

近期碳酸二甲酯市场货紧价扬

——基础化工行业周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

产品涨跌幅

- ◆ **涨幅靠前品种:** 2%生物素 (+22.86%)、液氯 (+6.90%)、PBT (+6.62%)、碳酸二甲酯 (+4.10%)、维生素 K3 (+3.45%)、草铵膦 (+3.02%)、DEG (+2.98%)、涤纶短纤 (+2.90%)、聚酯切片 (+2.81%)、萤石 97 干粉 (+2.80) 等。
- ◆ **跌幅靠前品种:** 叶酸 (-11.11%)、三氯甲烷 (-10.67%)、丁二烯 (-7.61%)、聚丙烯粒料 (-6.77%)、维生素 D3 (-6.67%)、二氯甲烷 (-6.47%)、环氧丙烷 (-4.97%)、丙酮 (-4.09%)、甲醇 (-3.64%)、双氧水 (-3.50%) 等。

市场回顾

- ◆ 本周中信基础化工板块上涨 2.50%，沪深 300 指数上涨 0.36%，与同期沪深 300 指数相比，基础化工板块跑赢 2.14 个百分点。
- ◆ 子板块方面，有机硅 (+8.59%)、氯碱 (+5.52%)、民爆用品 (+3.65%)、涂料油漆 (+3.59%)、锦纶 (+3.06%) 等子板块涨幅居前，而化学原料药 (-0.58%)、钾肥 (-0.32%) 等子板块跌幅居前。
- ◆ 本周基础化工板块领涨个股包括：美联新材 (+61.00%)、阿科力 (+31.86%)、航锦科技 (+25.35%)、红太阳 (+18.15%) 等，领跌个股包括：科斯伍德 (-6.61%)、三棵树 (-6.32%)、利尔化学 (-6.31%)、濮阳惠城 (-4.34%) 等。

每周一谈：近期碳酸二甲酯市场货紧价扬

1.1 碳酸二甲酯市场行情表现: 当前碳酸二甲酯华东市场价 5700 元/吨，自 12 月 10 日以来累计上涨 11.8%，生产 1 吨碳酸二甲酯会联产 0.84 吨丙二醇，当前综合价差 3353 元/吨，同期扩大 970 元/吨，行业盈利能力明显提升。

1.2 价格上涨原因及行业分析: 本周国内部分工厂以交付订单为主，部分企业停车，场内货源减少，在库存低位基础上，现货流通偏紧，持货方多谨慎观市，对外封盘，下游需求有所增加，持货方推涨意愿增强。

- ◆ 本周初部分企业排单销售，库存低位及利润压缩下，持货方推涨心态仍存，但下游集中采购气氛趋于平缓，新单跟进一般，叠加原料环氧丙烷宽幅走跌，成本面支撑一般，碳酸二甲酯窄幅回调；

- ◆ 当前国内碳酸二甲酯产能 58 万吨/年，周中红四方装置由于故障意外停车，开工率降至 73.93%，周五石大胜华济宁地区装置停车，场内供应整体减少。

目前国内碳酸二甲酯市场总体供过于求。 2017 年国内碳酸二甲酯产量 34.7 万吨，进出口量分别 8.2 万、7.8 万吨，表观消费量 35.1 万吨，行业整体开工率维持 60~70%。2020 年碳酸二甲酯产能预计进一步扩张，共计 36 万吨/年装置或投产运行，以及煤质乙二醇产能持续扩张，副产物碳酸二甲酯或将提纯后流入市场。

1.3 中长期供需关系有望向好: 当前碳酸二甲酯下游需求主要包括油漆涂料胶粘剂、锂电池电解液以及聚碳酸酯等，需求占比分别 60%、15%和 10%。

- ◆ 油漆涂料及胶粘剂行业对碳酸二甲酯需求趋于稳定。2019 年 1-11 月商品房销售面积同比增长 0.2%，2018 年、2019 年 1-11 月房地产新开工面积同比分别增长 17.2%、8.6%，因此油漆涂料终端市场需求增量受限但存回升预期。

- ◆ 锂电池电解液领域对碳酸二甲酯需求不断攀升。当前新能源汽车市场前景一片向好，锂电企业纷纷计划扩张产能，有效拉动锂电池电解液需求量。2018 年国产电解液出货量 17.3 万吨，同比增长 57.5%，近五年年均增速达 42%，电解液对碳酸二甲酯的需求整体呈上升趋势。

- ◆ 国内聚碳酸酯行业对碳酸二甲酯需求将爆发。近几年我国聚碳酸酯新装置迎来集中投产期，2018 年底国内聚碳酸酯产能 126 万吨/年，同比增长 44%，2019 年预计全年新增产能 50 万吨/年以上，同比增长超过 40%。2020 年非光气法聚碳酸酯装置产能扩张同样显著，预计碳酸二甲酯需求量在 21.7 万吨/年左右，叠加湖北甘宁石化 7 万吨/年、盛通聚源新材料 13 万吨/年产能或逐步趋于平稳需求。

1.4 结论及投资建议: 综上所述，我们认为本轮碳酸二甲酯涨价主要受供给紧张影响，短期预计工业级碳酸二甲酯或存上调可能；中长期看，随着锂离子电解液和聚碳酸酯产业的快速发展，国内碳酸二甲酯需求有望大幅提升，供需关系有望改善。

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。

敬请参阅最后一页免责声明

评级

增持 (维持)

2019 年 12 月 23 日

曹承安

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519070001

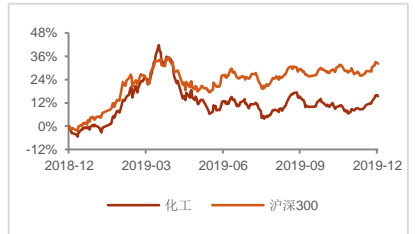
caochengan@shgsec.com

021-20639626

行业基本资料

股票家数	344
行业平均市盈率	14.8
市场平均市盈率	17.18

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：有机硅市场近期持续上涨》2019-12-17
- 2、《化工行业研究周报：纯碱市场近期将持续偏弱运行》2019-12-09
- 3、《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

证券研究报告

内容目录

1. 每周一谈：近期碳酸二甲酯市场货紧价扬	4
1.1 碳酸二甲酯市场行情表现.....	4
1.2 价格上涨原因及行业分析.....	4
1.3 中长期供需关系有望向好.....	5
1.4 结论及投资建议.....	6
2. 投资策略及重点推荐	6
3. 化工产品价格变动及分析	7
4. 化工板块股票市场行情	8
4.1 板块表现.....	8
4.2 个股涨跌幅.....	8
5. 重点化工产品价格及价差走势	9
5.1 聚氨酯系列产品.....	9
5.2 PTA-涤纶长丝产业链.....	10
5.3 氯碱（PVC/烧碱）.....	12
5.4 化肥.....	12
5.5 农药.....	13
5.6 纯碱.....	14
5.7 粘胶短纤.....	15
5.8 有机硅.....	15
5.9 氨纶.....	16
5.10 钛白粉.....	17
5.11 其他产品.....	17

图表目录

图 1： 碳酸二甲酯价格及价差走势	4
图 2： 原材料环氧丙烷和甲醇价格走势	4
图 3： 国内碳酸二甲酯产量及进出口量	5
图 4： 国内碳酸二甲酯表观消费量及增速	5
图 5： 碳酸二甲酯下游消费结构图	6
图 6： 国内电解液出货量及增速	6
图 7： 化工产品涨跌幅（%）	7
图 8： 基础化工子板块周涨跌幅（%）	8
图 9： 纯 MDI 价格及价差走势图	9
图 10： 聚合 MDI 价格及价差走势图	9
图 11： TDI 价格及价差走势图	10
图 12： PTA 价格及价差走势图	11
图 13： 涤纶长丝 POY 价格及价差走势图	11
图 14： PVC 价格及价差走势图	12
图 15： 烧碱价格走势图	12
图 16： 尿素价格及价差走势图	12

