

## 有机硅市场近期持续上涨

——基础化工行业周报



评级 增持（维持）

2019年12月16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	344
行业平均市盈率	14.63
市场平均市盈率	17.0

## 行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

## 相关报告

- 《化工行业研究周报：纯碱市场近期将持续偏弱运行》2019-12-09
- 《化工行业研究周报：氨纶行业供需格局有望逐步改善》2019-12-02
- 《化工行业研究周报：原料供应持续偏紧 VE 价格大幅上涨》2019-11-25

## 投资摘要：

## 产品涨跌幅

- ◆ **涨幅靠前品种**：MEG (+13.84%)、DEG (+11.73%)、苯胺 (+7.82%)、2%生物素 (+7.69%)、丙烯腈 (+6.54%)、有机硅 DMC (+5.71%)、107 胶 (+5.71%)、生胶 (+5.56%)、纯苯 (+5.37%)、液氯 (+4.82%) 等。
- ◆ **跌幅靠前品种**：聚丙烯粒料 (-5.56%)、三氯甲烷 (-5.47%)、草甘膦 (-4.49%)、丁二烯 (-4.17%)、乙烯 (-3.85%)、R410a (-3.23%)、R125 (-3.13%)、硫酸 (-2.98%)、丙酮 (-2.70%)、聚丙烯粉料 (-2.69%) 等。

## 市场回顾

- ◆ 本周中信基础化工板块上涨 1.57%，沪深 300 指数上涨 0.37%，与同期沪深 300 指数相比，基础化工板块跑赢 1.2 个百分点。
- ◆ 子板块方面，粘胶 (+4.13%)、橡胶制品 (+3.59%)、农药 (+3.07%)、其他化学制品 (+2.48%)、日用化学品 (+2.44%) 等子板块涨幅居前，而有机硅 (-4.63%)、钾肥 (-3.94%)、氟化工 (-0.87%)、锦纶 (-0.85%) 等子板块跌幅居前。
- ◆ 本周基础化工板块领涨个股包括：广州浪奇 (+24.36%)、国风塑业 (+22.39%)、利尔化学 (+15.32%)、新乡化纤 (+14.97%)、晶瑞股份 (+11.92%) 等，领跌个股包括：藏格控股 (-12.93%)、立霸股份 (-8%)、金力泰 (-7.63%)、兆新股份 (-7.27%)、华峰超纤 (-6.59%) 等。

## 每周一谈：有机硅市场近期持续上涨

**1.1 有机硅市场近期表现**：本周有机硅市场继续上涨，截至周五，DMC 华东市场价 18500 元/吨，较上周同期上涨 5.7%，价差较上周同期扩大 958 元/吨，自 12 月初以来，DMC 价格持续反弹，累计上涨 8.8%，价差累计扩大约 1422 元/吨，行业盈利状况明显提升。

**1.2 价格大涨原因及行业分析**：本轮有机硅市场上涨始于 12 月初，推动近期价格上涨的因素主要有：(1) 11 月份国内企业开工负荷不高，部分大厂停车检修，开工率较低，12 月开始企业检修较多，企业库存普遍处于低位，为涨价奠定良好基础；(2) 年底将近，下游终端积极备货，受买涨不买跌心态影响，市场活跃度快速提升；(3) 工业硅和氯甲烷价格均为稳中有升的态势，有效支撑了有机硅单体价格。

- ◆ 目前国内有机硅行业开工率 80% 左右，新疆合盛 20 万吨/年于 2019 年三季度末开车，当前开工率提升至 80%。12 月份因湖北兴发装置存并线停车影响以及三友化工年度检修影响，预计 12 月份开工率相对 11 月份难有显著提高。
- ◆ 从供给端看，2018 年底国内有机硅粗单体产能 303.5 万吨/年，同比增长 1.7%，产量 237.2 万吨，同比增长 20.3%，产能利用率提高 12 个百分点至 78%，有效产能利用率达 86.1%，主要是行业盈利丰厚，企业开工率高。从需求端看，2018 年我国有机硅粗单体表观消费量 208.4 万吨（折 DMC 104.2 万吨），同比增长 16.7%，同期我国 DMC 出口量 26.4 万吨，同比大幅增长 23.4%，主要是 2017/2018 年海外有机硅装置接连遭受不可抗力，对中国有机硅需求大幅增加。
- ◆ 2019 年 1-11 月有机硅市场整体低迷，国内有机硅粗单体产量 209.4 万吨（折 DMC 约 104.7 万吨），同比下滑约 4%，前十个月 DMC 出口量 18.6 万吨，同比下滑 19.1% 主要是海外装置恢复生产，从中国进口有机硅的需求减弱。
- ◆ 未来几年有机硅行业扩产计划明显，2020 年我国有机硅粗单体新增产能预计 111 万吨/年，约占当前有效产能近 38%，2021 年后还有约 60 万吨/年有机硅新增产能规划，从中长期看，有机硅行业或将迎来深度调整。

**1.3 有机硅下游行业跟涨**：受到 DMC 价格持续上涨影响，下游产品小幅跟涨。截至周五，华东生胶、107 胶市场价自 12 月初以来累计分别上涨 5.56%、5.71%。生胶下游混炼胶市场价自 12 月初以来累计上涨 3.03%，为 DMC 市场上行奠定了良好基础。

**1.4 结论及投资建议**：由于连续两月企业开工负荷较低，企业库存普遍低位，以及下游终端积极备货等影响，短期有机硅价格有望维持上涨态势；中长期看，由于未来几年新增产能较多，行业将面临重新洗牌，建议关注新产能投放进度。

**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。

## 内容目录

<b>1. 每周一谈：有机硅市场近期持续上涨</b> .....	<b>4</b>
1.1 有机硅市场近期表现.....	4
1.2 价格大涨原因及行业分析.....	4
1.3 有机硅下游行业跟涨.....	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>8</b>
4.1 板块表现.....	8
4.2 个股涨跌幅.....	9
<b>5. 重点化工产品价格及价差走势</b> .....	<b>9</b>
5.1 聚氨酯系列产品.....	9
5.2 PTA-涤纶长丝产业链.....	11
5.3 氯碱（PVC/烧碱）.....	12
5.4 化肥.....	13
5.5 农药.....	14
5.6 纯碱.....	15
5.7 粘胶短纤.....	15
5.8 氨纶.....	16
5.9 钛白粉.....	16
5.10 其他产品.....	17

## 图表目录

<b>图 1：有机硅上游原材料近年价格走势</b> .....	<b>4</b>
<b>图 2：DMC 市场价格及价差近年走势</b> .....	<b>4</b>
<b>图 3：国内有机硅产能产量及产能利用率</b> .....	<b>5</b>
<b>图 4：国内有机硅表观消费量及增速</b> .....	<b>5</b>
<b>图 5：有机硅产下游主要产品分布</b> .....	<b>6</b>
<b>图 6：有机硅下游应用领域分布</b> .....	<b>6</b>
<b>图 7：DMC 下游主要产品价格走势</b> .....	<b>6</b>
<b>图 8：生胶下游产品混炼胶价格走势</b> .....	<b>6</b>
<b>图 9：化工产品涨跌幅（%）</b> .....	<b>8</b>
<b>图 10：基础化工子板块周涨跌幅（%）</b> .....	<b>9</b>
<b>图 11：纯 MDI 价格及价差走势图</b> .....	<b>10</b>
<b>图 12：聚合 MDI 价格及价差走势图</b> .....	<b>10</b>
<b>图 13：TDI 价格及价差走势图</b> .....	<b>11</b>
<b>图 14：PTA 价格及价差走势图</b> .....	<b>11</b>
<b>图 15：涤纶长丝 POY 价格及价差走势图</b> .....	<b>12</b>
<b>图 16：PVC 价格及价差走势图</b> .....	<b>12</b>
<b>图 17：烧碱价格走势</b> .....	<b>12</b>

