库存收紧，丙酮价格直线上升

——石油化工

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

库存收紧，丙酮市场价突破“万“元

受到疫情影响，国内丙酮库存急剧下降，价格一路飙升，近期港口库存稍有回升，但是厂商停产维修导致流通货源有限。截至 6 月 1 日，江阴地区三区合计库存 1.85 万吨，仍有较大缺口。截至 6 月 5 日，国内丙酮价格指数达 11933 元/吨，随着 OPEC+延长减产期，成本支撑下下周仍有持续升高趋势。

供给：厂商停车修检，产品供应紧张

- 常熟长春化工酚酮装置 6 月 1 日停车修检，中沙天津 35 万吨/年装置 5 月 9 日检修，预计 7 月上旬恢复生产，蓝星哈尔滨酚酮装置 6 月 2 日因锅炉故障停车抢修，吉林石化 6 月 5 日停车检修 3 天左右。
- 丙酮目前产能为 165 万吨，较去年增速为 4.1%，近几年来，国内产能没有明显的提升，自给率维持在 65%左右。预计在 2020-2021 年将有一部分项目投产，国内产能将达到 264 万吨。国内生产企业主要分布在华北、华东地区，占比 32%。
- 4 月以来，企业开工率略有回升，从年初 2 月份 63.56%提升至 76.07%，但距离高点 90%仍有一定差距。4 月丙酮进口 5.71 万吨，较去年同比下降 12%。近一周丙酮产量为 7300 吨，较上月初，环比下降 29.13%。

需求：表观消费量稳步提升，近期需求放缓

- 丙酮的下游消费结构较为稳定，产品以 MMA（占比 24%）、BPA（占比 21%）、以及其他溶液（占比 26%）为主，截至 6 月 5 日，MMA 市场价达 11833 元/吨较上周上涨 167 元/吨。
- 丙酮的表观消费量呈稳定上升态势，2019 年达 222 万吨，较上一年同比增长 26.9%，自 2020 年以来，表观消费量环比呈下降趋势，2020 年 4 月数据显示同比下降 10.69%。

成本：双原料价格呈上涨趋势

本周纯苯华东地区市场价达 3675 元/吨，较上周同比上涨 7.3%；丙烯山东均价为 6875 元/吨，较上月涨幅达 16.53%，6 月 5 日丙酮与其原材料之间价差高达 9080.5 元/吨，较 4 月 6 日 2243 元/吨上涨 6837.5 元/吨。

投资策略：

疫情影响进口，生产企业停车检修，上游库存紧张，下游企业对丙酮的需求较强，消费结构较稳定，主流市场价格与工厂价格不断拉升，价差达到 1550 元/吨。同时丙酮与上游价差不断拉大，下游价差缩小，盈利能力明显提升。

市场回顾：

本周中信石油石化指数涨 2.9%，位列中信一级行业涨跌幅榜第 18 位；中信石油石化三级行业涨幅排序：油品销售及仓储 6.7%、工程服务 3.8%、其他石化 3.8、炼油 2.3%、石油开采Ⅲ1.1%、油田服务 0.0%。本周股价涨幅前五：卫星石化 12.2%、海越能源 8.2%、广聚能源 7.9%、泰山石油 7.9%、华鼎股份 7.7%。跌幅前五：新湖能源-4.3%、恒逸石化 0.3%、泰和新材 0.5%、东华能源 0.5%、宝莫股份 0.9%。

风险提示：

原油价格剧烈波动的风险，地缘政治加剧的风险，国际贸易政策变化的风险。

评级　　增持（首次）

2020 年 06 月 07 日

曹旭特　　分析师
SAC 执业证书编号：S1660519040001

刘少卿　　研究助理
liushaoqing@shgsec.com
010-56931959

行业基本资料

股票家数	16
行业平均市盈率	10.4
市场平均市盈率	17.62

行业表现走势图



资料来源：Wind，申港证券研究所

内容目录

1. 每周一谈：库存收紧，丙酮价格直线上升 4
1.1 库存收紧，丙酮市场价突破“万“元 4
1.2 供给：厂商停车修检，产品供应紧张 4
1.3 需求：表观消费量稳步提升，近期需求放缓 4
1.4 成本：双原料价格呈上涨趋势支撑价格上行 4
1.5 投资策略： 4
2. 市场回顾 8
2.1 中信一级行业涨跌幅 8
2.2 中信石油石化三级行业涨跌幅 9
2.3 中信石油石化成分股涨跌幅榜 9
3. 重点石化原料产品价格走势 10
3.1 能源 10
3.2 油品 11
3.3 C2 下游 12
3.4 C3 下游 14
3.5 C4 下游 17
3.6 苯下游 18
3.7 甲苯下游 20
3.8 二甲苯下游 21
4. 风险提示 22

图表目录

图 1： 19 年产量提升较快 5
图 2： 表观消费量稳步提升 5
图 3： 表观自给率有所提升 5
图 4： 产能主要分布在华东、华北地区 5
图 5： 丙酮净进口增加 5
图 6： 企业开工率回升 6
图 7： 丙酮库存下降明显 6
图 8： 上下游价差迅速扩大 6
图 9： 丙酮价差飙升，创历史新高 6
图 10： 下游消费结构稳定 7
图 11： 中信一级行业本周涨跌幅对比 8
图 12： 中信一级行业年初至今涨跌幅对比 8
图 13： 中信石油石化三级行业本周涨跌幅对比 9
图 14： 中信石油石化三级行业年初至今涨跌幅对比 9
图 15： 中信石油石化成分股本周涨幅前十 9
图 16： 中信石油石化成分股年初至今涨幅前十 9
图 17： 中信石油石化成分股本周跌幅前十 9
图 18： 中信石油石化成分股年初至今跌幅前十 9
图 19： 原油价格（美元/桶） 10
图 20： 动力煤价格（元/吨） 10
图 21： LNG 价格（元/吨） 10

图 22：我国成品油价格（元/吨）.....11
图 23：新加坡/鹿特丹汽柴油价格（美元/桶）.....11
图 24：石脑油/乙烯价格（美元/吨）.....12
图 25：聚乙烯价格（元/吨）.....12
图 26：EO/EG 价格（元/吨）.....12
图 27：PVC 价格（元/吨）.....13
图 28：丙烷价格（美元/吨，MB 丙烷 美元/加仑 右轴）.....14
图 29：国内丙烷、丙烯价格（元/吨）.....14
图 30：聚丙烯价格（元/吨）.....14
图 31：聚醚多元醇价格（元/吨）.....15
图 32：丁辛醇价格（元/吨）.....15
图 33：丙烯酸及酯价格（元/吨）.....15
图 34：丙烯腈/MMA/PMMA/ABS 价格（元/吨）.....16
图 35：丁烷/LPG 价格（元/吨）.....17
图 36：MTBE/丁二烯/异丁烯价格（元/吨）.....17
图 37：BDO/PTMEG 价格（元/吨）.....17
图 38：纯苯/苯乙烯价格（元/吨， FOB 韩国苯乙烯 美元/吨 右轴）.....18
图 39：聚苯乙烯价格（元/吨）.....18
图 40：苯酚/双酚 A/PC 价格（元/吨）.....18
图 41：苯胺/MDI 价格（元/吨）.....19
图 42：环己酮/己二酸/己二胺/己内酰胺价格（元/吨，己二胺 右轴）.....19
图 43：PA6/PA66/锦纶价格（元/吨，PA66 右轴）.....19
图 44：甲苯价格（元/吨）.....20
图 45：TDI 价格.....20
图 46：二甲苯价格（元/吨，PX CFR 右轴 美元/吨）.....21
图 47：PTA/聚酯切片价格（元/吨）.....21
图 48：涤纶价格（元/吨）.....21

1. 每周一谈：库存收紧，丙酮价格直线上升

1.1 库存收紧，丙酮市场价突破“万“元

受到疫情影响，国内丙酮库存急剧下降，导致价格一路飙升，近期港口库存稍有回升，但是厂商停产维修导致流通货源有限。截至 2020 年 6 月 1 日，江阴地区三区合计库存 1.85 万吨，仍有较大缺口，下游企业以刚需为主，支撑市场持续走高。截至 6 月 5 日，国内丙酮价格指数达 11933 元/吨，随着 OPEC+延长减产期，成本支撑下下周仍有持续升高趋势。

