

## 化工

## 中泰化工周度观点 19W49

### 本周板块跑赢大盘，生物素价格继续上涨

**评级：增持（维持）**

分析师 谢楠

执业证书编号：S0740519110001

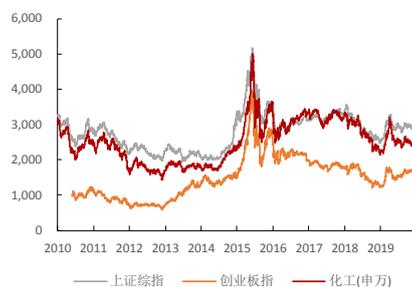
Email: xienan@r.qizq.com.cn

分析师 张倩

Email: zhangqian@r.qizq.com.cn

**基本状况**

上市公司数	337
行业总市值(亿元)	28251.92
行业流通市值(亿元)	11583.29

**行业-市场走势对比**

**相关报告**
**重点公司基本状况**

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E		
华鲁恒升	17.12	1.86	1.57	1.73	1.94	6.48	10.9	9.87	8.84	-0.7	买入
桐昆股份	12.73	1.16	1.59	1.99	2.29	8.39	8.02	6.39	5.53	0.21	买入
扬农化工	54.97	2.89	3.70	4.17	4.93	13.03	14.8	13.1	11.07	0.52	买入
新和成	22.34	1.43	1.14	1.48	1.75	10.48	19.6	15.1	12.8	-0.96	买入
海利得	3.55	0.29	0.30	0.37	0.46	13.27	12.0	10.0	8.02	4.36	买入
雅克科技	19.67	0.29	0.55	0.72	0.89	48.31	35.5	27.3	22.0	0.38	买入
海油工程	6.96	0.02	0.00	0.21	0.33	271.5	-127	33.2	20.9	9.78	买入

备注：来源 wind 一致预期

**投资要点**
**■ 本周板块行情表现：板块跑赢大盘，年初以来仍落后大盘**

本周化工（申万）行业指数涨幅为 2.09%，创业板指数涨幅为 3.72%，上证综指涨幅为 1.39%，沪深 300 指数上涨 1.93，化工（申万）板块跑赢大盘 0.70 个百分点。2019 年初至今，化工（申万）行业指数上涨幅度为 16.05%，创业板指上涨幅度为 40.53%，上证综指上涨幅度为 18.12%，沪深 300 指数涨幅为 31.62%，化工（申万）板块落后大盘 2.07 个百分点。

**■ 本周价格、价差变动情况：多数产品价格回落，需求压力仍存**

**产品价格涨幅居前品种包括：**生物素(+12.2%)、丙烯腈(+10.5%)、三氯氧磷(+6.7%)、无水氟化氢(+6.6%)等。产品价格上涨的主要原因为供给趋紧。

**产品价格跌幅居前品种包括：**DMC（石大胜华）(-17.6%)、丙酮(-8.4%)、氯化铵(-8.3%)、苯胺(-6.7%)、二氯甲烷(-6.2%)等。价格下跌原因主要包供给端产量持续增加、而下游需求目前处于淡季，产品价格上涨较为乏力。

**产品价差涨幅居前品种：**聚合 MDI 价差(662 元/吨)、环氧乙烷-乙烯价差(236 元/吨)、双酚 A-苯酚-丙酮价差(225 元/吨)、乙烯法 PVC 价差(169 元/吨)、硬泡聚醚-环氧丙烷价差(160 元/吨)、电石法 PVC 价差(151 元/吨)等。

**产品价差跌幅居前品种：**草甘膦-二乙醇胺价差 (-1366 元/吨)、电石法醋酸乙烯价差 (-233 元/吨)、PC-双酚 A 价差 (-225 元/吨)、乙烯法醋酸乙烯价差 (-218 元/吨)、醋酸-甲醇价差 (-134 元/吨)、TDI 价差 (-104 元/吨)等。

**■ 投资观点：龙头价值穿越周期，积极拥抱新材料机遇**

**原油偏多震荡，国际环境回暖略有提振。建议关注海油工程。**

**传统大宗仍在寻底，龙头价值穿越周期。**受经济周期及外部环境影响，化工行业中传统大宗产品处于下行趋势之中。作为化工行业主体，10 月份的化学原料及化学制品制造业 PPI 当月同比下降-6.20，连续 10 个月为负，且降幅环比扩大 0.70pct。**建议关注质地优异、具有核心竞争力的龙头企业：**周期下行期，龙头企业扩大优势，同时估值明显偏低，或实现穿越周期，如 万华化学、华鲁恒升、扬农化工、新和成、桐昆股份、恒力石化。

**新材料：积极拥抱产业革新与供应链重塑。**科学技术进步推动终端需求革新，带动高端制造产业升级和发展。在此过程中，产业革新会对材料性能提出更高的要求，推动新材料产业快速发展。**建议关注产业革新与供应链重塑标的：**万润股份、国瓷材料。此外，建议关注优质成长性公司：中旗股份、海利得。

**■ 风险提示事件：宏观经济下行风险、原油价格波动风险、企业经营风险。**

## 内容目录

1.投资观点 .....	- 5 -
2.化工板块整体表现 .....	- 7 -
3.化工板块个股表现 .....	- 7 -
4.本周重点新闻及公告 .....	- 8 -
5.产品价格及价差变动分析 .....	- 9 -
6.风险提示 .....	- 20 -

## 图表目录

图表 1: 化工(申万)指数周涨幅.....	- 7 -
图表 2: 化工(申万)指数今年以来涨幅.....	- 7 -
图表 3: 化工(申万)个股涨跌幅排名.....	- 7 -
图表 4: 本周价格涨跌幅前十名的化工产品.....	- 9 -
图表 5: 本周价差涨跌幅前十名的化工产品.....	- 11 -
图表 6: Brent-WTI 期货主连合约价差.....	- 12 -
图表 7: 双酚 A-苯酚-丙酮价差.....	- 12 -
图表 8: 己二酸-纯苯-硝酸价差.....	- 12 -
图表 9: 甲醇-无烟煤价差.....	- 12 -
图表 10: 二甲醚-甲醇价差.....	- 12 -
图表 11: 环氧乙烷-乙烯价差.....	- 12 -
图表 12: 醋酸-甲醇价差.....	- 13 -
图表 13: 电石法醋酸乙烯价差.....	- 13 -
图表 14: 乙烯法醋酸乙烯价差.....	- 13 -
图表 15: 电石法 BDO 价差.....	- 13 -
图表 16: 顺酐法 BDO 价差.....	- 13 -
图表 17: 炭黑-煤焦油价差.....	- 13 -
图表 18: DOP-苯酐-辛醇价差.....	- 14 -
图表 19: DMF-甲醇-液氨价差.....	- 14 -
图表 20: TDI 价差.....	- 14 -
图表 21: 聚合 MDI 价差.....	- 14 -
图表 22: 硬泡聚醚-环氧丙烷价差.....	- 14 -
图表 23: TPU-纯 MDI 价差.....	- 14 -
图表 24: 草甘膦-二乙醇胺价差.....	- 15 -
图表 25: 百草枯价差.....	- 15 -
图表 26: PMMA-MMA 价差.....	- 15 -
图表 27: PC-双酚 A 价差.....	- 15 -
图表 28: PET 瓶级-PTA-MEG 价差.....	- 15 -
图表 29: 粘胶短纤-溶解浆-烧碱价差.....	- 15 -
图表 30: 电石法 PVA 价差.....	- 16 -
图表 31: PX-石脑油价差.....	- 16 -
图表 32: PTA-PX (国产) 价差.....	- 16 -
图表 33: PTA-PX (进口) 价差.....	- 16 -

图表 34: PTMEG-BDO 价差 .....	- 16 -
图表 35: 氨纶-纯 MDI-PTMEG 价差 .....	- 16 -
图表 36: 己内酰胺-纯苯价差 .....	- 17 -
图表 37: 锦纶切片-己内酰胺价差 .....	- 17 -
图表 38: 尼龙 6-己内酰胺价差 .....	- 17 -
图表 39: 尼龙 66-己二酸价差 .....	- 17 -
图表 40: 涤纶长丝-PTA-MEG 价差 .....	- 17 -
图表 41: 涤纶短纤-PTA-MEG 价差 .....	- 17 -
图表 42: 尿素-液氨价差 .....	- 18 -
图表 43: 尿素煤头价差 .....	- 18 -
图表 44: 液氨煤头价差 .....	- 18 -
图表 45: 三聚氰胺-尿素价差 .....	- 18 -
图表 46: 氯化铵-液氨-盐酸价差 .....	- 18 -
图表 47: 硝酸铵-液氨-硝酸价差 .....	- 18 -
图表 48: 磷酸一铵 (MAP) 价差 .....	- 19 -
图表 49: 磷酸二铵 (DAP) 价差 .....	- 19 -
图表 50: 烧碱-原盐价差 .....	- 19 -
图表 51: 电石法 PVC 价差 .....	- 19 -
图表 52: 乙烯法 PVC 价差 .....	- 19 -
图表 53: 纯碱-原盐-动力煤价差 (氨碱法) .....	- 19 -
图表 54: 纯碱-原盐-液氨价差 (联碱法) .....	- 20 -
图表 55: 三聚磷酸钠-湿法价差 .....	- 20 -
图表 56: 三聚磷酸钠-热法价差 .....	- 20 -
图表 57: 甲基环硅氧烷-金属硅-甲醇价差 .....	- 20 -

## 1. 投资观点

**原油继续偏多震荡，国际环境回暖略有提振。**供给端，OPEC 供给持续收缩，自 2018 年底 OPEC 达成减产协议以来，原油产量降幅度超 10%，美国原油钻机数仍处回落趋势之中，限制原油潜在供给。需求端，主流预测均下调经济预期，原因主要为周期波动及国际贸易环境摩擦。预计原油价格仍将以偏多震荡为主，下行空间有限。11 月初，商务部宣布中美同意随协议进展分阶段取消加征关税，国际贸易环境回暖，对原油等大宗商品市场信心有所提振。**建议关注：1) 海油工程：**国内唯一海油开发总包，充分受益于国家加大海油开发投入，同时公司深水项目、海外项目、LNG 项目也协同发展，加速公司未来增长。