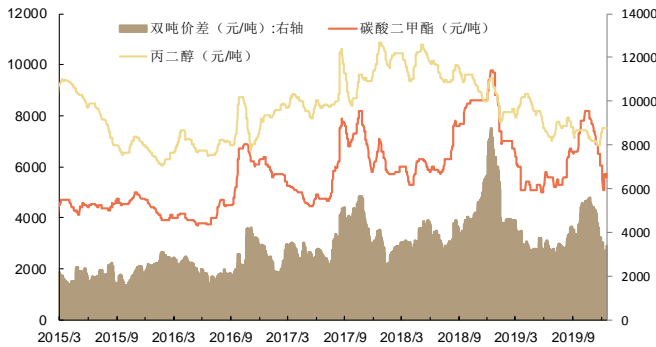
图 17: 磷酸一铵和磷酸二铵价格走势	13
图 18: 草甘膦价格及价差走势	13
图 19: 麦草畏价格走势	14
图 20: 草铵膦价格走势	14
图 21: 轻质纯碱价格及价差走势	15
图 22: 重质纯碱价格及价差走势	15
图 23: 粘胶短纤价格及价差走势	15
图 24: 有机硅价格及价差走势	16
图 25: 氨纶价格及价差走势	16
图 26: 钛白粉价格及价差走势	17
图 27: 丁二烯价格走势	17
图 28: 丁苯橡胶价格走势	17
图 29: 苯胺价格走势	17
图 30: 纯苯价格走势	17
图 31: 甲醇价格走势	18
图 32: 醋酸价格走势	18
图 33: 己二酸价格走势	18
图 34: 丁辛醇价格走势	18
表 1: 国内碳酸二甲酯生产企业及装置开工情况	4
表 2: 本周推荐投资组合	7
表 3: 本周基础化工行业个股涨跌排名	8

1. 每周一谈：近期碳酸二甲酯市场货紧价扬

1.1 碳酸二甲酯市场行情表现

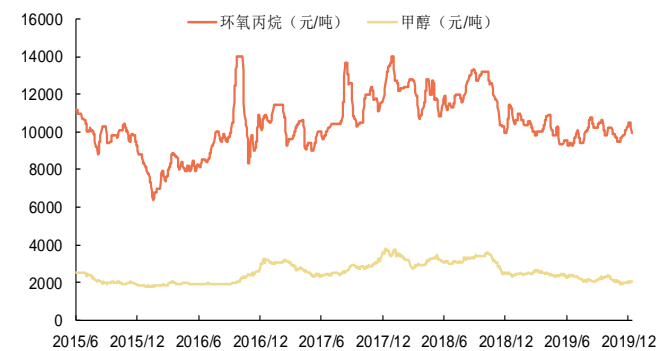
近期碳酸二甲酯市场货紧价扬。当前碳酸二甲酯华东市场价 5700 元/吨，自 12 月 10 日以来累计上涨 11.8%，生产 1 吨碳酸二甲酯会联产 0.84 吨丙二醇，当前综合价差 3353 元/吨，同期扩大 970 元/吨，行业盈利能力明显提升。DMC 主要原材料为环氧丙烷和甲醇，当前环氧丙烷和甲醇华东市场价分别 9950 元、2060 元/吨，自 12 月 10 日以来分别下跌 5.2% 和上涨 1.7%，成本端总体有所下降。

图1：碳酸二甲酯价格及价差走势



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

图2：原材料环氧丙烷和甲醇价格走势



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

1.2 价格上涨原因及行业分析

碳酸二甲酯价格持续上涨原因：本周国内部分工厂以交付订单为主，部分企业停车，场内货源减少，在库存低位基础上，现货流通偏紧，持货方多谨慎观市，对外封盘，下游需求有所增加，持货方推涨意愿增强。

- ◆ 上周末石大胜华济宁地区装置恢复运行，场内装置多运行稳定，聚碳酸酯行业集中采购，多以交付订单为主，原料成本面支撑较好，碳酸二甲酯运行暂稳；
- ◆ 本周初部分企业排单销售，库存低位及利润压缩下，持货方推涨心态仍存，但下游集中采购气氛趋于平缓，新单跟进一般，叠加原料环氧丙烷宽幅走跌，成本面支撑一般，碳酸二甲酯窄幅回调；
- ◆ 当前国内碳酸二甲酯产能 58 万吨/年，周中红四方装置由于故障意外停车，开工率降至 73.93%，周五石大胜华济宁地区装置停车，场内供应整体减少。

表1：国内碳酸二甲酯生产企业及装置开工情况

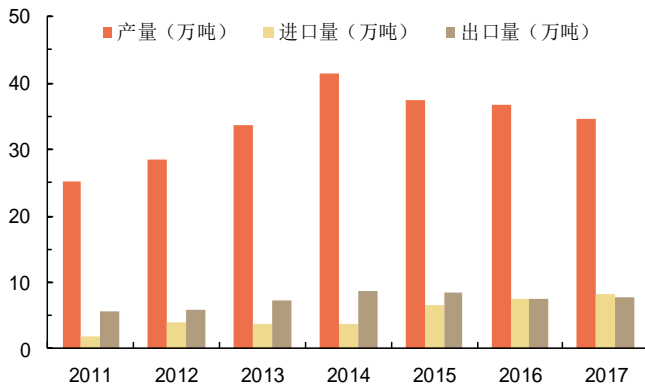
地区	生产企业	产能（万吨/年）	生产工艺	装置开工情况
山东	石大胜华	12.5	酯交换法	东营地区装置运行稳定；济宁地区装置停车
	海科新源	5	酯交换法	装置运行稳定
	维尔斯化工	6	酯交换法	装置运行稳定
	德普化工	4	酯交换法	小装置开车，大装置稳定运行
	山东飞扬	2	酯交换法	装置技改，择机开车

地区	生产企业	产能(万吨/年)	生产工艺	装置开工情况
	华鲁恒升	2	煤制乙二醇副产	装置运行
	安徽铜陵金泰	9	酯交换法	3万吨停车; 6万吨装置稳定运行
华东	安徽中盐红四方	5	甲醇氧化羰基化法	装置于18日下午停车
	浙江浙铁大风	4	酯交换法	装置运行
	扬州奥克	3	EO酯交换法	装置运行
西北	陕西云化绿能	5.5	酯交换法	大装置运行稳定; 小装置停车

资料来源: 百川盈孚、申港证券研究所

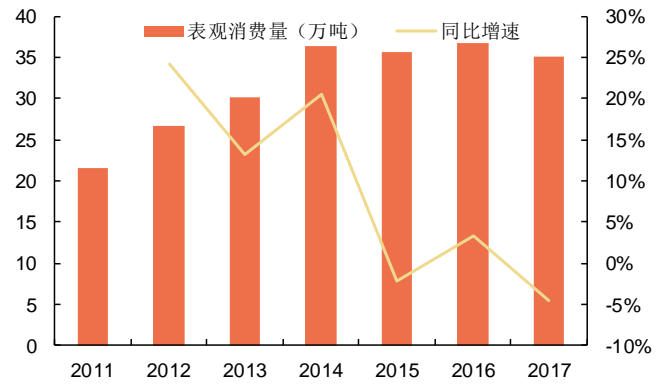
目前国内碳酸二甲酯市场总体供过于求。2017年国内碳酸二甲酯产量34.7万吨, 进出口量分别8.2万、7.8万吨, 表观消费量35.1万吨, 行业整体开工率维持60~70%。2020年碳酸二甲酯产能预计进一步扩张: 中科惠安5万吨/年、重庆万盛6万吨/年、浙江石油化工20万吨/年、中盐红四方5万吨/年, 共计36万吨/年装置或投产运行, 以及煤质乙二醇产能持续扩张, 副产物碳酸二甲酯或将提纯后流入市场, 整体供应预计将明显增加。

