利大客户为主，近日受国内企业开工依旧不高影响，企业再次让利心态不强，市场维稳操作为主。

图21：有机硅价格及价差走势图

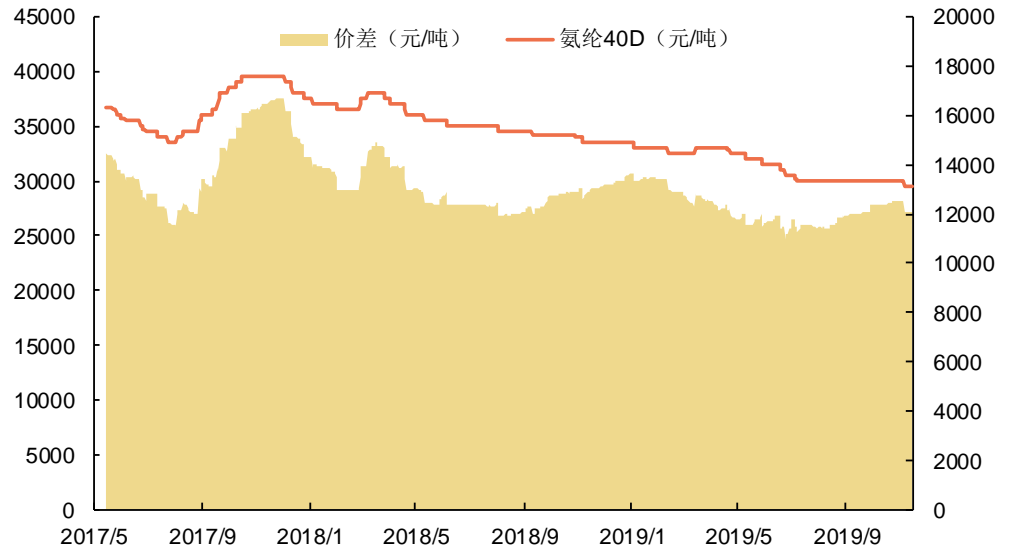


资料来源：Wind 资讯、百川盈孚、申港证券研究所

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，但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22：氨纶价格及价差走势图

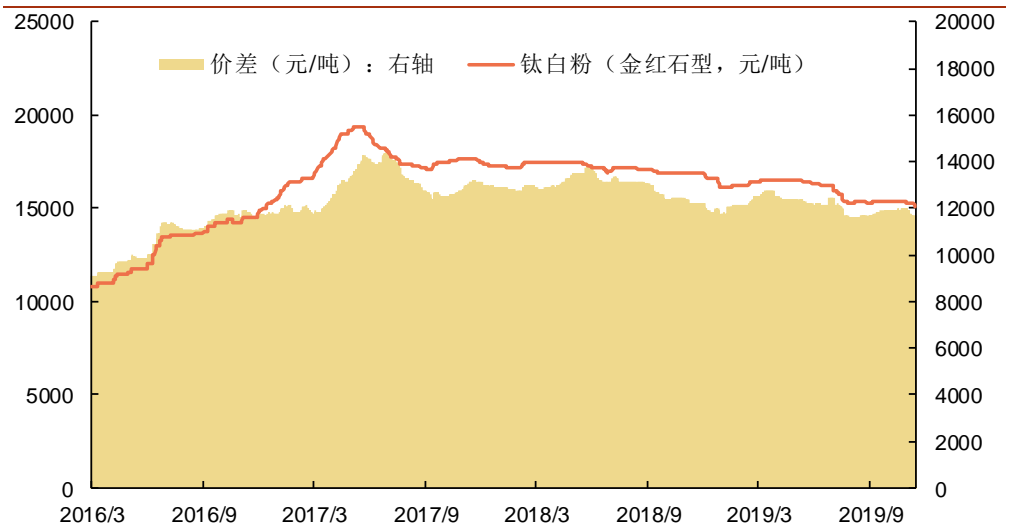


资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

5.10 钛白粉

近期钛白粉市场价格小幅走低，市场报价金红石型钛白粉 14000-15500 元/吨，锐钛型 11800-13000 元/吨，各企业都开始出现小幅降价，使得厂家之间竞争更加激烈。下游企业对钛白粉需求减弱，加之环保力度加大，对市场造成一定影响，但目前在高成本压力下，预计后续钛白粉调价可能性不大。

