2020 年 08 月 07 日

证券研究报告•行业研究•化工

化工行业周观点（8.3-8.7）

强于大市(维持)

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

环丙、DMC、MDI 大幅上涨，棕榈油、糊树脂再创新高

投资要点

- **板块回顾：**截至本周四（8 月 6 日），中国化工产品价格指数（CCPI）为 3497 点，较上周 3484 点下跌 0.37%。化工（申万）指数收盘于 3433.53，较上周上涨 5.63%，跑赢沪深 300 指数 3.34 个百分点。本周化工产品价格涨幅前五的为碳酸二甲酯(+24.78%)、天然气期货(+18.18%)、弹性体聚醚(+14.13%)、高回弹聚醚（+13.90%）、软泡聚醚（+13.67%）；化工产品跌幅前五的为液氯(-18.30%)、天然气现货(-12.72%)、丙酮(-9.36%)、异丁醛(-6.61%)、页岩油（-6.08%）。

- **核心观点：**本周原油价格整体继续高位震荡，本周布伦特主力期货合约价格约 44 美元/桶，较上周均价上涨 0.59 美元/桶，WT 主力期货合约价格约 41 美元/桶，较上周均价下跌 0.24 美元/桶，虽然市场担忧 OPEC 放松减产之后，供应过剩将重回市场，但在美联储宽松货币政策和经济刺激政策等支撑下，经济扩张和需求恢复希望存在，因此原油价格重心小幅上行。我们看到近三个月国际油价的持续快速反弹，除了 OPEC+较好的履约了减产协议这个原因之外，全球石油需求的快速修复也起到了关键作用，EIA 数据显示，4 月份全球石油消费急速跌至 7944 万桶，比疫情前减少了约 2300 万桶；但是，仅过了 2 个月的时间，当进入 6 月份时，全球石油消费 就回升到 8947 万桶，进一步预计，7 月份时需求可能回升到 9526 万桶，比疫情前消费仅减弱了 600 万桶，下半年如果全球疫情得到有效控制，那么叠加 OPEC+继续延续每日 700 万桶的减产幅度，那么原油价格的温和上行仍然是可以期待的。

- 近期我们看多**聚合 MDI、环氧丙烷、DMC、PVC 糊树脂、棕榈油**等产品价格的趋势上涨，我们强烈推荐**【万华化学】、【石大胜华】、【沈阳化工】、【赞宇科技】、【新宙邦】、【金丹科技】**等公司，具体推荐逻辑如下

- **【万华化学】**近期国内外不可抗力及检修或引起全球聚合 MDI 市场供应紧张，科思创德国装置因不可抗力进入检修阶段，将影响欧洲、中东地区供应，万华烟台及匈牙利博苏化学合计 90 万吨装置正值检修，重庆巴斯夫 40 万吨装置也处于停车状态，而未来亚太地区的韩国锦湖及日本东曹装置也均有检修计划，全球聚合 MDI 下游需求继续复苏，国内开工率保持低位，社会库存相较于前期有一定的消耗，而聚氨酯的销售旺季即将来到，万华化学 8 月份上调聚合 MDI 挂牌价 1500 元至 15500 元/吨，而海外地区聚合 MDI 价格也出现了明显的上涨，部分地区价格近半个月上涨达到 20%，因此我们判断全球 MDI 价格有望进入趋势性上涨阶段，而异氰酸酯的另一主要产品 TDI 也出现了海内外主要生产装置不可抗力频发的状态，因此 TDI 价格有望和 MDI 价格保持步调一致，8 月份也将出现明显的涨幅，我们强烈重点推荐全球聚氨酯行业龙头**【万华化学】**。

- **【赞宇科技】**近期受原油价格推动、餐饮需求复苏影响及印尼、马来西亚主产区减产因素推动，棕榈油价格快速上行至约 5800 元/吨，上涨幅度超过 35%，同时我们认为在多种因素的影响下，下半年棕榈油价格仍处上行通道，因此棕榈油价格的上涨将推动下游油脂化工产品、表面活性剂产品价格的快速上行，

西南证券研究发展中心

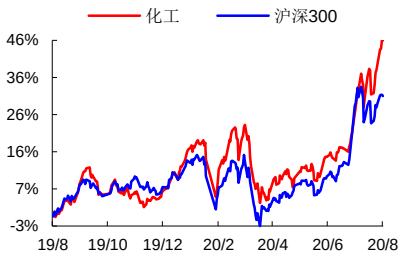
分析师：杨林
执业证号：S1250518100002
电话：010-57631191
邮箱：ylin@swsc.com.cn