图3: 国内碳酸二甲酯产量及进出口量



资料来源: 智研咨询、申港证券研究所

图4: 国内碳酸二甲酯表观消费量及增速



资料来源: 智研咨询、申港证券研究所

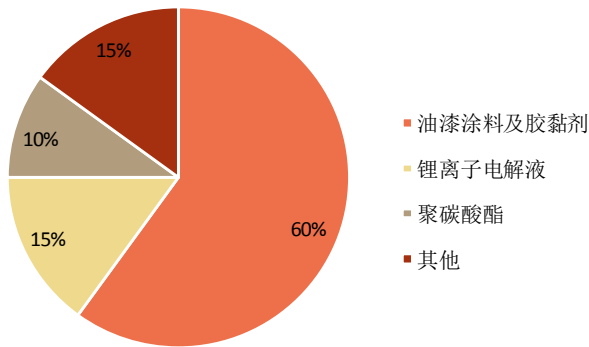
1.3 中长期供需关系有望向好

电解液和聚碳酸酯有望打开碳酸二甲酯需求空间。当前碳酸二甲酯下游需求主要包括油漆涂料胶粘剂、锂电池电解液以及聚碳酸酯等, 需求占比分别60%、15%和10%。

- ◆ **油漆涂料及胶粘剂行业对碳酸二甲酯需求趋于稳定。**今年以来房地产调控力度未减, 2019年1-11月商品房销售面积同比增长0.2%, 2018年、2019年1-11月房地产新开工面积同比分别增长17.2%、8.6%, 因此油漆涂料终端市场需求增量受限但存回升预期。
- ◆ **锂电池电解液领域对碳酸二甲酯需求不断攀升。**当前新能源汽车市场前景一片向好, 锂电企业纷纷计划扩张产能, 有效拉动锂电池电解液需求量。2018年国产电解液出货量17.3万吨, 同比增长57.5%, 近五年年均增速达42%, 电解液对碳酸二甲酯的需求整体呈上升趋势。

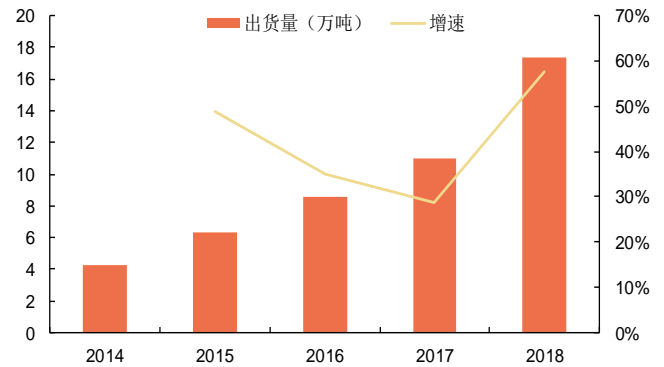
- ◆ **国内聚碳酸酯行业对碳酸二甲酯需求将爆发。**近几年我国聚碳酸酯新装置迎来集中投产期，2018 年底国内聚碳酸酯产能 126 万吨/年，同比增长 44%，2019 年预计全年新增产能 50 万吨/年以上，同比增长超过 40%。2020 年非光气法聚碳酸酯装置产能扩张同样显著，浙石化 26 万吨/年、海南华盛新材料 26 万吨/年、青岛恒源石化 10 万吨/年，共计 62 万吨/年装置或投产运行，预计碳酸二甲酯需求量在 21.7 万吨/年左右，叠加湖北甘宁石化 7 万吨/年、盛通聚源新材料 13 万吨/年生产或逐步趋于平稳需求。

图5：碳酸二甲酯下游消费结构图



资料来源：智研咨询、申港证券研究所

图6：国内电解液出货量及增速



资料来源：中国产信息网、申港证券研究所

1.4 结论及投资建议

综上所述，我们认为本轮碳酸二甲酯涨价主要受供给紧张影响，预计短期工业级碳酸二甲酯或存上调可能；中长期看，尽管国内碳酸二甲酯新增产能投放，但随着锂离子电解液和聚碳酸酯产业的快速发展，国内碳酸二甲酯需求有望大幅提升，供需关系有望改善。

2. 投资策略及重点推荐

- ◆ **涤纶长丝产业链：**本周涤纶长丝市场整体持续拉涨，截至周五主流产品 POY/FDY/DTY 价差较上周同期分别扩大 166.3 元、241.3 元、191.3 元/吨。下游及终端工厂适度补仓后观望心态明显，多维持刚需采购，目前涤纶长丝工厂仍以出货为主，此外，节前备货需求依然存在，产销阶段性放量或仍将出现，预计下周涤纶长丝市场将延续窄幅震荡。建议继续关注行业龙头：桐昆股份、新凤鸣。
- ◆ **农药：**虽然供暖季节的到来，宁夏环保事件，长江、黄河流域的环保排查等因素，都给供应端带来新的不确定性，但本月全国植保会召开后，终端观望情绪依旧，实际现货价格并未达到需求端希望的价格。随着春节的临近，市场成交量有所提升，但仅限于急于生产的品种，春节后的生产品种，市场并未大量下单。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 1.56%，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

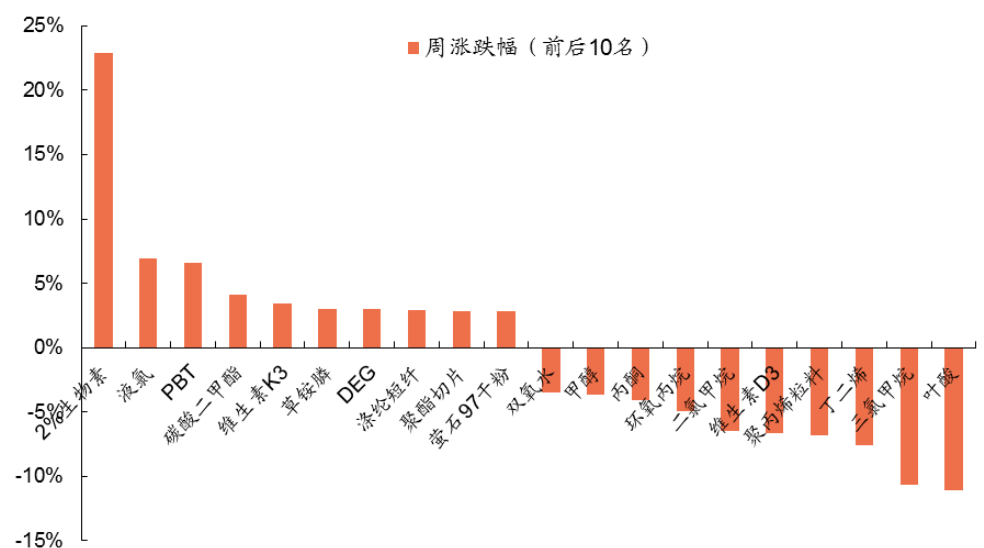
3. 化工产品价格变动及分析

本周涨价品种建议关注 2%生物素、液氯；甲醇、双氧水等品种跌幅居前。

涨幅靠前品种：2%生物素 (+22.86%)、液氯 (+6.90%)、PBT (+6.62%)、碳酸二甲酯 (+4.10%)、维生素 K3 (+3.45%)、草铵膦 (+3.02%)、DEG (+2.98%)、涤纶短纤 (+2.90%)、聚酯切片 (+2.81%)、萤石 97 干粉 (+2.80) 等。

跌幅靠前品种：叶酸 (-11.11%)、三氯甲烷 (-10.67%)、丁二烯 (-7.61%)、聚丙烯粒料 (-6.77%)、维生素 D3 (-6.67%)、二氯甲烷 (-6.47%)、环氧丙烷 (-4.97%)、丙酮 (-4.09%)、甲醇 (-3.64%)、双氧水 (-3.50%) 等。

图7：化工产品涨跌幅 (%)



