

化工

帝斯曼 VE 将减产，重点推荐维生素及氨基酸板块

一、重点推荐维生素及氨基酸板块：10月生猪存栏环比下降已收窄至0.6%，能繁母猪存栏环比增加0.6%，终结了连续18个月的下跌趋势，按此趋势年底前生猪产能有望实现探底回升，下游盈利能力的明显增厚及生猪存栏数据的改善有望提升饲料添加剂产品需求，重点推荐维生素及氨基酸板块相关标的：新和成、金达威、浙江医药、安迪苏。

二、看好具备进口替代能力的新材料标的：新能源汽车、半导体、柔性显示材料伴随下游行业发展的快速成长，材料需求快速增加，核心的逻辑在于进口替代和龙头企业份额的持续扩大，重点推荐成长潜力大的方向性品种：

1) 半导体、新型显示 (oled)：【万润股份、鼎龙股份】；2) 高端无机材料进口替代供应商【国瓷材料】。

三、继续推荐精细化工板块龙头公司：化工行业环保及安全持续加强，精细化工行业供给冲击频出，持续推荐各细分领域产业链一体化的龙头公司。

1) 杀菌剂：【百傲化学】；2) 添加剂：【金禾实业】下游消费快速增长的甜味剂全球寡头，定远项目奠定未来3年高成长；【利安隆】看好公司产能释放及市占率逐步提升下，成为全球抗老化剂龙头公司之一；【皇马科技】快速增长的特种表面活性剂龙头企业；【建研集团】看好混凝土外加剂行业集中度提升趋势；3) 农药：【扬农化工】稳健增长的国内农药龙头公司，如东三期、制剂等项目将成为公司未来几年的内生增量；【利民股份】明显低估的农药潜在龙头公司，收购威远协同效应明显，未来几年新项目及园区土地储备充足，看好持续高速增长；【广信股份】低估值稳健增长的一体化农药潜在龙头公司。

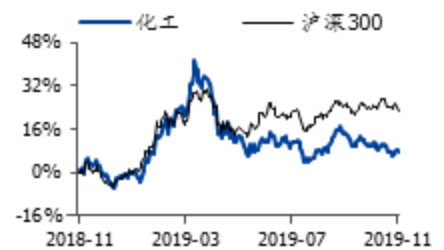
四、产业马太效应加速，做时间的朋友，持续坚定看好白马价值股：化工行业已经进入到马太效应的阶段，具备核心竞争力和护城河的优秀白马公司即使在行业景气的中低位也能有规模性的现金净流入支撑中长期的持续成长，同时依靠产业链延伸一体化、市场及技术的相关多元化，持续的扩大其竞争优势和护城河。因此我们强烈建议投资者持续关注化工行业中核心优势突出、公司治理优秀、竞争力版图持续扩大的成长性白马龙头公司。持续推荐的白马标的：【万华化学、新和成、扬农化工、华鲁恒升、万润股份】。

五、石化布局具有大弹性叠加高成长性企业：中油价时上游原材料成本能顺利向下游产品传导，40-80美元是石化行业最佳盈利区间，建议关注：1) C2C3产业链龙头(卫星石化、东华能源)；2) 荣盛石化(浙石化2000万吨炼化项目即将建成投产)、恒逸石化(文莱炼化项目Q4全面投产)、恒力石化(国内首套民营大炼化投产，炼化业绩兑现)、桐昆股份、东方盛虹、新凤鸣等；3) 上下游一体化：中国石化。

风险提示：宏观经济增速低于预期；产品价格大幅波动；国际油价大跌；新项目建设进度不及预期等。

增持 (维持)

行业走势



作者

分析师 王席鑫

执业证书编号：S0680518020002

邮箱：wangxixin@gszq.com

分析师 孙琦祥

执业证书编号：S0680518030008

邮箱：sunqixiang@gszq.com

分析师 肖晴

执业证书编号：S0680518030003

邮箱：xiaoping@gszq.com

相关研究

1、《化工：重点推荐维生素及氨基酸板块，中长期继续看好优质化工白马》2019-11-17

2、《化工：重点推荐低估值优质成长股和龙头白马标的》2019-11-10

3、《化工：持续重点推荐低估值优质成长股及白马标的》2019-11-03



内容目录

上周行情回顾	3
本周最新子行业信息跟踪.....	3
风险提示	5

上周行情回顾

上周大盘和创业板涨跌不一，化工板块上涨。上周上证综指周涨幅为-0.21%、创业板指周涨幅为0.30%，化工板块（中信）周涨幅2.28%。化工板块均上涨，其中石油化工（1.69%）、化学原料（1.81%）、化学制品（1.44%）、农用化工（1.02%）、合成纤维及树脂（2.74%）。