分析师：黄景文
执业证号：S1250517070002
电话：0755-23614278
邮箱：hjw@swsc.com.cn

分析师：周峰春
执业证号：S1250519080005
电话：021-58351839
邮箱：zfc@swsc.com.cn

分析师：薛聪
执业证号：S1250520070004
电话：010-58251919
邮箱：xuec@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	350
行业总市值（亿元）	39,664.02
流通市值（亿元）	38,410.80
行业市盈率 TTM	24.33
沪深 300 市盈率 TTM	14.1

相关研究

1. 化工行业周观点（7.20-7.24）：棕榈油王者归来，糊树脂继续上涨 (2020-07-24)
2. 维生素 D3 行业专题报告：新标准优化竞争格局，VD3 底部孕育新周期 (2020-07-22)

【赞宇科技】是国内日化和油脂化工双龙头，目前合计具备产能 130 万吨/年以上，市占率接近 40%，公司未来三年产能翻倍，公司大股东认购全部定增份额，公司产品有望持续涨价，业绩弹性巨大，我们认为目前公司股价安全边际高，成长确定性高，强烈推荐。

- 【沈阳化工】受疫情推动 PVC 手套需求持续增加影响，近期 PVC 糊树脂手套料及大盘料产品价格均大幅上涨，目前手套料价格由前期 9000-10000 元/吨上涨至 21500 元/吨，7 月份涨幅超过 100%，目前手套料毛利接近 12000 元/吨，同时 8、9 月份国内厂家检修较为集中，但医疗手套订单饱满，下半年新增产线仍然达到 20%以上，我们预计 PVC 糊树脂价格仍有望持续上涨，建议重点关注具备 20 万吨产能的【沈阳化工】。

- 【新宙邦】公司上半年业绩实现同比 77%的高速增长，各项盈利指标均创历史新高，“锂电池电解液+高端精细氟化工”双轮驱动，我们看好公司打开长期发展空间，公司今年电解液溶剂项目投产，实现产业链纵向一体化，叠加添加剂研发优势，进一步巩固电解液行业优势地位，海斯福和海德福将打造氟化工板块“医药精细化学品+新材料”的双引擎，上半年三明海斯福实现净利润 1.35 亿元，毛利率达到 63%，我们看到氟化工已经成为公司业绩最重要增长点，未来随着海斯福扩产项目和海德福的投产，以及半导体化学品板块的快速成长，公司未来成长空间巨大。

- 【金丹科技】7 月 22 日，美团外卖青山计划首批绿色包装推荐名录发布，共纳入 31 家 46 种降解塑料类外卖包装产品和 30 家 41 种纸质类外卖包装产品。其中降解塑料类外卖包装产品均为 PLA 材质或 PLA/PBAT 共混材质，为外卖行业绿色供应链建设提供支撑，我们看到今年 1 月份国家颁布的升级版“限塑令”后各地方政府及各行业标准陆续落地，我们预计仅国内生物降解塑料替代空间将达到 300 万吨以上，公司是国内乳酸行业龙头，具备乳酸产能 13 万吨，下游应用于伊利、蒙牛、海天味业等食品饮料行业，市场占有率达 60%以上，明年随着丙交酯-聚乳酸项目的投放，公司有望成为全球极少数具备 PLA 生产能力的企业，充分受益全球生物降解塑料材料的爆发性增长。

- 【石大胜华】高校控股股权转让落地，未来将激发公司管理层和核心员工活力，近期 PO-DMC 价格出现大幅上涨，我们判断下半年在电解液、PC 等下游需求边际回暖改善及 PO 原材料成本推动下，DMC 价格有望持续上涨，公司充分受益于丙烯-PO-DMC 产业链一体化优势，同时公司目前在电解液溶剂行业市占率超过 70%，行业龙头地位优势突出，未来电解液溶剂及添加剂项目未来将打开公司成长空间。