资料来源：申港证券研究所

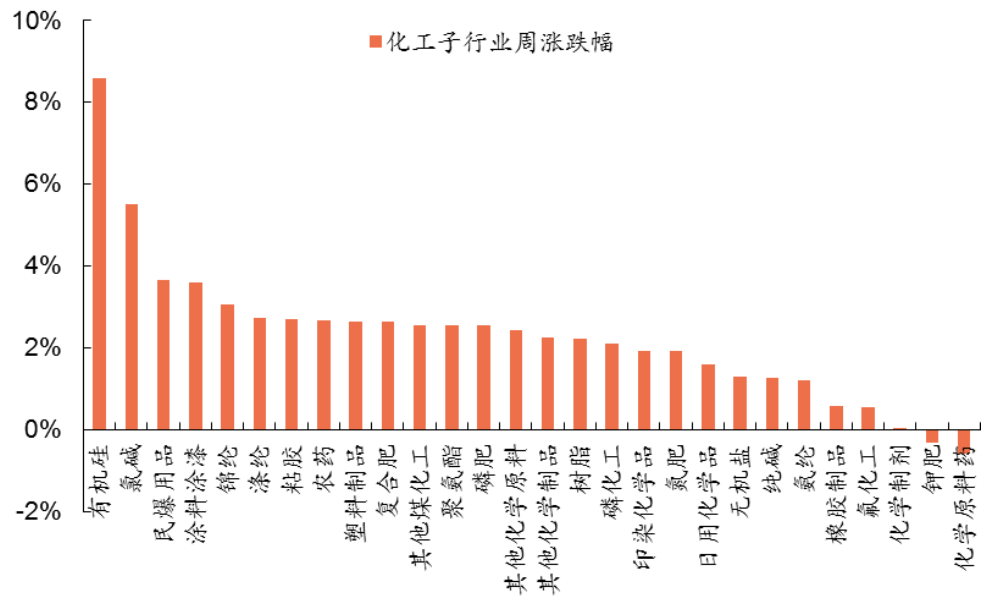
4. 化工板块股票市场行情

4.1 板块表现

本周中信基础化工板块上涨 2.50%，沪深 300 指数上涨 0.36%，与同期沪深 300 指数相比，基础化工板块跑赢 2.14 个百分点。

子板块方面，有机硅（+8.59%）、氯碱（+5.52%）、民爆用品（+3.65%）、涂料油漆（+3.59%）、锦纶（+3.06%）等子板块涨幅居前，而化学原料药（-0.58%）、钾肥（-0.32%）等子板块跌幅居前。

图8：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：美联新材（+61.00%）、阿科力（+31.86%）、航锦科技（+25.35%）、红太阳（+18.15%）、乐通股份（+17.54%）等，领跌个股包括：科斯伍德（-6.61%）、三棵树（-6.32%）、利尔化学（-6.31%）、濮阳惠城（-4.34%）、天铁股份（-4.20%）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	300586.SZ	美联新材	61.00%	300192.SZ	科斯伍德	-6.61%
2	603722.SH	阿科力	31.86%	603737.SH	三棵树	-6.32%
3	000818.SZ	航锦科技	25.35%	002258.SZ	利尔化学	-6.31%
4	000525.SZ	红太阳	18.15%	300481.SZ	濮阳惠成	-4.34%
5	002319.SZ	乐通股份	17.54%	300587.SZ	天铁股份	-4.20%
6	000155.SZ	川能动力	14.96%	002838.SZ	道恩股份	-3.21%
7	600319.SH	亚星化学	14.95%	002326.SZ	永太科技	-3.05%
8	000523.SZ	广州浪奇	14.18%	002886.SZ	沃特股份	-2.97%

9	002211.SZ	宏达新材	13.50%	002096.SZ	南岭民爆	-2.29%
10	603360.SH	百傲化学	11.98%	603519.SH	立霸股份	-2.28%

资

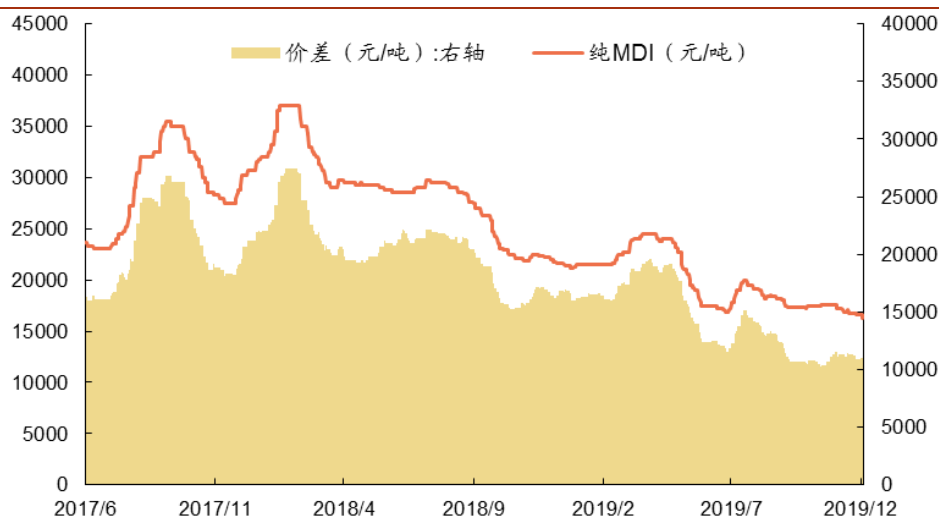
资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

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 16250 元/吨,较上周同期下降 2.40%,价差较上周同期缩小 234 元/吨。供应面继续承压,成本面支撑松动,而下游需求面持续低迷,入市继续补仓意愿较低,市场低迷气氛不改,询盘买盘稀少,业者走货承压下,对外报盘价不断弱势下滑。预计下周纯 MDI 市场偏弱运行。

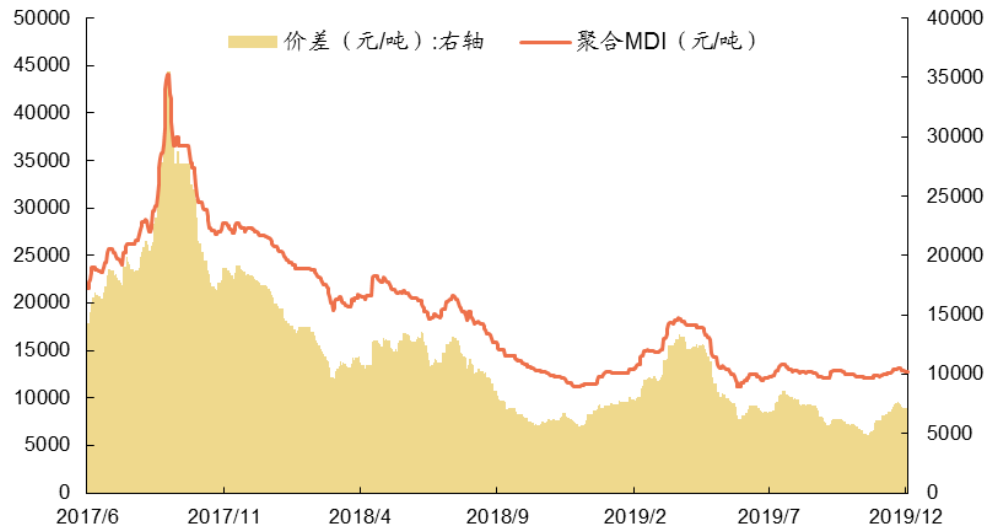
图9: 纯 MDI 价格及价差走势图



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

本周国内聚合 MDI 市场弱势下滑,截至周五,华东地区聚合 MDI (桶装) 市场价 12700 元/吨,较上周同期下跌 1.93%,价差较上周同期缩小 84.14 元/吨。工厂延续控量政策,加上部分装置仍处于停车检修状态,场内现货偏紧局面难以缓解,不过随着价格推高,下游买涨杀跌心态浓厚,加上终端仍有原料库存尚待消化,市场入市囤货意愿锐减,场内买气受到打压,询盘买盘寥寥,以及本周瑞安指导价弱势下滑,业者心态受挫,个别业者落袋为安,市场实盘报价不断松动下滑。预计下周聚合 MDI 市场弱势运行。

