

基础化工板块表现良好，电石市场价格可能企稳

——化工行业周观点(11.08-11.14)

强于大市 (维持)

2021年11月15日

市场回顾:

上周，CS基础化工指数上升3.53%，同期沪深300指数上升0.95%，基础化工指数同期领先大盘2.58个百分点。石油石化指数上涨2.21%，同期跑赢大盘1.26个百分点。其中，汇得科技(53.58%)、本立科技(43.84%)、争光股份(37.51%)、双象股份(34.70%)、南岭民爆(31.77%)位列涨幅前五；跌幅前五分别是：清水源(-11.29%)、晨光新材(-10.18%)、上海家化(-7.73%)、珀莱雅(-7.44%)、贝泰妮(-6.88%)。

行业核心观点:

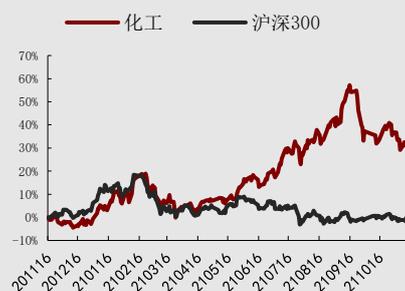
聚合MDI: 上周，国内聚合MDI价格先下跌后上涨。据百川盈孚数据显示，截至11月12日，国内聚合MDI市场价格为1.9428万元/吨，周环比涨幅为1.04%。上周周初聚合MDI市价下跌主要是受到需求端影响，上周伊始购货方仍然处于看空与观望情绪，加之北方大雪天气使得交通运输受阻，进一步减少了产品需求；下半周由于万华宁波释放装置检修计划不再接单，产品现货货源收紧，上下游库存收紧情况下，部分刚需订单的补货需求拉涨了聚合MDI的市场价格。综合而言，目前国内聚合MDI市场存在供需双方博弈，供货方存在惜售情绪，但场内询价较少，需求动力不足。在货源紧张的客观状况下，虽然价格上涨动力不足，但聚合MDI的市场价格近期仍然可能维持坚挺，建议投资者可以关注相关企业动态。

电石: 上周，国内市场电石价格宽幅下降。根据百川盈孚数据显示，截至11月5日，电石市场价格为5295元/吨，周跌幅高达28.17%。本次电石价格大幅下跌主要是由于供求结构转为弱势。供给端来看，上周部分电石厂商仍然处于库存高位，货源充足，部分电石厂商有意低价去库存。但需求端来看，下游PVC市场低迷，需求未有放量，进一步造成了电石价格走弱。原料端方面，上游煤炭价格在政策管控下受到重挫，电石成本面失去支撑。考虑到目前电石市场供应稳定，而下游需求难以短期放量，成本端也较为疲软，预计后市电石市场价格仍然有一定下行空间，但在限电限产政策下，中期存在停炉减产预期，所以尽管电石价格有下跌预期，但下跌空间有限，建议关注相关企业动态。

投资建议: 我们建议关注2条主线：1. 顺周期阶段价格及景气度持续上涨的传统化工品及相关龙头企业；2. 具有政策支撑的国产替代相关新材料板块，如碳纤维、涉及5G、半导体产业链的相关新材料。

风险因素: 海外疫情严重，国际原油价格持续震荡，聚合MDI价格下滑风险，PVC需求不足的风险，煤炭价格下跌风险。

行业相对沪深300指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

三氯乙烯维持高位运行，电石价格大幅下挫
龙头企业加速布局锂电赛道，原材料价格持续高企

磷酸铁锂电池装机量持续增长，支撑磷酸铁锂高价运行

分析师:

黄侃

执业证书编号:

S0270520070001

电话:

02036653064

邮箱:

huangkan@wlzq.com.cn

正文目录

1 市场回顾	3
1.1 板块行情.....	3
1.2 子板块行情.....	3
1.3 化工用品价格走势.....	3
2 原油和天然气	4
3 氨纶和涤纶长丝	4
4 聚氨酯	6
5 农药化肥	6
6 重点化工产品价格变动	7
7 行业动态和上市公司动态	8
图表 1: 上周化工产品涨跌幅前十名.....	3
图表 2: 上周化工产品涨跌幅后十名.....	3
图表 3: 原油价格走势(美元/桶).....	4
图表 4: 天然气价格走势(美元/百万英热单位).....	4
图表 5: 氨纶、PTMEG、MDI 价格及价差(元/吨).....	5
图表 6: 氨纶库存量(吨).....	5
图表 7: 氨纶开工率(%).....	5
图表 8: POY、PTA、MEG 价格及价差(元/吨).....	5
图表 9: 涤纶长丝库存天数.....	5
图表 10: 纯 MDI 价格走势(元/吨).....	6
图表 11: 聚合 MDI 价格走势(元/吨).....	6
图表 12: 草甘膦、甘氨酸价格及价差(元/吨).....	7
图表 13: 磷酸一铵、合成氨、磷矿石价格及磷酸一铵价差(元/吨).....	7
图表 14: 磷酸二铵、合成氨、磷矿石价格及磷酸二铵价差(元/吨).....	7
图表 15: 重点化工产品价格变动数据.....	7