1.2 供给：厂商停车修检，产品供应紧张

常熟长春化工酚酮装置 6 月 1 日停车修检，中沙天津 35 万吨/年装置 5 月 9 日修检，预计 7 月上旬恢复生产，蓝星哈尔滨酚酮装置 6 月 2 日因锅炉故障停车抢修，燕山石化 6 月 2 日停车检修一天，吉林石化 6 月 5 日停车检修 3 天左右。

丙酮目前产能为 165 万吨，较去年增速为 4.1%，近几年来，国内产能没有明显的提升，自给率维持在 65%左右。预计在 2020-2021 年将有一部分项目投产，国内产能将达到 264 万吨。国内生产企业主要分布在华北、华东地区，占 32%。

4 月以来，企业开工率略有回升，从年初 2 月份 63.56%提升至 76.07%，但距离高点 90%仍有一定差距。4 月丙酮进口 5.71 万吨，较去年同比下降 12%。近一周丙酮产量为 7300 吨，较上月初，环比下降 29.13%。

1.3 需求：表观消费量稳步提升，近期需求放缓

丙酮的下游消费结构较为稳定，产品以 MMA（占比 24%）、BPA（占比 21%）、以及其他溶液（占比 26%）为主，截至 6 月 5 日，MMA 市场价达 11833 元/吨较上周上涨 167 元/吨。

丙酮的表观消费量呈稳定上升态势，2019 年达 222 万吨，较上一年同比增长 26.9%，自 2020 年以来，表观消费量环比呈下降趋势，2020 年 4 月数据显示同比下降 10.69%，未来随着终端需求的恢复，将逐步回升。

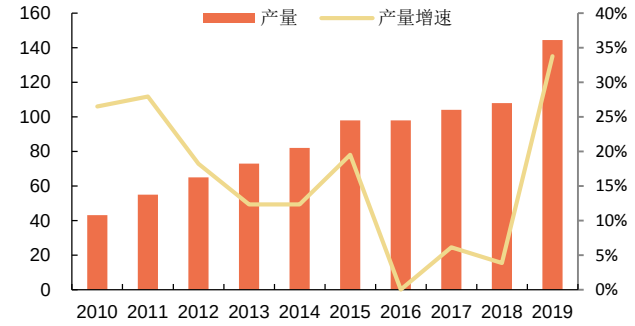
1.4 成本：双原料价格呈上涨趋势支撑价格上行

本周纯苯华东地区市场价 3675 元/吨，较上周同比上涨 7.3%；丙烯山东均价为 6875 元/吨，较上月涨幅达 16.53%，6 月 5 日丙酮与其原材料之间价差高达 9080.5 元/吨（吨苯酚计），较 4 月 6 日 2243 元/吨上涨 6837.5 元/吨，如以吨丙酮计价差高达 1.46 万元/吨。

1.5 投资策略：

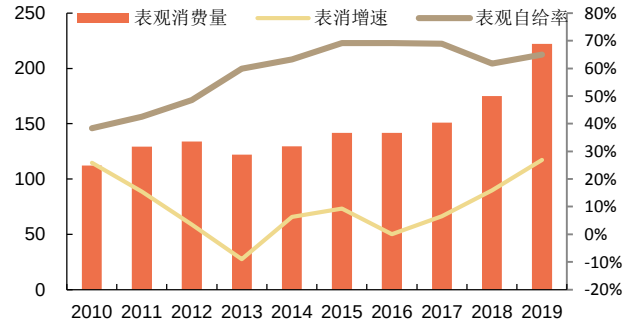
丙酮价格在短期内仍会持续上涨，疫情影响进口，生产企业停车检修，上游库存紧张，下游企业对丙酮的需求较强，消费结构较稳定。同时丙酮与上游价差不断拉大，下游价差缩小，盈利能力明显提升。