- **风险提示：**大宗产品价格下滑的风险；原油价格大幅波动的风险；化工产品下游需求不及预期的风险。

目 录

1 本周（8.3-8.7）化工板块表现回顾 1

2 化工子板块表现回顾 2

2.1 碳酸二甲酯 2

2.2 环氧丙烷 2

2.3 MDI、TDI 3

2.4 PVC 糊树脂 3

2.5 维生素 4

2.6 尿素 4

2.7 农药 4

2.8 油脂化工 5

2.9 有机硅 5

3 风险提示 6

1 本周（8.3-8.7）化工板块表现回顾

核心观点：本周原油价格整体继续高位震荡，本周布伦特主力期货合约价格约 44 美元/桶，较上周均价上涨 0.59 美元/桶，WT 主力期货合约价格约 41 美元/桶，较上周均价下跌 0.24 美元/桶，虽然市场担忧 OPEC 放松减产之后，供应过剩将重回市场，但在美联储宽松货币政策和经济刺激政策等支撑下，经济扩张和需求恢复希望存在，因此原油价格重心小幅上行。我们看到近三个月国际油价的持续快速反弹，除了 OPEC+较好的履约了减产协议这个原因之外，全球石油需求的快速修复也起到了关键作用，EIA 数据显示，4 月份全球石油消费急速跌至 7944 万桶，比疫情前减少了约 2300 万桶；但是，仅过了 2 个月的时间，当进入 6 月份时，全球石油消费 就回升到 8947 万桶，进一步预计，7 月份时需求可能回升到 9526 万桶，比疫情前消费仅减弱了 600 万桶，下半年如果全球疫情得到有效控制，那么叠加 OPEC+继续延续每日 700 万桶的减产幅度，那么原油价格的温和上行仍然是可以期待的。

近期我们看多**聚合 MDI、环氧丙烷、DMC、PVC 糊树脂、棕榈油**等产品价格的趋势上涨，我们强烈推荐**【万华化学】、【石大胜华】、【沈阳化工】、【赞宇科技】、【新宙邦】、【金丹科技】**等公司，具体推荐逻辑如下：

【万华化学】近期国内外不可抗力及检修或引起全球聚合 MDI 市场供应紧张，科思创德国装置因不可抗力进入检修阶段，将影响欧洲、中东地区供应，万华烟台及匈牙利博苏化学合计 90 万吨装置正值检修，重庆巴斯夫 40 万吨装置也处于停车状态，而未来亚太地区的韩国锦湖及日本东曹装置也均有检修计划，全球聚合 MDI 下游需求继续复苏，国内开工率保持低位，社会库存相较于前期有一定的消耗，而聚氨酯的销售旺季即将来到，万华化学 8 月份上调聚合 MDI 挂牌价 1500 元至 15500 元/吨，而海外地区聚合 MDI 价格也出现了明显的上涨，部分地区价格近半个月上涨达到 20%，因此我们判断全球 MDI 价格有望进入趋势性上涨阶段，而异氰酸酯的另一主要产品 TDI 也出现了海内外主要生产装置不可抗力频发的状态，因此 TDI 价格有望和 MDI 价格保持步调一致，8 月份也将出现明显的涨幅，我们强烈重点推荐全球聚氨酯行业龙头**【万华化学】**。

【赞宇科技】近期受原油价格推动、餐饮需求复苏影响及印尼、马来西亚主产区减产因素推动，棕榈油价格快速上行至约 5800 元/吨，上涨幅度超过 35%，同时我们认为在多种因素的影响下，下半年棕榈油价格仍处上行通道，因此棕榈油价格的上涨将推动下游油脂化工产品、表面活性剂产品价格的快速上行，**【赞宇科技】**是国内日化和油脂化工双龙头，目前合计具备产能 130 万吨/年以上，市占率接近 40%，公司未来三年产能翻倍，公司大股东认购全部定增份额，公司产品有望持续涨价，业绩弹性巨大，我们认为目前公司股价安全边际高，成长确定性高，强烈推荐。

【沈阳化工】受疫情推动 PVC 手套需求持续增加影响，近期 PVC 糊树脂手套料及大盘料产品价格均大幅上涨，目前手套料价格由前期 9000-10000 元/吨上涨至 21500 元/吨，7 月份涨幅超过 100%，目前手套料毛利接近 12000 元/吨，同时 8、9 月份国内厂家检修较为集中，但医疗手套订单饱满，下半年新增产线仍然达到 20%以上，我们预计 PVC 糊树脂价格仍有望持续上涨，建议重点关注具备 20 万吨产能的**【沈阳化工】**。