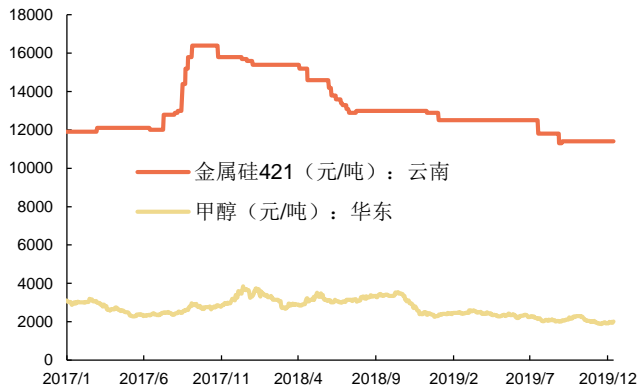
图 18: 尿素价格及价差走势图 .....	13
图 19: 磷酸一铵和磷酸二铵价格走势图 .....	13
图 20: 草甘膦价格及价差走势图 .....	14
图 21: 麦草畏价格走势图 .....	15
图 22: 草铵膦价格走势图 .....	15
图 23: 轻质纯碱价格及价差走势图 .....	15
图 24: 重质纯碱价格及价差走势图 .....	15
图 25: 粘胶短纤价格及价差走势图 .....	16
图 26: 氨纶价格及价差走势图 .....	16
图 27: 钛白粉价格及价差走势图 .....	17
图 28: 丁二烯价格走势图 .....	17
图 29: 丁苯橡胶价格走势图 .....	17
图 30: 苯胺价格走势图 .....	17
图 31: 纯苯价格走势图 .....	17
图 32: 甲醇价格走势图 .....	18
图 33: 醋酸价格走势图 .....	18
图 34: 己二酸价格走势图 .....	18
图 35: 丁辛醇价格走势图 .....	18
表 1: 国内有机硅生产企业及装置开工情况 .....	4
表 2: 国内有机硅生产企业扩产计划 .....	5
表 3: 本周推荐投资组合 .....	7
表 4: 本周基础化工行业个股涨跌排名 .....	9

## 1. 每周一谈：有机硅市场近期持续上涨

### 1.1 有机硅市场近期表现

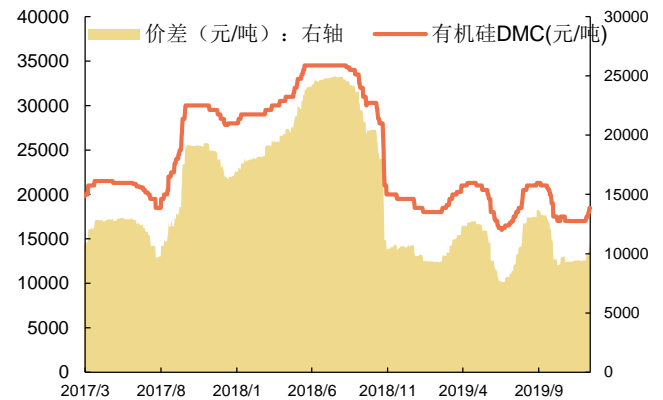
本周有机硅市场继续上涨，截至周五，DMC 华东市场价 18500 元/吨，较上周同期上涨 5.7%，价差较上周同期扩大 958 元/吨，自 12 月初以来，DMC 价格持续反弹，累计上涨 8.8%，价差累计扩大大约 1422 元/吨。有机硅行业 2018 年 8 月达到景气高点后开始持续下行，至今年 11 月底累计下跌 50.7%，价差累计缩小 15500 元/吨，近期有机硅市场持续反弹，行业盈利状况明显提升。

图1：有机硅上游原材料近年价格走势



资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

图2：DMC 市场价格及价差近年走势



资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

### 1.2 价格大涨原因及行业分析

本轮有机硅市场上涨始于 12 月初，推动近期价格上涨的因素主要有：(1) 11 月份国内企业开工负荷不高，部分大厂停车检修以及开工较低，12 月开始企业检修较多，企业库存普遍处于低位，为涨价奠定良好基础；(2) 年底将近，下游终端积极备货，受买涨不买跌心态影响，市场活跃度快速提升；(3) 工业硅和氯甲烷价格均为稳中有升的态势，有效的支撑了有机硅单体价格。

目前国内有机硅行业开工率在 80% 左右，其中江苏宏博和山西三佳处于长期停车状态，新疆合盛 20 万吨/年于 2019 年三季度末开车，当前开工率提升至 80%。12 月份因湖北兴发装置存并线停车影响以及三友化工年度检修影响，预计 12 月份开工率相对 11 月份难有显著提高。

表1：国内有机硅生产企业及装置开工情况

生产企业	生产线(条)	产能(万吨)	单体装置动态	开工率
江西星火	6	45	装置正常运行为主	90%
张家港工厂	4	40	装置正常运行为主	95%
新安化工	4	34	正常运行为主，镇江工厂开工 8 成	90%
山东东岳	2	25	装置正常运行为主	80%
内蒙恒业成	3	24	装置正常运行为主	90%
唐山三友	2	20	全部停车，预计 12 月 15 日重启	0%
湖北兴发	2	20	装置开工六成，12 月可能	60%

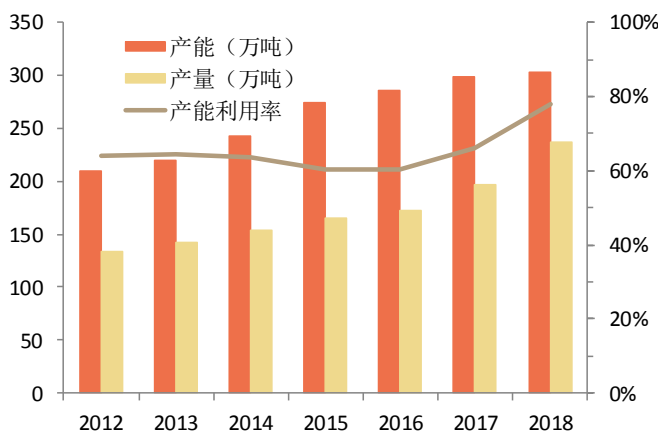
生产企业	生产线(条)	产能(万吨)	单体装置动态	开工率
新疆合盛	2	20	装置运行负荷一般	80%
浙江合盛	2	18	装置正常运行为主	90%
山西三佳	2	18	停车	0%
四川合盛	2	18	装置开工一半	50%
山东金岭	1	15	装置开工7-8成左右	80%
浙江中天	1	10	本周装置已经陆续重启	50%
江苏弘博	1	10	停车	0%
鲁西化工	1	6.5	装置正常运行为主	80%
合计		323.5		

资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

从供给端看，2018年底国内有机硅粗单体产能303.5万吨/年，同比增长1.7%，产量237.2万吨，同比增长20.3%，产能利用率提高12个百分点至78%，有效产能利用率达86.1%，主要是行业盈利丰厚，企业开工率高。从需求端看，2018年我国有机硅粗单体表观消费量208.4万吨（折DMC 104.2万吨），同比增长16.7%，同期我国DMC出口量26.4万吨，同比大幅增长23.4%，主要是2017/2018年海外有机硅装置接连遭受不可抗力，对中国有机硅需求大幅增加。

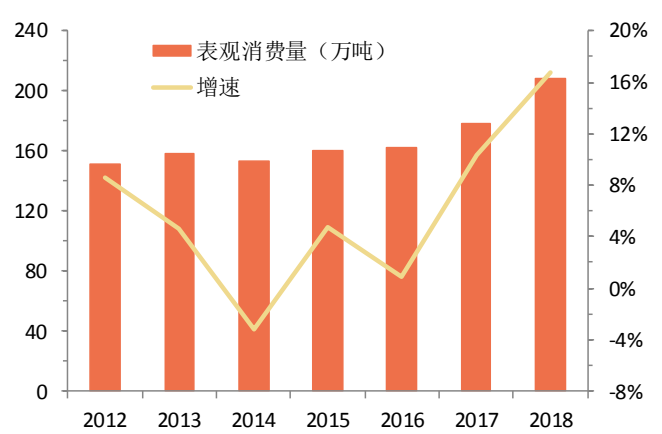
2019年1-11月有机硅市场整体低迷，国内有机硅粗单体产量209.4万吨（折DMC约104.7万吨），同比下滑约4%，前十个月DMC出口量18.6万吨，同比下滑19.1%，主要是海外装置恢复生产，从中国进口有机硅的需求减弱。

图3：国内有机硅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：国内有机硅表观消费量及增速



资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

未来几年全球有机硅行业扩产计划明显，信越化学宣布投资1100亿日元发展有机硅业务，陶氏化学公告称制定了有机硅系列产品投资计划。2020年我国有机硅粗单体新增产能预计111万吨/年，约占当前有效产能近38%，兴发集团16万吨/年单体产能有望12月底并线投产，2021年后还有约60万吨/年有机硅新增产能规划，从中长期看，有机硅行业或将迎来深度调整。