图1：19 年产量提升较快



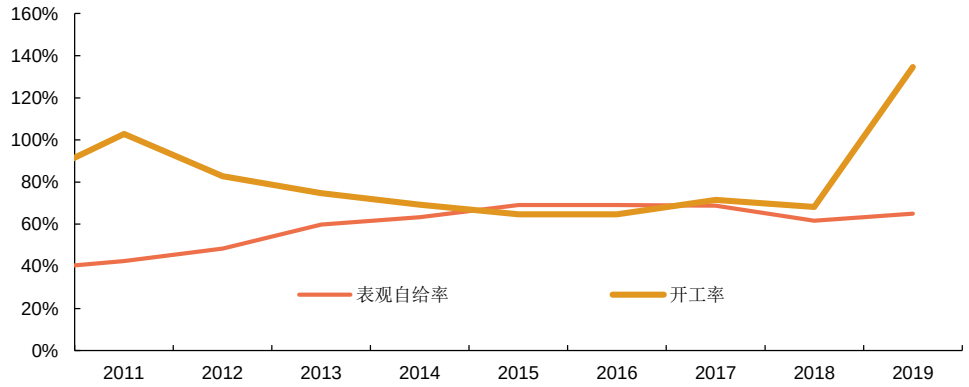
资料来源：wind，百川盈孚申港证券研究所

图2：表观消费量稳步提升



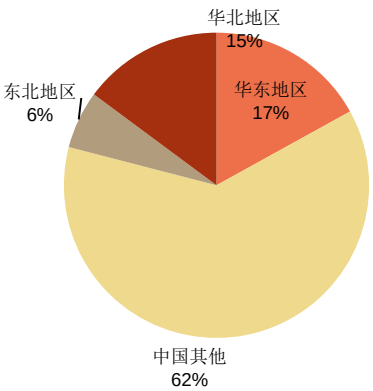
资料来源：wind，申港证券研究所

图3：表观自给率有所提升



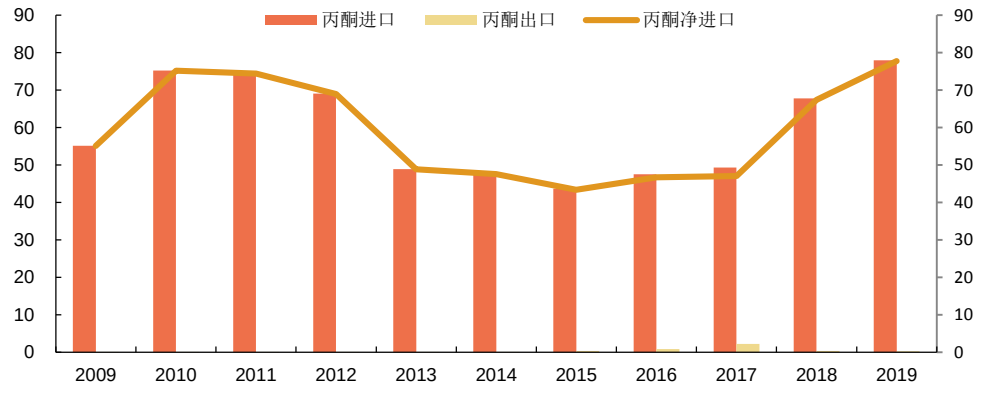
资料来源：百川盈孚，申港证券研究所

图4：产能主要分布在华东、华北地区



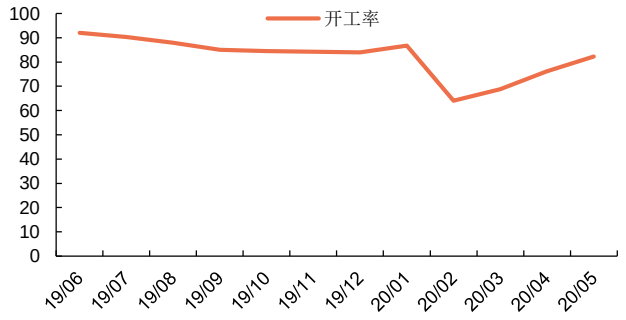
资料来源：百川盈孚，申港证券研究所

图5：丙酮净进口增加



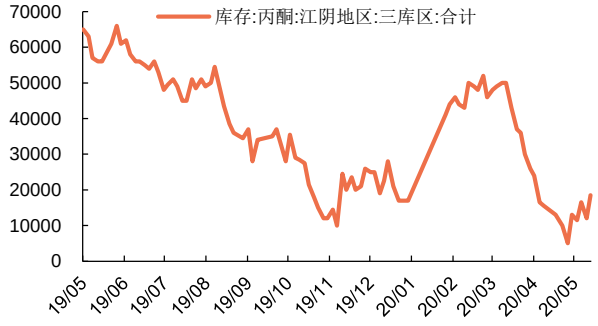
资料来源：wind，申港证券研究所

图6：企业开工率回升



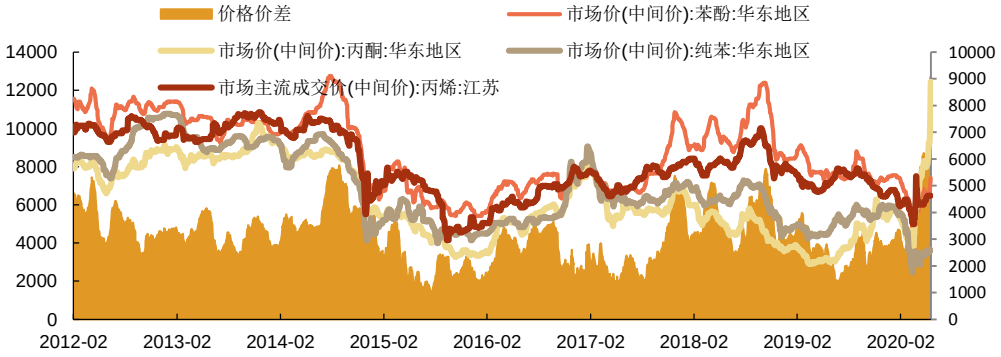
资料来源：百川盈孚，申港证券研究所

图7：丙酮库存下降明显



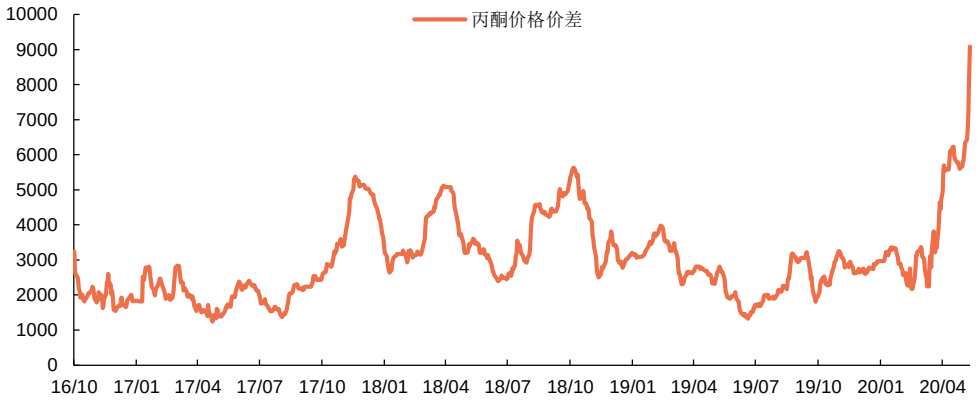
资料来源：wind，申港证券研究所

图8：上下游价差迅速扩大



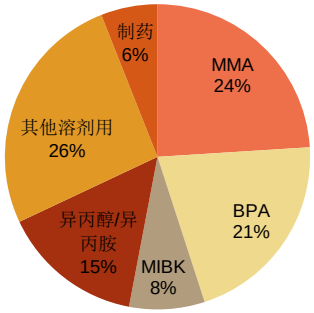
资料来源：wind，申港证券研究所

图9：丙酮价差飙升，创历史新高



资料来源：申港证券研究所

图10：下游消费结构稳定

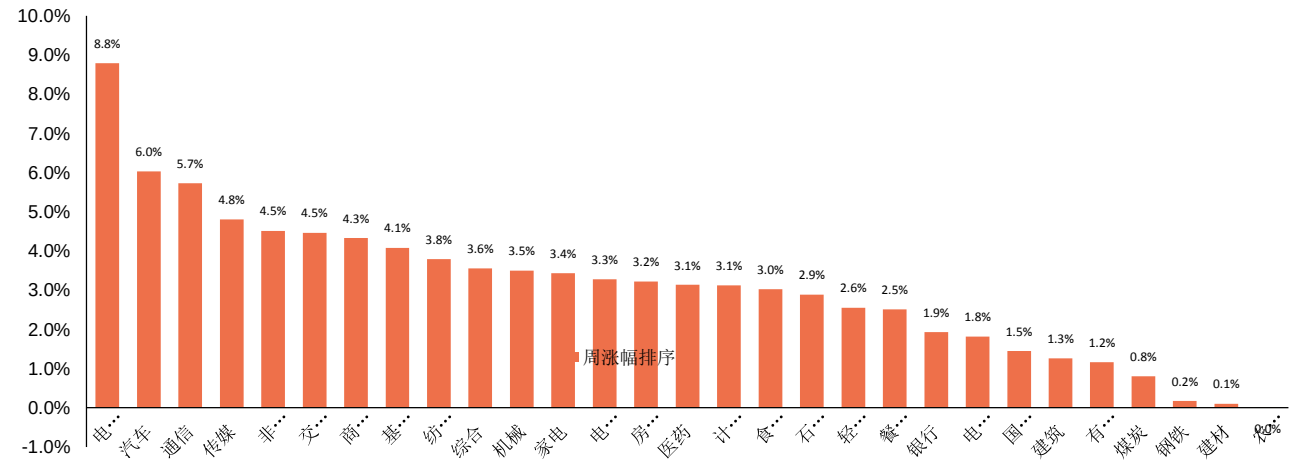


资料来源：百川盈孚，申港证券研究所

2. 市场回顾

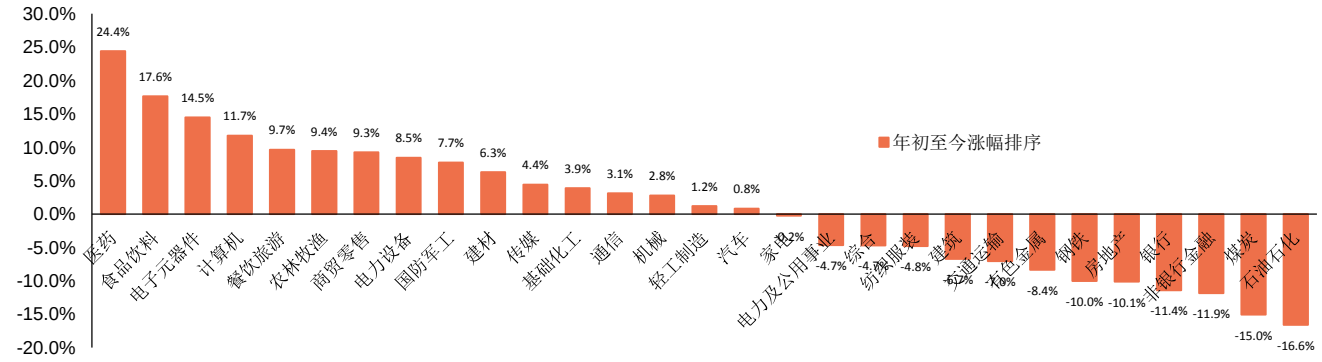
2.1 中信一级行业涨跌幅

图11：中信一级行业本周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

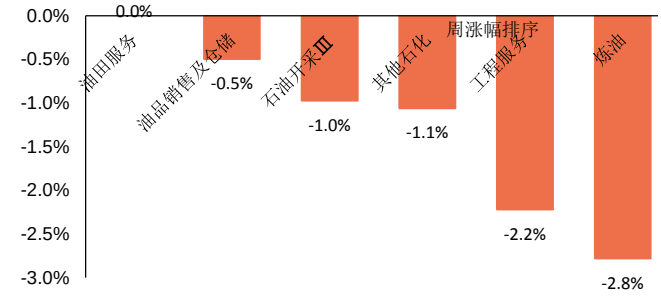
图12：中信一级行业年初至今涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

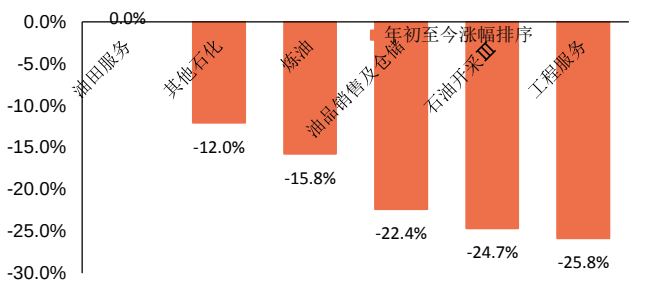
2.2 中信石油石化三级行业涨跌幅

图13：中信石油石化三级行业本周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

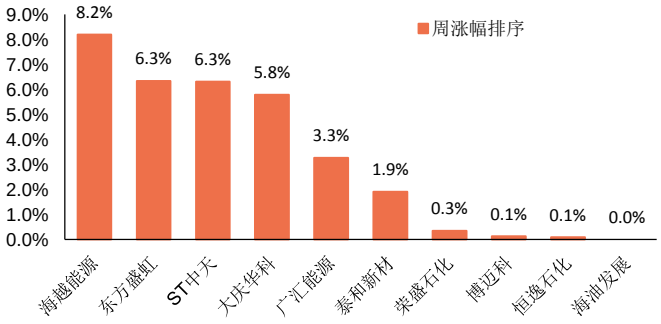
图14：中信石油石化三级行业年初至今涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