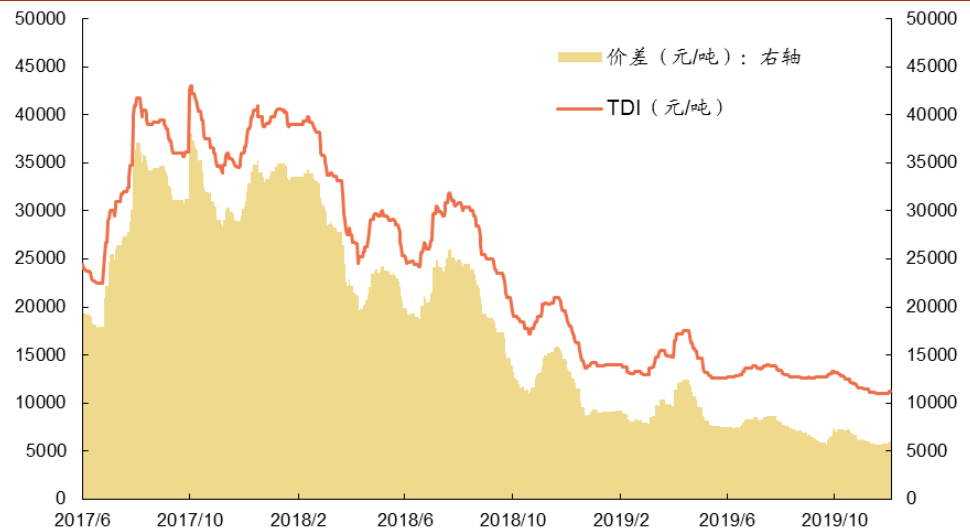
图10: 聚合 MDI 价格及价差走势图



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

本周国内 TDI 市场偏强震荡，截至周五，华东地区 TDI 市场价 11250 元/吨，较上周同期 1.81%，价差较上周同期扩大 200 元/吨。本周上海及北方主力工厂挂牌结算价持平，其余厂家也纷纷公布挂牌价格，厂家集中挺市意愿高涨，提振市场心态，业者心态积极，报盘整体窄幅上推，然下游需求萎靡不振，原料库存高企，对原料涨价存抵触心理，多持观望心态，场内询盘气氛清淡，市场成交难以支撑 TDI 上涨走势。预计下周国际原油价格将持续稳中小涨，但受需求影响，甲苯走势重心整理，存在触底反弹可能。

图11: TDI 价格及价差走势图



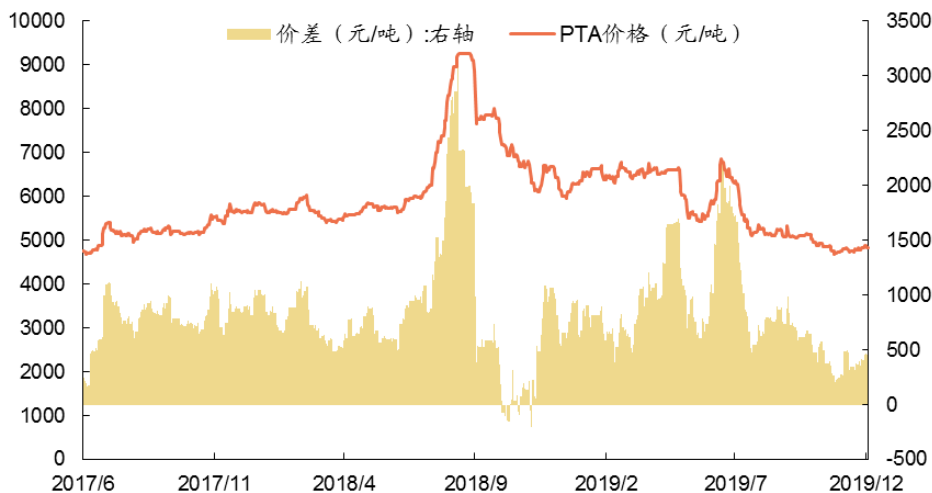
资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

5.2 PTA-涤纶长丝产业链

本周内华东 PTA 市场窄幅上涨后回落。截至周五，华东地区 PTA 市场价 4830 元/吨，市场价与价差与上周同期相同。周内受沙特阿美上市及中美贸易乐观情绪提振，国际原油价格持续走高，成本支撑下化工产品普涨，同时相关产品 MEG 的暴涨带动终端纺织市场集中补仓，下游聚酯工厂借机涨价挺市，产销回升，间接利好 PTA

市场。但随着汉邦石化的重启出料，市场供应增加，利空市场心态，加之下游聚酯工厂即将进入检修，对 PTA 需求下降，PTA 新产能的投放虽短期延期，但后期供应增加格局难有改善，12 月下旬 PTA 库存压力上升。成本支撑下，预计下周 PTA 市场价格震荡小跌。

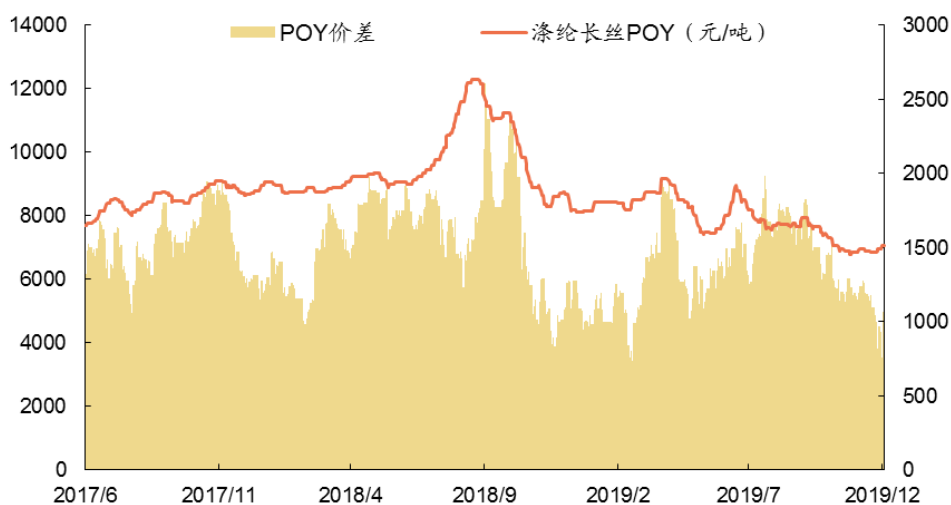
图12: PTA 价格及价差走势图



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

本周涤纶长丝市场行情整体持续拉涨。截至周五，主流产品 POY/FDY/DTY 华东市场价分别为 7050 元、7375 元、8650 元/吨，价差较上周同期分别扩大 166.3 元、241.3 元、191.3 元。上周在国际油价与中美贸易利好的带动下，原料端开始了它的上涨步伐，乙二醇与 PTA 的不断上涨带动了涤纶市场价格，市场商谈重心逐步上移。周后期，市场出现回落迹象，涤纶长丝续涨乏力，乙二醇炒涨带动终端工厂抄底补货，但也部分透支后市需求，下游及终端工厂适度补仓后观望心态明显，多维持刚需采购。目前涤纶工厂仍以出货为主，此外，节前备货需求依然存在，产销的阶段放量或仍将出现，因此预计下周涤纶长丝市场将延续窄幅震荡的走势。

图13: 涤纶长丝 POY 价格及价差走势图

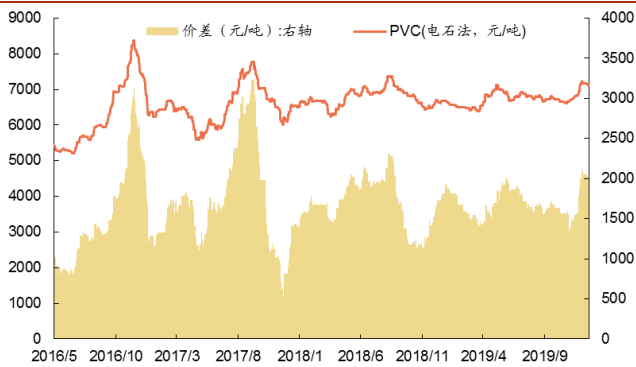


资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

5.3 氯碱 (PVC/烧碱)

本周国内 PVC 市场窄幅整理运行，整体成交气氛温和。本周商家手中货源不多，部分在途货源略有缓解，暂无出货压力，部分地区市场价格小幅回落。当前 PVC 社会库存处于历史地位，PVC 装置多数正常开工，市场货源或将稳中有升，近一周库存多数供给预售，而下游制品企业多刚需补库，对后市信心有限，预计下周市场区间盘整为主，价格窄幅调整。