**传统大宗仍在寻底，龙头价值穿越周期。**受经济周期及外部环境影响，化工行业中传统大宗产品处于下行趋势之中。作为化工行业主体，10 月份的化学原料及化学制品制造业 PPI 当月同比下降-6.20%，已连续 10 个月为负值，且降幅环比扩大 0.70。下游需求方面，1-10 月房地产新开工面积同比增加 10%，增速回升 1.4pct，施工面积同比增加 9.0%，增速回升 0.3pct，竣工面积同比降 5.5%，降幅收窄 3.1pct；1-10 月全国汽车产量为 2029.30 万辆，同比下滑 12.63%，下滑幅度略有收窄；1-10 月服装类零售额同比增速为 2.6%，仍处于底部区域。而供给端，化工行业固定资产投资仍未结束，1-10 月化学原料及化学制品制造业固定资产投资完成额同比增长 7.6%，虽有所回落，但仍处于较高位置。

**因此，建议关注质地优异、具有核心竞争力的龙头企业：**在周期下行阶段，龙头企业依靠技术、资金和管理优势，往往表现更有韧劲，从而进一步巩固龙头地位，拓宽护城河，但估值却会受市场偏好影响而明显低估，有望凭借估值和长期业绩增长优势实现周期穿越。**1) 万华化学：**全球 MDI 龙头企业，技术优势叠加寡头格局保证 MDI 业务高毛利，石化与精细化学品及新材料业务打开未来成长空间，大乙烯项目投产将进一步加深公司产业一体化程度；**2) 华鲁恒升：**国内煤化工龙头，打造“一头多线”柔性联产模式，煤气化平台成本优势不断提升，己二酸等在建项目将进一步延伸公司产品线；**3) 扬农化工：**国内农药龙头，产业链布局完善，并坚持以研发为驱动，成功升级为自主创新研发平台，外延并购中化作物等资产，打开产业链一体化空间；**4) 新和成：**全球维生素龙头，维生素 E 供给格局变化为公司业绩提供弹性，旗下四大业务板块协同发展，推动企业成为全球精细化工引领者；**5) 桐昆股份：**涤纶长丝龙头，秉持“宝塔型”发展策略，行业护城河不断拓宽，参股浙石化项目，有望充分受益项目投产；**6) 恒力石化：**国内民营大炼化龙头，炼化项目落地大幅增厚业绩，乙烯项目稳步推进，产业链一体化逐步落地。

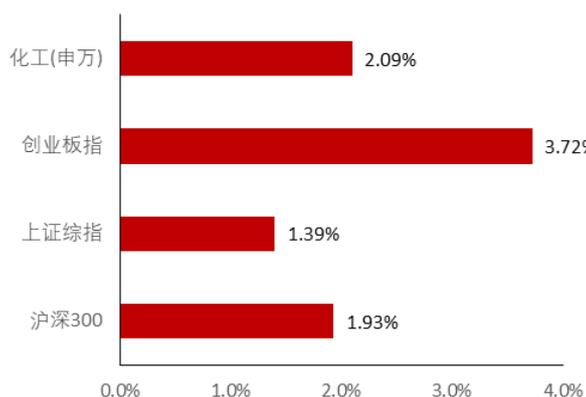
**新材料：积极拥抱产业革新与供应链重塑。**科学技术进步推动和引领终端需求革新，并带动高端制造产业不断升级和发展。在此过程中，产业革新会对材料性能提出更高的要求，并推动新材料产业的快速发展。以 5G 为代表的信息技术革命正在带动上游新材料产业的快速发展，建议积极关注相关个股机会。国 VI 标准已逐步在全国范围内实施，在新的标准下，重型柴油车需要加装新型尾气处理装置，并由此推动尾气催化环保材料新需求。**建议关注：1) 万润股份：**国内新材料龙头，沸石材料受益于国 VI 标准推进而稳步放量，OLED 产业链布局将打开企业发展空间；**2) 国瓷材料：**国内新材料龙头，以核心技术为依托成功升级为新材料平台型企业，蜂窝陶瓷材料需求将受益于国 VI 标准落地。同时，伴随着技术渗透和产业链价值传导，高端制造产业链在全球范围内发生迁移，从而带动供应链体系的重塑，并给予新进入企业发展机遇。建议关注相关个股机会。

此外，建议关注优质成长性公司：**1) 中旗股份：**国内农药优质企业，深耕小品种农药领域，技术规模位于行业优势地位，与国际巨头合作为公司发展提供广阔空间。**2) 海利得：**国内涤纶工业丝优质企业，专注于车用差异化产品，越南项目将大幅提升公司产能规模，并将受益于国际贸易环境和汽车需求转暖。

## 2. 化工板块整体表现

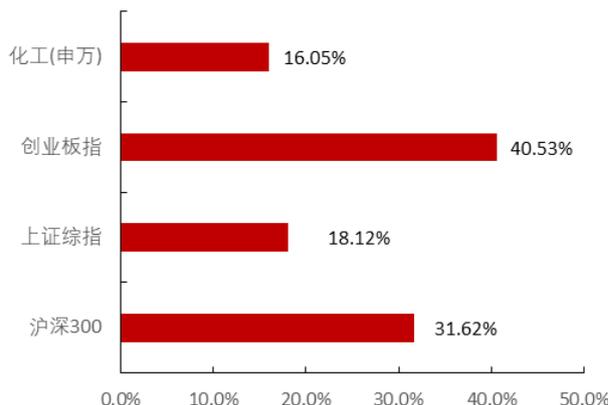
本周化工（申万）行业指数涨幅为 2.09%，创业板指数上涨 3.72%，上证综指上涨 1.39%，沪深 300 指数上涨 1.93%，化工（申万）板块跑赢大盘 0.70 个百分点。2019 年初至今，化工（申万）行业指数上涨幅度为 16.05%，创业板指上涨幅度为 40.53%，上证综指上涨幅度为 18.12%，沪深 300 指数上涨幅度为 31.62%，化工（申万）板块落后大盘 2.07 个百分点。

图表 1: 化工（申万）指数周涨幅



来源: wind、中泰证券研究所

图表 2: 化工（申万）指数今年以来涨幅



来源: wind、中泰证券研究所

## 3. 化工板块个股表现

本周领涨个股包括: 斯迪克 (61.07%)、锦鸡股份 (61.03%)、凯龙股份 (19.58%)、南岭民爆 (18.32%)、天龙股份 (17.46%)、上海天洋 (16.11%)、震安科技 (14.73%)、硅宝科技 (14.57%)、宏大爆破 (11.64%)、华西股份 (11.58%)。

本周领跌个股包括: 泰和科技 (-22.64%)、中旗股份 (-7.07%)、美达股份 (-7.04%)、\*ST 盐湖 (-6.74%)、xx 石化 (-5.53%)、苏州龙杰 (-5.43%)、藏格控股 (-5.42%)、万盛股份 (-4.84%)、\*ST 尤夫 (-4.60%)、德方纳米 (-4.02%)。

图表 3: 化工（申万）个股涨跌幅排名

排序	股票代码	股票名称	涨跌幅	排序	股票代码	股票名称	涨跌幅
1	斯迪克	300806.SZ	61.07%	1	泰和科技	300801.SZ	-22.64%
2	锦鸡股份	300798.SZ	61.03%	2	中旗股份	300575.SZ	-7.07%
3	凯龙股份	002783.SZ	19.58%	3	美达股份	000782.SZ	-7.04%
4	南岭民爆	002096.SZ	18.32%	4	*ST盐湖	000792.SZ	-6.74%
5	天龙股份	603266.SH	17.46%	5	恒逸石化	000703.SZ	-5.53%
6	上海天洋	603330.SH	16.11%	6	苏州龙杰	603332.SH	-5.43%
7	震安科技	300767.SZ	14.73%	7	藏格控股	000408.SZ	-5.42%
8	硅宝科技	300019.SZ	14.57%	8	万盛股份	603010.SH	-4.84%
9	宏大爆破	002683.SZ	11.64%	9	*ST尤夫	002427.SZ	-4.60%
10	华西股份	000936.SZ	11.58%	10	德方纳米	300769.SZ	-4.02%

来源: wind、中泰证券研究所

## 4. 本周重点新闻及公告

### 重点公告

- **昊华科技**: 2019年11月29日, 公司全资子公司北方院与甘肃信通签署了《产权交易合同》, 转让价1.2亿元。
- **广汇能源**: 董事会同意将限制性股票回购价格由2.27元/股调整为2.17元/股; 同意将股票期权行权价格由4.53元/股调整为4.43元/股。
- **亿利洁能**: 公司拟以发行股份、可转换公司债券及支付现金相结合方式以47.55亿元购买亿利生态100%的股权。同时, 公司拟向不超过10名特定投资者发行股份及可转换公司债券募集配套资金不超过22亿元。
- **星源材质**: 拟筹划股权激励计划, 授予激励对象权益总计不超过300万股, 约占公司总股本的1.30%。
- **南京聚隆**: 拟以自有资金回购公司股票用于股权激励, 本次回购的金额范围为3,000万元-4,000万元, 价格不超过40元/股。
- **齐翔腾达**: 股东大会通过《关于终止回购公司股份的议案》、《关于投资建设30万吨/年环氧丙烷项目的议案》。
- **金正大**: 1) 拟以自有资金4000万元人民币设立天成农业, 投资搭建农业产业化服务平台。2) 拟以现金出资6000万元人民币设立施诺德公司。3) 控股股东及实际控制人万连步收到警示函。4) 调整控股子公司金丰农业服务有限公司投资结构。5) 拟抵押公司位于山东省临沭县及全资子公司位于英德市所属的土地、房屋、机器设备等资产, 抵押资产净值为48,794.23万元(未经审计)。
- **诺普信**: 公司将第二期员工持股计划存续期延长一年。
- **\*ST河化**: 收到并购重组委审核公司重大资产出售并发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项, 公司将在12月11日并购重组委会议召开当日申请股票停牌, 并在重组委审核结果公布后, 及时履行信息披露义务并申请股票复牌。
- **卫星石化**: 收到《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》。
- **辉隆股份**: 公司发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项获得有条件通过, 公司股票自2019年12月5日开市起复牌。
- **雅化集团**: 公司拟对老厂区土地进行处置, 由雅安市自然资源和规划局有偿收回, 补偿金额为1.62亿元。
- **\*ST盐湖**: 公司管理人将对公司所持盐湖镁业股权及应收债权、海纳化工股权及应收债权、盐湖股份化工分公司资产包进行第三次公开拍卖活动。
- **嘉化能源**: “19嘉EB01”将于2019年12月11日进入换股期, 本期可交换债券换股价格由11.50/股调整为11.34元/股。
- **大庆华科**: 公司与中国石油天然气股份有限公司大庆石化分公司等发生的业务量增大, 预计增加2019年度日常关联交易额度3.0413亿元。
- **硅宝科技**: 公司拟以现金方式收购拓利科技100%股权, 初步评估其整体估值暂定为2.55亿元。
- **宏大爆破**: 公司下属子公司广东明华机械研制的JK项目出口立项获得国家有关部门批复同意。
- **先达股份**: 募投项目“年产6000吨原药、10000吨制剂项目”试生产方案经专家评审, 达到可试生产状态。2019年12月5日, 进入试生产阶段的部