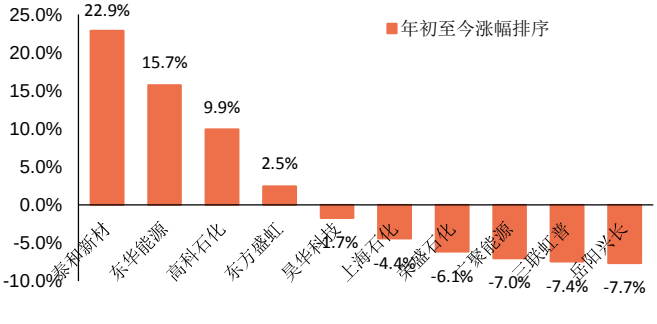
2.3 中信石油石化成分股涨跌幅榜

图15：中信石油石化成分股本周涨幅前十



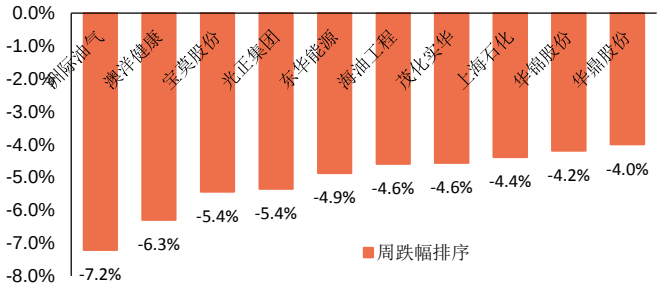
资料来源：Wind，申港证券研究所

图16：中信石油石化成分股年初至今涨幅前十



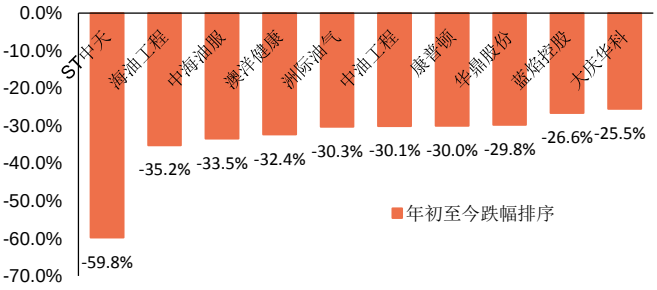
资料来源：Wind，申港证券研究所

图17：中信石油石化成分股本周跌幅前十



资料来源：Wind，申港证券研究所

图18：中信石油石化成分股年初至今跌幅前十

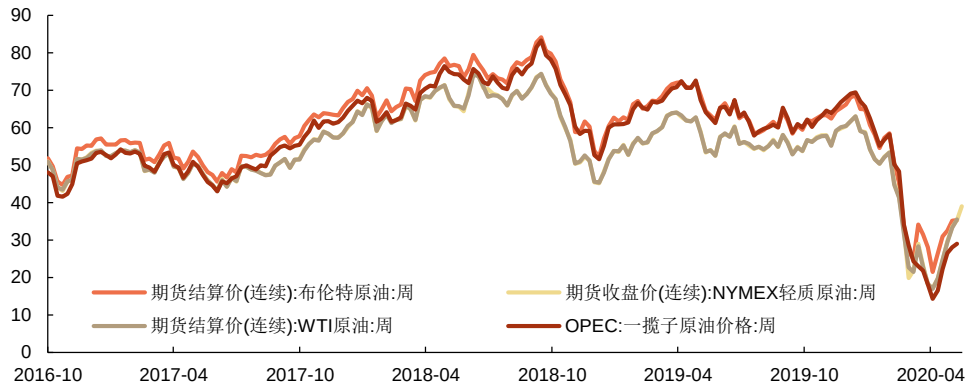


资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 重点石化原料产品价格走势

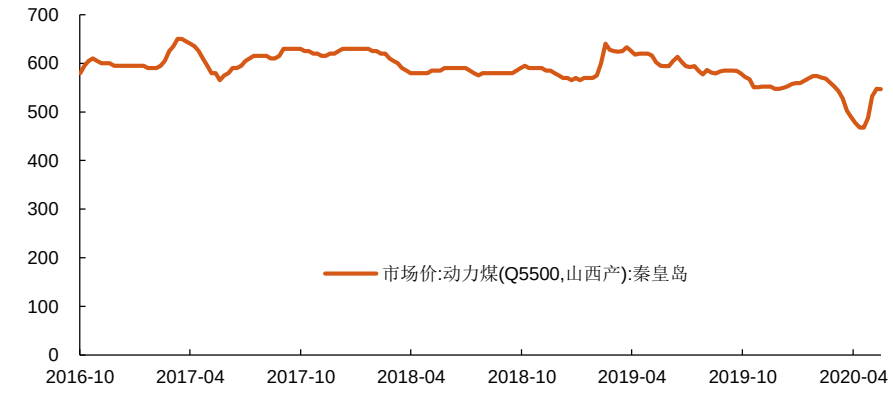
3.1 能源

图19：原油价格（美元/桶）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图20：动力煤价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

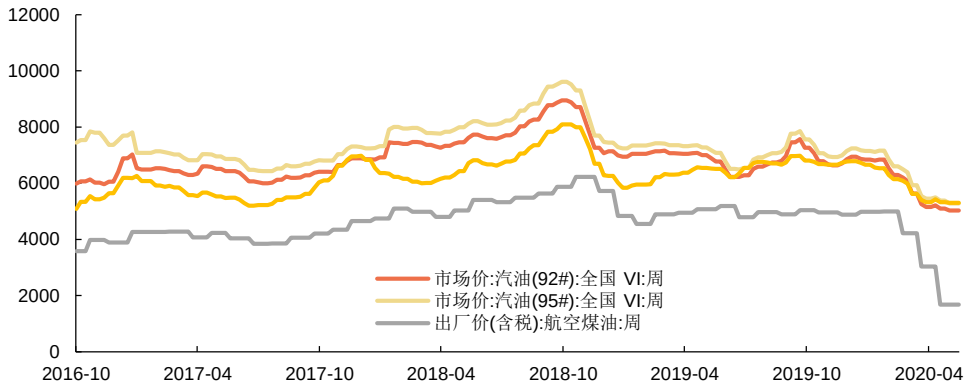
图21：LNG 价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