【新宙邦】公司上半年业绩实现同比 77%的高速增长，各项盈利指标均创历史新高，“锂电池电解液+高端精细氟化工”双轮驱动，我们看好公司打开长期发展空间，公司今年电解液溶剂项目投产，实现产业链纵向一体化，叠加添加剂研发优势，进一步巩固电解液行业优势地位，海斯福和海德福将打造氟化工板块“医药精细化学品+新材料”的双引擎，上半年

三明海斯福实现净利润 1.35 亿元，毛利率达到 63%，我们看到氟化工已经成为公司业绩最重要增长点，未来随着海斯福扩产项目和海德福的投产，以及半导体化学品板块的快速成长，公司未来成长空间巨大。

【金丹科技】7 月 22 日，美团外卖青山计划首批绿色包装推荐名录发布，共纳入 31 家 46 种降解塑料类外卖包装产品和 30 家 41 种纸质类外卖包装产品。其中降解塑料类外卖包装产品均为 PLA 材质或 PLA/PBAT 共混材质，为外卖行业绿色供应链建设提供支撑，我们看到今年 1 月份国家颁布的升级版“限塑令”后各地方政府及各行业标准陆续落地，我们预计仅国内生物降解塑料替代空间将达到 300 万吨以上，公司是国内乳酸行业龙头，具备乳酸产能 13 万吨，下游应用于伊利、蒙牛、海天味业等食品饮料行业，市场占有率达 60%以上，明年随着丙交酯-聚乳酸项目的投放，公司有望成为全球极少数具备 PLA 生产能力的企业，充分受益全球生物降解塑料材料的爆发性增长。

【石大胜华】高校控股股权转让落地，未来将激发公司管理层和核心员工活力，近期 PO-DMC 价格出现大幅上涨，我们判断下半年在电解液、PC 等下游需求边际回暖改善及 PO 原材料成本推动下，DMC 价格有望持续上涨，公司充分受益于丙烯-PO-DMC 产业链一体化优势，同时公司目前在电解液溶剂行业市占率超过 70%，行业龙头地位优势突出，未来电解液溶剂及添加剂项目未来将打开公司成长空间。

2 化工子板块表现回顾

2.1 碳酸二甲酯

受原材料 PO 价格大幅上涨、终端需求回暖影响，本周国内 DMC 价格上涨 50-250 元/吨，其中山东地区市场主流成交价在 6925 元/吨，华东地区市场主流成交价在 7025 元/吨，华南地区主流成交价在 7400 元/吨。供给端，中盐红四方 5 万吨/年装置停车检修，云化绿能 3.5 万吨/年装置与铜陵金泰 6 万吨/年装置降负荷运行。DMC 需求主要集中在电解液溶剂与聚碳酸酯（PC），电解液方面，动力电解液需求恢复提升碳酸甲乙酯出货，拉动 DMC 需求；聚碳酸酯方面，利华益每周招标采购，濮阳盛通聚源、泸天化、湖北甘宁开工良好采购刚需。原材料方面，山东地区价格上涨至 12600-12800 元/吨，较上周价格上涨超过 1500 元/吨，短期来看，部分 DMC 装置停车降负，现货供给较为紧张，加之受原材料 PO 价格成本支撑，DMC 价格仍有继续上涨空间，重点推荐具备权益产能 10.5 万吨产能的**【石大胜华】**。

2.2 环氧丙烷

近期环氧丙烷价格大幅上涨，目前华东地区 PO 价格 12500-12600 元/吨，山东地区价格上涨至 12600-12800 元/吨，较上周价格上涨超过 1500 元/吨，美国对东南亚床垫实施反倾销政策导致终端软泡聚醚出口至东南亚订单持续恢复性增长是近期 PO 价格大幅上涨的主要推动力，原材料丙烯山东地区价格约 6800 元/吨，液氯槽罐车价格约 400-500 元/吨，因此目前氯醇法工艺毛利润约 3300 元/吨，HPPO 工艺毛利润约 1400 元/吨，PO/SM 工艺毛利润约 800 元/吨，吉林神华 30 万吨装置、山东大泽 10 万吨装置、金浦锦湖 8 万吨装置均处于停车状态中，因此目前国内行业开工率约 77%，下游软泡聚醚本周价格上涨 14%至 13500 元/吨，硬泡聚醚上涨 14%至 11300 元/吨，我们认为近期在下游软泡聚醚订单需求饱满的情况下，PO 价格仍然存在上涨预期，建议关注具备 28 万吨产能的**【滨化股份】**、12 万吨产能的**【红宝丽】**和 8 万吨产能的**【石大胜华】**。