分募投项目 3000 吨烯草酮原药、10000 吨制剂项目已顺利开车并产出合格产品。

- **新凤鸣:** 1) 股东共青城胜帮凯米投资合伙企业(有限合伙)通过认购新凤鸣非公开发行股份方式持有上市公司股份数量约 1.18 亿股, 占上市公司发行后总股本的 8.43%, 是持有公司 5%以上股份的股东。2) “新凤转债”的转股价格将于 2019 年 12 月 9 日起由原来的 16.83 元/股调整为 15.91 元/股, 公司可转债转股于 2019 年 12 月 6 日停牌, 2019 年 12 月 9 日复牌。
- **恒力石化:** 发布第四期员工持股计划草案, 资金来源为公司员工合法薪酬、自筹资金以及法律法规允许的其他方式, 资金总额上限为 4.5 亿元。
- **东方盛虹:** 全资子公司石化产业拟向盛虹炼化增资 25.2 亿元, 产业基金以增资方式向盛虹炼化投资 24.8 亿元, 前述投资全部计入盛虹炼化注册资本。
- **沃特股份:** 公司以自有资金 200 万元设立全资子公司上海沃特智桥。
- **兴发集团:** 公司拟引进农银投资以现金方式对泰盛公司增资 10 亿元, 增资后农银投资持有泰盛公司 37.57%股权。增资资金主要用于偿还银行贷款, 缓解公司债务压力。
- **锦鸡股份:** 同意公司此次使用募集资金对全资子公司锦云公司进行增资并用于“年产 3 万吨高档商品活性染料项目”募投项目建设。
- **云南能投:** 1) 董事会同意红河公司向中国清洁发展机制基金管理中心申请 6900 万元委托贷款, 贷款期限为 60 个月, 并同意公司为红河公司提供连带责任保证。2) 董事会通过了《关于公开挂牌转让云南云天化联合商务有限公司 3.4%股权形成关联交易的议案》。

## 5. 产品价格及价差变动分析

本周原油价格维持平稳, 我们监测的 237 种化工相关产品中, 57 种产品均价环比上涨, 48 种产品均价环比下跌, 132 种产品均价环比持平。

本周化工产品价格涨幅前十名: 液氯(+35.4%)、生物素(+12.2%)、丙烯腈(+10.5%)、三氯氧磷(+6.7%)、无水氢氟酸(+6.6%)、丁二烯(CFR 东南亚)(+6.0%)、MTBE(+5.5%)、纯苯(+4.9%)、BOPET(+4.9%)、丁二烯(+4.3%)。

本周化工产品价格跌幅前十名: DMC(石大胜华)(-17.6%)、丙酮(-8.4%)、氯化铵(-8.3%)、苯胺(-6.7%)、二氯甲烷(-6.2%)、碳酸锂工业级(-6.2%)、聚丙烯(-6.0%)、乙烯(-5.1%)、草甘膦(-5.0%)、醋酸乙烯(-5.0%)。

图表 4: 本周价格涨跌幅前十名的化工产品

本周价格涨幅排名				本周价格跌幅排名			
排序	产品	最新价格	涨跌幅	排序	产品	最新价格	涨跌幅
1	液氯	650	35.4%	1	DMC(石大胜华)	5600	-17.6%
2	生物素(2%)	115.00	12.2%	2	丙酮	5700	-8.4%
3	丙烯腈	11600	10.5%	3	氯化铵(干铵)	550	-8.3%
4	三氯氧磷	6400	6.7%	4	苯胺	6450	-6.7%
5	无水氢氟酸(华东)	8850	6.6%	5	二氯甲烷	3158	-6.2%
6	丁二烯(CFR东南亚)	880	6.0%	6	碳酸锂工业级	45500	-6.2%
7	MTBE	5920	5.5%	7	聚丙烯(1120, 台塑宁波)	9400	-6.0%
8	纯苯(FOB韩国)	690	4.9%	8	乙烯(CFR东南亚)	751	-5.1%
9	BOPET	11500	4.9%	9	草甘膦	22800	-5.0%
10	丁二烯	9800	4.3%	10	醋酸乙烯	5835	-5.0%

来源: wind、中泰证券研究所

- **生物素**: 本周生物素(2%)价格为 115 元/公斤,较上周上涨 12.2%。供应端,供给持续收紧。本周欧洲市场 2%生物素报价 15-24 欧元/公斤,纯品出口订单成交价格在 1000 美元/kg 左右,国内贸易出口增多,市场库存不断出清。后期价格仍存在上涨的可能性,同时需要关注生物素供应商复产情况。
- **丙烯腈**: 本周丙烯腈报价 11600 元/吨,较上周上涨 10.5%。供给端,安庆石化重启时间延后到 12 月下旬,吉林石化一条 12 万吨/年装置预计检修半个月,国内丙烯腈市场短期内现货供应存在缺口。但下游需求端无增长空间,因此市场价格反弹动力预计有限。
- **无水氢氟酸**: 本周无水氢氟酸报价 8850 元/吨,较上周上涨 6.6%。供给端产能缩减,山东汇丰石化托管公司山东博丰利众无水氢氟酸 2 万吨/年装置停车中,因市场行情较差,公司短期尚无开车计划。原料端,萤石价格坚挺,侵蚀下游无水氢氟酸企业利润。短期需求端变化不大,无水氢氟酸价格上涨。
- **DMC (石大胜华)**: 本周 DMC (石大胜华)价格为 5600 元/吨,较上周下跌 17.6%。供给端,国内装置平稳运行,供应充足。原料端,环氧丙烷价格上涨,对 DMC 价格起到一定支撑作用。需求端,下游需求偏弱,DMC 价格短期上涨乏力。
- **氯化铵**: 本周 DMC 价格为 550 元/吨,较上周下跌 8.3%。供应端,市场整体供应变化不大,本周部分联碱装置停车检修,产量有所减少。需求端,下游复合肥需求释放缓慢,但尿素价格持续上涨为氯化铵价格提供一定支撑。
- **苯胺**: 本周苯胺价格为 6450 元/吨,较上周下跌 6.7%。供应端,供应量充足,下游库存高企。需求端,下游聚合 MDI 行情趋势向好,但近期整体经济大环境尚未转好,目前终端贸易商采购大单缺乏,小单居多。
- **二氯甲烷**: 本周二氯甲烷价格为 3158 元/吨,较上周下跌 6.2%。供应端,12 月 3 日开始宁波巨化甲烷氯化物装置减负荷运行,开工维持在 50%,预计将持续至 12 月中旬;12 月 11 号开始东营金茂铝业 12 万吨/年甲烷氯化物装置恢复一条生产线约 4 万吨;山东东岳陆续提升负荷;山东鲁西甲烷氯化物维持 6 成开工。需求端,春节前备货尚未启动,下游采购积极性不高,预计二氯甲烷价格上涨乏力。

我们监测的 52 种化工相关产品中,19 种产品价差环比上涨,3 种产品环比持平,30 种产品价差环比下跌。

**本周化工产品价差涨幅前十名**: 聚合 MDI 价差 (662 元/吨)、环氧乙烷-乙烯价差 (236 元/吨)、双酚 A-苯酚-丙酮价差 (225 元/吨)、乙烯法 PVC 价差 (169 元/吨)、硬泡聚醚-环氧丙烷价差 (160 元/吨)、电石法 PVC 价差 (151 元/吨)、电石法 PVA 价差 (130 元/吨)、粘胶短纤-溶解浆-烧碱价差 (128 元/吨)、TPU-纯 MDI 价差 (60 元/吨)、甲醇-无烟煤价差 (60 元/吨)。

**本周化工产品价差跌幅前十名**: 草甘膦-二乙醇胺价差 (-1366 元/吨)、电石法醋酸乙烯价差 (-233 元/吨)、PC-双酚 A 价差 (-225 元/吨)、乙烯法醋酸乙烯价差 (-218 元/吨)、醋酸-甲醇价差 (-134 元/吨)、TDI 价差 (-104 元/吨)、DMF-甲醇-液氮价差 (-102 元/吨)、PMMA-MMA 价差 (-100 元/吨)、锦纶切片-己内酰胺价差 (-100 元/吨)、己内酰胺-纯苯价差 (-95 元/吨)。

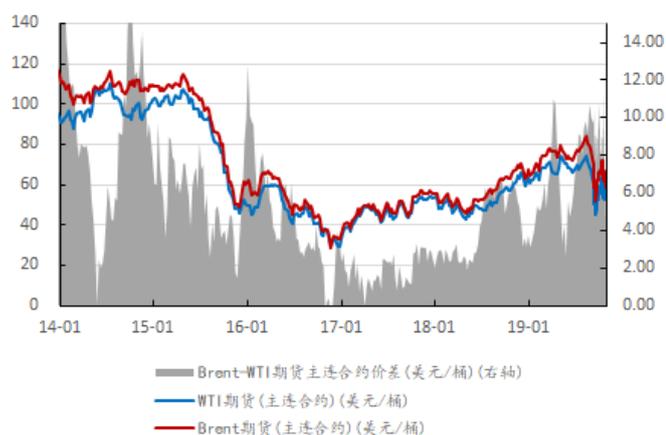
图表 5: 本周价差涨跌幅前十名的化工产品

本周价差扩大排名				本周价差缩小排名			
排序	产品	价差	变动	排序	产品	价差	变动
1	聚合MDI价差	6413	662	1	草甘膦-二乙醇胺价差	14085	-1366
2	环氧乙烷-乙烯价差	3061	236	2	电石法醋酸乙烯价差	323	-233
3	双酚A-苯酚-丙酮价差	1961	225	3	PC-双酚A价差	7007	-225
4	乙烯法PVC价差	4332	169	4	乙烯法醋酸乙烯价差	3678	-218
5	硬泡聚醚-环氧丙烷价差	1855	160	5	醋酸-甲醇价差	1500	-134
6	电石法PVC价差	2048	151	6	TDI价差	5516	-104
7	电石法PVA价差	1995	130	7	DMF-甲醇-液氨价差	1337	-102
8	粘胶短纤-溶解浆-烧碱价差	3488	128	8	PMMA-MMA价差	4700	-100
9	TPU-纯MDI价差	26800	60	9	锦纶切片-己内酰胺价差	900	-100
10	甲醇-无烟煤价差	455	60	10	己内酰胺-纯苯价差	5475	-95