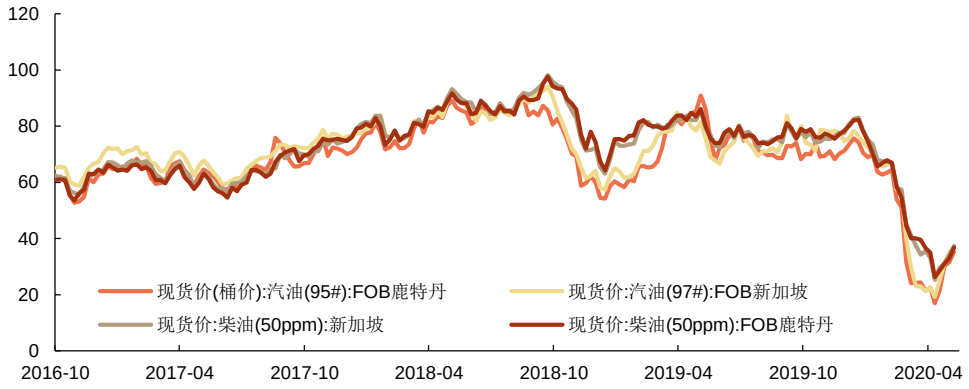
3.2 油品

图22：我国成品油价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

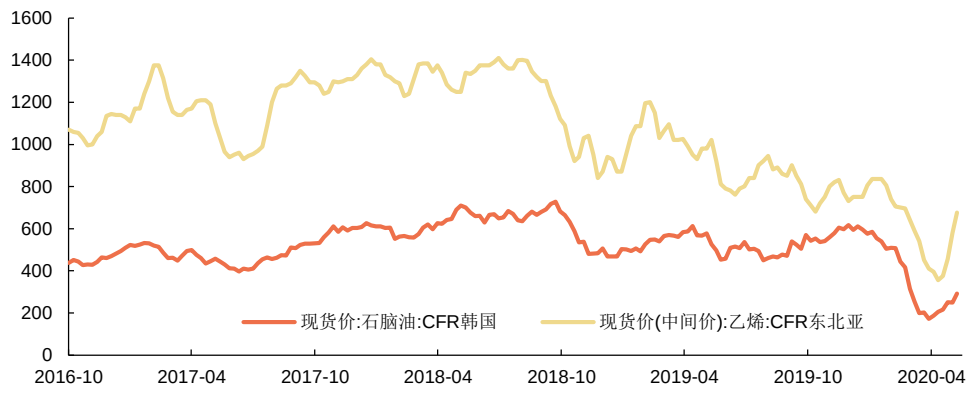
图23：新加坡/鹿特丹汽柴油价格（美元/桶）



资料来源：Wind，申港证券研究所

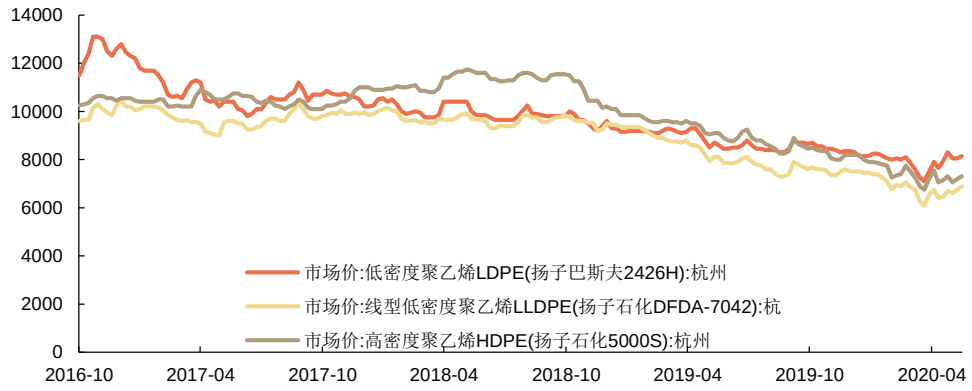
3.3 C2 下游

图24：石脑油/乙烯价格（美元/吨）



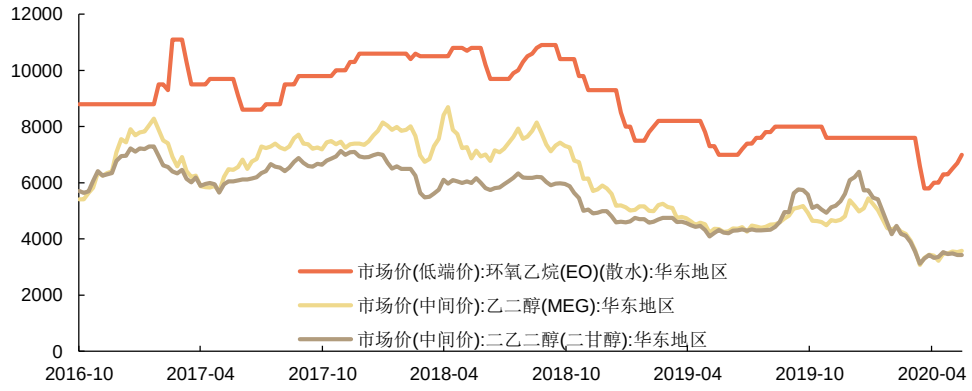
资料来源：Wind，申港证券研究所

图25：聚乙烯价格（元/吨）



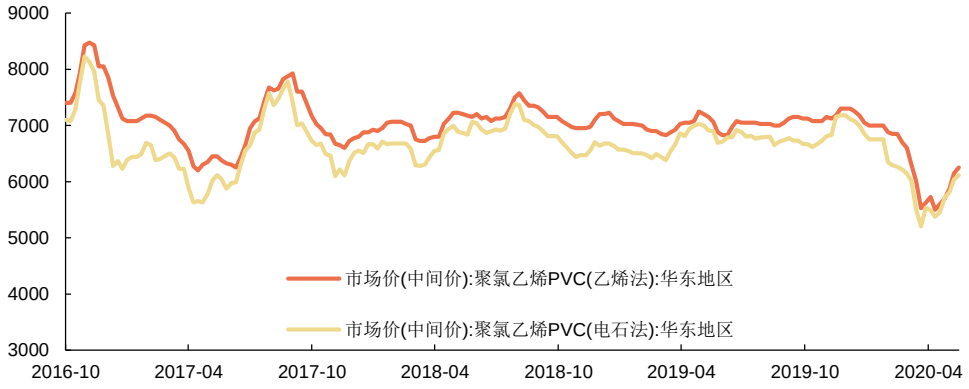
资料来源：Wind，申港证券研究所

图26：EO/EG 价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

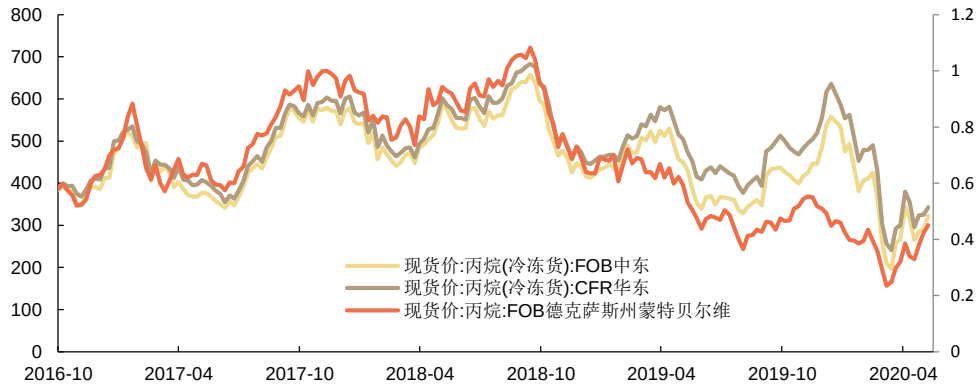
图27：PVC 价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