图14: PVC 价格及价差走势图



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

图15: 烧碱价格走势

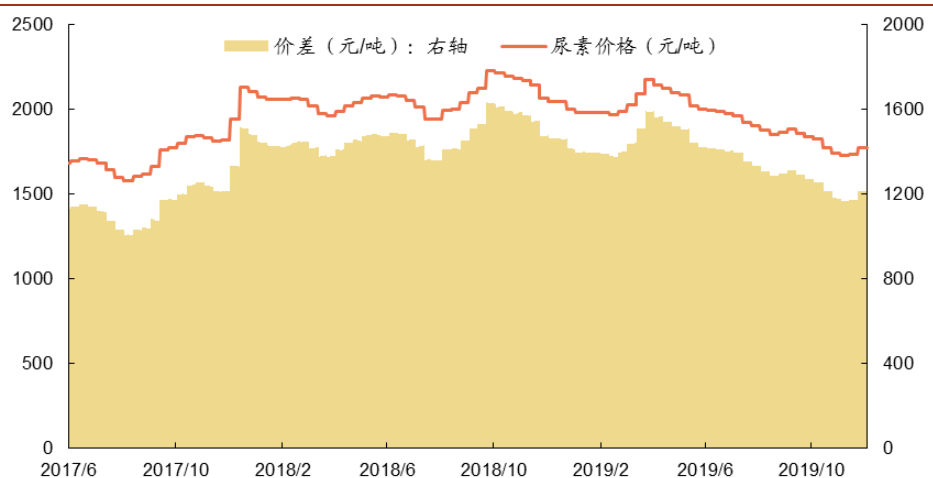


资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

5.4 化肥

本周国内尿素市场稳中伴降，需求释放不及预期，商家持币观望，导致价格上涨受阻，在盘整数日后终现跌势，目前山东及两河主流报价 1670-1700 元/吨，成交暗降至 1640-1670 元/吨。印度招标扑朔迷离给市场增加很大不确定因素，但国内价格涨跌关键仍取决于供需面。目前看，供应面利好相对去年已经弱化，需求面仍需农业备肥的配合，否则仅是工业采购即便涨价也是好景不长，短时重点关注印标，业内心态以及东北形式。

图16: 尿素价格及价差走势图



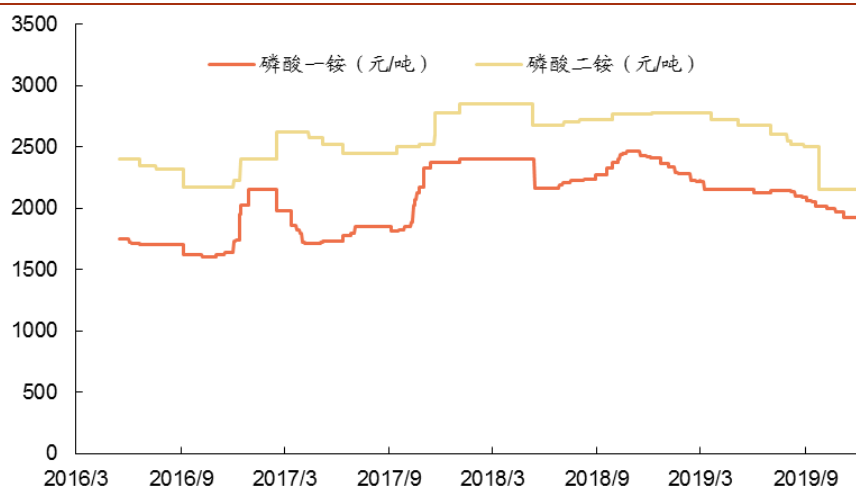
资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

本周一铵市场震荡整理运行。华中、西南等地厂方表现近期待发货量增加，库存量

略降，市场信心有所回升。东北市场缓慢启动，下游考虑运距及运输影响，订单量较月初略有增加，也进一步造成当前局面。需求升温将进一步缓解过剩矛盾，原材料市场波动，硫磺价格小幅支撑。与上周相比，成本面震荡走强，一铵东北市场逐步发力，加之原材料硫磺价格支撑，市场价格虽然短期弱势震荡，但订单量有望增加，过剩矛盾缓解后对其市场形成乐观影响，行情企稳可能性进一步增大。

本周二铵市场行情持续弱势盘整，企业接单速度一般，市场购销双方看空情绪占据主流。黑龙江地区 64% 二铵实际成交价格已经在 2500 元/吨以下。国际市场上，二铵需求零星市场，当前正值国际市场淡季，采购订单零星发布。二铵主力市场维持弱势整理格局，新单成交有限，企业出货为主。冬储市场行情进展缓慢，购销双方当前心态较为悲观。业者多数认为春耕需求和往年相比或有下滑风险，春节后市场依然面临重重压力。就目前市场行情来看，二铵市场仍以弱势整理为主，成交阴跌。

图17：磷酸一铵和磷酸二铵价格走势

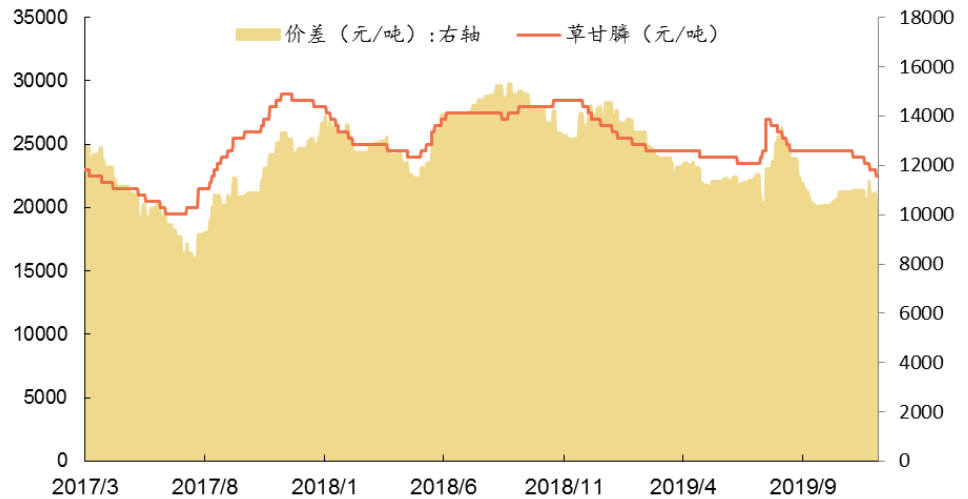


资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

5.5 农药

本周，草甘膦市场清淡。草甘膦供应商主流报价 2.25-2.8 万元/吨，市场成交价格至 2.1-2.15 万元/吨，上海港 FOB 成交价格至 3040-3060 美元/吨。短期看，草甘膦价格或将盘整，主流供应商开工较之前有所提升，市场供应整体充足；上游原料价格走跌，对草甘膦成本支撑有限；草甘膦副产物氯甲烷、甲缩醛价格开始下挫，削弱了生产商的利润；另外，临近圣诞节，市场订单将会更加稀少，即使供应商继续降低价格，也带不来订单。

图18：草甘膦价格及价差走势图

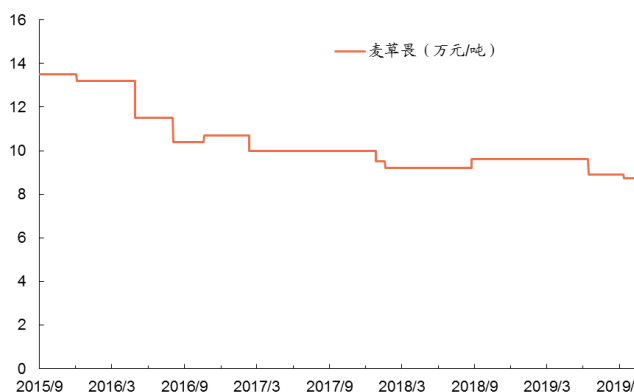


资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

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，实际成交价至 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。短期看，考虑到需求清淡，不排除麦草畏价格下滑的可能。