来源: wind、中泰证券研究所

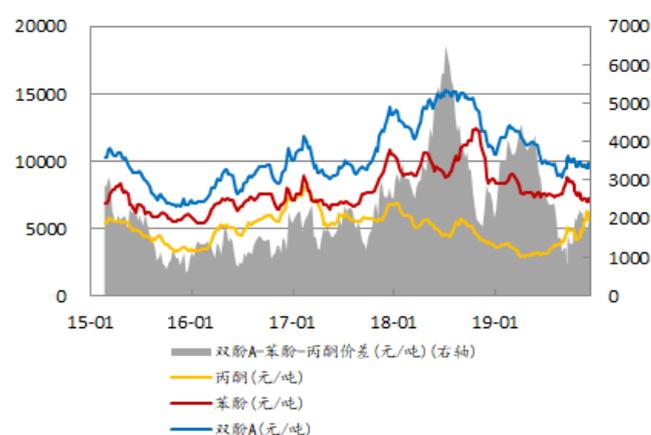
重点跟踪化工产品价格及价差:

图表 6: Brent-WTI 期货主连合约价差



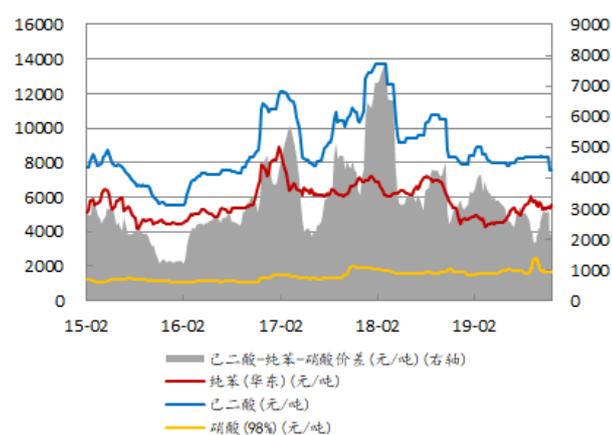
来源: wind、中泰证券研究所

图表 7: 双酚A-苯酚-丙酮价差



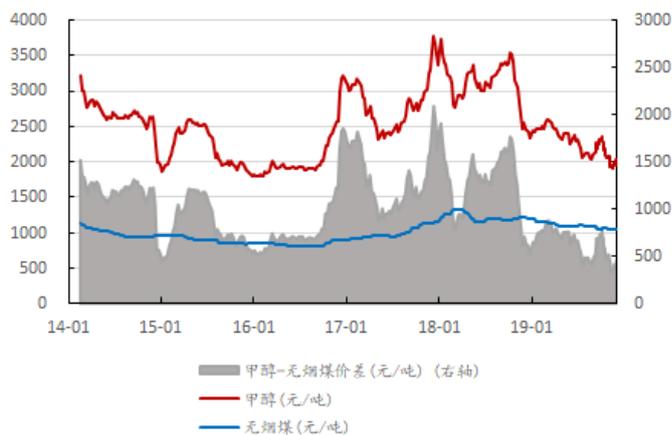
来源: wind、中泰证券研究所

图表 8: 己二酸-纯苯-硝酸价差



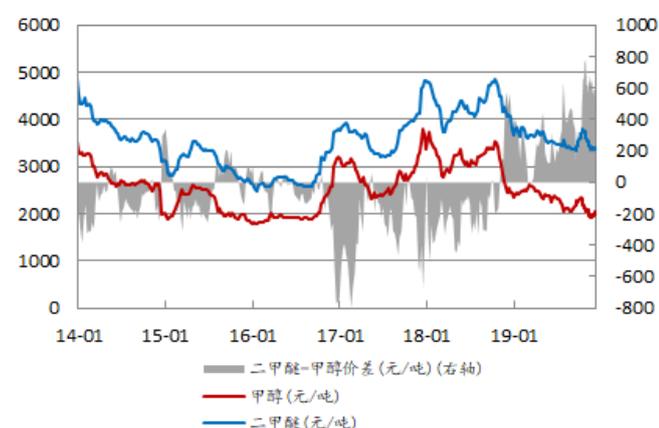
来源: wind、中泰证券研究所

图表 9: 甲醇-无烟煤价差



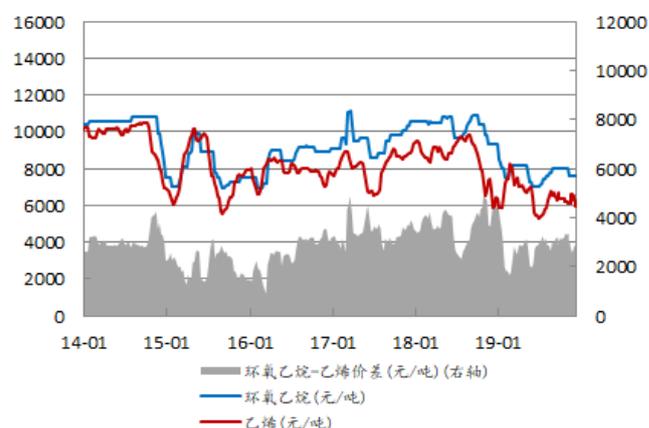
来源: wind、中泰证券研究所

图表 10: 二甲醚-甲醇价差



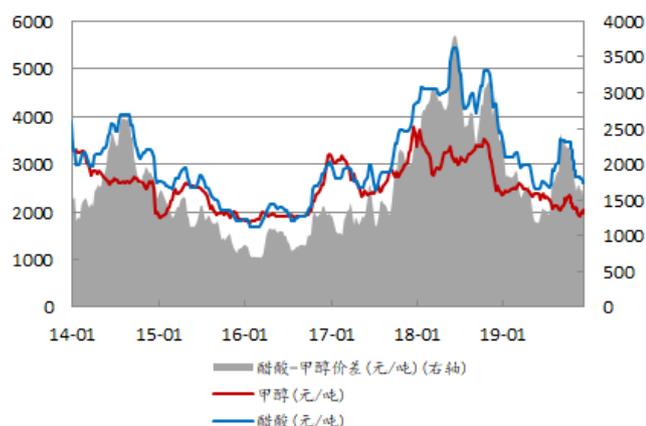
来源: wind、中泰证券研究所

图表 11: 环氧乙烷-乙烯价差



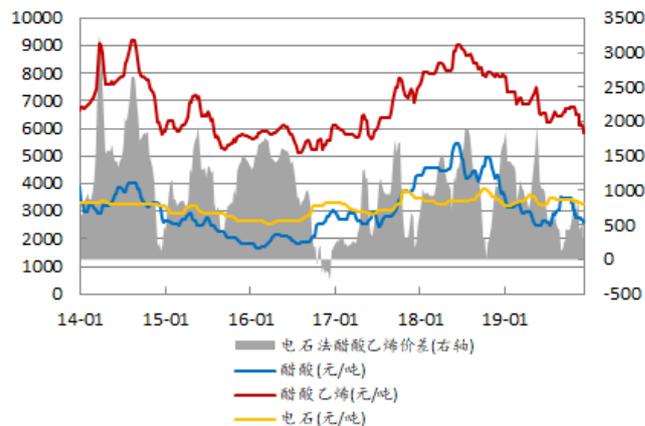
来源: wind、中泰证券研究所

图表 12: 醋酸-甲醇价差



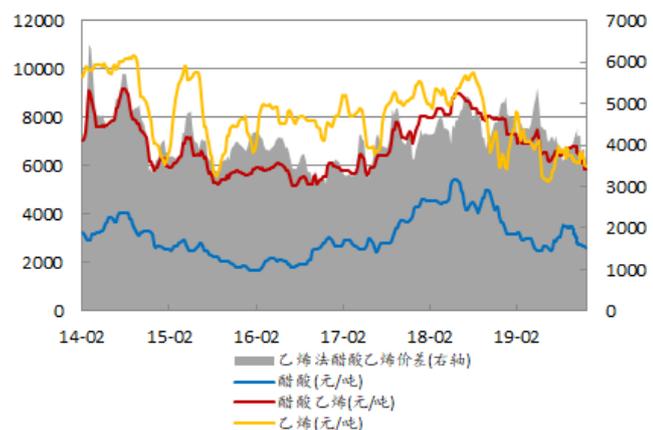
来源: wind、中泰证券研究所

图表 13: 电石法醋酸乙烯价差



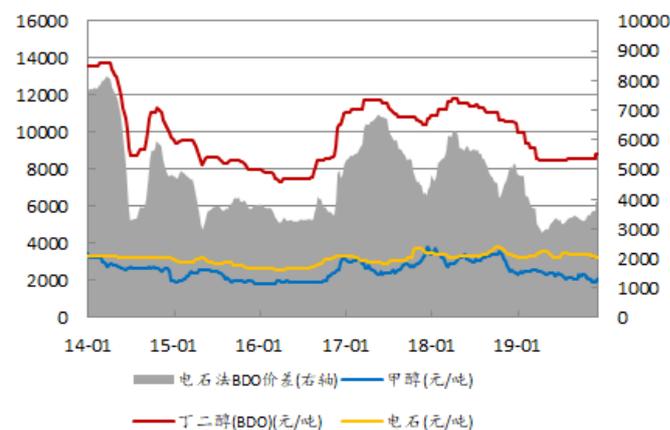
来源: wind、中泰证券研究所

图表 14: 乙烯法醋酸乙烯价差



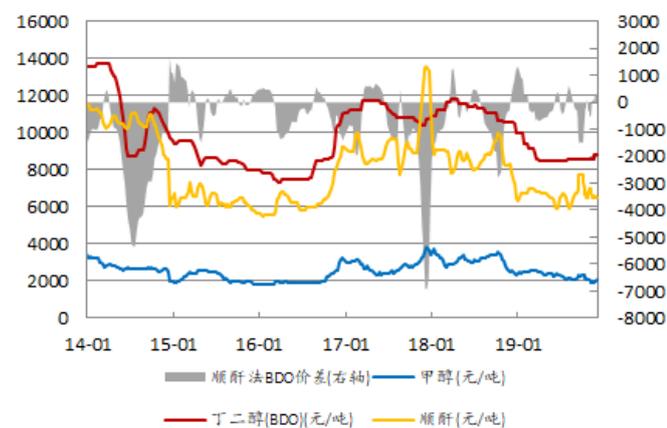
来源: wind、中泰证券研究所

图表 15: 电石法 BDO 价差



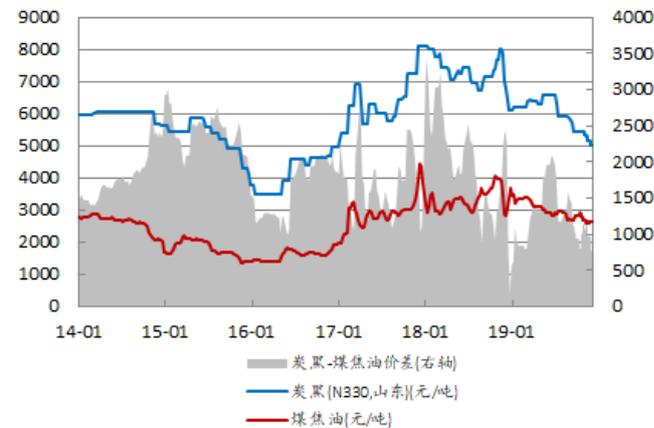
来源: wind、中泰证券研究所

图表 16: 顺酐法 BDO 价差



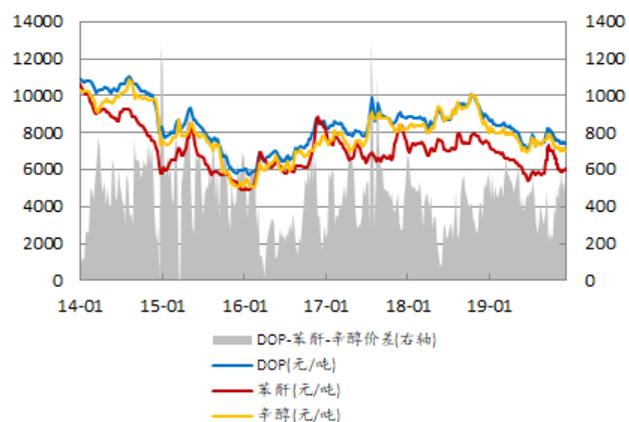