2.3 MDI、TDI

本周国内聚合 MDI 价格持续上涨，目前华东地区万华 PM200 价格约 14000 元/吨左右，较上周均价上涨超过 600 元/吨，上海外资货源约 13500-13700 元/吨，纯 MDI 华东地区价格反弹至约 13300－13800 元/吨，受供应端开工率下滑及需求回升影响，国内 MDI-50 价格本周大幅上涨至 25000 元/吨。原材料方面，纯苯价格约 3400 元/吨，苯胺价格在 4500 元/吨左右，整体原材料价格仍然处于较低水平，因此 MDI 行业毛利润得到快速恢复，卓创资讯计算目前行业 MDI 精馏装置毛利约 5500 元/吨。本周华东地区国产 TDI 价格约 11600-11800 元/吨，外资货源约 12100-12200 元/吨，目前行业毛利约 2400 元/吨。近期国内外不可抗力及检修或引起全球聚合 MDI 市场供应紧张，科思创德国装置因不可抗力进入检修阶段，将影响欧洲、中东地区供应，万华烟台及匈牙利博苏化学合计 90 万吨装置正值检修，重庆巴斯夫 40 万吨装置也处于停车状态，而未来亚太地区的韩国锦湖及日本东曹装置也均有检修计划，全球聚合 MDI 下游需求继续复苏，国内开工率保持低位，社会库存相较于前期有一定的消耗，而聚氨酯的销售旺季即将来到，万华化学 8 月份上调聚合 MDI 挂牌价 1500 元至 15500 元/吨，而海外地区聚合 MDI 价格也出现了明显的上涨，部分地区价格近半个月上涨达到 20%，因此我们判断全球 MDI 价格有望进入趋势性上涨阶段，而异氰酸酯的另一主要产品 TDI 也出现了海内外主要生产装置不可抗力频发的状态，因此 TDI 价格有望和 MDI 价格保持步调一致，8 月份也将出现明显的涨幅，我们强烈重点推荐全球聚氨酯行业龙头**【万华化学】**，我们强烈看好公司在聚氨酯、石化及精细化学品三大板块的业务布局，公司在巩固核心护城河的基础上，同时继续延伸上下游产业链，并大力发展精细化学品及新材料业务，未来有望成为比肩巴斯夫的全球化学品公司巨头。

2.4 PVC 糊树脂

近期医用 PVC 糊树脂手套料及大盘料产品价格均大幅上涨，主要由于国内 6 月检修较为集中导致供应减少，以及受疫情推动 PVC 手套需求持续增加，目前手套料价格上涨至 21000 元/吨以上，上涨幅度较六月下旬几乎翻倍，本周沈阳化工上调手套料价格 2000 元至 21500 元/吨，目前 PVC 糊树脂手套料毛利超过 11600 元/吨，国内糊树脂大盘料价格上涨至 13000 元/吨以上，生产企业盈利能力大幅提升。

2019 年国内 PVC 糊树脂产能约 130 万吨，产量约 90 万吨，主要下游 27%用于手套、20%用于人造革、10%用于汽车内饰。目前下游手套制品企业订单饱满、维持较高生产负荷，部分企业三季度订单已经排满，同时供给端内蒙吉兰泰 4 万吨/年产能和内蒙君正 10 万吨/产能 7 月份均有检修计划，8 月份沈阳化工 20 万吨和新疆天业 10 万吨产能也都有检修计划，存在短时间供应非常紧张的情况。

2020 年 7 月国内手套产线约为 1000 条，在产手套线手套料需求量 3.6 万吨，即单线需求量为 36 吨/月；预计今年下半年将新增 170-180 条手套线，由于需求旺盛，手套线的建设时间大概在 2-3 个月左右。7 月份手套料产量 3.8 万吨，从下半年来看，新疆中泰化学原有的 3 万吨混合法可能有能力生产手套料，另有某山东糊树脂企业计划复产并进行相应转产，其糊树脂年产能为 4 万吨，若新疆中泰成功生产且山东企业复产成功，假设有 1/2 转产为手套料且于 8 月份开始生产，下半年手套料可能将新增 1.5 万吨产能，单月新增产能 0.3 万吨。从下图可以看到在手套料供给量不变与供给量最大的两种假设下，手套料市场仍将长期处于紧平衡状态。