表2：国内有机硅生产企业扩产计划

企业名称	产能(万吨)	扩产计划及项目进展
浙江新安	30	在镇江厂区扩建30万吨有机硅单体以及硅油、硅橡胶等生产装置

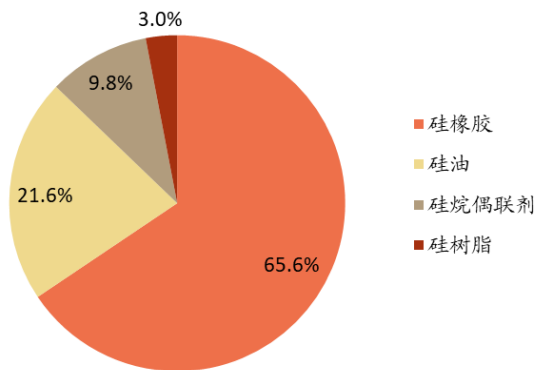
企业名称	产能 (万吨)	扩产计划及项目进展
		置, 其中 15 万吨主体装置预计 2020 年 3 月建成
合盛硅业	20	在新疆鄯善新建 40 万吨有机硅单体及下游深加工项目, 其中 20 万吨单体产能已于 2019 年 9 月投产
山东东岳	30	有机硅业务将逐渐剥离单独上市, 预计扩产 30 万吨单体以及相关下游产品, 具体时间预计 2020 年后
兴发集团	16	预计 2019 年四季度左右单体产能投产
江西星火	15	2018 年技改扩产 5 万吨至 45 万吨, 后期 2019-2020 年计划扩产至 60 万吨
云南能投	40	40 万吨有机硅单体及配套项目, 计划投资 43 亿元, 前期工作进展顺利, 计划 2021 年投产
福建源岭	20	计划于 2019 年 10 月完成基础工程设计, 2020 年 5 月完成详细设计工作, 目前处于环评阶段, 预计 2021 年底后投产

资料来源: 公开资料整理、申港证券研究所

### 1.3 有机硅下游行业跟涨

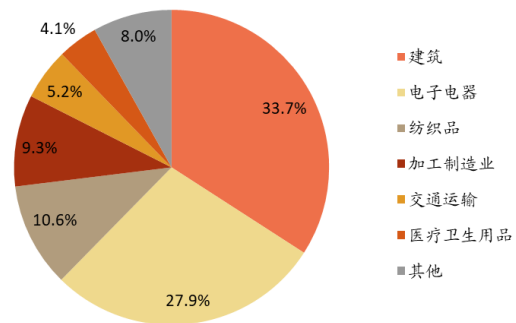
有机硅下游主要有硅橡胶、硅油、硅烷偶联剂和硅树脂, 其中硅橡胶和硅油需求占比分别为 65.6%、21.6%, 而硅橡胶又可分为室温胶 (107 胶) 和高温胶 (生胶) 两类, 其中室温胶占比 65%, 而大约 70% 的室温胶用于生产建筑密封胶, 高温胶则主要用于电子电器、汽车等领域; 有机硅下游应用领域十分广泛, 其中建筑、电子电器、纺织品分别占比 33.7%、27.9% 和 10.6%。

图5: 有机硅下游主要产品分布



资料来源: 中国产业信息网、申港证券研究所

图6: 有机硅下游应用领域分布

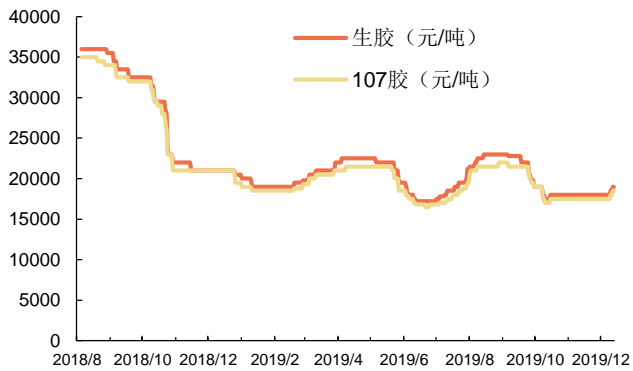


资料来源: 中国产业信息网、申港证券研究所

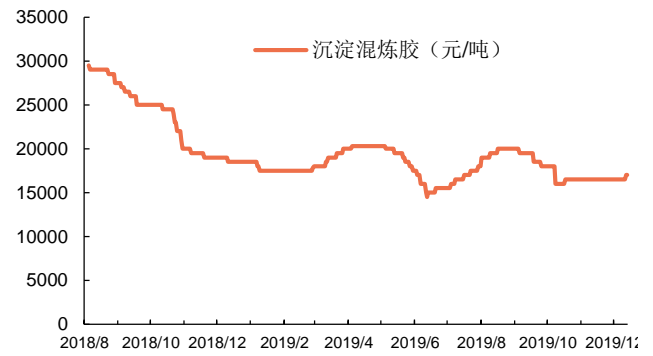
受到 DMC 价格持续上涨影响, 下游产品小幅跟涨。截至周五, 华东生胶、107 胶出厂价为 19000 元、18500 元/吨, 自 12 月初以来累计分别上涨 5.56%、5.71%。生胶下游混炼胶市场价 17000 元/吨, 自 12 月初以来累计上涨 3.03%。下游产品价格的跟涨, 为 DMC 市场上行奠定了良好基础。

图7: DMC 下游主要产品价格走势

图8: 生胶下游产品混炼胶价格走势



资料来源：百川盈孚、申港证券研究所



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，由于连续两月企业开工负荷较低，企业库存普遍低位，以及下游终端积极备货等影响，短期有机硅价格有望维持上涨状态；中长期看，由于未来几年新增产能较多，行业将面临重新洗牌，建议关注新产能投放进度。

## 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窄幅上涨，但价差较上周同期分别缩小 128.2 元、103.2 元、228.2 元/吨。本周初涤纶长丝市场价格偏稳为主，实际成交时多有商谈优惠，下游多维持刚需采购，产销表现平淡。目前成本端有一定的支撑作用，下游织造工厂会适度备货，但节前少备货、节后晚开工，提前放假，是大家对织造工厂这次春节的普遍预期。建议关注行业龙头：桐昆股份、新凤鸣。
- ◆ **农药**：受宁夏环保事件、长江与黄河流域的环保排查、供暖季节停限产等因素影响，供应端新的不确定性增加。近期终端避险观望情绪依旧，市场持续分化调整。一方面市场现货价格并未达到需求端希望的期货价格；另一方面受出口低迷、内贸需求观望影响，市场呈现大品种下滑；加之临近年底，渠道低价货源增多，进一步扰乱市场价格。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小幅上涨 0.99%，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3：本周推荐投资组合

公司	权重
----	----

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

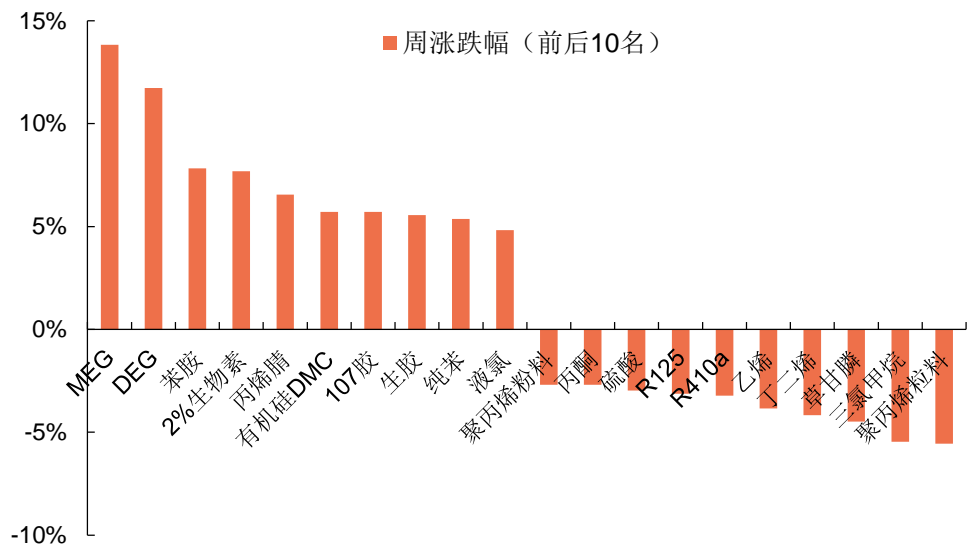
### 3. 化工产品价格变动及分析

本周涨价品种建议关注 2%生物素、DEG；乙烯、三氯甲烷等品种跌幅居前。

涨幅靠前品种：MEG (+13.84%)、DEG (+11.73%)、苯胺 (+7.82%)、2%生物素 (+7.69%)、丙烯腈 (+6.54%)、有机硅 DMC (+5.71%)、107 胶 (+5.71%)、生胶 (+5.56%)、纯苯 (+5.37%)、液氯 (+4.82%) 等。