来源: wind、中泰证券研究所

图表 17: 炭黑-煤焦油价差



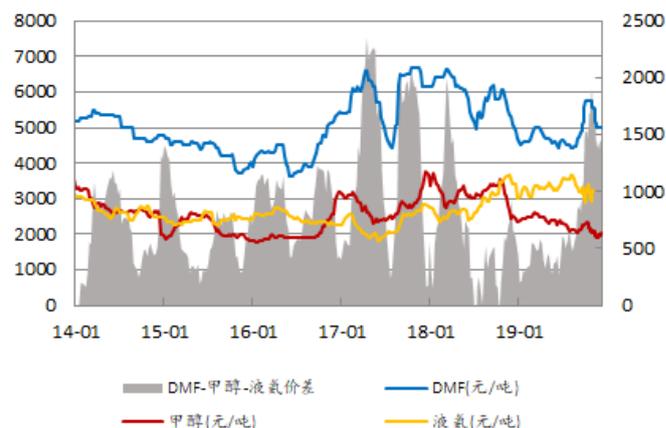
来源: wind、中泰证券研究所

图表 18: DOP-苯酐-辛醇价差



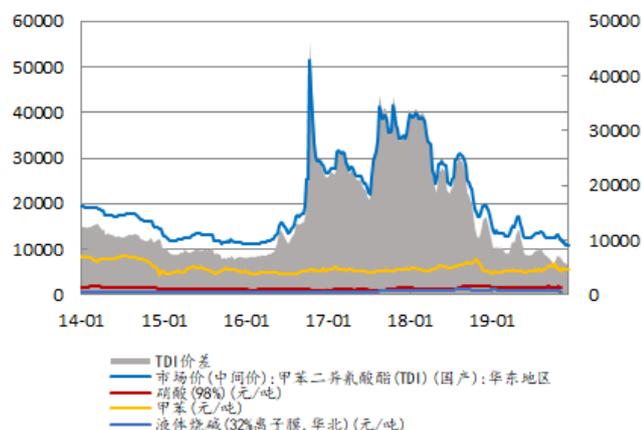
来源: wind、中泰证券研究所

图表 19: DMF-甲醇-液氨价差



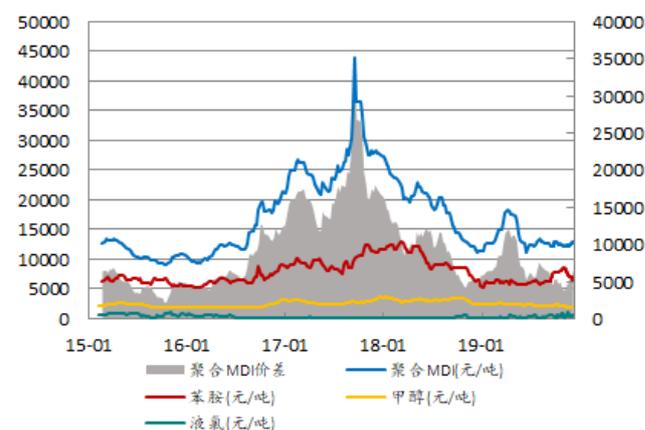
来源: wind、中泰证券研究所

图表 20: TDI 价差



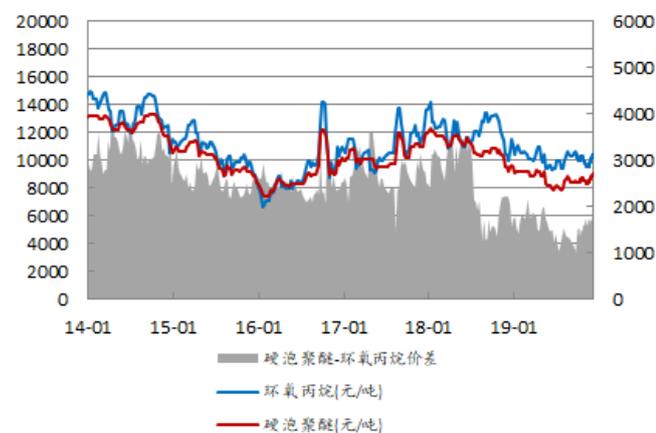
来源: wind、中泰证券研究所

图表 21: 聚合 MDI 价差



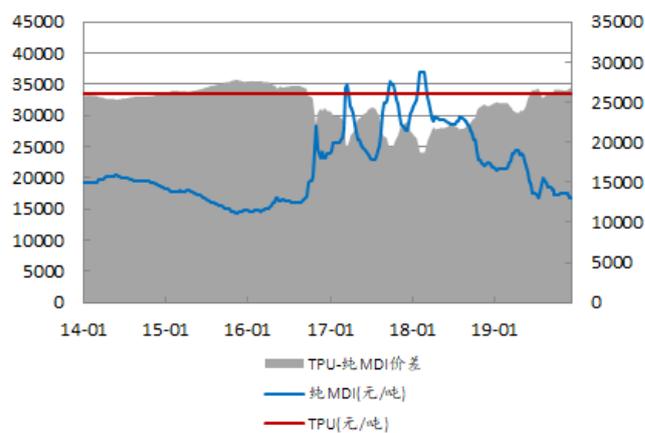
来源: wind、中泰证券研究所

图表 22: 硬泡聚醚-环氧丙烷价差



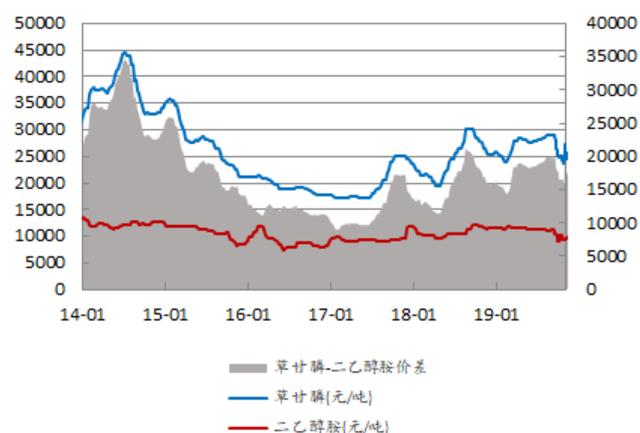
来源: wind、中泰证券研究所

图表 23: TPU-纯 MDI 价差



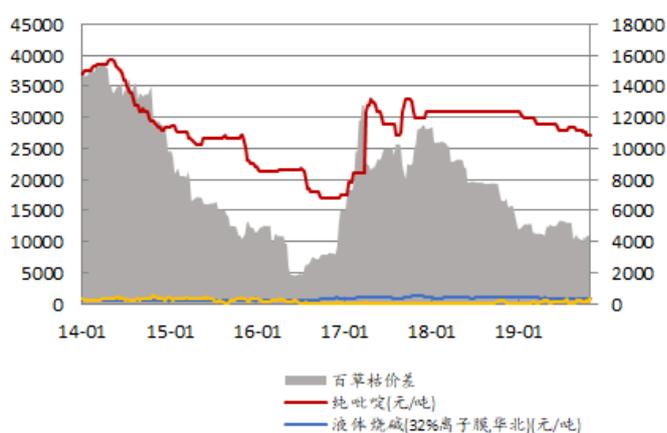
来源: wind、中泰证券研究所

图表 24: 草甘膦-二乙醇胺价差



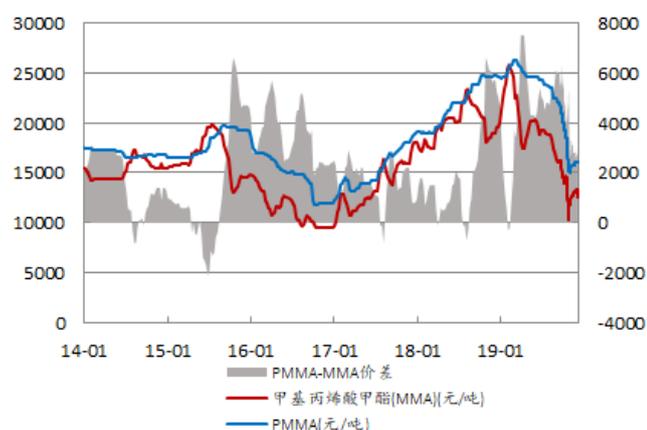
来源: wind、中泰证券研究所

图表 25: 百草枯价差



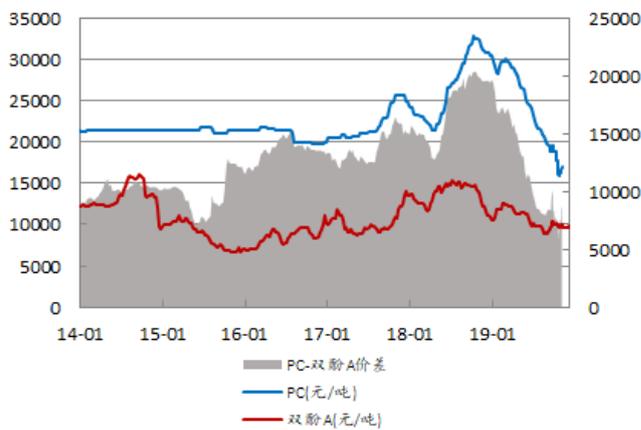
来源: wind、中泰证券研究所

图表 26: PMMA-MMA 价差



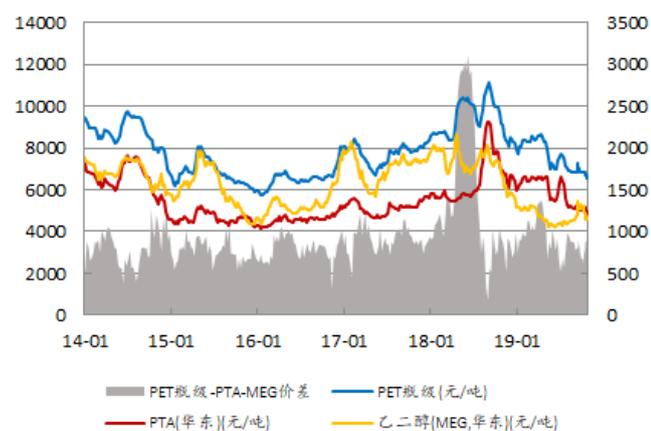
来源: wind、中泰证券研究所

图表 27: PC-双酚 A 价差



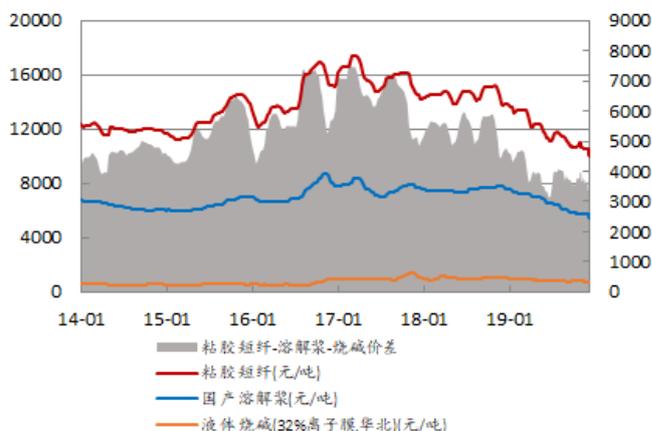
来源: wind、中泰证券研究所

图表 28: PET 瓶级-PTA-MEG 价差