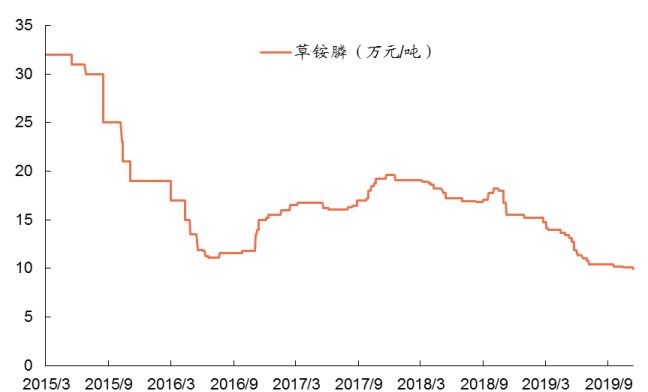
本周草铵膦价格上调。95%草铵膦原粉主流生产商暂不报价，实际成交价至 9.95-10.5 万元/吨，港口 FOB 至 13050 美元/吨。从目前市场反馈看，小单采购为主，主流采购商仍以观望为主。从市场上看，四川供应商开工正常，山东供应商设备检修，浙江和河北供应商低负荷开工，另外，由于市场供应量下滑，市场询单热情提升，实际成交价格上调，试探性小单采购为主。草铵膦市场短期看，价格或将维持盘整，而长远看，价格难以继续上调。

图19：麦草畏价格走势图



资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

图20：草铵膦价格走势图



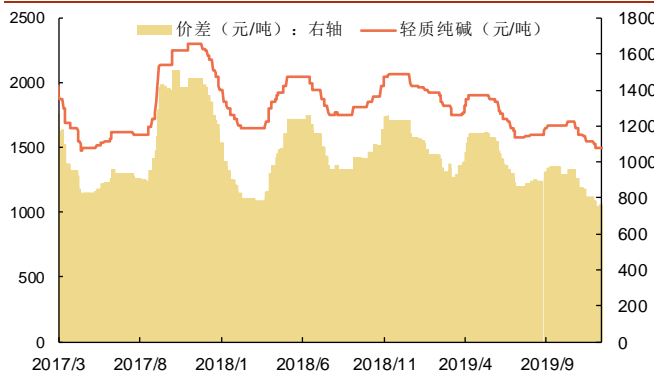
资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

5.6 纯碱

本周纯碱企业现货亏损营销，售价跌无可跌，出货主以低价震荡运行。伴随着轻重碱售价双双跌至低位，一些下游用户也开始释放订单，除本月按需订单外，不少用户考虑运输影响，年前储备货的计划也开始少量释放，进一步促成本周市场交投量升温，发货量增加表现，市场整体出货率加速，企业高库止涨略降。市场整体开工

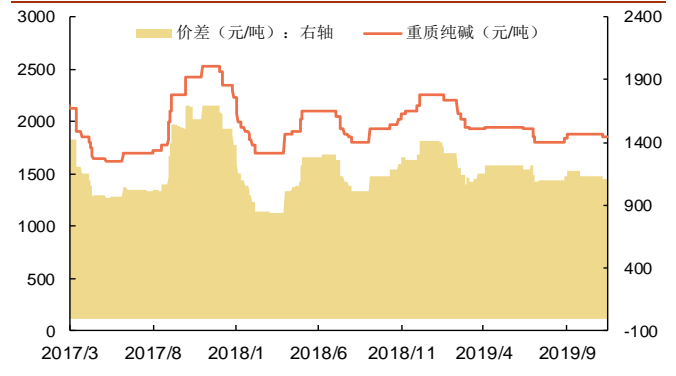
负荷保持 8.7 成左右，加上纯碱企业库存表现，行业内短期供应过剩矛盾仍存。轻碱下游就近低价按需采购居多，对企业轻碱出货表现尚可，重碱用户除按需采购外，因运距偏远玻璃用户在接近年末考虑冬储，采购积极性释放，僵持想法减弱，拿货积极性有所提升，进一步促进货源发运量增加。

图21：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22：重质纯碱价格及价差走势图

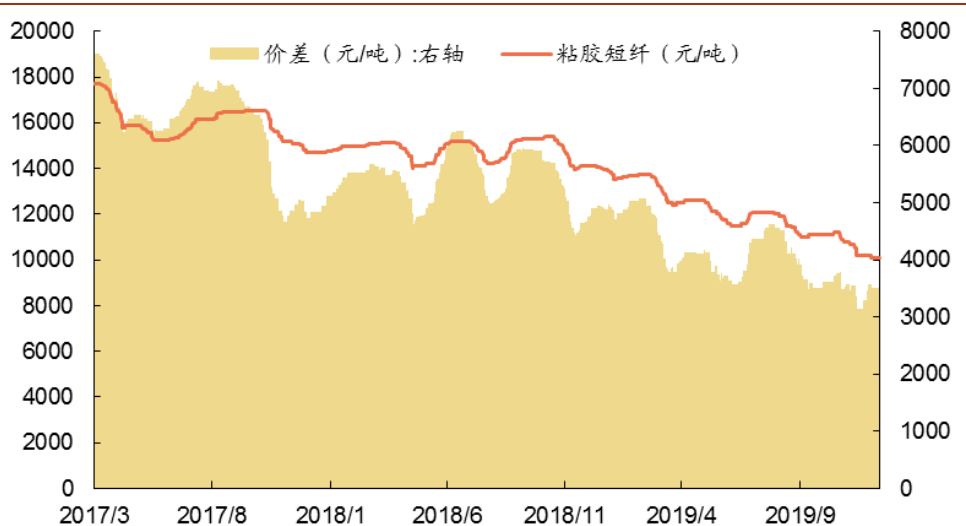


资料来源：Wind 资讯、百川盈孚、申港证券研究所

5.7 粘胶短纤

本周国内粘胶短纤市场暂稳运行。中端普遍执行月结，临近高端定价节点，市场较为平静，业者多暂时观望，然周内高端主流大厂仍未给出明确价格，场内信息较为混乱，后市还需继续观望，待高端主流价格落地，市场筑底价格将立即呈现，另外，终端纺织企业多在元旦后停机放假，周内部分企业给出大幅让利空间，后期下行空间明显，待主流大厂政策执行后，市场方向将有一定指引，下游春节前囤货将明显体现，预计下周粘短市场重心或将筑底后企稳运行。

图23：粘胶短纤价格及价差走势图



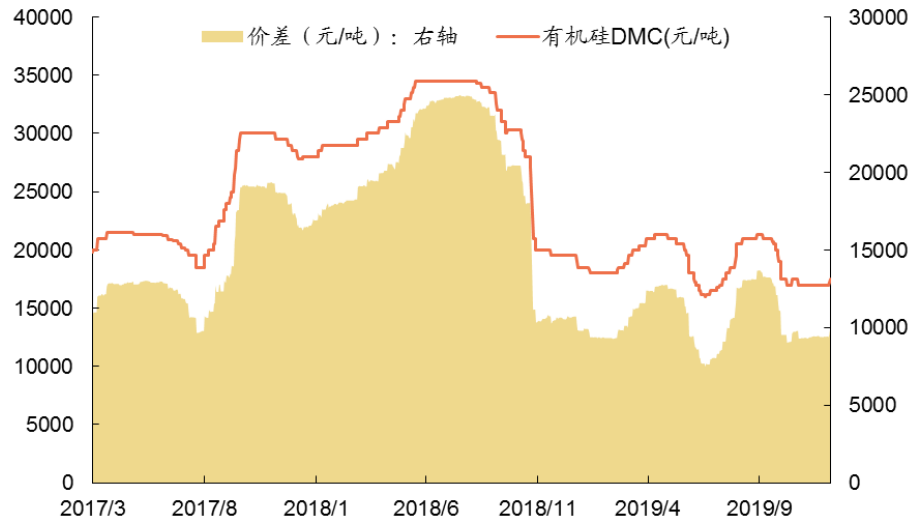
资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

5.8 有机硅

本周国内有机硅市场处于消化上周涨幅为主，多数企业依旧处于库存偏低状态，下游因价格上行拿货热情增加，但下游需求表现一般，本周市场处于维稳状态为主。

春节将至，下游再次采购大量备货等心态将有所减少，目前国内单体企业开工水平有所提升，部分企业检修计划预计推迟。行情再上一台阶存在较大阻力。下游接受目前的价位仍需时日，但短期内市场依旧处于供应紧张的局面，市场价格有望在经过调整后，呈现再次上涨，但空间有限。