跌幅靠前品种：聚丙烯粒料 (-5.56%)、三氯甲烷 (-5.47%)、草甘膦 (-4.49%)、丁二烯(-4.17%)、乙烯(-3.85%)、R410a(-3.23%)、R125(-3.13%)、硫酸(-2.98%)、丙酮 (-2.70%)、聚丙烯粉料 (-2.69%) 等。

图9：化工产品涨跌幅 (%)



资料来源：申港证券研究所

### 4. 化工板块股票市场行情

#### 4.1 板块表现

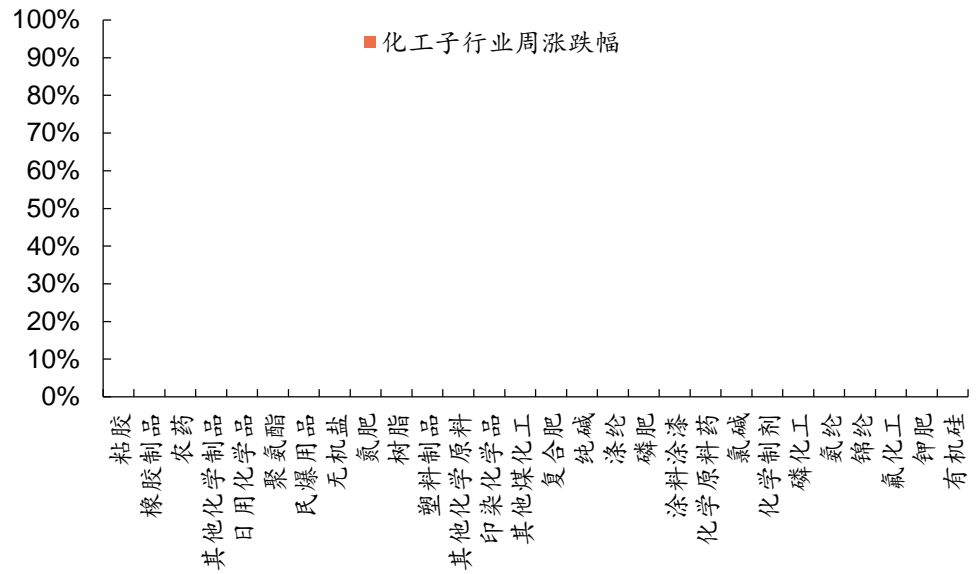
本周中信基础化工板块上涨 1.57%，沪深 300 指数上涨 0.37%，与同期沪深 300 指数相比，基础化工板块跑赢 1.2 个百分点。

子板块方面，粘胶 (+4.13%)、橡胶制品 (+3.59%)、农药 (+3.07%)、其他化学制品 (+2.48%)、日用化学品 (+2.44%) 等子板块涨幅居前，而有机硅 (-4.63%)、



钾肥 (-3.94%)、氟化工 (-0.87%)、锦纶 (-0.85%) 等子板块跌幅居前。

图10: 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: 广州浪奇 (+24.36%)、国风塑业 (+22.39%)、利尔化学 (+15.32%)、新乡化纤 (+14.97%)、晶瑞股份 (+11.92%) 等, 领跌个股包括: 藏格控股 (-12.93%)、立霸股份 (-8%)、金力泰 (-7.63%)、兆新股份 (-7.27%)、华峰超纤 (-6.59%) 等。

表4: 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	000523.SZ	广州浪奇	24.36%	000408.SZ	藏格控股	-12.93%
2	000859.SZ	国风塑业	22.39%	603519.SH	立霸股份	-8.00%
3	002258.SZ	利尔化学	15.32%	300225.SZ	金力泰	-7.63%
4	000949.SZ	新乡化纤	14.97%	002256.SZ	兆新股份	-7.27%
5	300655.SZ	晶瑞股份	11.92%	300180.SZ	华峰超纤	-6.59%
6	600486.SH	扬农化工	11.88%	300019.SZ	硅宝科技	-5.93%
7	603722.SH	阿科力	10.60%	300041.SZ	回天新材	-5.38%
8	002683.SZ	宏大爆破	10.03%	002319.SZ	乐通股份	-5.22%
9	600844.SH	丹化科技	9.96%	002455.SZ	百川股份	-4.57%
10	300132.SZ	青松股份	9.52%	603188.SH	亚邦股份	-4.52%

资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

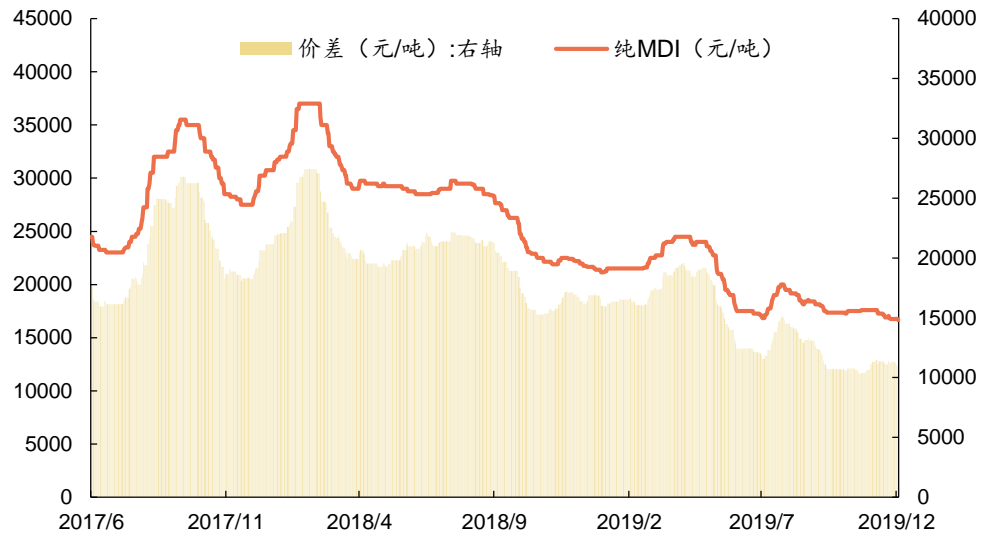
## 5. 重点化工产品价格及价差走势

### 5.1 聚氨酯系列产品

本周国内纯 MDI 市场继续下跌。截至周五, 华东地区纯 MDI (桶装) 市场价 16650 元/吨, 较上周同期下降 0.60%, 价差较上周同期缩小 469.4 元/吨。部分装置仍延

续检修状态，供应面利好支撑市场；不过下游入市意向淡薄，加上进口货源普遍低价流通，市场整体气氛弱势难改。截至周五，供应端短线利好支撑市场，但下游需求持续疲沓，加上终端仍难有放量，以及低价进口货源的打压，场内询盘气氛不佳，买单成交跟进有限，预计下周纯 MDI 市场偏弱运行。

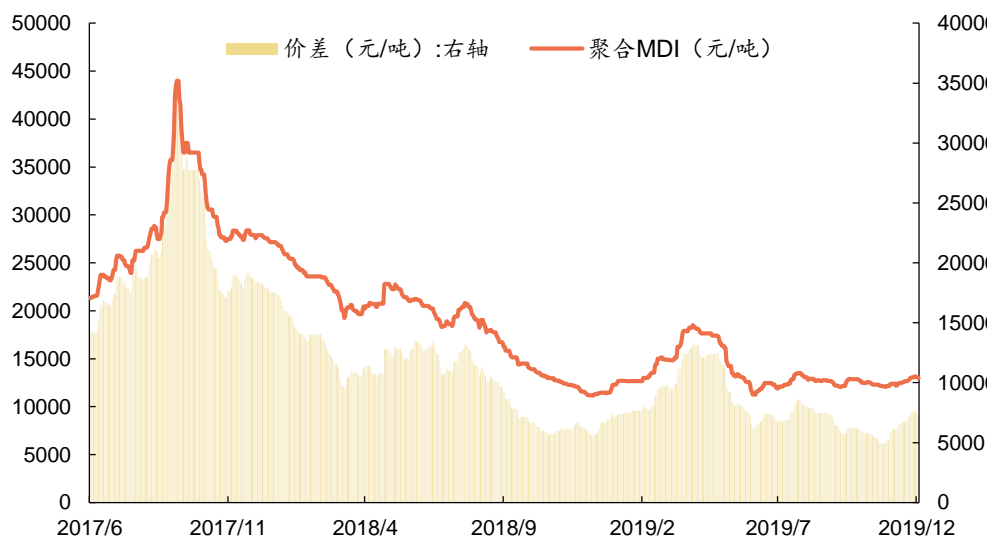
图11：纯 MDI 价格及价差走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