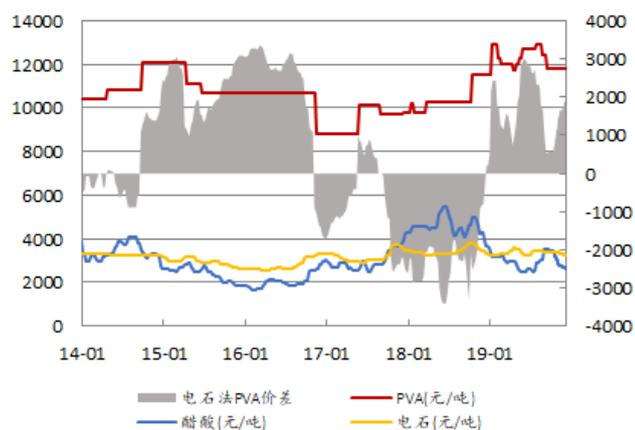


来源: wind、中泰证券研究所

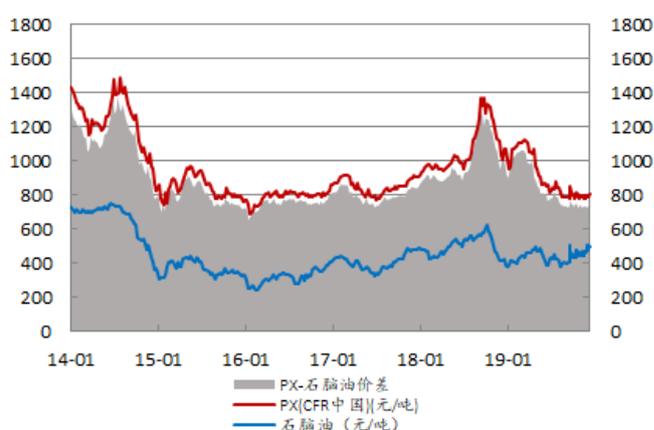
图表 29: 粘胶短纤-溶解浆-烧碱价差



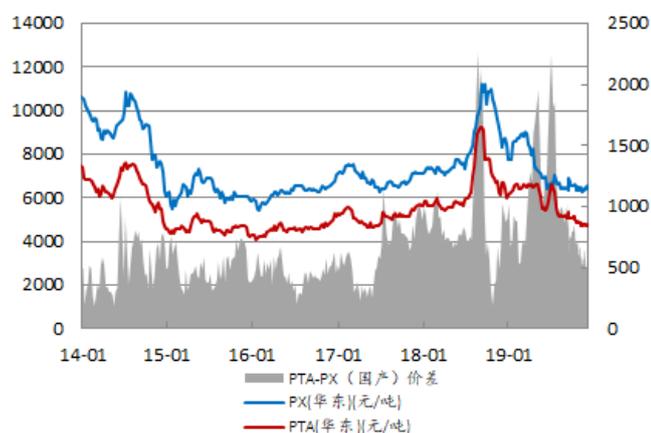
来源: wind、中泰证券研究所

**图表 30: 电石法 PVA 价差**


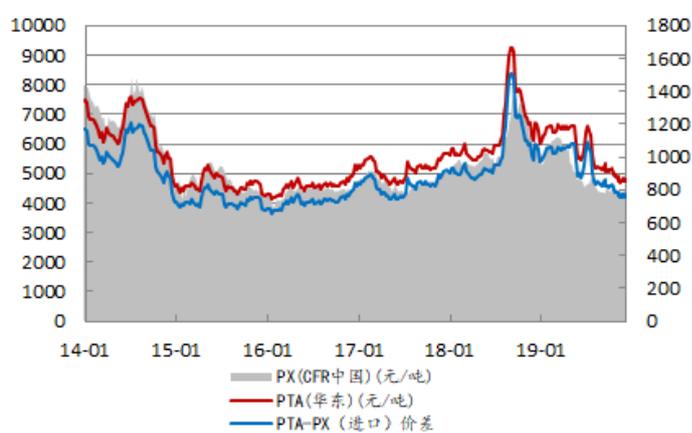
来源: wind、中泰证券研究所

**图表 31: PX-石脑油价差**


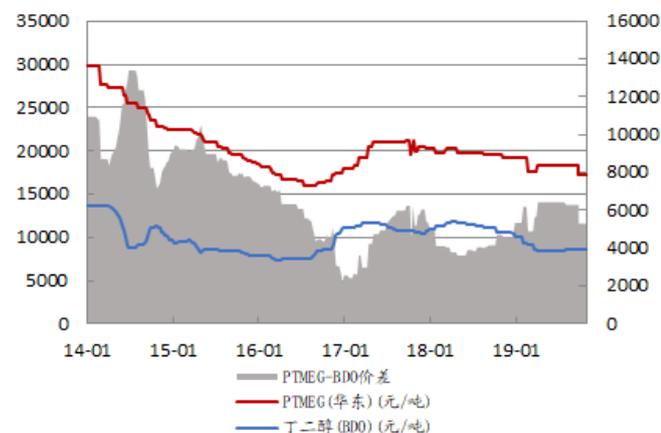
来源: wind、中泰证券研究所

**图表 32: PTA-PX (国产) 价差**


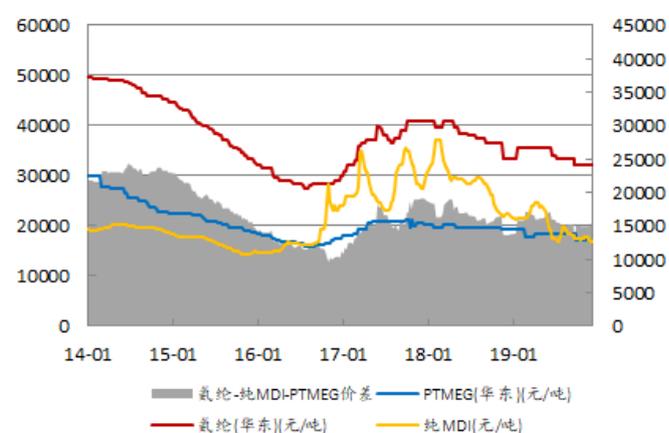
来源: wind、中泰证券研究所

**图表 33: PTA-PX (进口) 价差**


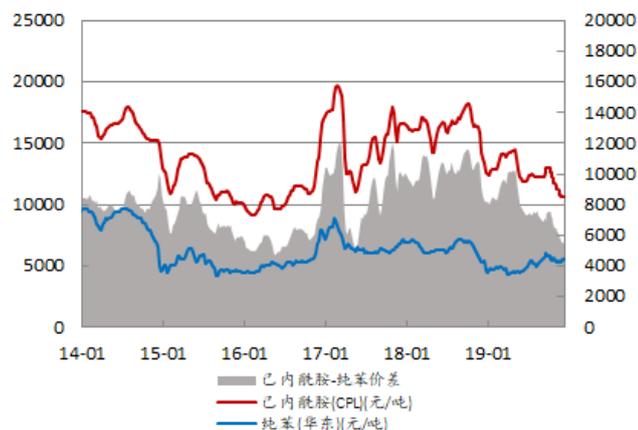
来源: wind、中泰证券研究所

**图表 34: PTMEG-BDO 价差**


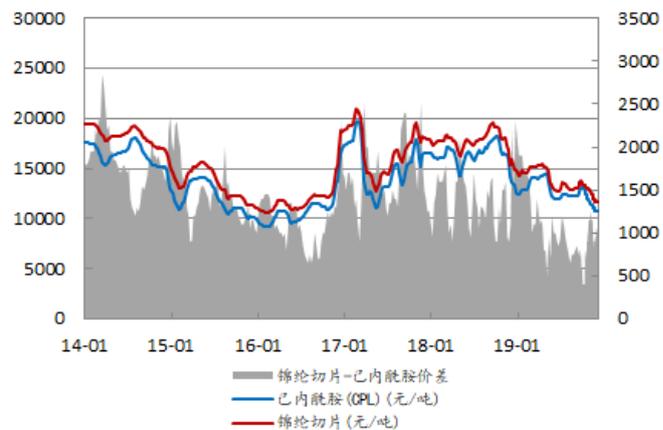
来源: wind、中泰证券研究所

**图表 35: 氨纶-纯MDI-PTMEG 价差**


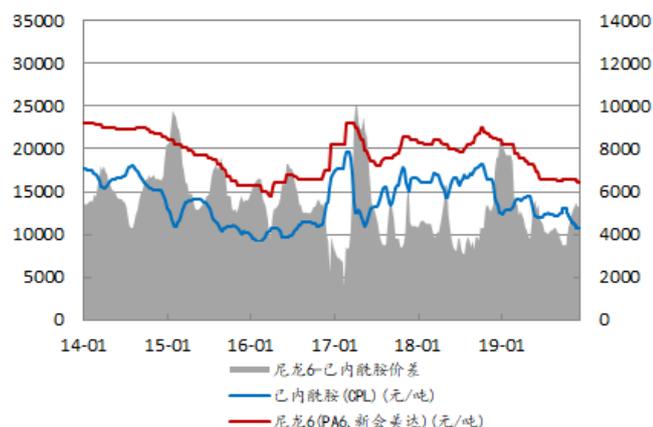
来源: wind、中泰证券研究所

**图表 36: 己内酰胺-纯苯价差**


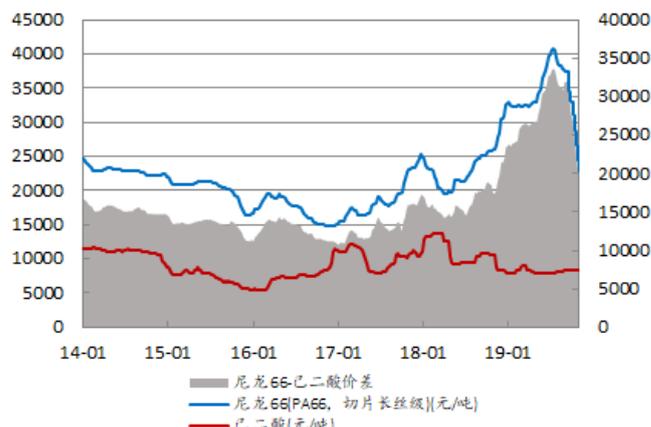
来源: wind、中泰证券研究所

**图表 37: 锦纶切片-己内酰胺价差**


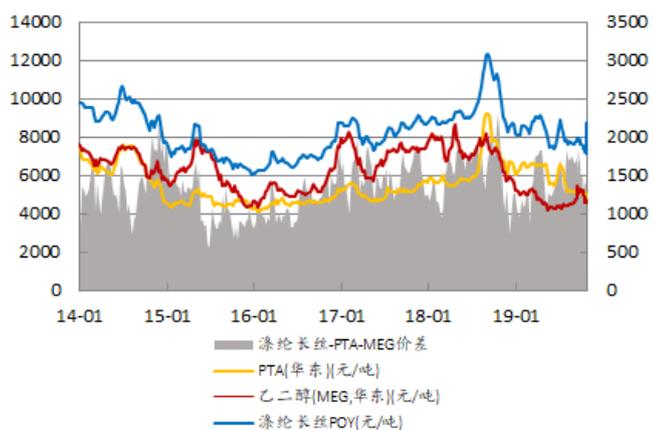
来源: wind、中泰证券研究所

**图表 38: 尼龙6-己内酰胺价差**


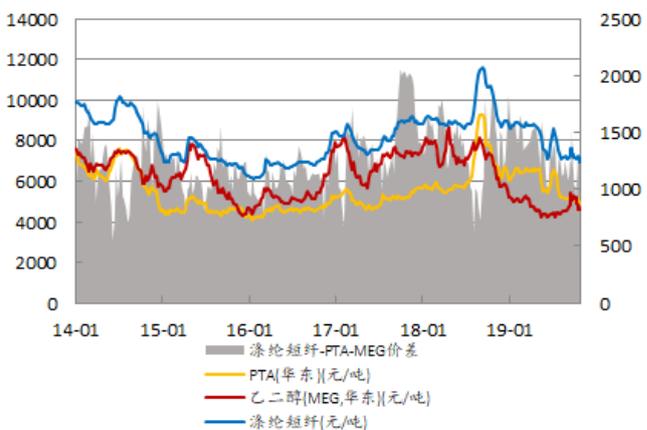
来源: wind、中泰证券研究所