1 市场回顾

1.1 板块行情

上周，CS 基础化工指数上升 3.53%，同期沪深 300 指数上升 0.95%，基础化工指数同期领先大盘 2.58 个百分点。石油石化指数上涨 2.21%，同期跑赢大盘 1.26 个百分点。其中，汇得科技(53.58%)、本立科技(43.84%)、争光股份(37.51%)、双象股份(34.70%)、南岭民爆(31.77%) 位列涨幅前五；跌幅前五分别是：清水源(-11.29%)、晨光新材(-10.18%)、上海家化(-7.73%)、珀莱雅(-7.44%)、贝泰妮(-6.88%)。

1.2 子板块行情

上周，中信基础化工二级子板块市场表现良好。涨跌幅排名前五的分别是橡胶助剂(12.81%)、膜材料(10.44%)、有机硅(8.72%)、电子化学品(7.63%)、其他塑料制品(7.55%)。涨跌幅后五的板块分别为日用化学品(-4.73%)、钾肥(-3.53%)、聚氨酯(-0.86%)、轮胎(0.10%)、复合肥(0.74%)。

1.3 化工用品价格走势

上周，涨幅前五的化工品分别是：维生素 K3(9.80%)、黄磷(6.43%)、泛酸钙(5.05%)、正丙醇(4.82%)、顺丁橡胶(3.76%)。跌幅前五的化工品分别是：液氯(-33.82%)、固体烧碱(-33.56%)、天然气现货(-24.53%)、分散染料(-24.32%)、异丁醛(-16.67%)。

图表1: 上周化工产品涨跌幅前十名

产品	2021/11/12	2021/11/11	单位	较上周	较上月	较 21 年初
维生素 K3	112	110	元/千克	9.80%	34.94%	89.83%
黄磷	33087	33087	元/吨	6.43%	-37.68%	109.08%
泛酸钙	104	103	元/千克	5.05%	30.00%	42.47%
正丙醇	8700	8650	元/吨	4.82%	14.47%	-15.53%
顺丁橡胶	14475	14025	元/吨	3.76%	-4.38%	40.03%
丁二烯	7000	6800	元/吨	3.70%	-3.45%	-11.39%
WTI	81.59	81.34	美元/桶	3.53%	1.33%	68.16%
聚合 MDI	19463	19438	元/吨	3.46%	-17.64%	6.55%
氯化钙	1395	1395	元/吨	3.33%	88.51%	153.64%
天然橡胶	13391	13166	元/吨	3.08%	-4.86%	-1.23%

资料来源：百川盈孚、万联证券研究所

图表2: 上周化工产品涨跌幅后十名

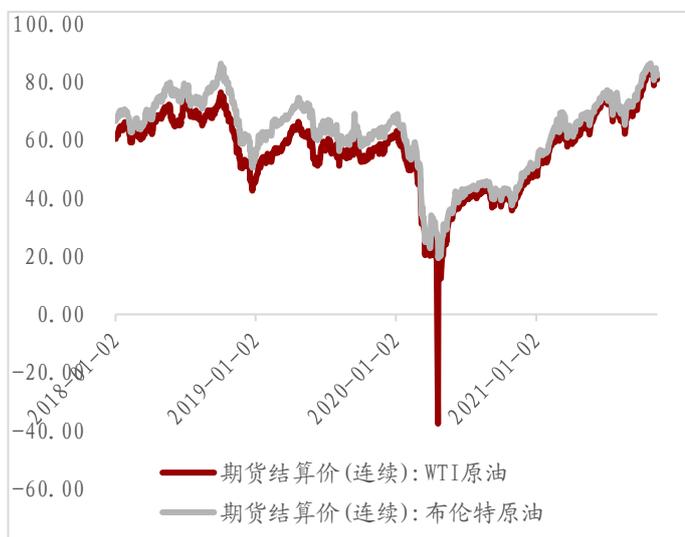
产品	2021/11/12	2021/11/11	单位	较上周	较上月	较 21 年初
液氯	1225	1284	元/吨	-33.82%	-45.96%	-7.69%
固体烧碱	3458	3775	元/吨	-33.56%	-43.50%	78.62%
天然气现货	4.086	3.762	美元/百万 英热单位	-24.53%	-4.22%	75.21%
分散染料	28	31	元/公斤	-24.32%	-24.32%	21.74%
异丁醛	14000	15000	元/吨	-16.67%	-20.90%	64.71%
二氯甲烷	4829	4827	元/吨	-14.38%	-20.63%	39.24%
三氯化磷	10000	10550	元/吨	-13.42%	-48.72%	63.93%
聚羧酸减水剂 单体	9700	9900	元/吨	-13.39%	-11.01%	16.17%
丙烯酸	14700	15100	元/吨	-13.02%	-16.95%	90.91%
液体烧碱	1363.22	1391.42	元/吨	-12.82%	-16.83%	178.00%