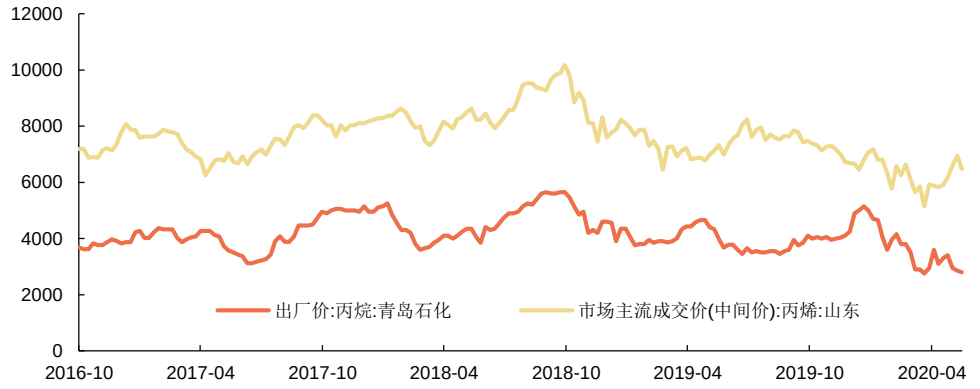
3.4 C3 下游

图28：丙烷价格（美元/吨，MB 丙烷 美元/加仑 右轴）



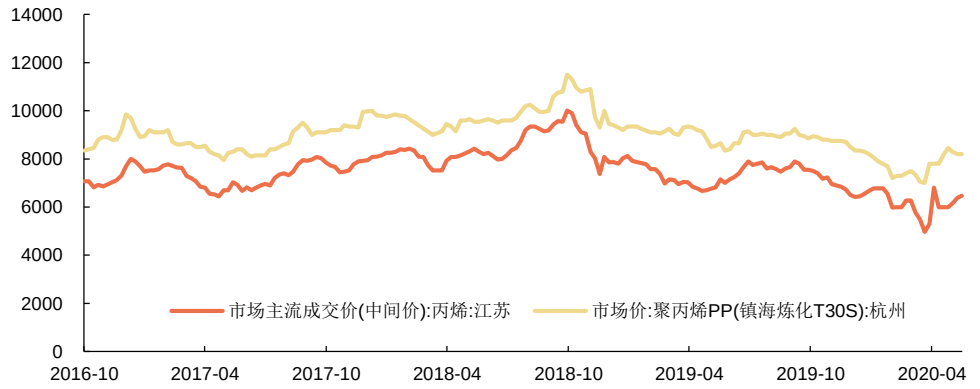
资料来源：Wind，申港证券研究所

图29：国内丙烷、丙烯价格（元/吨）



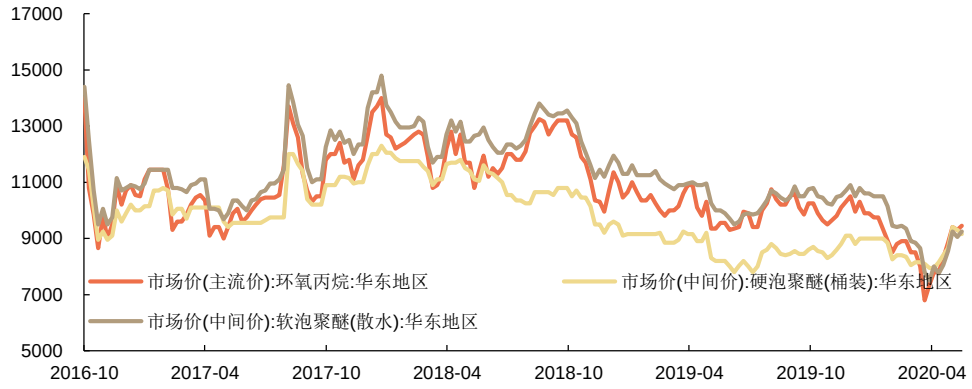
资料来源：Wind，申港证券研究所

图30：聚丙烯价格（元/吨）



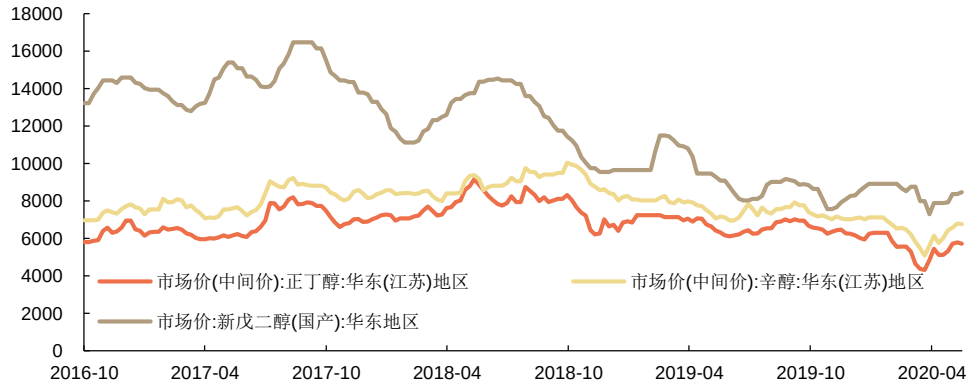
资料来源：Wind，申港证券研究所

图31：聚醚多元醇价格（元/吨）



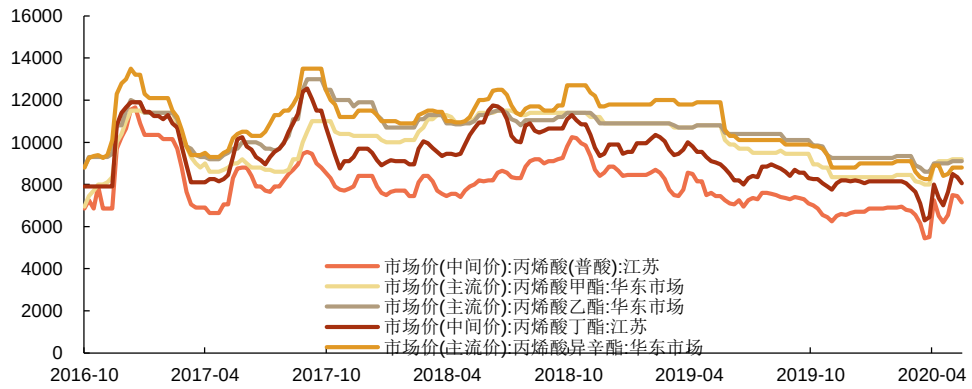
资料来源：Wind，申港证券研究所

图32：丁辛醇价格（元/吨）



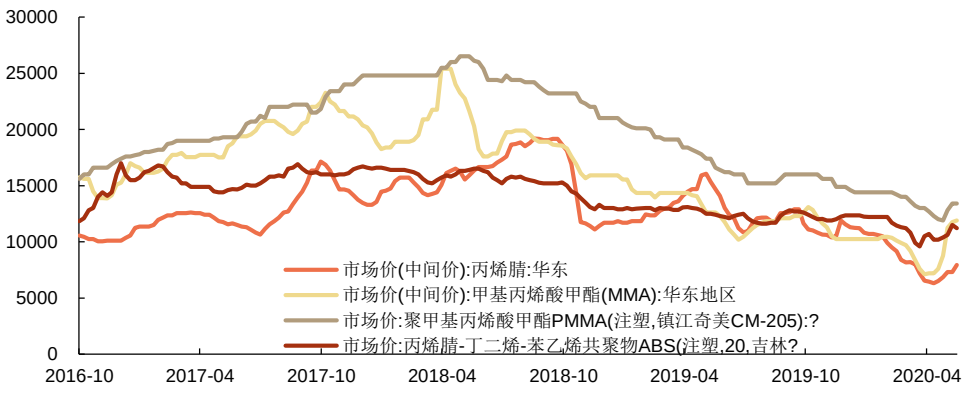
资料来源：Wind，申港证券研究所

图33：丙烯酸及酯价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

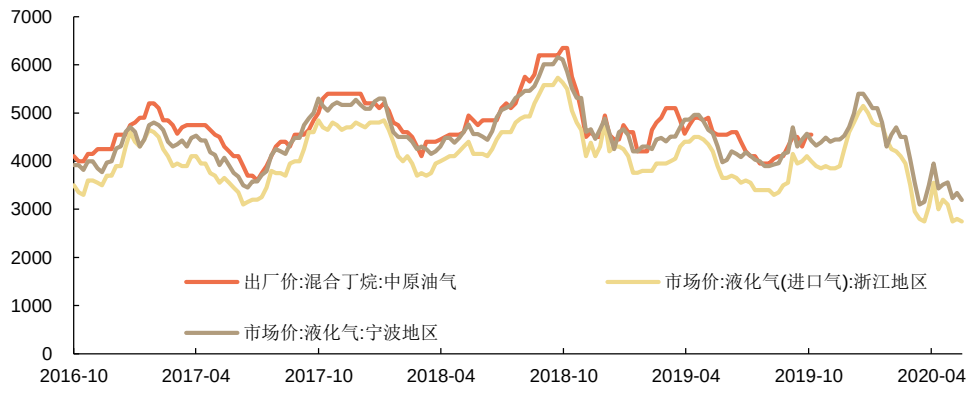
图34：丙烯腈/MMA/PMMA/ABS 价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