图24：有机硅价格及价差走势图

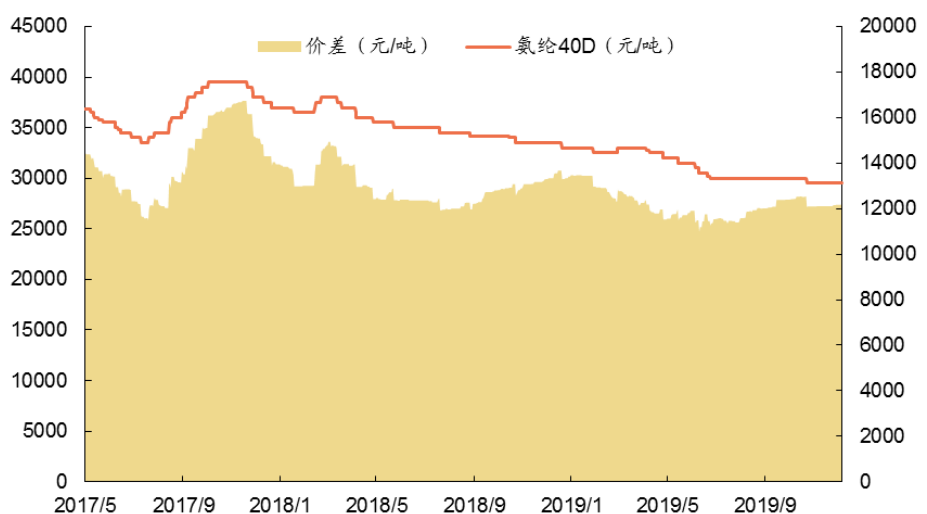


资料来源：Wind 资讯、百川盈孚、申港证券研究所

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。短期氨纶市场供应仍充裕，刚需操作为主，适当可略关注紧俏低价去库存时机。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，下游需求仍低迷难振，订单稀疏。客户跟进尚可，厂家开工8.4成附近，货源正常，市场经销、代理跟进情绪一般，预计短期内氨纶市场价格弱势维稳，难有上涨预期。

图25：氨纶价格及价差走势图

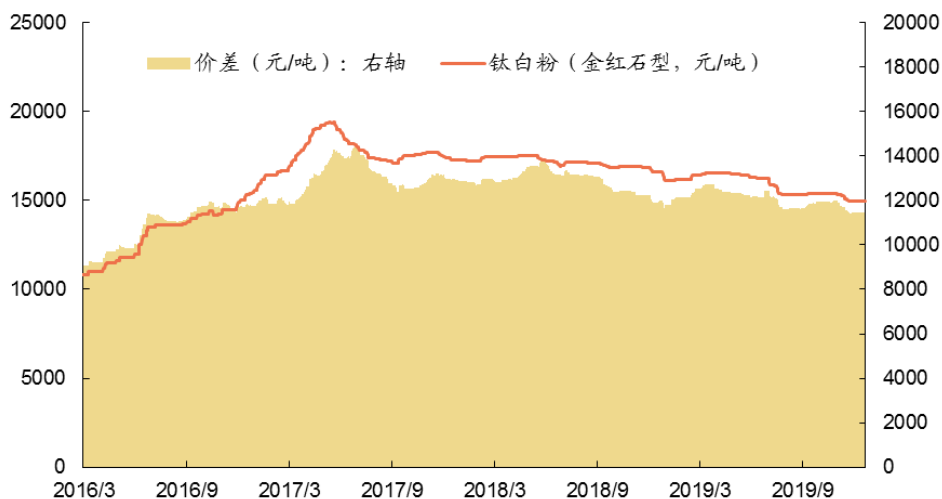


资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

5.10 钛白粉

本周钛精矿以及中矿价格再度上涨，对于目前本就处于传统淡季的钛白粉市场来说无异于雪上加霜，而多数企业面临生产的压力将会进一步加大，而下游需求的弱势又使钛白粉厂家难以通过涨价的方式来缓解上游成本带来的压力，钛矿价格若将持续保持高位待涨，或将有部分企业选择停产检修来面对目前弱势的市场，但具体市场走势还仍待观望。

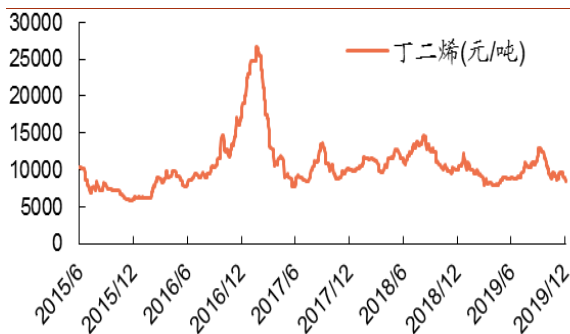
图26：钛白粉价格及价差走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

5.11 其他产品

图27：丁二烯价格走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

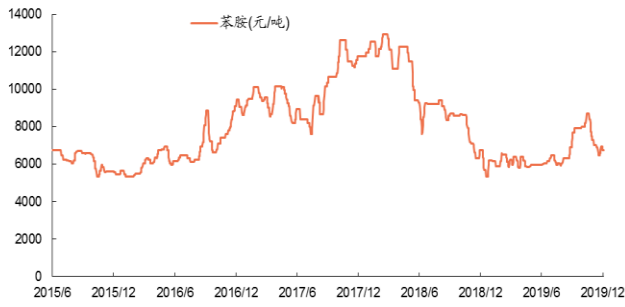
图28：丁苯橡胶价格走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

图29：苯胺价格走势图

图30：纯苯价格走势图



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所



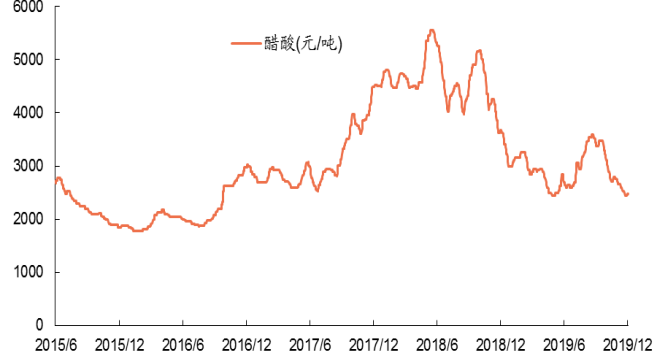
资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

图31: 甲醇价格走势



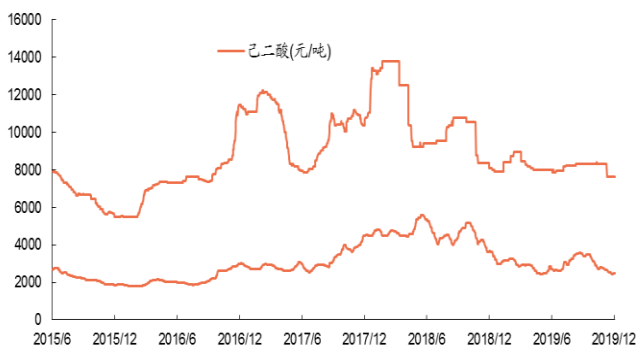
资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

图32: 醋酸价格走势



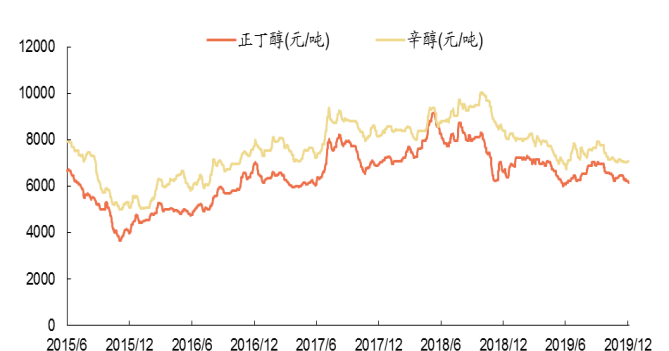
资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

图33: 己二酸价格走势



资料来源: Wind 资讯、申港证券研究所

图34: 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

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