资料来源：百川盈孚、万联证券研究所

2 原油和天然气

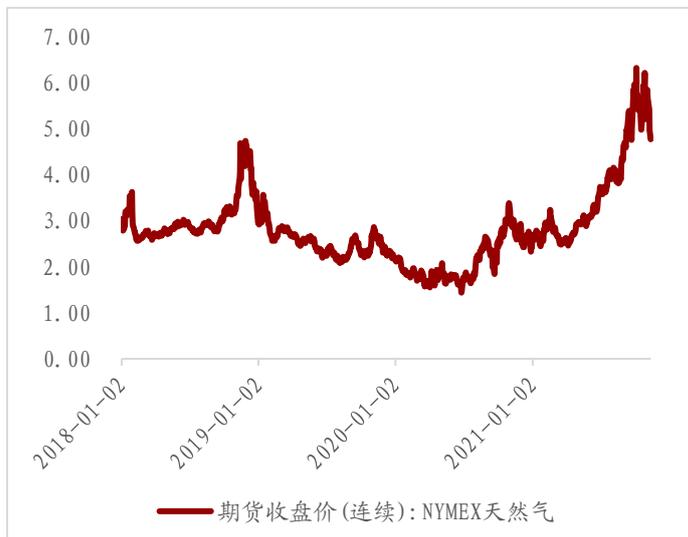
11月12日，WTI原油期货结算价为80.79美元/桶，7日环比下跌0.59%，30日环比上涨0.44%；布伦特原油价格为82.17美元/桶，7日环比下降0.69%，30日环比下降1.21%。11月12日，NYMEX天然气期货收盘价为4.78美元/百万英热单位，7日环比下降15.03%，30日环比下跌15.82%。

图表3：原油价格走势(美元/桶)



资料来源：WIND、万联证券研究所

图表4：天然气价格走势(美元/百万英热单位)



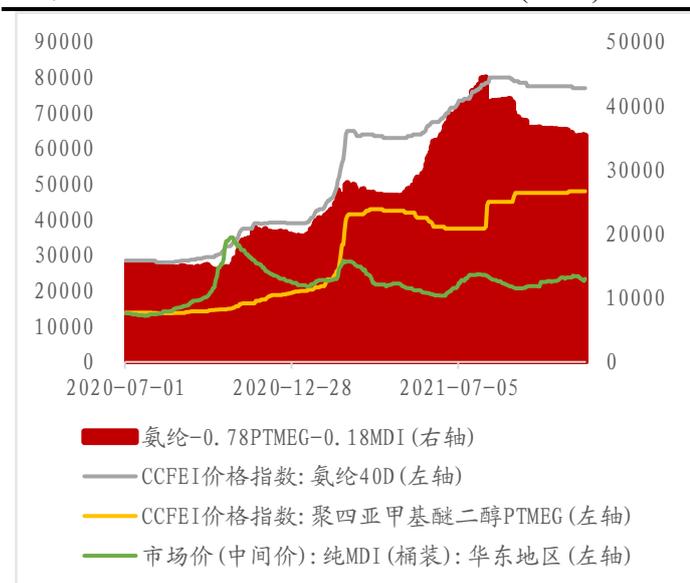
资料来源：WIND、万联证券研究所

3 氨纶和涤纶长丝

上周，氨纶库存量预计为25748日环比变化0.00%。上周氨纶产量略有提升，截至11月12日，氨纶开工率为86%。上周国内氨纶市场继续企稳，11月12日，氨纶40D价格为77000元/吨，氨纶价差为35357元/吨。涤纶方面，11月12

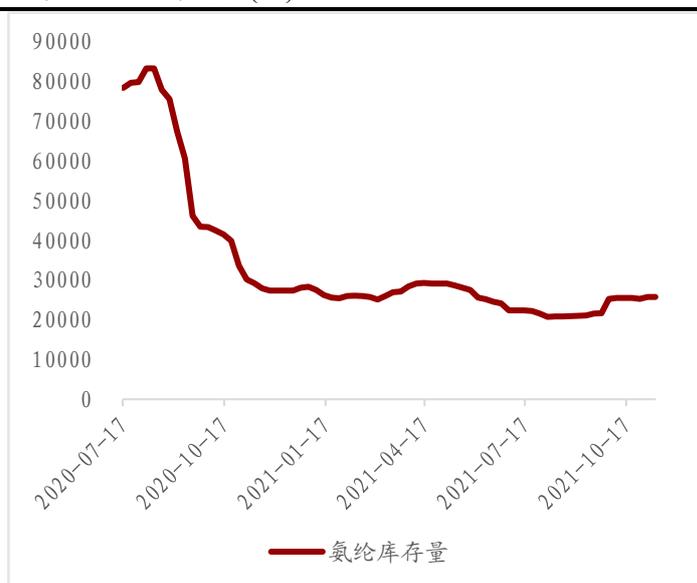
日，华东地区涤纶长丝 POY (150D/48F) 主流市场价为 7875.00 元/吨，涤纶长丝价差为 1874.12 元/吨。

图表5: 氨纶、PTMEG、MDI价格及价差(元/吨)