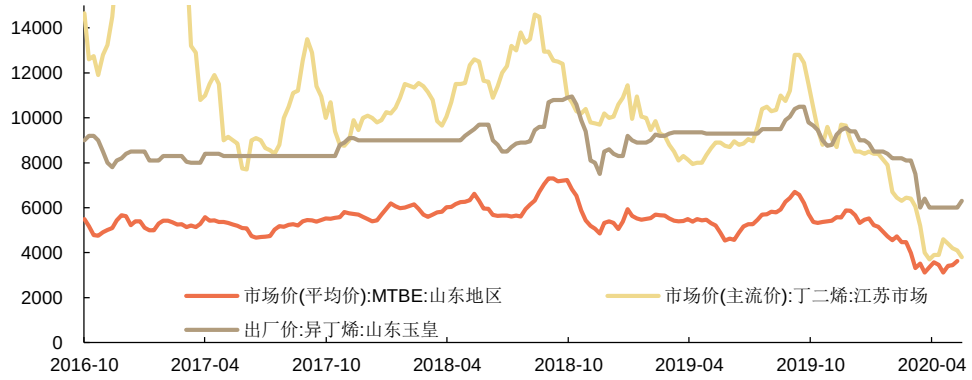
3.5 C4 下游

图35：丁烷/LPG 价格（元/吨）



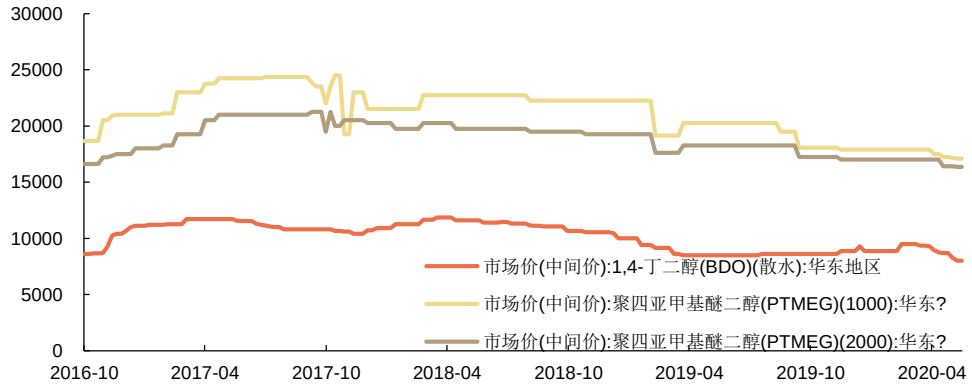
资料来源：Wind，申港证券研究所

图36：MTBE/丁二烯/异丁烯价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

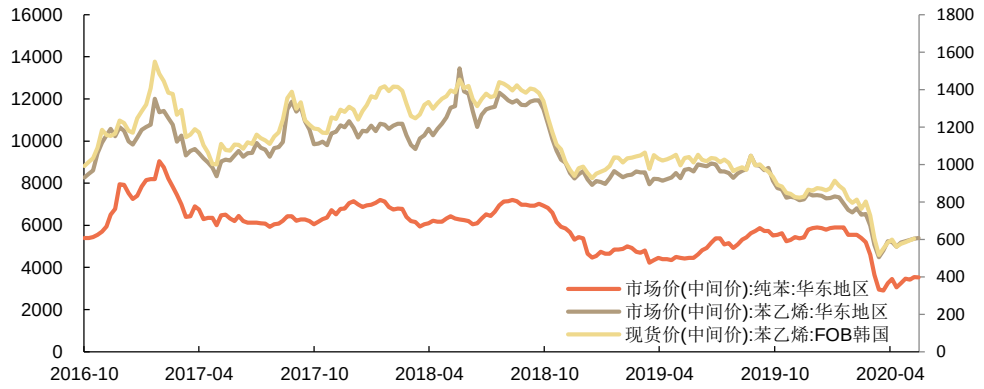
图37：BDO/PTMEG 价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