本周最新子行业信息跟踪

1、原油

本周国际油价震荡下行，俄罗斯可能将不支持12月深化减产的选项是主要的利空因素，但美中贸易磋商释放积极信号提振市场气氛。截至11月20日收盘，WTI区间55.21-57.72美元/桶，布伦特60.91-63.3美元/桶。供应端来看，OPEC12月初的会议在即，但近期俄罗斯和部分成员国都未对深化减产进行明确表态，若本次会议前预期新意不足，可能难以浮现利好动力。美国原油产量继续刷新历史记录，对油价的持续性抑制延续。需求端来看，全球经济数据喜忧参半，但美中贸易第一阶段协议迟迟难以达成，市场对此怀疑增加，经济前景和原油需求预期方面的阴云并未消散。近期美国商业原油库存小幅上涨，对油价带来一定利空。

2、聚氨酯

聚合MDI: 本周聚合MDI市场价格横盘持稳，尽管涨幅不明显，但是市场整体交投气氛尚可。本周科思创指导价继续维持12000元/吨出厂价格，发货量极少。本周瑞安工厂指导价上调12200元/吨，货源紧张。场内主力工厂挺市态度延续，场内现货流通量少，持货商报价持稳，惜售出货；市场价格长时间持稳，141b发泡剂价格也速度回落，下游工厂询盘买盘稍显活跃，临近年底，部分下游存囤货现象。万华宁波工厂本月120万吨/年的装置已经全线停车，进入12月以后重巴装置有即将停车，供应面持续紧张。
TDI: 上海科思创最新指导价在11850元/吨。沧州大化上周TDI结算价桶装11500元/吨承兑，散水现金价10900元/吨。本周TDI继续执行延期结算，打款价12000元/吨。本周TDI市场空单止步，然现货受阻，场内交投平静。供需博弈下预计TDI跌势难改，保持出货节奏。本周国内TDI周产量约为2.12万吨。周内TDI平均开工率为83%附近。

3、化纤

粘胶: 本周粘短1.5D市场均价为10243元/吨（承兑），环比跌3%。近期有粘短企业进步让利督促销货，市场价重心明显下挫，后续企业将以保证所持订单顺利履行为主，年末需求端偏弱，粘短市场实单有限，价格重心弱稳。

腈纶: 本周国内腈纶市场行情平淡整理，等待厂商结算价。原料丙烯腈价格持续下探，腈纶成本压力早已释放，目前盈利可观。但终端需求疲弱，下游纱线行情低迷，纱厂也看跌腈纶价格，保持低库存操作。截至周四收盘，华东地区1.5D短纤成交区间14900-15200元/吨，3D中长报至14900-15200元/吨，3D丝束参考15000-15400元/吨，3D毛条16300-16600元/吨，均为自提。

锦纶（酰胺纤维）: 锦纶短纤华东市场主流1.5D市场价在14000-15000元/吨，六月承兑不欠。常规纺切片价格缓慢下行，短纤厂家成本支撑不足，整体开工走低，市场现货充足，下游包芯纱、毛纺、无纺布等市场需求一般，短纤稍低有13800元/吨。成交价格商谈灵活。工业尼龙帘子布本周市场稳定运行，截至本周四主流1260D市场价在19500-21500元/吨，山东小厂报价偏低，下游轮胎厂需求欠佳，市场弱势整理。

PTA: 国内PTA估价为4810元/吨，较上周估价涨80元/吨。本周PTA市场价格小幅反弹。现货市场流动性持续紧俏，且主流供应商少量回购，加之原油略有支撑，故PTA价格出现小涨。本周PTA福海创、华彬石化以及江阴汉邦负荷出现小幅下降，而蓬威石化

及宁波台化在上周末重启，目前PTA开工率为80.76%。下周嘉兴石化、亚东石化面临重启，新风鸣另外110万吨装置面临投产。仅海南逸盛或存在检修计划。

4、染料

分散染料：浙江地区分散染料市场交投偏弱。现阶段浙江地区分散染料市场成交表现一般，下游染厂询盘维持低价小单，实单拿货意向谨慎。目前市场主流在28-30元/公斤，一单一谈为主，现款自提。

活性染料：江苏活性染料市场成交重心波动较小。近期下游印染行业运行情况平稳，但后续订单跟进不足，染厂原料采购维持刚需谨慎补货，分散染料成交价格波动较小。常规活性黑WNN 200%工厂主流报价格在25元/公斤，低端报价在23元/公斤；市场主流商谈在22-23元/公斤，现金自提。

5、维生素

VA:欧洲市场报价小幅波动68-70欧元/kg，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。11月5日新和成报价380元/kg，现货供应略显紧张，近期市场询价成交平稳，贸易商价格315-320元/kg仅供参考，部分品牌售价低。

VE:国外间甲酚市场影响，欧洲贸易商报价上涨5.4-5.6欧元/kg；DSM接受Feedinfo采访称瑞士维生素E工厂2020年第一季度产量将受到20%~25%的影响，不能排除到2020年第二季度也会受到影响；能特科技与DSM合资公司在9月初停产升级改造，预计在2020年三季度复产。国内维生素E市场询价采购积极，新和成报价52元/kg；北沙制药预计产量下降。根据生产日期、采购量和品牌不同，贸易商停报惜售居多，市场价格45-50元/kg仅供参考。