**图表 39: 尼龙66-己二酸价差**


来源: wind、中泰证券研究所

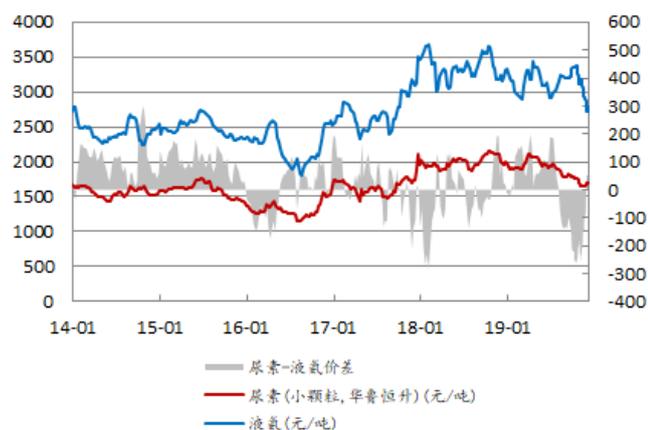
**图表 40: 涤纶长丝-PTA-MEG 价差**


来源: wind、中泰证券研究所

**图表 41: 涤纶短纤-PTA-MEG 价差**


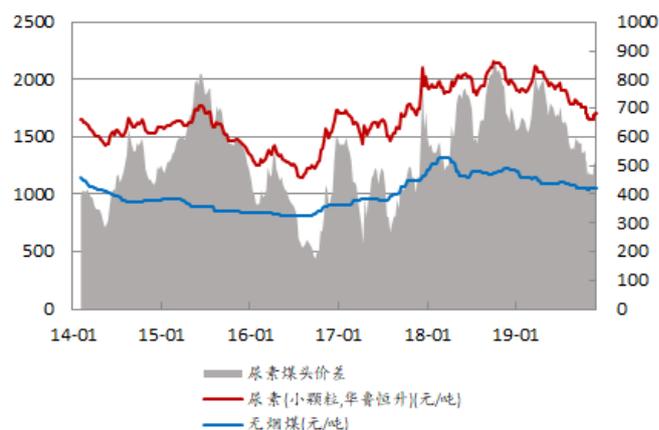
来源: wind、中泰证券研究所

图表 42: 尿素-液氨价差



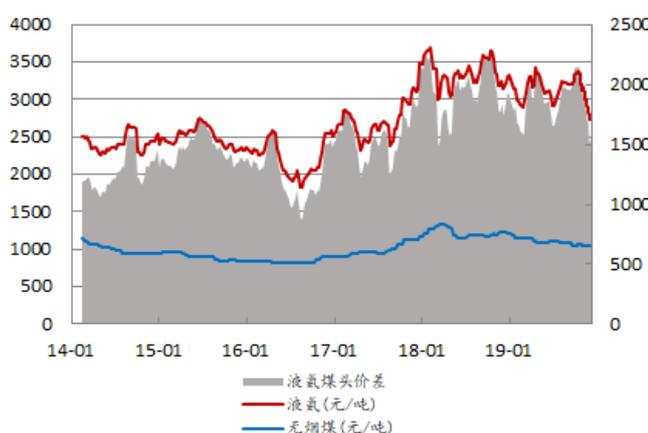
来源: wind、中泰证券研究所

图表 43: 尿素煤头价差



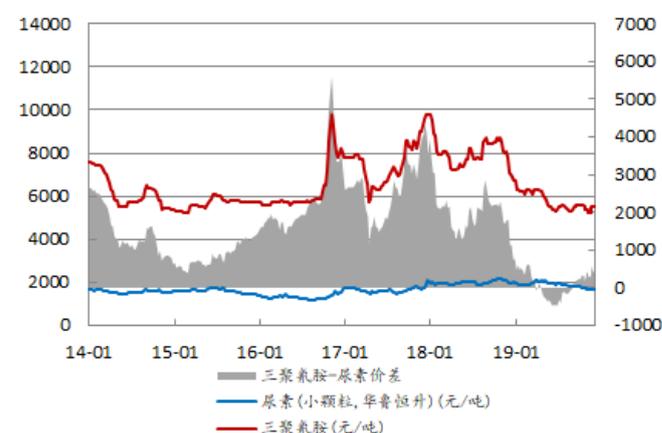
来源: wind、中泰证券研究所

图表 44: 液氨煤头价差



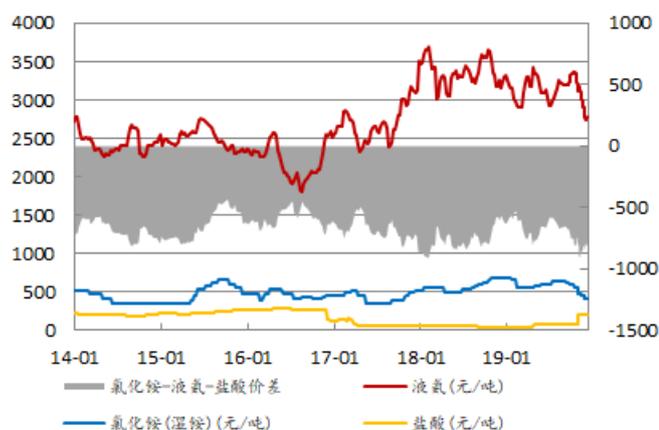
来源: wind、中泰证券研究所

图表 45: 三聚氰胺-尿素价差



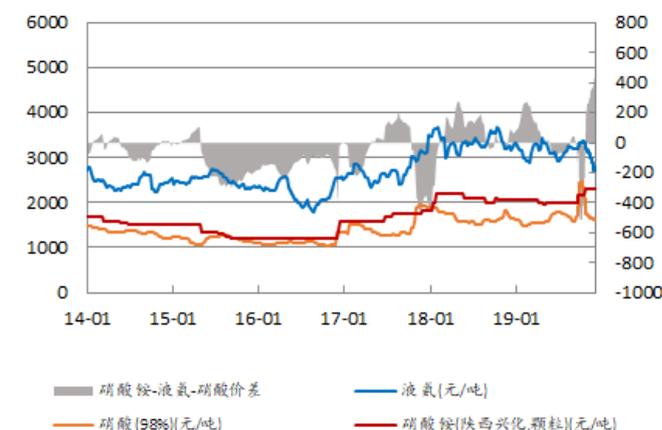
来源: wind、中泰证券研究所

图表 46: 氯化铵-液氨-盐酸价差

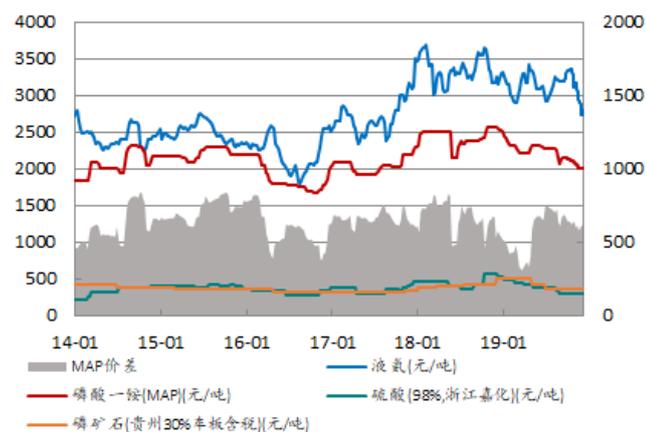


来源: wind、中泰证券研究所

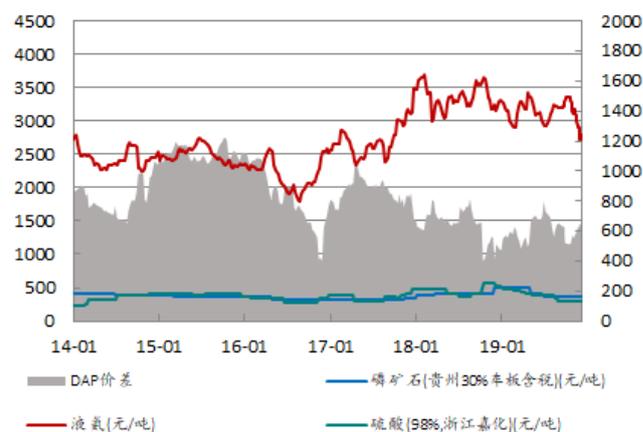
图表 47: 硝酸铵-液氨-硝酸价差



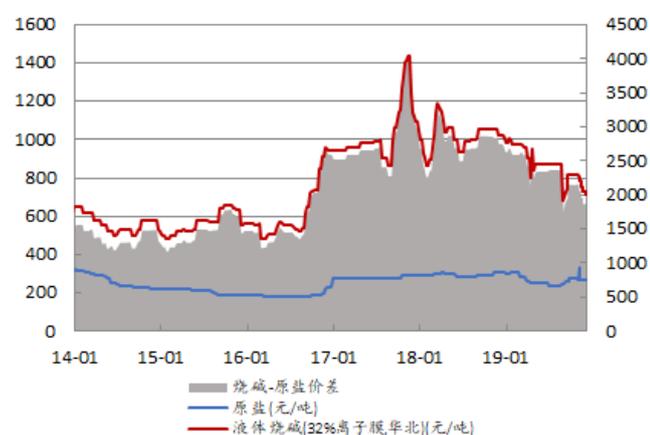
来源: wind、中泰证券研究所

**图表 48: 磷酸一铵 (MAP) 价差**


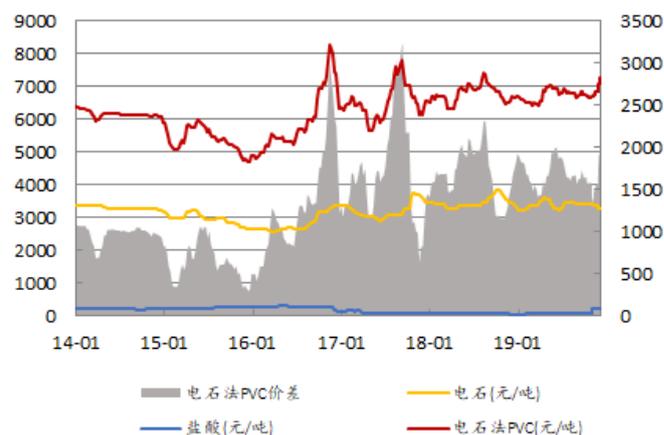
来源: wind、中泰证券研究所

**图表 49: 磷酸二铵 (DAP) 价差**


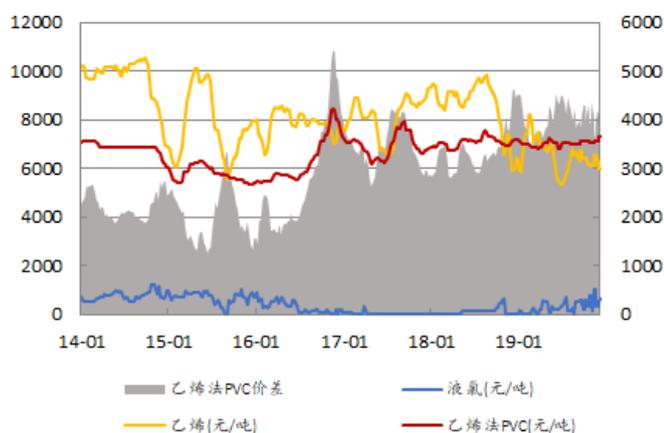
来源: wind、中泰证券研究所