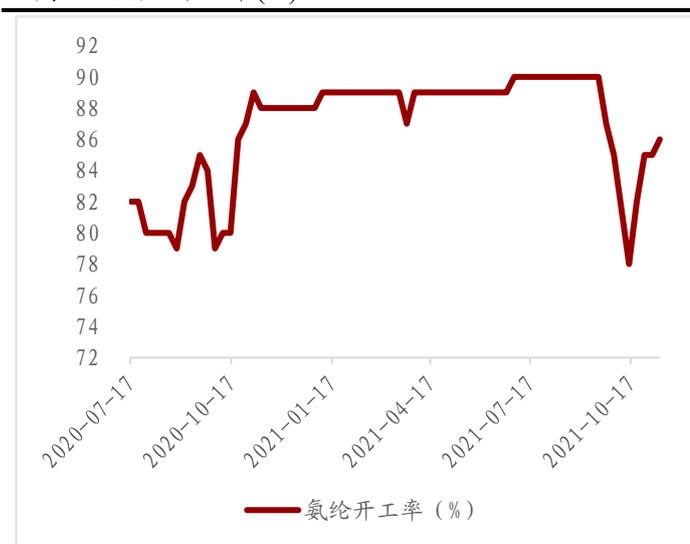
资料来源: WIND、万联证券研究所

图表6: 氨纶库存量(吨)



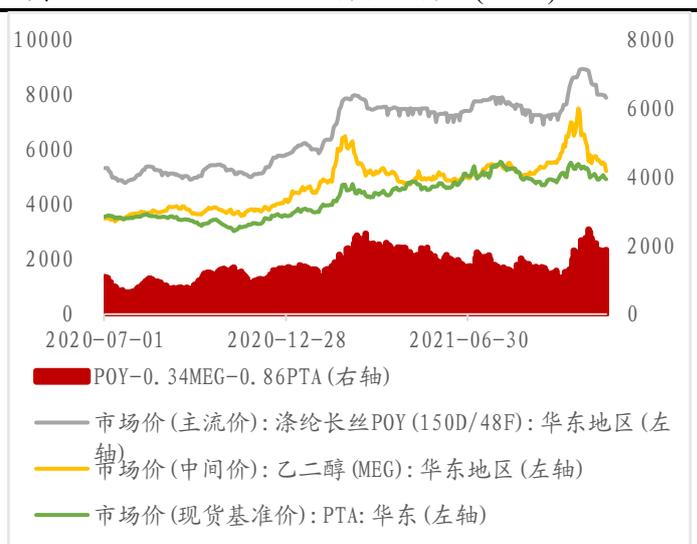
资料来源: 百川盈孚、万联证券研究所

图表7: 氨纶开工率(%)



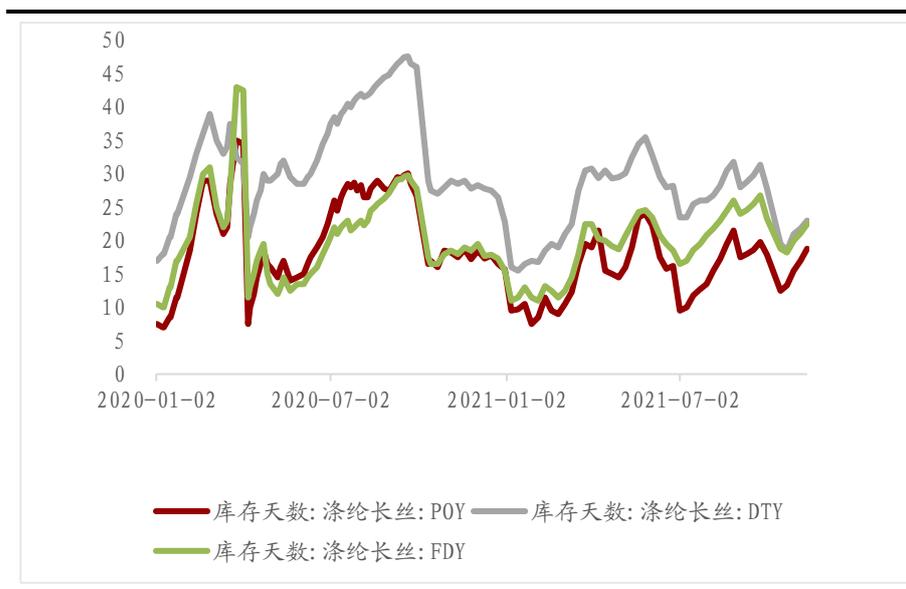
资料来源: IFIND、万联证券研究所

图表8: POY、PTA、MEG价格及价差(元/吨)