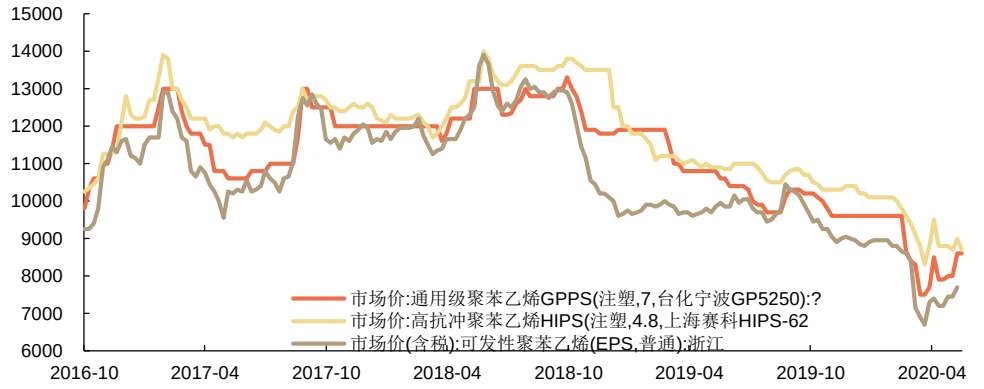
3.6 苯下游

图38：纯苯/苯乙烯价格（元/吨， FOB 韩国苯乙烯 美元/吨 右轴）



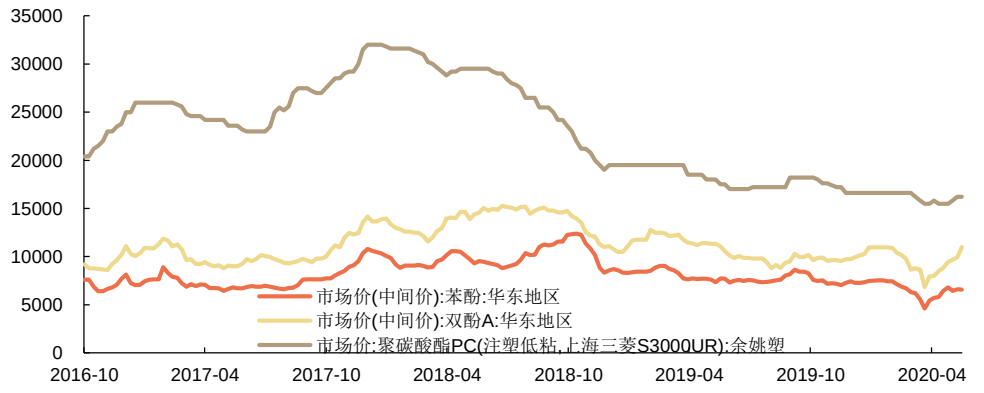
资料来源：Wind，申港证券研究所

图39：聚苯乙烯价格（元/吨）



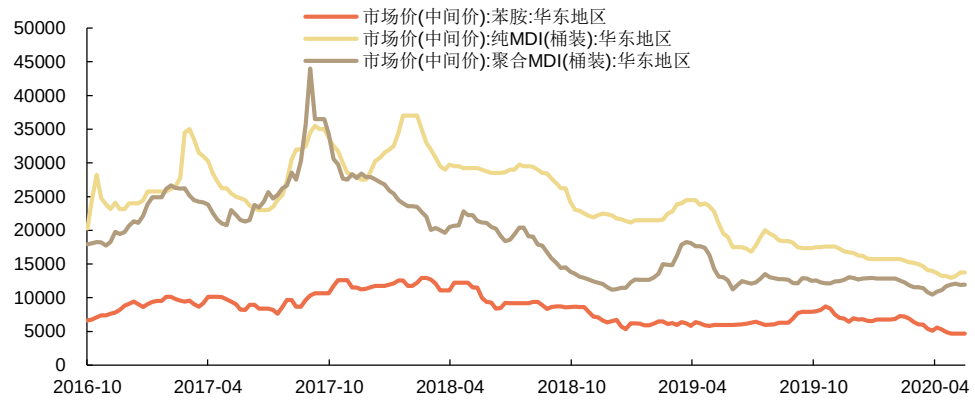
资料来源：Wind，申港证券研究所

图40：苯酚/双酚 A/PC 价格（元/吨）



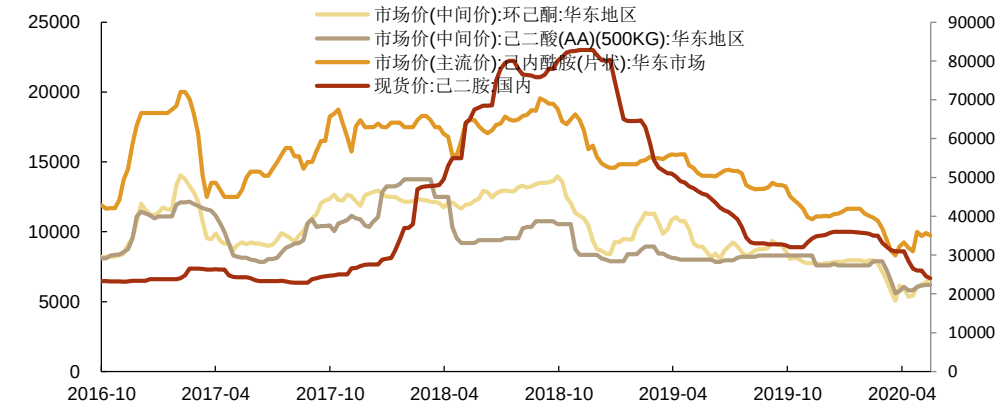
资料来源：Wind，申港证券研究所

图41：苯胺/MDI 价格（元/吨）



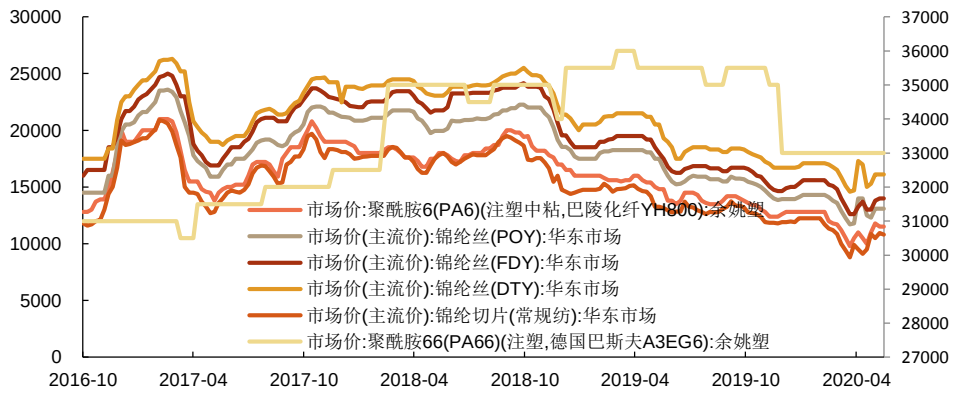
资料来源：Wind，申港证券研究所

图42：环己酮/己二酸/己二胺/己内酰胺价格（元/吨，己二胺 右轴）



资料来源：Wind，申港证券研究所

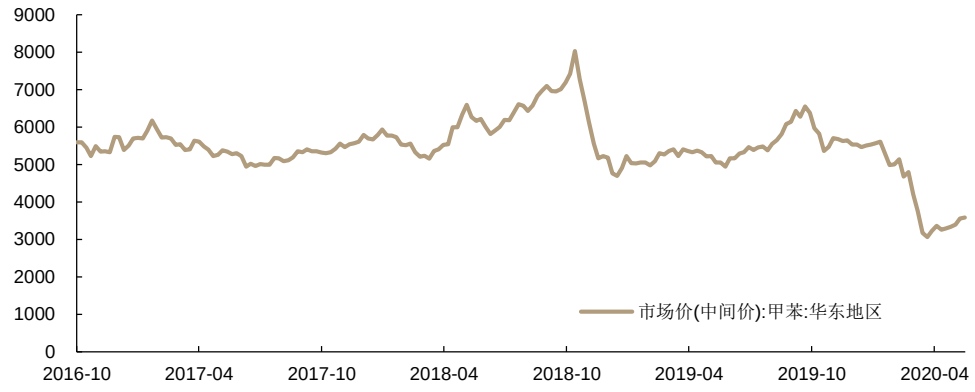
图43：PA6/PA66/锦纶价格（元/吨，PA66 右轴）



资料来源：Wind，申港证券研究所

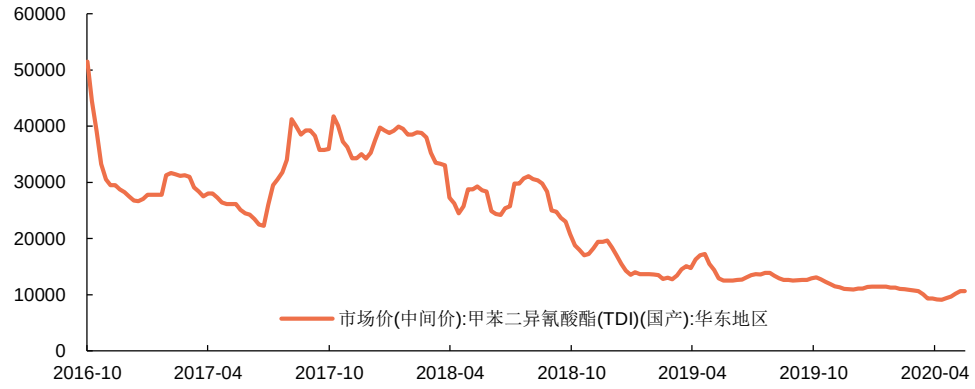
3.7 甲苯下游

图44：甲苯价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

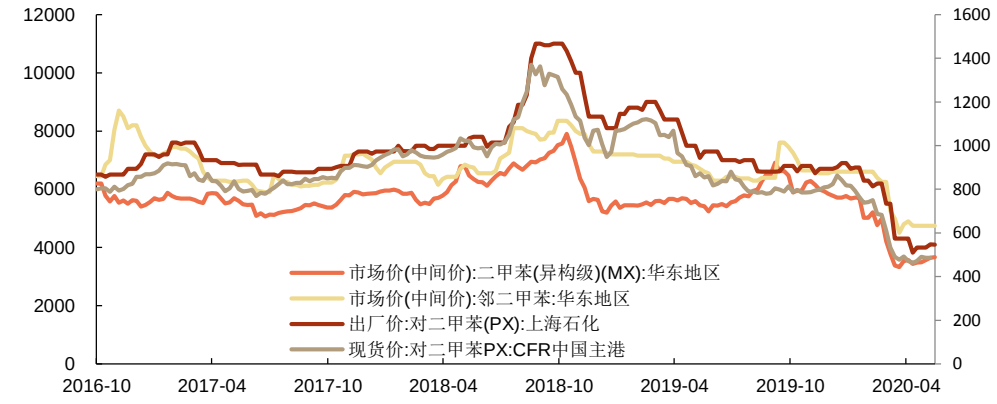
图45：TDI 价格



资料来源：Wind，申港证券研究所

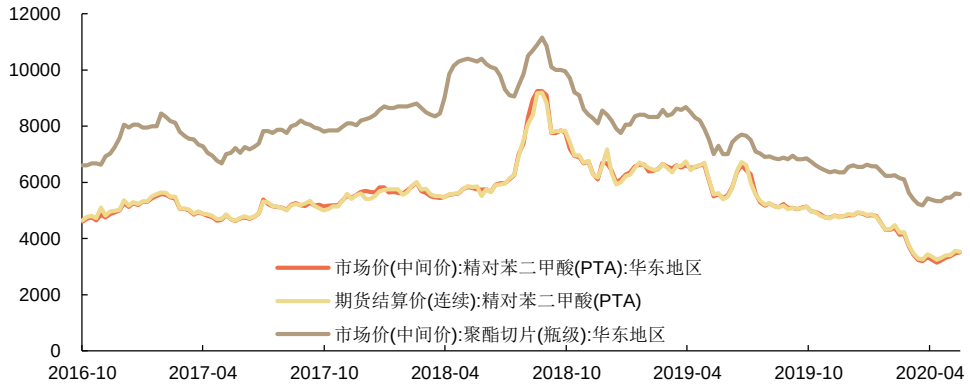
3.8 二甲苯下游

图46：二甲苯价格（元/吨，PX CFR 右轴 美元/吨）



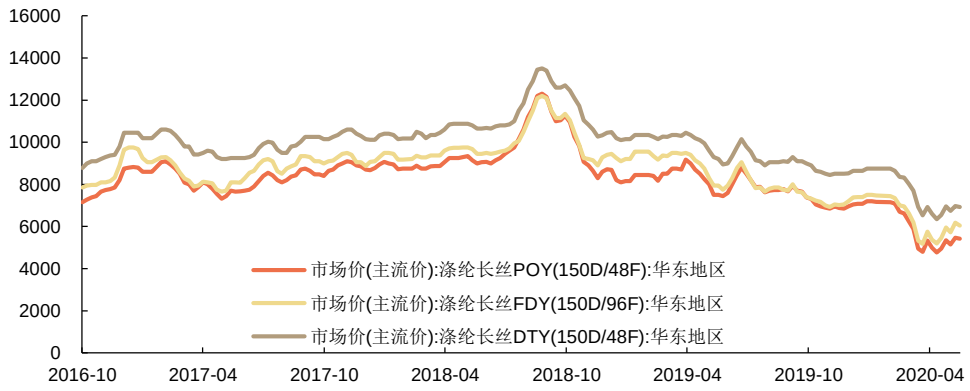
资料来源：Wind，申港证券研究所

图47：PTA/聚酯切片价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图48：涤纶价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

4. 风险提示

原油价格剧烈波动的风险，地缘政治加剧的风险，国际贸易政策变化的风险。

研究助理简介

刘少卿，石化首席。西安交大制药工程本科，天津大学化学工程硕士。中石油下属中国寰球工程公司 6 年化工咨询、设计与项目管理经验，负责或参与了数十个石化、煤化工、天然气项目，对大化工产品链、工艺、成本、投资效益、行业发展、项目特点有深刻理解，包括炼化总流程、C1 下游、C2 下游、C3 下游、C4 下游、芳烃下游等，是凯盛和 51 专家库成员，研究专业、客观。2019 年 8 月加入申港证券研究所。

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