本周国内聚合 MDI 市场稳中推涨。截至周五，华东地区聚合 MDI（桶装）市场价 12950 元/吨，较上周同期下跌 0.77%，价差较上周同期缩小 469.40 元/吨。上海及瑞安指导价上调，加上部分装置仍处于停车状态，以及工厂继续延续控量政策，场内现货偏紧局面持续，业者普遍库存偏低下，对外多挺价惜售；不过下游及中间商小单入市，加上终端需求难有放量，场内询盘买盘持续萎靡。供应面利好支撑市场；但下游整体需求表现疲软，多维持刚需小单采购，场内买盘跟进不足，聚合 MDI 市场继续上行动力不足，预计下周聚合 MDI 市场窄幅波动。

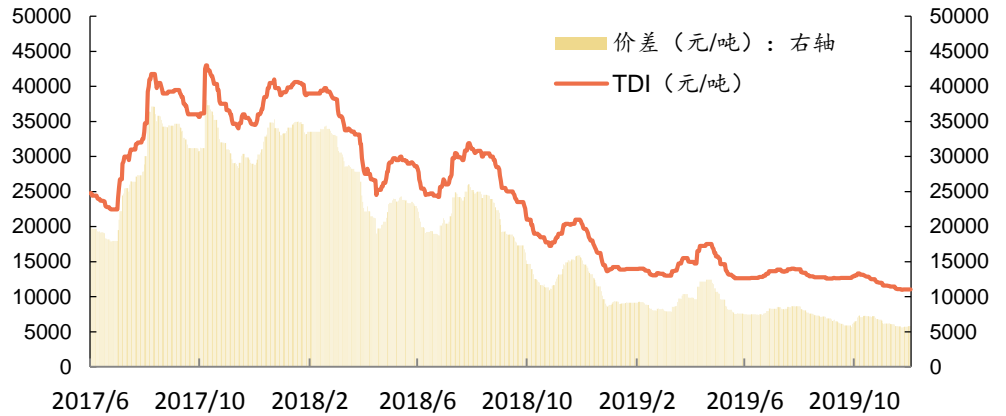
图12：聚合 MDI 价格及价差走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

本周国内 TDI 市场窄幅震荡，截至周五，华东地区 TDI 市场价 11050 元/吨，较上周同期下跌 0.00%，价差较上周同扩大 85.8 元/吨。本周成本面利好支撑不足，场内供应充裕，而万华结算价小幅下调，厂家跌幅收窄，市场人士心态分歧，多守稳为出货，低出意向不大，业者多报盘企稳商谈出货为主，场内整体报盘重新回温。TDI 成本面支撑力度或继续小幅降低，工厂装置运行平稳，临近年底，场内供应充裕，而下游用户多库存充裕，需求短期内难见向好预期，场内多空气氛弥漫，但当前价格已低于成本线，且工厂库存得到一定释放，预计波动空间不大

图13: TDI 价格及价差走势图

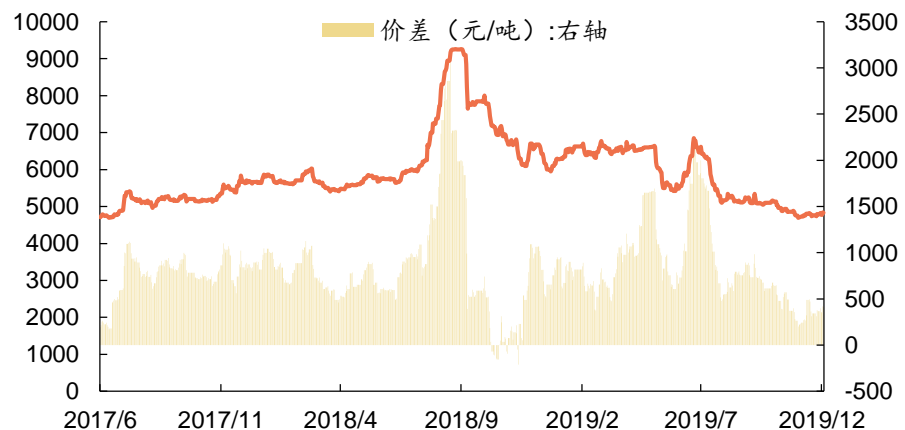


资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

## 5.2 PTA-涤纶长丝产业链

本周内华东 PTA 市场整体小涨。截至周五，华东地区 PTA 市场价 4830 元/吨，较上周同期上涨 0.84%，价差较上周同期增大 40 元/吨。供应方面，汉邦石化 12 月 10 日开始检修 10 天，但对市场提振效果有限，PTA 开工仍处于高位，供应充足，满足下游刚需。下游聚酯工厂开始陆续进入检修，对 PTA 需求下降，预计 12 月下旬 PTA 库存压力上升，加上新产能即将投放，后期市场供应充足。终端纺织市场已经陆续减产放假，下游聚酯工厂开工也在下降，聚酯产业链整体需求降低，PTA 开工延续高位，预计 12 月下旬开始 PTA 面临累库格局。

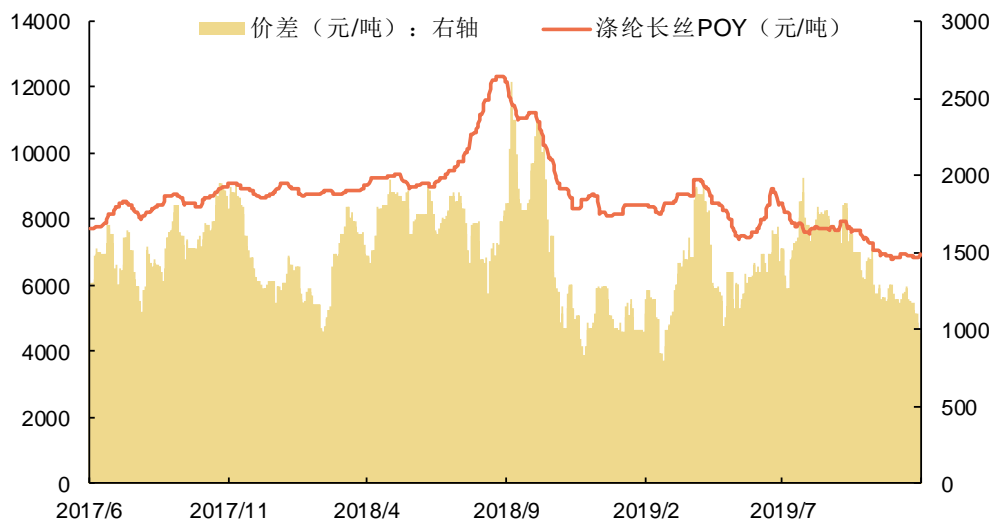
图14: PTA 价格及价差走势图



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

本周涤纶长丝市场行情窄幅上涨。截至周五，主流产品 POY/FDY/DTY 华东市场价分别为 6950 元、7175 元、8500 元/吨，价格总体平稳，但价差较上周同期分别缩小 128.2 元、103.2 元、228.2 元。PTA 市场价格小幅上涨，成本端市场支撑偏强，本周初涤纶长丝市场价格偏稳为主，实际成交时多有商谈优惠，下游多维持刚需采购，产销表现平淡。下周原料 PTA 新产能存投产预期，市场供应有所增加，下游看空心态较浓。目前原料市场整体呈震荡整理走势，成本端有一定的支撑作用，但随着春节的不断临近，下游织造工厂会适度备一些年后的货，但节前少备货、节后晚开工，提前放假，是大家对织造工厂这次春节的普遍预期。