资料来源: WIND、万联证券研究所

图表9: 涤纶长丝库存天数



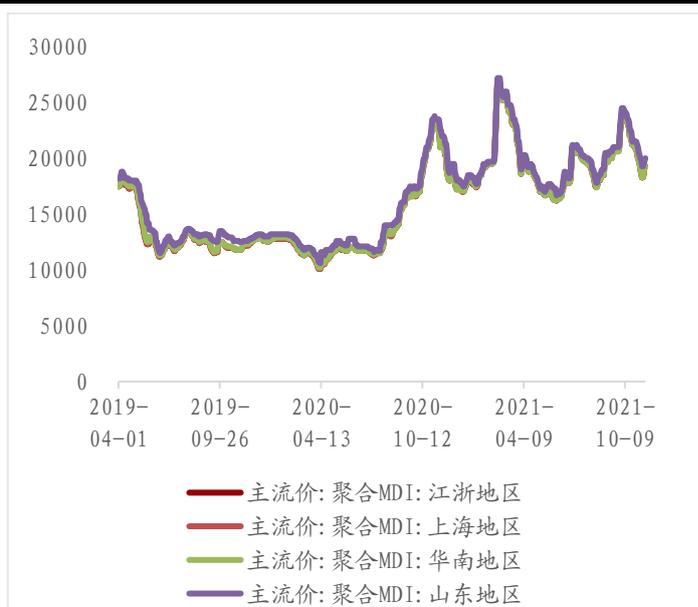
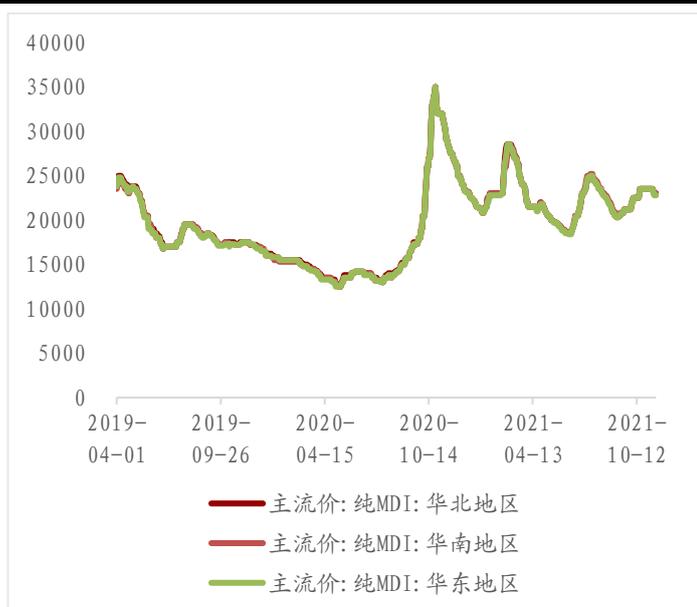
资料来源: IFIND, 万联证券研究所

4 聚氨酯

上周, 国内纯MDI 市场价格有所回落。纯MDI 市场主流报价参考 22500-22800 元/吨附近。据百川盈孚数据显示, 11 月 12 日华东地区市场均价在 22800 元/吨左右。下游淡季需求下, 整体开工提升有限, 加上受仓储问题影响, 进口货源获利盘较多, 场内交投买气寡淡, 持货商对后市信心不足下, 多让利抛货落袋为安, 利空主导下, 市场商谈重心弱势下滑; 不过随后供方释放检修计划, 且存封盘消息, 场内现货有所受限, 下游部分刚需入市采购, 场内询盘买气回升, 市场价格止跌企稳。

图表10: 纯MDI价格走势(元/吨)

图表11: 聚合MDI价格走势(元/吨)



资料来源: WIND, 万联证券研究所

资料来源: WIND, 万联证券研究所

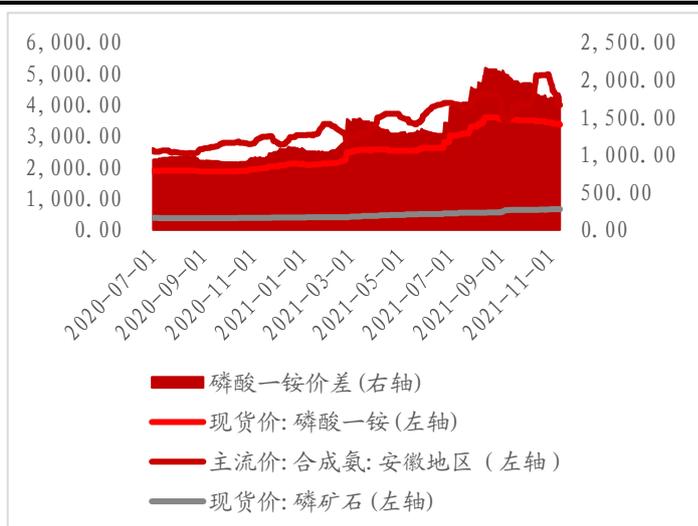
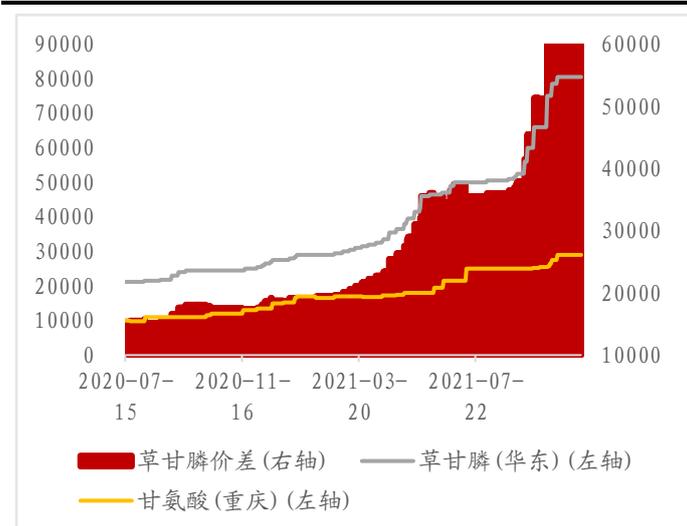
5 农药化肥