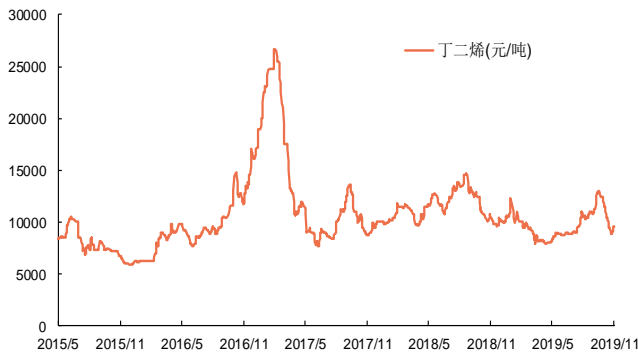
图23：钛白粉价格及价差走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

5.11 其他产品

图24: 丁二烯价格走势



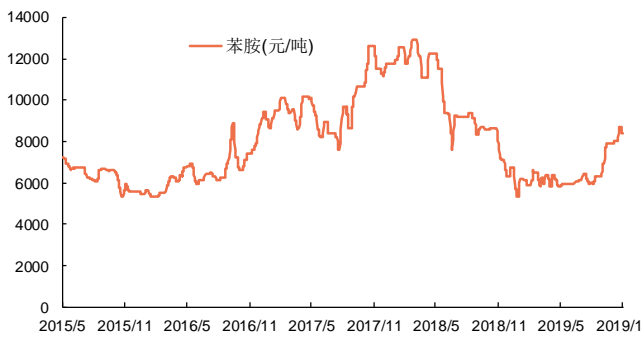
资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

图25: 丁苯橡胶价格走势



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

图26: 苯胺价格走势



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

图27: 纯苯价格走势



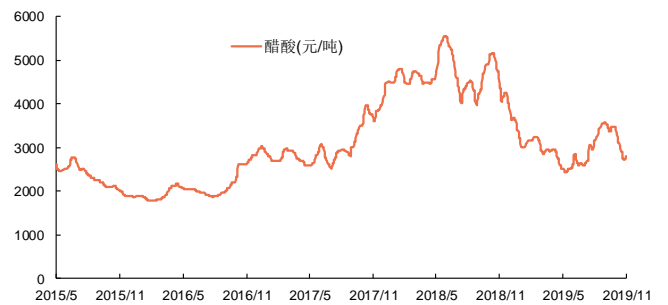
资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

图28: 甲醇价格走势



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

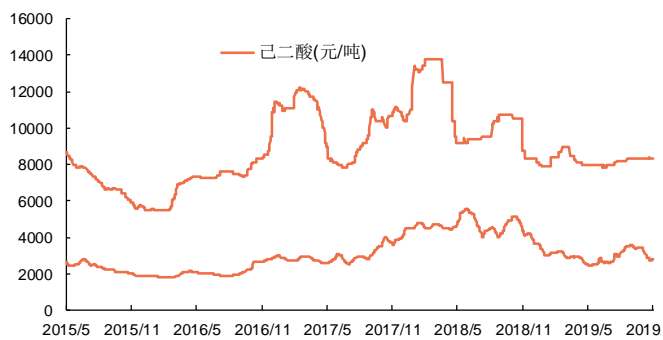
图29: 醋酸价格走势



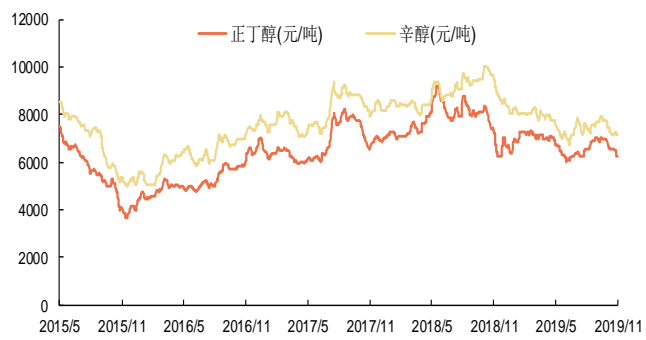
资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

图30: 己二酸价格走势

图31: 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

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

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

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