图15：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 市场窄幅整理运行，整体成交气氛尚可。周初开始，期货震荡，现货市场价格随行就市，涨跌互现。本周商家手中货源不多，部分在途货源已经预售，暂无出货压力，部分地区市场价格小幅回落。华南地区市场货紧价高状态延续，周边供货有限，外省货源流通时间长，近期缺货状态难以缓解。受期货下行影响，实单价格或有松动，让利接单者亦有。本周雾霾影响部分 pvc 企业开工受限，现货供应仍有偏紧，但目前 PVC 企业寥寥，如若下周 PVC 开工再无变动，预计下周市场货源将稳步增加，结合期货考虑，下周市场多震荡整理运行，企业根据自身情况小幅调整价格。

图16：PVC 价格及价差走势图

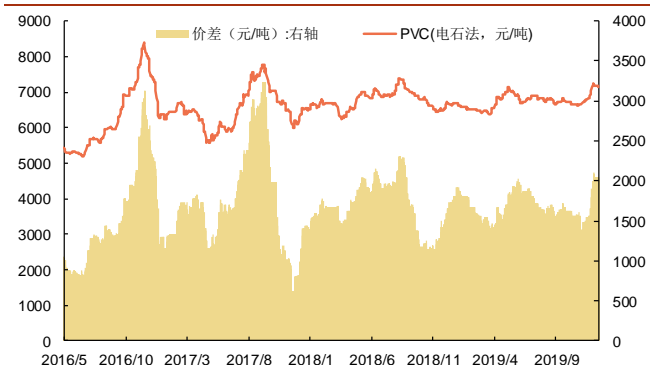
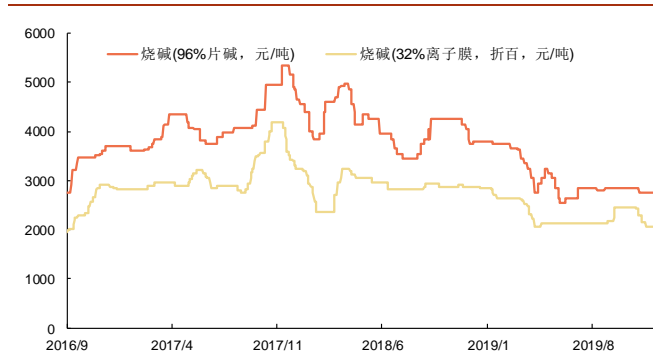


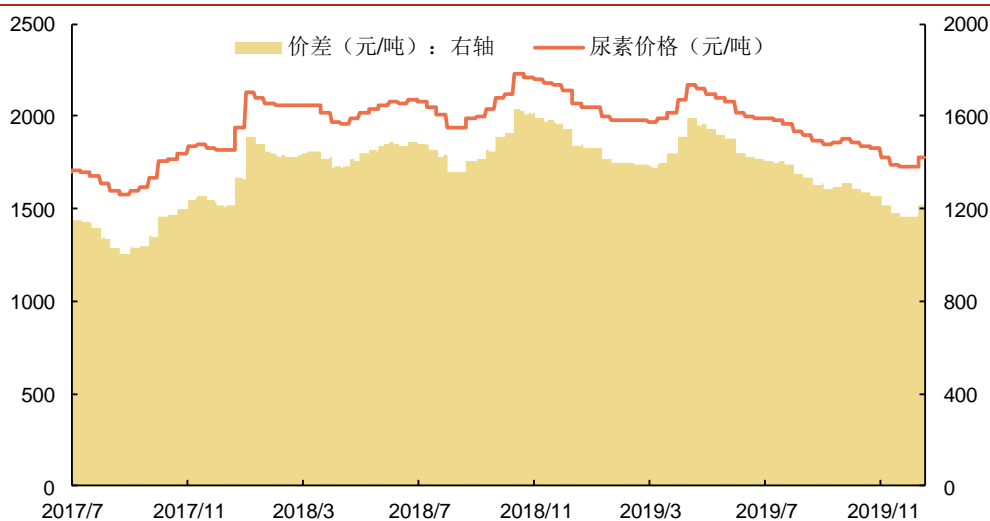
图17：烧碱价格走势图



## 5.4 化肥

本周国内尿素市场止涨回稳,目前山东及两河主流成交 1660-1700 元/吨,低端价格较上周小降 10 元。整体来看,国内需求释放不到位,厂家稳价压力加大。冬季大气治理可牵动整个化工行业生产,目前就尿素市场来看,影响尿素需求端概率大于供应端,意味着尿素工业需求释放很难掌控。后期需继续关注复合肥开工及国际市场采购动静。

图18: 尿素价格及价差走势图

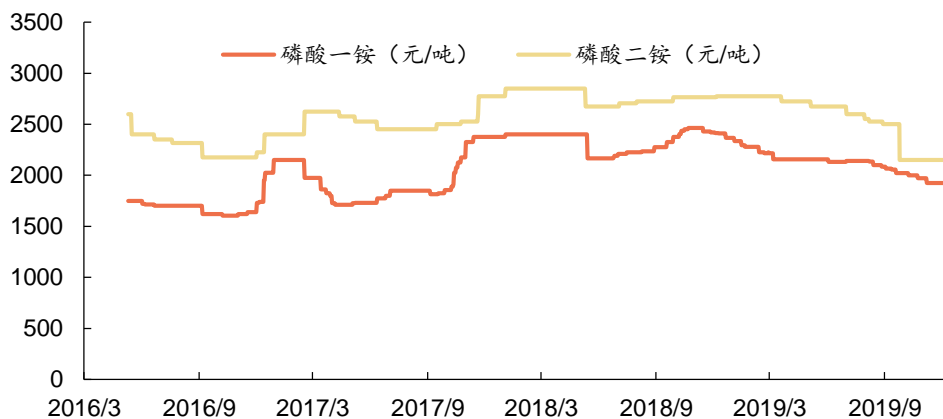


资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

本周部分一铵企业价格继续探底,市场成交状况仍未改善,国内行情低迷,下游采购谨慎,十一月底企业库存未能清算,下游需求无法提振影响下,库存有持续增加可能,供应持续以宽松供量为主,下游行业在行情低迷,难有明显需求增加表现;另外,成本面支撑不强,多数企业库存产品成本高位,但原材料目前行情低迷,利空影响较大,下游仍以看空为主,新单价格低位盘整。

本周二铵市场行情虽然有改观,但整体市场行情仍然比较滞后。新单虽然有一定成交,但市场流通量跟进力度不足。冬储市场需求乏力,购销双方看空情绪较浓。二铵冬储市场行情进展缓慢,经销商回运为主,目前二铵流通量和往年相比明显趋弱。购销双方成交心态较为低迷,情绪占据主流,冬储市场仅为备货需求,终端需求因受季节影响仍不明朗。经销商观望情绪较浓,冬储市场行情推进缓慢。

图19: 磷酸一铵和磷酸二铵价格走势图

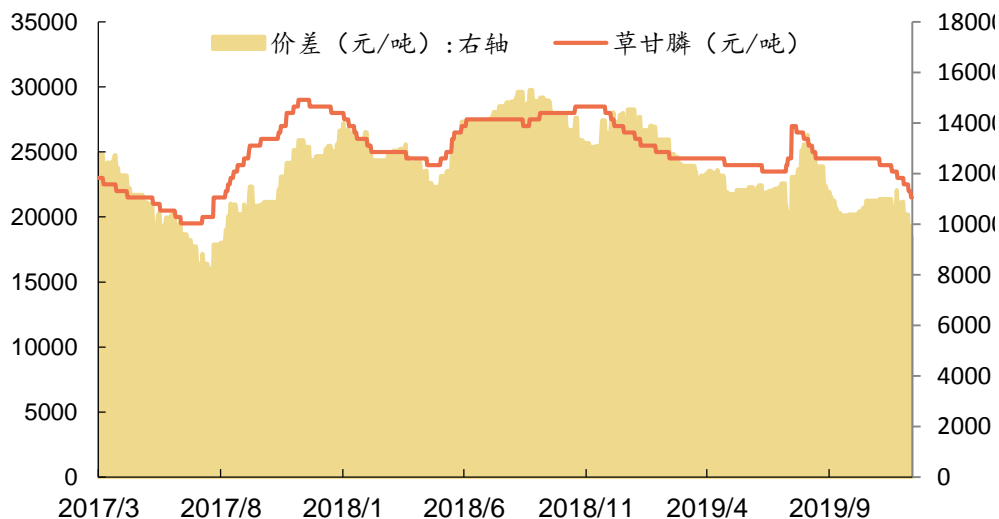


资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

### 5.5 农药

本周, 甘磷市场继续走软。草甘磷供应商主流报价 2.35-2.8 万元/吨, 市场成交价格下滑至 2.15-2.2 万元/吨, 上海港 FOB 成交价格下滑至 3140-3160 美元/吨。第一, 从成本端看, 上游原料价格走跌, 副产物价格上调。综合来看, 草甘磷成本下滑; 第二, 从采购端看, 采购市场需求清淡, 市场观望心态浓厚; 第三, 从供应端看, 供应商开工较之前略减弱, 但市场供应整体充足。短期看, 草甘磷价格或将盘整, 不排除进一步下滑的可能。