上周国内草甘膦市场价格继续维持高位。据百川盈孚数据显示, 11月12日华东地区草

甘磷均价为8.05万元/吨，重庆地区甘氨酸均价为2.9万元/吨，草甘膦-甘氨酸价差为6.3680万元/吨，较上周数据未发生变化。化肥方面，11月12日，上游磷酸一铵和磷酸二铵现货价分别为3366.67元/吨和3590.00元/吨，安徽地区合成氨主流价3990.00元/吨，磷矿石现货价为663.33元/吨，磷酸一铵价差为1786.64元/吨，较11月5日上升0.94%；磷酸二铵价差为1485.04元/吨，较11月5日上升6.05%。

图表12: 草甘膦、甘氨酸价格及价差(元/吨)

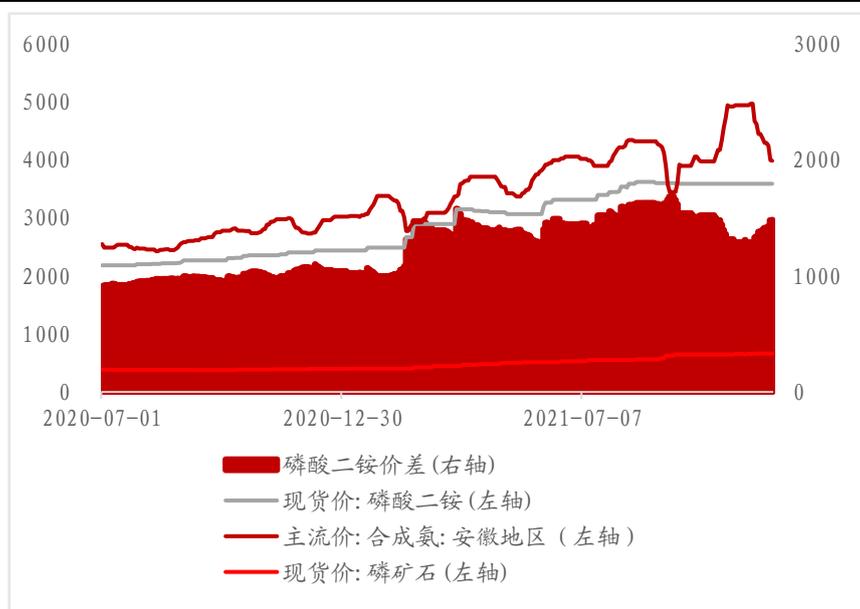
图表13: 磷酸一铵、合成氨、磷矿石价格及磷酸一铵价差(元/吨)



资料来源: 百川盈孚、万联证券研究所

资料来源: IFIND、万联证券研究所

图表14: 磷酸二铵、合成氨、磷矿石价格及磷酸二铵价差(元/吨)



资料来源: IFIND、万联证券研究所

6 重点化工产品价格变动

图表15: 重点化工产品价格变动数据

产品	2021/11/12	单位	较上期	较上月	产品	2021/11/12	单位	较上期	较上月
----	------------	----	-----	-----	----	------------	----	-----	-----

乙烯	1160	美元/吨	-3.33%	4.04%	丙烯	7880	元/吨	2.34%	-16.17%
维生素 VA	305	元/千克	0.00%	8.93%	ABS	16814	元/吨	-3.76%	-8.62%
PTA	4930	元/吨	0.61%	-8.87%	PBT	19200	元/吨	-1.03%	-2.93%
二甲苯	6325	元/吨	-2.20%	-3.18%	EVA	26100	元/吨	-4.92%	-5.78%
PX(CFR 中国)	924	美元/吨	-0.78%	-3.08%	苯胺	14140	元/吨	-1.67%	8.10%
维生素 VC	44	元/千克	0.00%	0.00%	TDI	14200	元/吨	-4.05%	1.43%
涤纶 POY	7900	元/吨	-1.25%	-8.93%	聚合 MDI	19463	元/吨	3.46%	-17.64%
天然橡胶	13391	元/吨	3.08%	-4.86%	环氧丙烷	16100	元/吨	-6.50%	-7.20%
涤纶 FDY	8125	元/吨	-1.81%	-7.41%	有机硅 DMC	31000	元/吨	-8.82%	-48.33%
DMF	15767	元/吨	-1.81%	-1.87%	萤石 97 干粉	2900	元/吨	2.18%	6.42%
涤纶短纤	7211	元/吨	-1.62%	-13.15%	萤石 97 湿粉	2750	元/吨	2.31%	6.80%
纯苯	7533	元/吨	-1.08%	-12.43%	粘胶短纤	14000	元/吨	-2.10%	0.00%
涤纶 DTY	9750	元/吨	-1.76%	-4.18%	双氧水	1037	元/吨	-1.89%	-2.90%
甲苯	6498	元/吨	-0.54%	3.01%	PTFE 分散树脂	78000	元/吨	-1.27%	2.63%
聚酯切片	6550	元/吨	1.16%	-9.66%	MMA	12733	元/吨	0.66%	-13.38%
丙酮	5850	元/吨	-7.63%	-19.31%	草铵膦	370000	元/吨	0.00%	2.78%
MTBE	6295.65	元/吨	1.88%	-2.96%	敌草隆	49000	元/吨	0.00%	11.36%
顺丁橡胶	14475	元/吨	3.76%	-4.38%	毒死蜱	57000	元/吨	0.00%	3.64%
异丙醇	7500	元/吨	-5.06%	-9.64%	吡虫啉	250000	元/吨	0.00%	13.64%
PC	25535	元/吨	-3.04%	-7.36%	代森锰锌	28000	元/吨	0.00%	12.00%
苯乙烯	9058	元/吨	-2.86%	-9.69%	叶酸	370	元/千克	1.37%	28.47%
尿素	2591	元/吨	-1.60%	-12.41%	PTMEG	47000	元/吨	0.00%	2.17%
PA66	40166	元/吨	-1.23%	-4.52%	环氧乙烷	8540	元/吨	-11.13%	-4.69%
磷酸一铵	3318	元/吨	0.00%	-0.81%	PVA	26000	元/吨	-5.87%	17.65%
磷酸二铵	3349	元/吨	2.60%	2.60%	纯 MDI	22650	元/吨	-4.63%	0.67%
氯化钾	3178	元/吨	0.00%	0.00%	甲醛	1504	元/吨	-5.53%	-28.55%
硫酸钾	3988	元/吨	0.05%	7.73%	己二酸	13100	元/吨	-2.24%	5.65%
磷矿石	602	元/吨	0.00%	0.00%	丙烯腈	15400	元/吨	-0.65%	2.67%
黄磷	33087	元/吨	6.43%	-37.68%	PMMA	17200	元/吨	-1.71%	-1.34%
草甘膦	80284	元/吨	0.00%	7.33%	丁二烯	7000	元/吨	3.70%	-3.45%
百草枯	25000	元/吨	0.00%	25.00%	正丁醇	9730	元/吨	-3.31%	-21.75%