2%生物素：9月3日杭州科兴大幅提高饲料级2%生物素至150元/公斤，生物素纯品报价至950美元/公斤，11月18日圣达2%生物素提价至220元/公斤，生物素纯品提价至1250美元/公斤，国内需求好转，部分厂家停产时间较长。10月17日浙江医药在投资者平台表示计划复产。

6、尿素

山东地区尿素行情稳中僵持，小颗粒主流报价1640-1660元/吨，实际工业出厂成交1600-1640元/吨。河北地区尿素行情小幅走低，主流出厂1610-1640元/吨，外省货源送到石家庄1600元/吨、送到文安1620元/吨。本周国内尿素日均产量13.62万吨，环比上周的13.22万吨增加0.4万吨，同比去年同期日产12.87万吨增加0.75万吨。开工率58.79%，环比上周的57.06%增加1.73%。国内主要港口尿素库存统计，共计27.3万吨。本周港存较上周增加3.3万吨，比去年同期的44.2万吨减少16.9万吨。

7、纯碱

国内纯碱市场暂无好转，下游需求较差。当前，国内轻质碱市场主流1400-1500元/吨，高价在1550-1600元/吨，低价1370元/吨左右，重质碱市场主流价格送到1700-1800元/吨，沙河地区重质碱送到价格1730元/吨。本周，国内纯碱市场整体走势清淡，需求改善不大，整体表现偏弱，高价企业价格不同程度调整，与低价企业价差进步一缩小。周内纯碱在产开工89.65%，环比窄幅下降，变化不大，产量55.92万吨，环比基本没有变化，供应端整体稳定。库存保持增加趋势，企业库存68.88万吨，环比增加，其中轻质碱库存高于重质碱，下游需求低迷影响部分企业出货速度。

8、PVC

本周PVC市场行情稳中小幅上调，市场社会库存继续维持低位，现货供应偏紧，本周华东区域现货价格基本趋于稳定，目前现货依然紧张，再加上下游终端企业抵触高价，故成交较之前减少，生产企业库存保持低位，目前企业以补发欠货为主。本周期PVC生产企业开工率在78.02%，较上周环比减少1.43%，同比去年低4.30%。

9、甲醇

本周国内甲醇市场涨跌不一。周初西北工厂因压力不大上调报价且不少工厂相继停售后，周二期货和沿海市场现货再创新低。随后，不少山东贸易商转向港口地区买货套利，刺激了江苏地区的降库局面。但周内主产区工厂库存下降以及目标市场下游库存不高使得

内地多数地区略显坚守。而沿海地区尽管周内下半周有小幅反弹，但偏空思路延续，弱势局面难改。本周内蒙北线 1820-1850 元/吨，南线 1850-1870 元/吨。截止本周三，华东、华南两地港口累计库存 117.84 万吨，较上周同期下降。

甲醛

本周，国内甲醛市场局部走低运行。受环保管制影响，局部甲醛及下游企业开工受限，市场报盘零星调整，上游甲醇市场窄幅整理运行，成本面波动对甲醛市场暂无影响，下游多为刚需采购，整体成交一般。山东鲁北地区由 1995 元/吨涨至 2005 元/吨，环比增长 0.05%；山西地区由 1800 元/吨涨至 1855 元/吨，环比增长 3.06%。随着期货走低，运费上涨，华北市场交投情绪降低，目前来看，需求疲软以及港口货源流入山东，短期内来看，华北市场依旧弱势运行为主。

二甲醚

本周国内二甲醚价格出现反转，价格在短暂稳定后持续调涨。以河南心连心为例，价格较上周五上涨 50 元/吨，涨幅达 1.74%。由于前期市场利空因素频现，其一，省内环保管控力度继续加大；其二，二甲醚市场价格连续突破低位，多数企业处于盈亏边缘。双重影响下导致部分企业暂时停车检修，其中包括河南圣鑫、兰考汇通。另外永城、首创均低负荷生产，心连心由于四分厂中修，蒸汽供应不足，难达到满负荷生产。市场货源总体供应收紧，从而使得大企业挺价托市。其他地区价格跟涨运行。

10、醋酸

本周国内醋酸市场弱势延续。前期下游集中采买现货，近两周持续处于消化阶段，对于现货采买理性小单，导致部分供方库存数量不断累积，被动降价出货为主，推动华东、华中市场成交陆续走低。本周国内醋酸装置开工率在 88%，与上周相比涨幅 3.5%。预计下周江苏索普醋酸装置将恢复正常运行，醋酸市场装置开工将恢复至 90%以上。

风险提示

宏观经济增速低于预期；产品价格大幅波动；国际油价大跌；新项目建设进度不及预期等。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com