图20: 草甘磷价格及价差走势图



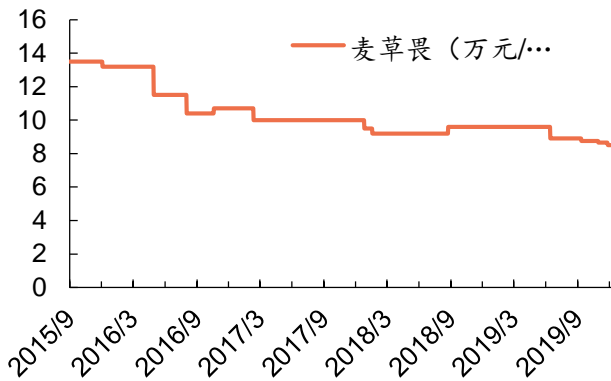
资料来源: 百川盈孚、申港证券研究所

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 8.5 万元/吨; 200 升桶装 480 克/升麦草畏水剂上海港提货价 5-5.3 万元/吨。从市场上看, 市场需求清淡, 下游采购热情有限。下周行情预测: 短期看, 考虑到需求清淡, 不排除麦草畏价格下滑的可能

本周 95%草铵磷原粉主流生产商报价 10-10.5 万元/吨, 实际成交 9.95 万元/吨。短期看, 或将热炒湖北中间体检修, 而长远看, 价格下挫趋势难以改变, 原因有如下几点: 第一, 国内淡储市场价格基本确定, 给制剂加工商留出的空间非常有限, 无

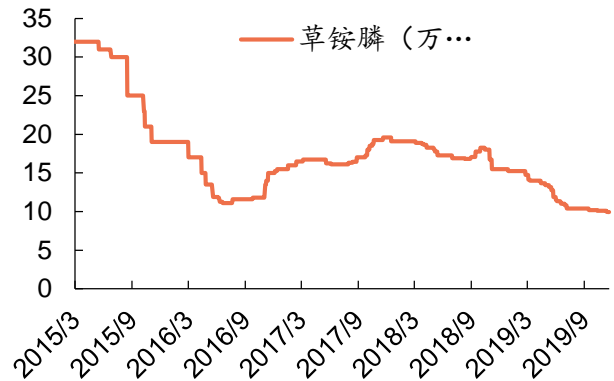
力采购高价原粉；第二，临近圣诞、元旦假期，海外市场新单采购较少；第三，从草甘膦与草铵膦的性价比看，草铵膦未来市场能否放量销售，价格依旧是关键。

图21：麦草畏价格走势



资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

图22：草铵膦价格走势

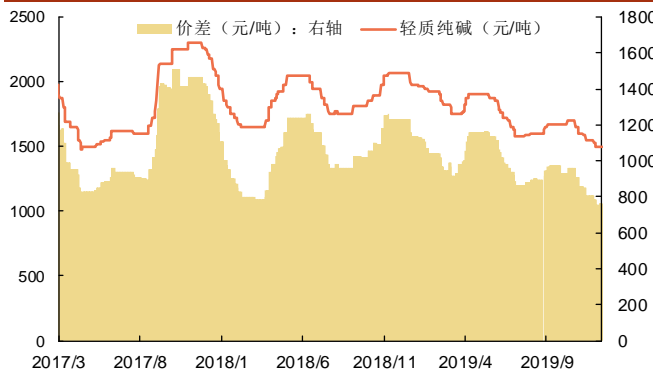


资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

## 5.6 纯碱

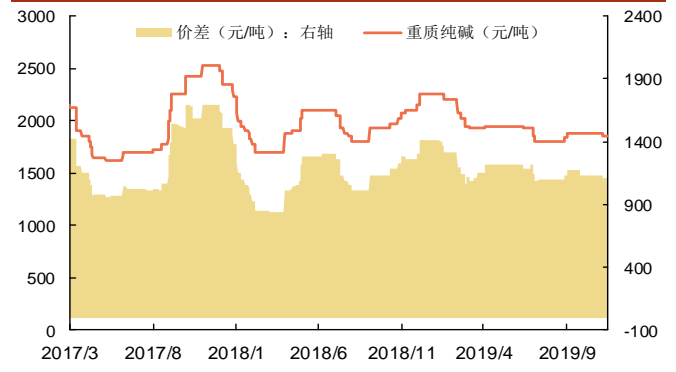
本周纯碱市场延续灵活跌价表现，轻质纯碱跌幅逐步收缩企稳，重质纯碱跌价凸显。截至周五，轻质纯碱华东市场价 1500 元/吨，价格及价差较上周同期基本持平；重质纯碱华东送到价 1725 元/吨，较上周同期下跌 1.4%，价差较上周同期缩小 20 元/吨。本周国内纯碱企业库存高企，供应过剩矛盾仍显突出；下游需求方面表现平平，虽有少量用户考虑年末储量及运输影响有积极释放需求表现，但由于需求提振有限，导致市场持续疲软运行，交投价格仍不乏有灵活下行震荡表现。

图23：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24：重质纯碱价格及价差走势图

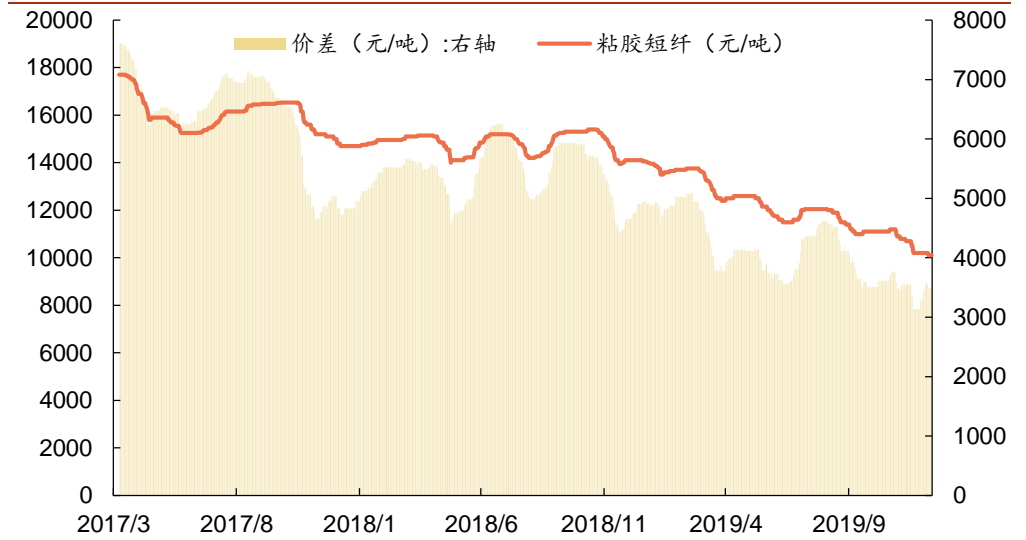


资料来源：Wind 资讯、百川盈孚、申港证券研究所

## 5.7 粘胶短纤

本周国内粘胶短纤市场弱稳运行，部分中端在主流价格基础上执行月结，中端主流价格在 9900-10000 元/吨（承兑），高端厂家以稳观望为主，下游多将目光投向高端定价情况。供应方面，目前行业开工率 78.3% 附近，下游人棉纱市场弱势调整运行，节前难求利好支撑，下游纺企开机率开始下滑，部分品种库存偏高，业内对后市行情存在担忧。淡季背景下，需求逐步萎缩，市场面临较大压力，加之考虑年底资金回笼及后续下游放假粘短厂库增加压力，进一步利空市场行情，在无明显利好消息提振下，预计下周粘短市场重心或将震荡下跌运行。