7 行业动态和上市公司动态

塑料循环经济：从理念到实践

中化新闻网 近期,关于塑料循环利用的政策频出。其中,《塑料可持续发展“十四五”行动方案》将源头减量、推行塑料绿色设计、科学稳妥推行塑料替代产品作为解决白色污染的重要途径;《塑料污染控制技术规范》《循环经济促进法》等法律和规范也正在征求意见,有望年内出台。中国石油和化学工业联合会副会长周竹叶在日前召开的塑料循环经济研讨会上指出,解决塑料污染已经成为一项全球性的共同挑战,各主要国家都在采取相应措施,研究和制定相应解决方案。从未来发展的角度来看,包括塑料在内的化工新材料产业,是我国产业结构优化的重点,也是补短板的重点。构建塑料循环经济体系,推动塑料产业的绿色低碳发展,需要科学的政策引导、创新的技术突破、理性的市场需求和新兴的消费推动,更需要全社会的共同努力和全产业链、供应链、价值链的协同和合作。政策引导技术走向规范中国作为塑料生产和使用的大国,在应对和解决污染问题上正在积极开展相应的行动,并在政策上有所体现。《塑料污染控制技术规范》《循环经济促进法》正在征求意见,有望年内出台;刚刚发布的《2030年前碳达峰行动方案》对塑料循环、垃圾分类与回收提出两个明确的时间节点:即2025年前城市生活垃圾分类体系基本健全,生活垃圾资源化利用比例提升至60%左右。到2030年,城市生活垃圾分类实现全覆盖,生活垃圾资源化利用比例提升至65%。据壳牌(中国)有限公司产业政策总经理彭敏介绍,目前,生态环境部正在进行《废塑料污染控制技术规范》的修订工作,其中将第一次明确给化学循环的发展规划确定技术路线,并明确化学循环的定位,将会成为塑料污染治理的技术方案之一。近年来,我国一直在密集发布塑料污染相关的法律法规。去年以来,国家有关部门印发《关于进一步加强塑料污染治理的意见》《关于扎实推进塑料污染工作的通知》等一系列相关文件,围绕禁限部分塑料制品的生产销售和使用、推广应用替代产品、规范塑料废弃物回收利用和处置、完善支撑保障体系等方面,提出一系列任务和要求。近期及未来的一系列政策,将推动塑料行业源头减量、推行塑料绿色设计、科学稳妥推行塑料替代产品、发展可降解塑料、加强回收利用、强化相关塑料垃圾治理等,推动塑料行业的可持续发展。

国家发改委产业发展司召开石化化工重点行业节能降碳工作座谈会

中化新闻网 国家发改委网站消息,为贯彻落实《石化化工重点行业严格能效约束推动节能降碳行动方案(2021-2025年)》,11月5日,国家发改委产业发展司组织召开石化化工重点行业节能降碳工作座谈会,了解合成氨、电石等行业发展现状、企业装置能效水平、节能降碳新工艺新技术等情况,听取有关工作建议。会议强调,推动重点工业领域节能降碳和绿色转型,坚决遏制“两高”项目盲目发展,对确保如期实现碳达峰目标具有重要意义。行业协会要充分发挥桥梁纽带作用,全面梳理行业能效现状,研究提出先进适用的节能降碳技术,积极配合相关部门推动企业开展节能降碳有关工作。氮肥协会、电石协会等派员参加了座谈。