**图表 50: 烧碱-原盐价差**


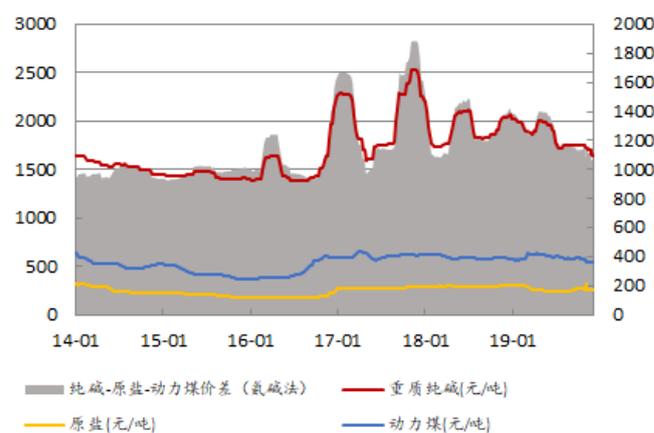
来源: wind、中泰证券研究所

**图表 51: 电石法 PVC 价差**


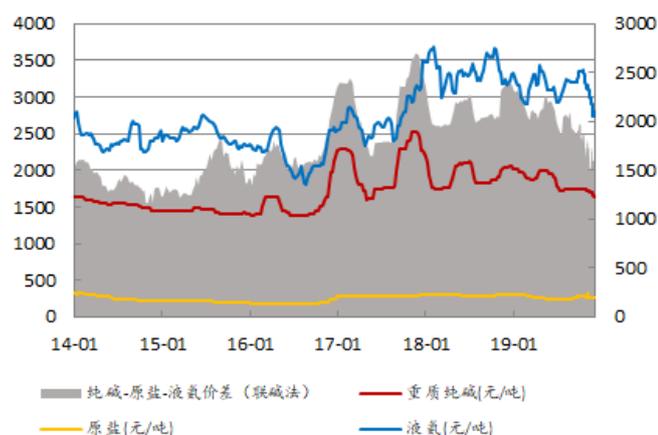
来源: wind、中泰证券研究所

**图表 52: 乙烯法 PVC 价差**


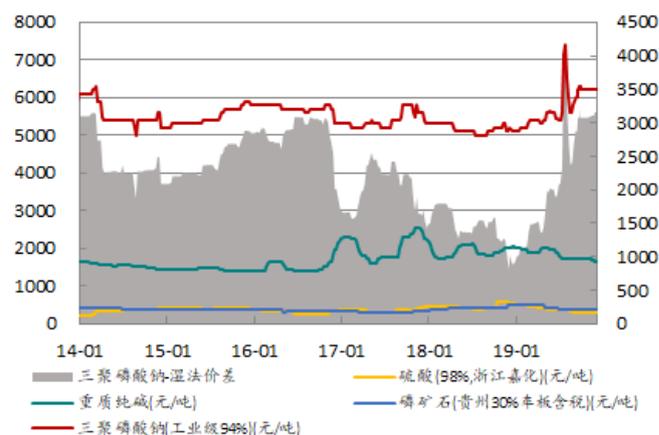
来源: wind、中泰证券研究所

**图表 53: 纯碱-原盐-动力煤价差 (氨碱法)**


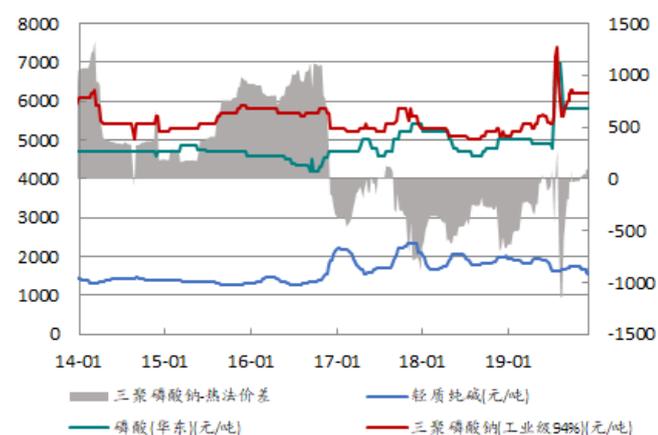
来源: wind、中泰证券研究所

**图表 54: 纯碱-原盐-液氯价差 (联碱法)**


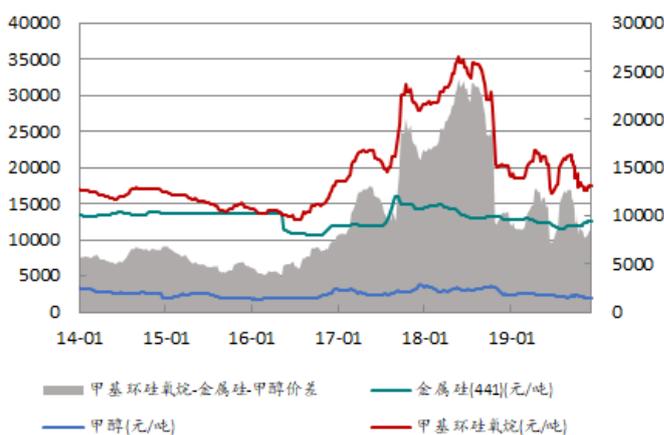
来源: wind、中泰证券研究所

**图表 55: 三聚磷酸钠-湿法价差**


来源: wind、中泰证券研究所

**图表 56: 三聚磷酸钠-热法价差**


来源: wind、中泰证券研究所

**图表 57: 甲基环硅氧烷-金属硅-甲醇价差**


来源: wind、中泰证券研究所

## 6. 风险提示

**原油价格下跌。**国际油价影响因素繁多，油价下行可能抑制化工品价格。  
**宏观经济下行，导致大宗产品价格大幅下滑。**宏观经济下行，下游需求萎靡，影响化工产品需求端，导致化工品价格下跌。

**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 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 (另有说明的除外)。

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司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。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。