我们认为在行业集中检修及下游需求旺盛的背景下，8 月份价格有望上涨至 2.3 万元/吨以上，同时 9、10 月份沈阳化工等企业还将有检修计划，价格仍然存在上涨预期，建议重点关注具有 20 万吨产能的**【沈阳化工】**和 10 万吨产能的**【新疆天业】**。

2.5 维生素

本周维生素 D3 价格 175-190 元/kg，较上周持平，7 月 1 日国内实施新的饲料添加剂 VD3 油标准，新标规定 VD3 油起始原料为羊毛脂胆固醇，限制脑干胆固醇，羊毛脂成为生产 VD3 唯一合法来源原料，国内脑干胆固醇产能的退出，有利于优化胆固醇行业竞争格局。VD3 是以胆固醇为原料生产，NF 级胆固醇提取工艺较为复杂，生产企业主要有印度迪士曼、日本精化、新加坡恩凯、花园生物，建议重点关注饲料级 VD3 龙头**【花园生物】**，具备产业链一体化优势，现有产能 3000 吨，业绩弹性大；维生素 A 价格 390-410 元/kg，较上周价格持平，近期主要厂家有检修计划，其中新和成 7 月开始检修 1 个月，浙江医药 8 月 1 日开始检修 45 天，而之前巴斯夫由于 VA 产品质量问题邮件通知停止 3 季度接单，随着国内厂家停止报价，市场整体购销好转；维生素 E 价格 60-64 元/kg，上周价格 62-65 元/kg，浙江医药自 8 月 1 日起至 9 月 15 日停产检修，停止 VE 产品报价，市场购销较之前明显好转；泛酸钙价格 78-85 元/kg，较上周价格持平，厂家出货较为积极；维生素 B1 价格 158-165 元/kg，较上周价格持平，市场运行偏弱；生物素价格 148-160 元/kg，较上周价格持平，海嘉诺计划复产；维生素 C 价格 27-29 元/kg，较上周价格持平；叶酸价格 215-225 元/kg，较上周价格持平；维生素 K3 价格 84-90 元/kg，较上周价格持平；烟酰胺价格 51-55 元/kg，上周价格 51-54 元/kg。进入 3 季度下游需求回暖，我们仍然建议关注供需格局好的维生素品种，例如维生素 A、维生素 E、维生素 D3 等，同时关注厂家报价、检修等动态，关注相关标的**【新和成】**、**【浙江医药】**和**【花园生物】**等。

2.6 尿素

本周尿素价格大幅上涨，主要由于印度发布新一轮尿素进口招标，印度快速发布新一轮招标预示存在需求缺口，国际价格正持续向好。7 月 30 日招标中东海岸与西海岸最低报价分别为 259.59、257.7CFR 美元/吨。目前山东及两河尿素出厂报价为 1700-1800 元/吨，成交 1700-1760 元/吨，主流报价累计涨幅达 80-190 元/吨，目前合成气工艺毛利润约 110-120 元/吨。本周国内尿素日均产量小幅上涨至 15.51 万吨，近期部分厂商有检修计划，合计日影响产量将达 1 万吨左右，供给有所减少，下游复合肥市场平稳运行，厂家开工率稳步回升至 50.19%，环比上涨 0.19%。受供需利好影响，预计短期内市场价格继续挺涨，印度 RCF 将于 8 月 10 日开标，持续关注印标动态，建议关注**【华鲁恒升】**。

2.7 农药

目前国内市场步入淡季，出口需求未得到较大提升，但国内开工率并未降低，原药库存持续增加，原药市场价格加速下跌。本周草甘膦原药行情保持平稳，草甘膦原药市场价格在 2.16 万元/吨附近。另外，草铵膦报价近期维持平稳，草铵膦原药报价 15.5 万元/吨，百川测算目前传统格式工艺厂家毛利润约 6.5 万元/吨以上，在泰国禁用百草枯和美国限制麦草畏使用的背景下，草铵膦价格仍然存在上涨预期。菊酯方面，目前是需求淡季，市场行情清单，价格继续下调，氯氰菊酯价格报价 9.5-10 万元/吨，实单商谈，市场盘整观望，功夫菊酯价格目前主流参考价 18.25 万元/吨。麦草畏目前市场需求清淡，价格维持 7.8 万元/吨，拜耳