全国煤炭产量再冲高位

中化新闻网 据国家发改委11月8日消息,10月份以来,各地区、各有关部门和煤炭企业认真贯彻落实党中央、国务院决策部署,大力推进煤炭保供稳价,全国煤炭产量和市场供应量持续增加,电厂和港口存煤加快提升,为煤炭期现货价格大幅回落提供了有力支撑。国家发改委表示,10月份以来煤炭产量持续保持增长态势,11月1日到11月5日煤炭日均调度产量达1193万吨,较9月底增加超过120万吨,最高日产量达到1193万吨,创近年来新高。国家发改委先后两次组织发电供热企业补签四季度煤炭中长期合同,协调产煤大省晋陕蒙新落实煤源1.5亿吨,实现发电供热企业煤炭中长期合同全覆盖。随着全国煤炭产量和供应量增加、电厂和港口煤炭库

存提升，动力煤期现货价格大幅回落。预计后期随着煤矿产能进一步释放和煤炭产量持续增加，加上电煤中长期合同兑现和存煤提升后电厂市场采购减少，煤炭价格有望继续稳步下行。

【电石】供需博弈，电石价格灵活调整

百川盈孚讯 近三月以来，电石价格大起大落，走势不定。自9月中旬起，受原料紧缺，成本压力加剧以及货源紧张等因素影响，电石市场价格持续走高，截至10月中下旬，电石价格达到近年来历史最高点，市场均价约为7982元/吨。但自10月下旬起，电石价格便开启下行之路。根据百川盈孚数据，（工作日11月8日）中国电石市场均价为7974元/吨，仅仅两周时间电石市场均价便累积下跌了将近3500元/吨，较最高点下跌了约43.85%，然而，仅仅稳定了一天之后，电石价格又迎来新一轮调涨，截止稿前，电石涨幅在400元/吨左右，而这一切的背后推手，离不开供需关系。供应端：近日随着电石价格的不断走跌，部分厂家利润缩减，甚至亏损，各厂家为避免进一步亏损，纷纷减产或停车，电石供应骤跌。需求端：目前PVC期货已呈上升趋势，现货价格也小幅调涨，部分厂家开工负荷提升，电石需求量有所增加，需求面小有利好。后市预测：由于部分厂家亏损较重，电石企业开工积极性不高，下周电石整体供应量表现紧俏。需求端随着PVC行业提负对电石需求将有增加，因此预计下周国内电石市场价格将继续上涨，但由于下游PVC价格短期内难以大涨，对电石价格承压有限，从一定程度上限制了电石涨幅，预计下周电石市场价格上涨幅度约为500-800元/吨附近。具体走势仍需关注各地区限电程度以及电价和运输情况的影响。

日报：部分工厂排单走货，聚合MDI市场报价混乱

百川盈孚讯 11月12日，国内聚合MDI市场小幅推涨。万华宁波装置释放检修计划，且部分工厂因订单累计较多，目前对表示不接单，多排单走货为主，持货商对外低价惜售情绪不减，但下游建筑保温管道需求缩减，其他下游亦是表现不佳，场内交投买气转淡，供需面博弈下，市场报盘价相对混乱，个别高价报盘尚存，仍需关注下周上海某工厂指导价。当前万华PM200商谈价19800-20200元/吨左右，上海货商谈价19200-19500元/吨，进口货19000-19300元/吨，具体可谈（含税桶装自提价）。后市预测：供方货源控量发货，场内现货表现紧张，但下游阶段性刚需补货结束，场内询盘气氛清淡，场内高价成交乏力，有价无市下，预计近日国内聚合MDI市场存下滑预期。

行业核心观点：

聚合MDI：上周，国内聚合MDI价格先下跌后上涨。据百川盈孚数据显示，截至11月12日，国内聚合MDI市场价格为1.9428万元/吨，周环比涨幅为1.04%。上周末初聚合MDI市价下跌主要是由于需求端影响，上周伊始购货方仍然处于看空与观望情绪，加之北方大雪天气使得交通运输受阻，进一步减少了产品需求；下半周由于万华宁波释放装置检修计划不再接单，产品现货货源收紧，上下游库存收紧情况下，部分刚需订单的补货需求拉涨了聚合MDI的市场价格。综合而言，目前国内聚合MDI市场存在供需双方博弈，供货方存在惜售情绪，但场内询价较少，需求动力不足。在货源紧张的客观状况下，虽然价格上涨动力不足，但聚合MDI的市场价格近期仍然可能维持坚挺，建议投资者可以关注相关企业动态

电石：上周，中国电石价格继续宽幅下降。根据百川盈孚数据显示，截至11月12日，电石市场价格为4670元/吨，周跌幅11.80%。上周电石价格大幅下跌主要是由于供

需因素影响，供给端西北地区限电措施有所缓解，电石货源供应较为充足。需求端电石法 PVC 价格持续低迷，电石下游需求相对不足，导致上周电石市场价格持续了下跌态势。而电石价格低迷又使得生产厂家生产积极性不足，未开电石可能出现货源紧张状况，而随着下游厂商电石原料进入库存低位，同时 PVC 期货价格进入上升态势，需求端将有所改善，预计短期电石市场价格可能触底反弹，投资者可以适当关注相关企业。

投资建议：我们建议关注 2 条主线：1. 顺周期阶段下价格及景气度持续上涨的传统化工品及相关龙头企业；2. 具有政策支撑的国产替代相关的新材料板块，如碳纤维、涉及 5G、半导体产业链的相关新材料。

风险因素：海外疫情严重，国际原油价格持续震荡，聚合 MDI 价格下滑风险，PVC 需求不足的风险，煤炭价格下跌风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场