图25: 粘胶短纤价格及价差走势图

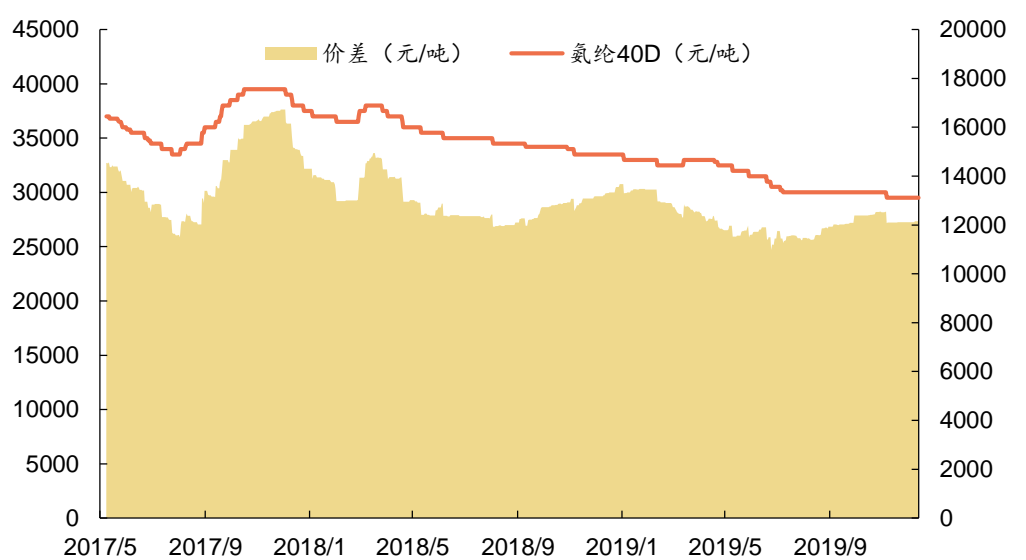


资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

### 5.8 氨纶

本周国内氨纶成本基本维稳,氨纶厂家局部亏损压力大,虽然推涨乏力,但价格多止跌回稳,少数低价略减。氨纶市场货源供应充裕,主原料市场价格弱势维稳,辅原料市场价格弱势下滑,成本压力缩小,厂家开工负荷维持 83%附近,行业平均库存维持在 46 天左右,下游多保持刚需拿货,少数对低价畅销规格略有库存。下游织造市场需求略有偏弱,而供应仍在增多,后续氨纶市场的产销压力将会增加。临近年尾市场多积极回笼资金。预计报价在 12 月中下旬将进一步走低。

图26: 氨纶价格及价差走势图



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

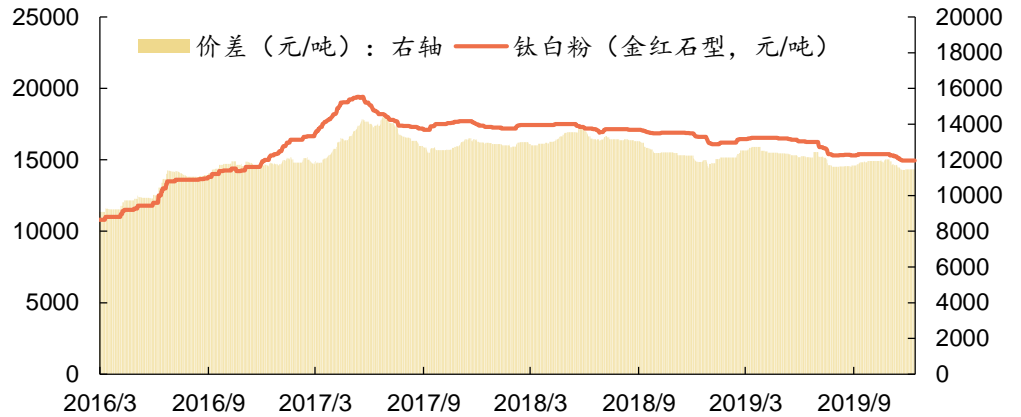
### 5.9 钛白粉

近期钛白粉市场仍以弱势运行,市场处于淡季,下游需求清淡,但钛白粉价格保持弱势维稳,目前主流报价为 14000-15500 元/吨,然而近期有部分企业先后调价,



上调钛白粉价格 200-300 元/吨不等。一方面主要是由于钛白粉的原料端成本一直居于高位，企业利润空间不断被压缩，在这种成本压力之下，部分企业上调钛白粉价格，实际成交均为一单一议。另外，近期西南地区有部分企业停产检修，预计整体时长约为 15 天，可能将会减少 3000 吨左右的钛白粉产量。

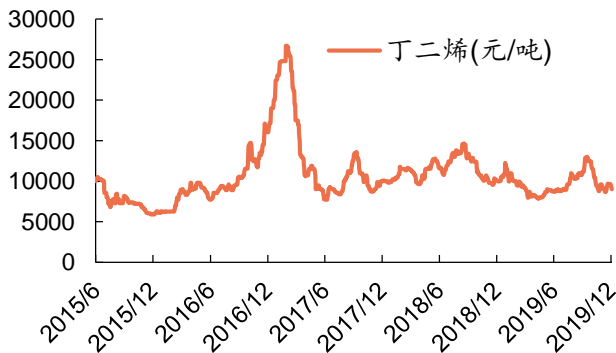
图27：钛白粉价格及价差走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

## 5.10 其他产品

图28：丁二烯价格走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

图29：丁苯橡胶价格走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

图30：苯胺价格走势图



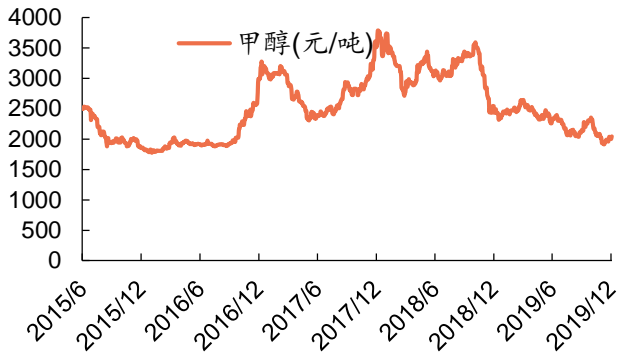
资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

图31：纯苯价格走势图



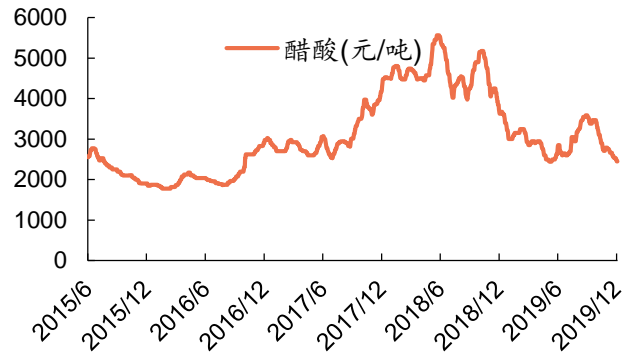
资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

图32: 甲醇价格走势



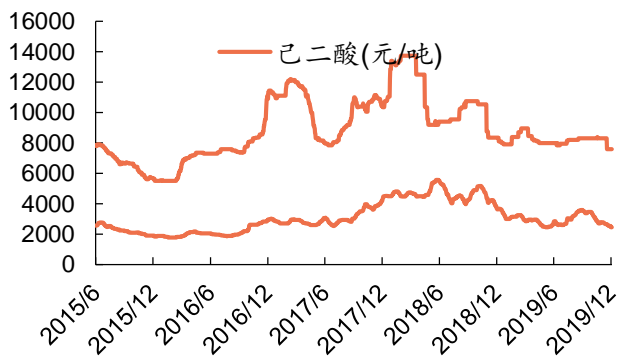
资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

图33: 醋酸价格走势



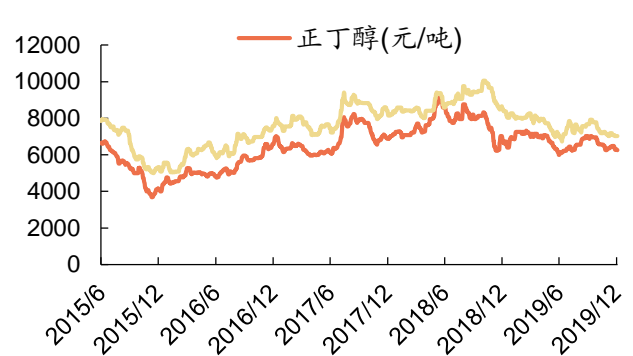
资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

图34: 己二酸价格走势



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

图35: 丁辛醇价格走势



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