宣布取消投资近10亿美元在建中的麦草畏生产工厂项目，同时大豆种植情况同比明显改善，未来麦草畏行业情况或边际好转。近期，国内云南地区受到蝗灾影响，受灾面积达 13.5 万亩，国内外针对蝗虫防治的主要是高效氯氟菊酯等菊酯类农药，重点推荐国内综合性农药龙头**【扬农化工】**；草铵膦价格强势，目前行业开工率仅为 49%，较去年同期下降 13 个百分点，同时部分中间体供应较为紧张，未来仍然存在上涨预期，重点推荐【利尔化学】，公司广安新产线投产后将进一步降低草铵膦生产成本，同时公司 L-草铵膦项目将进一步提升公司在行业的核心竞争力。公司中报已经披露，上半年归母净利润 2.6 亿元，同比增长 60%，公司业绩增长除了受益于草铵膦价格上涨之外，上半年在农药制剂端也持续发力，深化和国际客户的合作，围绕客户需求进行新产品的开发和市场合作，加强市场的研究、筹划和推广，拓宽线上销售渠道，跟进登记进度，取得精草铵膦生产许可，进行试生产，并获得成功，实现批量生产，所以公司上半年农药制剂收入达到 6.8 亿元，同比增长 33.2%。另外，公司持续推进技改，上半年公司进行了甲基二氯化磷项目并线、丙炔氟草胺等技改，未来成本有望进一步降低。我们还推荐关注国内植物生长调节剂龙头企业**【国光股份】**，公司 IPO 募投项目产能预计将在今年投产，打开困扰公司多年的产能瓶颈，公司植物生长调节剂产品贴近下游，公司通过产品套餐+技术服务来获得较高的客单价，公司产品盈利能力高，看好公司未来成长空间。

2.8 油脂化工

受原油价格上涨带动，及马来、国内需求转暖、马来库存降低及出口好转预期叠加，本周棕榈油内外盘价格持续上涨，截止 8 月 6 日，国内棕榈油现货价格上涨 600 元/吨至 6100 元/吨，棕榈油 2009 合约上涨 300 元/吨至 6000 元/吨左右，CFR 中国 24 度棕榈油上涨 25 美元/吨至 718 美元/吨。由于东南亚近期连续大雨，市场担心未来棕榈油供给，近期市场预期印尼因大雨导致棕榈油果采摘受到影响， 7 月印尼棕榈油产量环比下滑 7%-13%，支撑棕榈油价走高。目前预期马来西亚 7 月末棕榈油库存环比下降 12%，本周国内港口棕榈油库存 30 万吨，环比下降 5.7 万吨。在原材料支撑下，下游产品价格小幅上涨，国内硬脂酸价格上涨 200 元/吨至 6900-7000 元/吨，阴离子表活价格上涨至 6000 元/吨。我们认为未来棕榈油价格在原油价格提振下有望跟涨，海外主要生产国印尼和马来西亚均宣布将继续各自的生物柴油项目，加之全球在复产复工及消费逐渐恢复下对油脂需求边际好转，棕榈油及下游产品价格有望持续反弹。我们建议重点关注**【赞宇科技】**，公司是油脂化工及阴离子表面活性剂双龙头，具备油脂化工产能 55 万吨/年，表面活性剂产能 70 万吨/年，充分受益棕榈油价格的上涨。

2.9 有机硅

本周有机硅产品价格继续上涨 300-400 元/吨左右，主要由于前期大厂减产叠加下游需求好转。目前 DMC 主流价格上涨至 16000-16500 元/吨。下游方面，生胶价格上涨至 17000-17500 元/吨左右，107 胶价格上涨至 16500-17000 元/吨，华东国产硅油主流价上涨至 17500-18000 元/吨。原材料方面，421#金属硅价格维持在 11000-11500 元/吨左右，华东甲醇价格稳定在 1600 元/吨。开工率方面，本周开工率在 82%左右，与上周持平。目前有机硅企业开工维持较高水平，新安 15 万吨/年产能存在投产预期。我们认为短期来看国内下游需求逐步恢复，加之下游旺季即将到来，有机硅价格仍有望震荡上行；但目前厂家开工率较高，供应量相对充裕，海外疫情将对出口和海外需求造成一定影响，长期看 DMC 价格仍然承压。建议关注**【新安股份】**、**【合盛硅业】**和**【兴发集团】**。

3 风险提示

大宗产品价格下滑的风险；原油价格大幅波动的风险；化工产品下游需求不及预期的风险。

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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保持在最新状态。同时，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷豌	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龑	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn