行业研究

行业研究周报

申港证券股份有限公司证券研究报告

从江山基地关停看 DMF 行业投资机会

——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：**乙烯（+16.9%）、己内酰胺（+14.8%）、MMA（+14.1%）、涤纶 POY（+12.5%）、环己酮（+12.4%）、DMC（+10.8%）、辛醇（+10.3%）、涤纶 FDY（+10.28%）、涤纶 DTY（+9.38%）、软泡聚醚（+9.24%）等。
- **跌幅靠前品种：**维生素 B1（-16.8%）、液氯（-11%）、无水氢氟酸（-10.5%）、维生素 D3（-10.14%）、PTFE 悬浮中粒（-7.69%）、PA66（-6.85%）、2%生物素（-6.15%）、吡虫啉（-5.69%）、毒死蜱（-5.46%）、苯胺（-5.15%）等。

市场回顾

- 本周中信基础化工板块上涨 3.33%，沪深 300 指数上涨 1.3%，与同期沪深 300 指数相比，基础化工板块领先 2.03 个百分点。
- 子板块方面，本周基础化工子板块下跌为主，其中日用化学品（+9.14%）、改性塑料（+9.03%）、民爆用品（+6.34%）等子板块涨幅居前；钾肥（-1.03%）、涤纶（-0.02%）、玻璃纤维（-0.01%）等子板块跌幅居前。
- 本周领涨个股有：宏和科技（+24.1%）、容大感光（+23.1%）、斯迪克（+18.9%）、青松股份（+18.82%）等，领跌个股有：藏格控股（-14.52%）、兆新股份（-13.95%）、六国化工（-11.15%）、蓝丰生化（-10.55%）等。

每周一谈：从江山基地关停看 DMF 行业投资机会

1.1 江山基地 DMF 装置将彻底关停：近日浙江交科发布关于关停化工板块江山基地的公告，该基地生产装置包括 16 万吨/年二甲基甲酰胺（DMF）、4 万吨/年二甲基乙酰胺（DMAC）、15 万吨/年混甲胺等装置，上述装置将于 2020 年 6 月 30 日前停产。江山基地关停属于政策性关停，不再异地重建。

1.2 DMF 市场表现及供需格局变化：本周国内 DMF 市场偏强整理，截至周五华东地区国产 DMF 市场价较上周同期上涨 3.1%，价差扩大 56 元/吨，盈利有所改善。本周原料甲醇和合成氨市场整体震荡上行，DMF 成本端支撑增强，当前我国 DMF 市场正经历供需格局的转变，江山基地关停对市场的影响值得关注。

- **我国 DMF 市场供给格局洗牌，行业集中度将提高。**供应端看，江山基地目前以消耗库存为主，货源供给至月末，扬子巴斯夫节前停车检修，其他工厂装置稳定，库存压力可控。江山基地是国内主要的有机胺生产基地之一，随着江山装置 5 月 6 日停产，国内 DMF 产能缩减 18.2%，而华鲁恒升技改新扩 10 万吨/年 DMF、10 万吨/年甲胺项目有望 2020 年下半年投产，近几个月 DMF 供应将减少，而随着江山退出及华鲁恒升扩产，DMF 行业集中度将大幅提高。
- **国内 DMF 产能长期过剩，龙头企业话语权将增强。**近几年我国 DMF 产能维持 99 万吨/年，2019 年产量 68 万吨，同比下降 7.9%，产能利用率 68.7%，同比降低 5.9 pct，2019 年我国 DMF 表观消费量 57 万吨，同比下降 9.5%，由于下游行业受景气度下滑及环保监管趋严等影响开工不足，DMF 需求下降明显，整体供过于求。DMF 出口基本稳定，2019 年我国 DMF 出口量 10.9 万吨，同比增长 1.4%，约占全年产量的 16%。江山基地关停后，国内 DMF 生产企业主要有 8 家，其中华鲁恒升产能占比将提升 5.2 pct 至 28.4%，待扩产项目达产后其国内产能占比将达到 36.3%，市场话语权将进一步增强。
- **DMF 下游需求以 PU 浆料为主。**DMF 下游 PU 浆料、腈纶和氨纶、医药和染料分别占比 64%、20%、13%，PU 浆料下游主要为合成革，终端为服装、制鞋、箱包等制造行业。我国 PU 浆料产能较大，但以技术水平较低的普通产品为主，目前浆料市场窄幅整理，整体来看成本面支撑较强，主力工厂装置开工正常，交付订单为主，终端皮革厂内销较稳，但出口成交订单寥寥无几，因此厂商多维持刚需合约交付，短期需求端难有明显提升。

1.3 结论及投资建议：综上所述，我们认为随着江山基地退出 DMF 行业，短期 DMF 市场供应将减少，市场有望逐步走强；中长期看行业供给格局将明显改善，集中度进一步提高，龙头企业控制权将增强。

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。

评级　　增持（维持）

2020 年 05 月 11 日

曹承安　　分析师

SAC 执业证书编号：S1660519070001

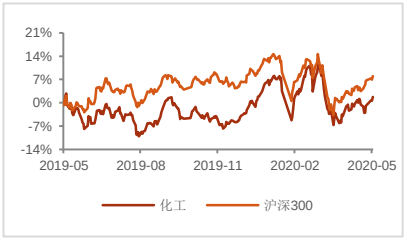
caochengan@shgsec.com

021-20639626

行业基本资料

股票家数	352
行业平均市盈率	24.55
市场平均市盈率	18.53

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：行业盈利持续下降 静待周期底部复苏》2020-05-06

2、《化工行业研究周报：供给端利好助推醋酸市场持续上行》2020-04-27

3、《化工行业研究周报：碳酸二甲酯价格大幅上涨》2020-04-20

内容目录

1. 每周一谈：从江山基地关停看 DMF 行业投资机会 4
1.1 江山基地 DMF 装置将彻底关停 4
1.2 DMF 市场表现及供需格局变化 4
1.3 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 6
4. 化工板块股票市场行情 7
4.1 板块表现 7
4.2 个股涨跌幅 8
5. 重点化工产品价格及价差走势 8
5.1 聚氨酯系列产品 8
5.2 PTA-涤纶长丝产业链 10
5.3 氯碱（PVC/烧碱） 11
5.4 化肥 11
5.5 农药 12
5.6 纯碱 13
5.7 粘胶短纤 14
5.8 有机硅 14
5.9 氨纶 15
5.10 钛白粉 15
5.11 其他产品 16

图表目录

图 1： DMF 价格及价差走势 4
图 2： 原材料甲醇和合成氨价格走势 4
图 3： 国内 DMF 产能产量及产能利用率 5
图 4： 国内 DMF 表观消费量及增速 5
图 5： DMF 下游需求分布 5
图 6： 化工产品涨跌幅（%） 6
图 7： 基础化工子板块周涨跌幅（%） 7
图 8： 纯 MDI 价格及价差走势图 8
图 9： 聚合 MDI 价格及价差走势图 9
图 10： TDI 价格及价差走势图 9
图 11： PTA 价格及价差走势图 10
图 12： 涤纶长丝 POY 价格及价差走势图 10
图 13： PVC 价格及价差走势图 11
图 14： 烧碱价格走势图 11
图 15： 尿素价格及价差走势图 12
图 16： 磷酸一铵和磷酸二铵价格走势图 12
图 17： 草甘膦价格及价差走势图 13
图 18： 麦草畏价格走势图 13
图 19： 草铵膦价格走势图 13

图 20：轻质纯碱价格及价差走势图 14
图 21：重质纯碱价格及价差走势图 14
图 22：粘胶短纤价格及价差走势图 14
图 23：有机硅价格及价差走势图 15
图 24：氨纶价格及价差走势图 15
图 25：钛白粉价格及价差走势图 16
图 26：丁二烯价格走势图 16
图 27：丁苯橡胶价格走势图 16
图 28：苯胺价格走势图 16
图 29：纯苯价格走势图 16
图 30：甲醇价格走势图 17
图 31：醋酸价格走势图 17
图 32：己二酸价格走势图 17
图 33：丁辛醇价格走势图 17

表 1：国内 DMF 生产企业及装置开工情况 4
表 2：本周推荐投资组合 6
表 3：本周基础化工行业个股涨跌排名 8

1. 每周一谈：从江山基地关停看 DMF 行业投资机会

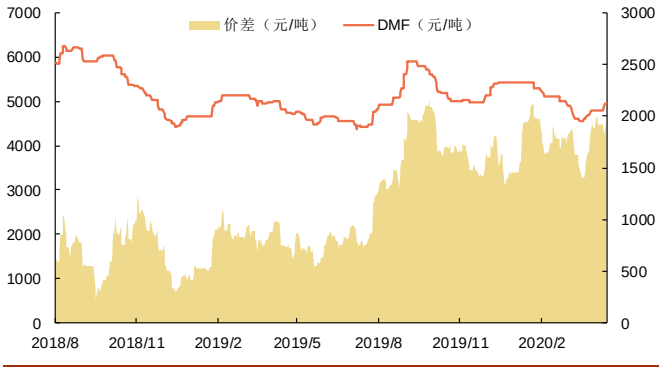
1.1 江山基地 DMF 装置将彻底关停

近日浙江交科发布关于关停化工板块江山基地的公告，该基地生产装置包括 16 万吨/年二甲基甲酰胺（DMF）、4 万吨/年二甲基乙酰胺（DMAC）、15 万吨/年混甲胺、4.5 万吨/年合成氨、1 万吨/年甲醇钠，以及 16.5MW 自备热电厂等其他生产配套公用工程装置，上述装置将于 2020 年 6 月 30 日前停产。江山基地关停属于政策性关停，鉴于当前国内 DMF 产能大于需求，DMAC 下游持续低迷，重建投资巨大、效益欠佳，公司在江山基地关停后不再异地重建。

1.2 DMF 市场表现及供需格局变化

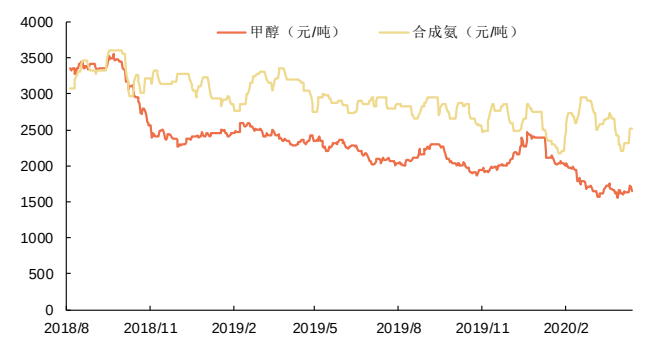
本周国内 DMF 市场偏强整理，华鲁恒升 5 月挂牌调高指引下，各大工厂挺市心态积极，贸易商报价稳中偏上，截至周五华东地区国产 DMF 市场价 4950 元/吨，较上周同期上涨 3.1%，价差较上周同期扩大 56 元/吨，盈利有所改善。本周原料甲醇和合成氨市场整体震荡上行，DMF 成本端支撑增强，当前我国 DMF 市场正经历供需格局的转变，浙江交科江山基地关停对市场的影响值得关注。

图1：DMF 价格及价差走势



资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

图2：原材料甲醇和合成氨价格走势



资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

我国 DMF 市场供给格局洗牌，行业集中度将提高。供应端来看，江山基地目前以消耗库存为主，货源供给至月末，扬子巴斯夫节前停车检修，其他工厂装置稳定，库存压力可控。浙江交科江山基地是国内主要的有机胺生产基地之一，随着江山装置 5 月 6 日停产，国内 DMF 产能将缩减 18.2%，而华鲁恒升技改新扩 10 万吨/年 DMF、10 万吨/年甲胺项目有望 2020 年下半年投产，近几个月 DMF 供应将减少，而随着江山退出及华鲁恒升扩产，DMF 行业集中度将大幅提高。

表1：国内 DMF 生产企业及装置开工情况

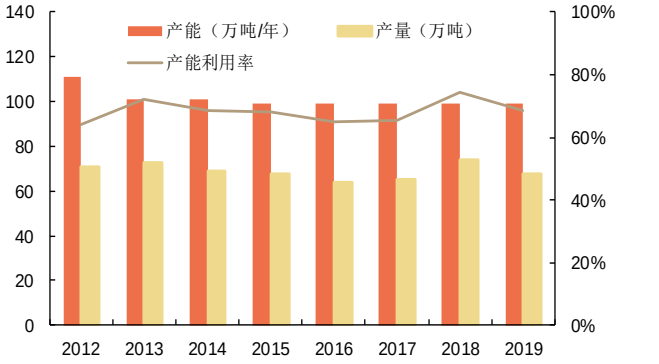
省份	厂家	产能（万吨/年）	装置动态
山东	华鲁恒升	23	三套装置正常运行，整体负荷 8-9 成
	晋煤日月	12	正常运行，产量稳定
	鲁西化工	10	正常运行，负荷 8-9 成
河南	安阳九天	15	一套 12 万吨/年装置正常运行
	河南骏化	3	负荷 5 成
浙江	江山化工	18	5 月 6 日关停，余留库存维护老客户

省份	厂家	产能（万吨/年）	装置动态
陕西	陕西兴化	10	满负荷运行
江苏	特胺菱天	4	低负荷运行
	扬子巴斯夫	4	4 月 30 日停车检修，计划 1 个月

资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

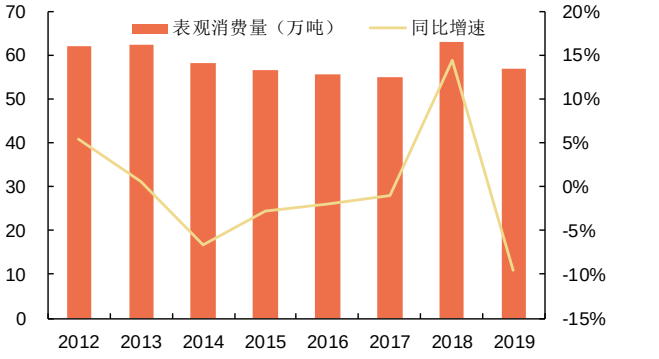
国内 DMF 产能长期过剩，龙头企业话语权将增强。近几年我国 DMF 产能维持 99 万吨/年，2019 年实现产量 68 万吨，同比下降 7.9%，产能利用率 68.7%，同比降低 5.9 pct，2019 年我国 DMF 表观消费量 57 万吨，同比下降 9.5%，由于下游行业受景气度下滑及环保监管趋严等影响导致开工不足，DMF 需求下降明显，整体呈供过于求格局。全球 DMF 产能主要集中在中国，2019 年我国 DMF 出口量 10.9 万吨，同比增长 1.4%，约占全年产量的 16%。江山基地关停后，国内 DMF 生产企业主要有 8 家，其中华鲁恒升产能占比将提升 5.2 pct 至 28.4%，待扩产项目达产后其国内产能占比将达到 36.3%，市场话语权将进一步增强。

图3：国内 DMF 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

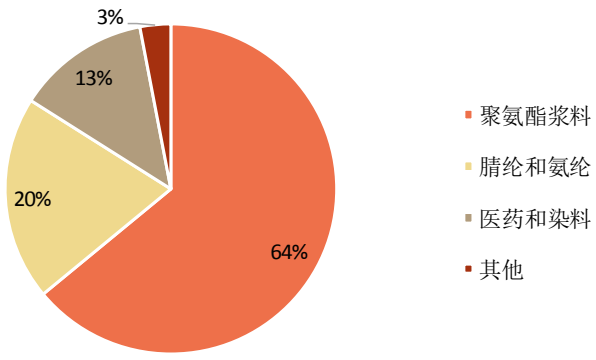
图4：国内 DMF 表观消费量及增速



资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

DMF 下游需求以 PU 浆料为主。从 DMF 需求结构看，PU 浆料、腈纶和氨纶、医药和染料分别占比 64%、20%、13%，PU 浆料下游主要为合成革，终端为服装、制鞋、箱包等制造行业。我国 PU 浆料产能较大，但以技术水平较低的普通产品为主，目前浆料市场窄幅整理，整体来看成本面支撑较强，主力工厂装置开工正常，交付订单为主，市场商谈成交，终端皮革厂内销较稳，但出口成交订单寥寥无几，因此厂商多维持刚需合约交付，短期需求端难以有明显提升。

图5：DMF 下游需求分布



资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

1.3 结论及投资建议

综上所述，我们认为随着江山基地退出 DMF 行业，短期 DMF 市场供应将减少，市场有望逐步走强；中长期看行业供给格局将明显改善，集中度进一步提高，龙头企业控制权将增强，建议关注 DMF 行业龙头：华鲁恒升。

2. 投资策略及重点推荐

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

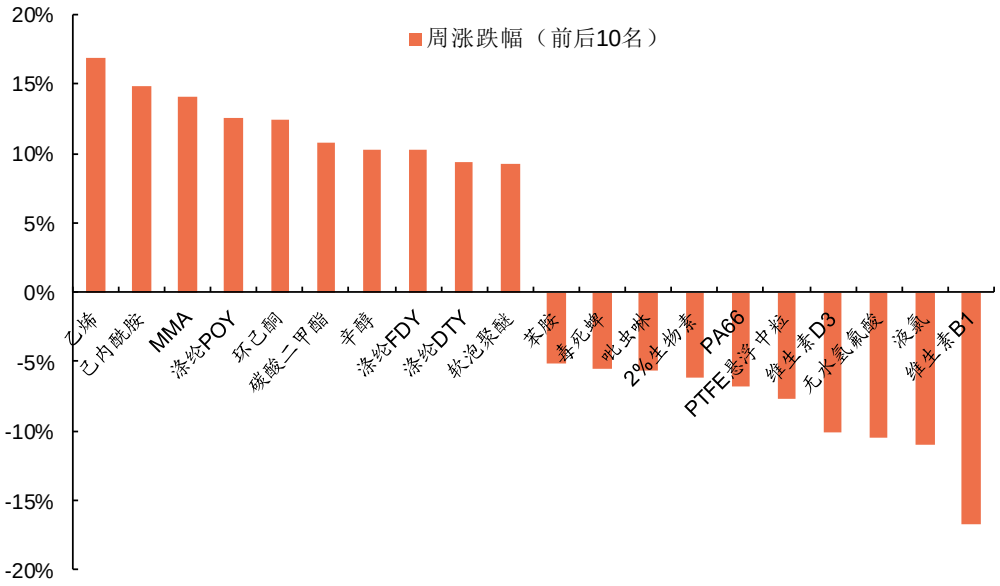
3. 化工产品价格变动及分析

本周涨价品种建议关注乙烯、己内酰胺；维生素 B1 等品种跌幅居前。

涨幅靠前品种：乙烯（+16.90%）、己内酰胺（+14.81%）、MMA（+14.07%）、涤纶 POY（+12.50%）、环己酮（+12.38%）、碳酸二甲酯（+10.82%）、辛醇（+10.30%）、涤纶 FDY（+10.28%）、涤纶 DTY（+9.38%）、软泡聚醚（+9.24%）等。

跌幅靠前品种：维生素 B1（-16.79%）、液氯（-11.01%）、无水氢氟酸（-10.53%）、维生素 D3（-10.14%）、PTFE 悬浮中粒（-7.69%）、PA66（-6.85%）、2%生物素（-6.15%）、吡虫啉（-5.69%）、毒死蜱（-5.46%）、苯胺（-5.15%）等。

图6：化工产品涨跌幅（%）



资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

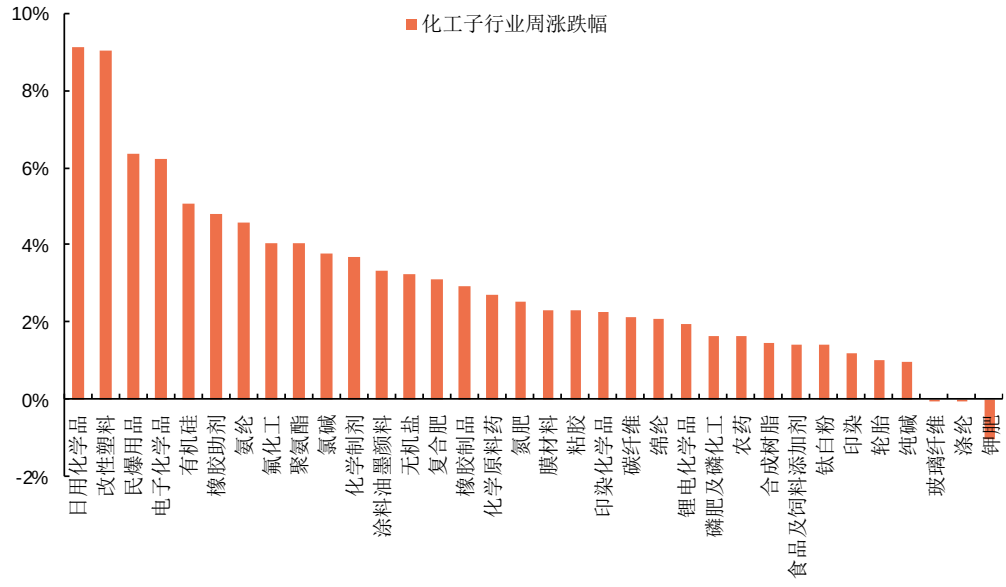
4. 化工板块股票市场行情

4.1 板块表现

本周中信基础化工板块上涨 3.33%，沪深 300 指数上涨 1.3%，与同期沪深 300 指数相比，基础化工板块领先 2.03 个百分点。

子板块方面，本周基础化工子板块下跌为主，其中日用化学品（+9.14%）、改性塑料（+9.03%）、民爆用品（+6.34%）、电子化学品（+6.25%）等子板块涨幅居前；钾肥（-1.03%）、涤纶（-0.02%）、玻璃纤维（-0.01%）等子板块跌幅居前。

图7：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：宏和科技（+24.12%）、容大感光（+23.12%）、斯迪克（+18.85%）、青松股份（+18.82%）、同益股份（+18.06%）等，领跌个股包括：藏格控股（-14.52%）、兆新股份（-13.95%）、六国化工（-11.15%）、蓝丰生化（-10.55%）、永悦科技（-5.81%）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	603256.SH	宏和科技	24.12%	000408.SZ	藏格控股	-14.52%
2	300576.SZ	容大感光	23.12%	002256.SZ	兆新股份	-13.95%
3	300806.SZ	斯迪克	18.85%	600470.SH	六国化工	-11.15%
4	300132.SZ	青松股份	18.82%	002513.SZ	蓝丰生化	-10.55%
5	300538.SZ	同益股份	18.06%	603879.SH	永悦科技	-5.81%
6	603790.SH	雅运股份	18.06%	300530.SZ	达志科技	-4.16%
7	603991.SH	至正股份	17.90%	002496.SZ	辉丰股份	-3.59%
8	002741.SZ	光华科技	17.57%	000953.SZ	*ST 河化	-2.99%
9	688019.SH	安集科技	15.80%	300535.SZ	达威股份	-2.87%
10	300740.SZ	御家汇	15.38%	600227.SH	圣济堂	-2.60%

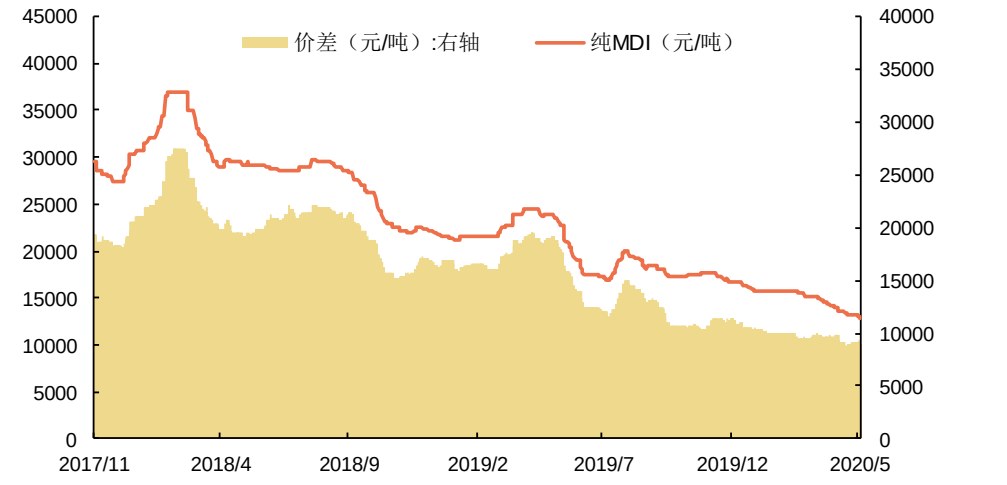
资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

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 市场弱势下滑。万华和亨斯迈工厂公布 5 月份挂牌价下调，供应面利空，代理商报价低位谨慎操作，中间商亦谨慎为主，心态纠结，贸易商保持出货，商谈价格走低，经销商出货压力较大，场内利好消息稀少，成交气氛冷清，部分进口货源报价低位，实单成交价格趋近于低端，业者心态较悲观；受国外疫情影响，下游需求面短期难以向好，维持刚需平衡，市场零星商谈为主；业者谨慎操盘，因场内利好匮乏，短期市场难以向好，继续观望主力厂家操盘变化和下游需求情况。

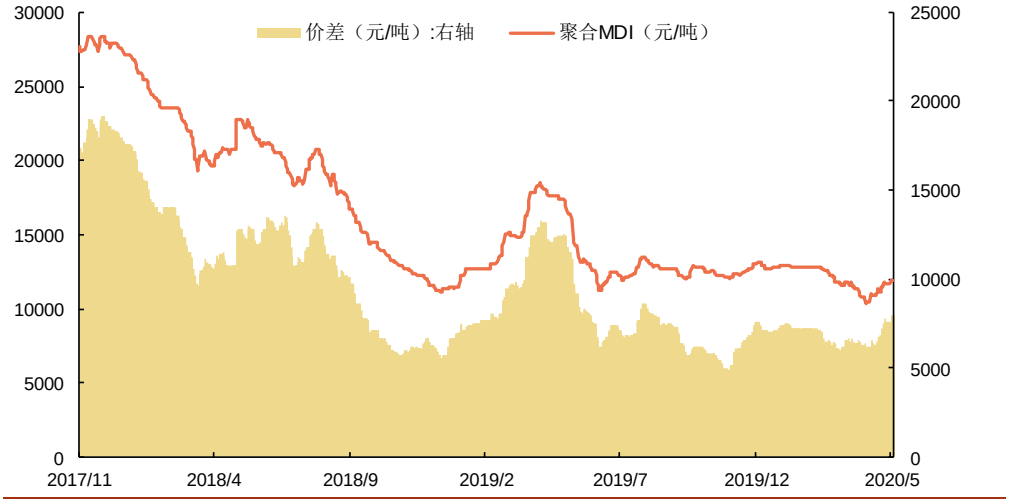
图8：纯 MDI 价格及价差走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

本周国内聚合 MDI 市场高位偏强延续。供应面挺市态度明显，其他厂家分销市场货源投放量也不多，加上后续 5 月份主流厂家检修计划，后期市场供应量趋于紧张，目前市场价格维持偏强运行；在供应面多方刺激下，场内代理商报价高位，谨慎出货，中间商根据自己实际库存出货，低卖较少；虽下游终端汽车和冰箱行业利好听闻稀少，外墙建筑和保温管道行业需求也不足，但随着国外行业的逐渐复工，加之国内两会马上召开，终端需求会逐步增加，带动下游需求，据了解，日韩美金盘也逐步小幅上移；因总体下游之前逢低有囤货现象，目前库存充裕，多消化库存为主，保持刚需拿货。

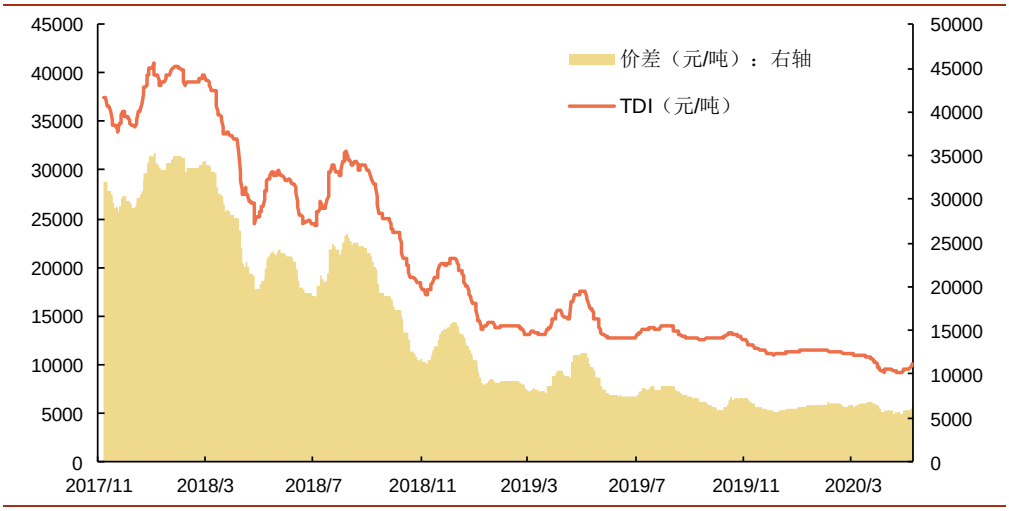
图9：聚合 MDI 价格及价差走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

本周国内 TDI 市场震荡上行，节后重心窄幅上探，福建装置计划复产，万华全面接管其销售权，具体恢复时间暂未确定，5 月供应缩量明显，中旬上海两大工厂同时检修，心态方面略有提振，上海科思创最新指导价上涨，万华库存供应紧张、挺市态度坚决，供方挺市下重心暂无下行风险，业者报盘稳步提升，但心态纠结，部分谨慎观望，部分获利出货，对中长期看法不乐观，报盘窄幅调整为主，终端海绵上月逢低建仓后采购热情略有减退，下游询单热情不高，整体低价交投尚可，高价成交乏力，外贸方面海外正处复工初期，订单量缓慢恢复。

图10：TDI 价格及价差走势图

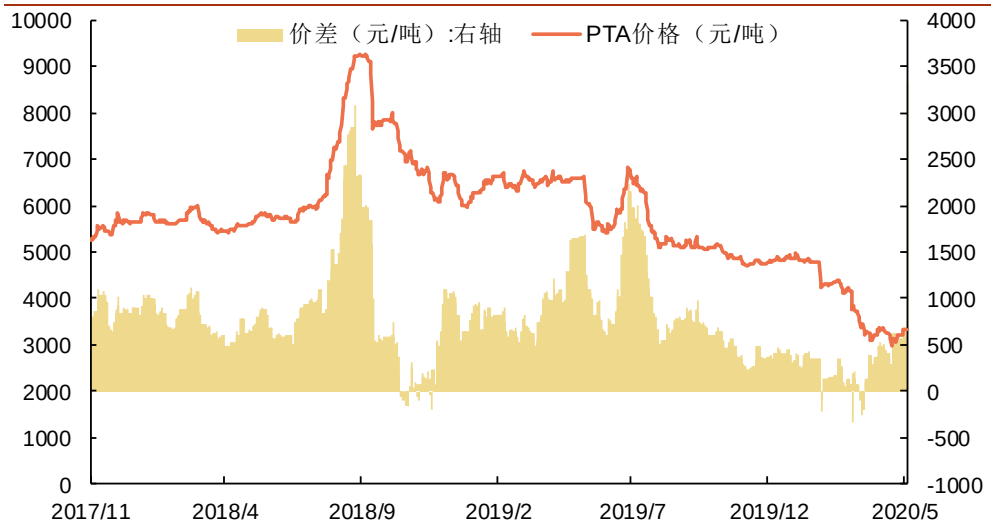


资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

5.2 PTA-涤纶长丝产业链

本周内华东 PTA 市场重心上扬，价格向上调整。原油方面，周内减产协议执行及疫情管控放松，国际油价大幅上涨，PX 价格随之上涨，成本利好市场心态。供应方面，宁波利万因故停车，PTA 开工整体仍维持高位。周内宁波利万意外事故引发停车，虽对 PTA 市场整体供应影响较小，但宁波方向货源稍显紧张，加之原油价格不断向上调整，现货市场基差保持坚挺。下游聚酯市场借机炒涨，同时聚酯终端对国外需求的回归也持乐观预期，假期产销频频放量，聚酯库存压力降低，企业降负意愿偏低，对 PTA 需求满足刚需，周内在成本上涨及下游聚酯产销放量的双重利好下，PTA 市场价格上涨。

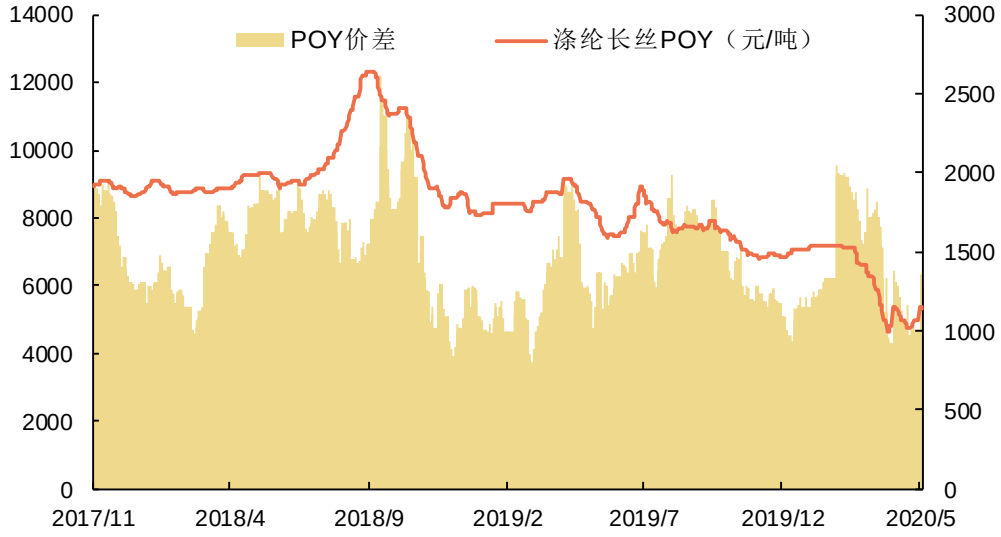
图11：PTA 价格及价差走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

本周涤纶长丝市场价格高位震荡，假期后半段涤丝需求回暖，工厂顺势提价，涤纶长丝量价齐升，假期尾声，下游观望情绪渐起，市场产销快速回落，然油价持续探涨，成本端支撑下，涤纶长丝企业继续探涨，且涨幅较前期小幅增加，买涨情绪带动下，涤丝局部产销放量。然伴随油价回落，且昨日涨幅较大引起下游抵触情绪，周后期涤丝市场多盘稳运行。下游江浙地区化纤织造综合开机率为 55.42%，环比下降 0.46 个百分点。部分清明期间停工放假的厂家恢复至满负荷运行，企业对疫情之后市场仍抱有希冀，短时开工或将弱稳运行为主。

图12：涤纶长丝 POY 价格及价差走势图

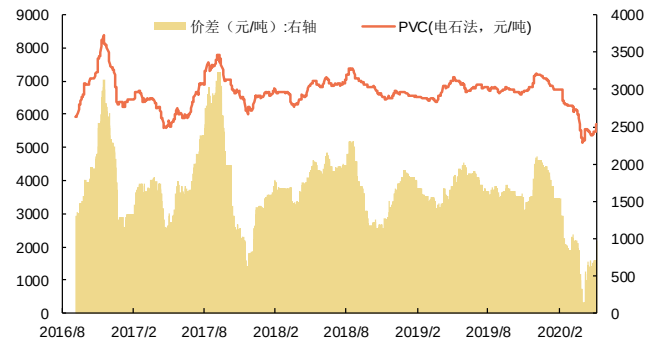


资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

5.3 氯碱（PVC/烧碱）

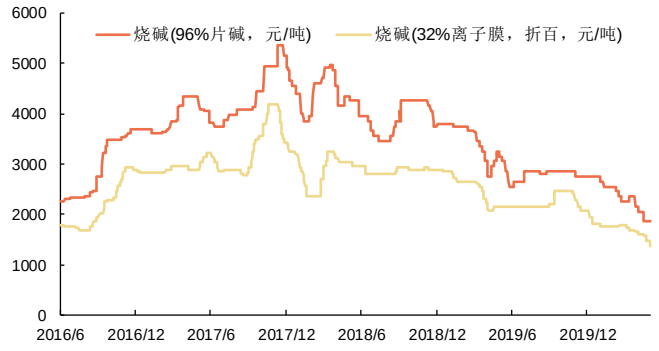
本周 PVC 市场节后大涨，振奋业者心态。节后 PVC 期货大幅拉涨，现货市场报价跟涨，涨幅 50-150 元/吨不等。原油实现预期减产，油价上涨，PVC 期货受此带动，涨幅较多。5 月 6 日开始，高速开始收费，电石的采购成本和 PVC 的运输成本同时上涨，对 PVC 现价形成了一定的支撑。采购方对此时的涨价追涨心态一般，高价成交量较少，下游需求稳定提升中。但 5 月船期即将到货，仍需持续关注货源走向，谨慎对待市场竞争。国际市场方面以出口为主的制造商订单仍不稳定，开工率低位。本周新疆天业和陕西金泰陆续进入停车检修，5 月供需关系或显缓和。

图13：PVC 价格及价差走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

图14：烧碱价格走势图

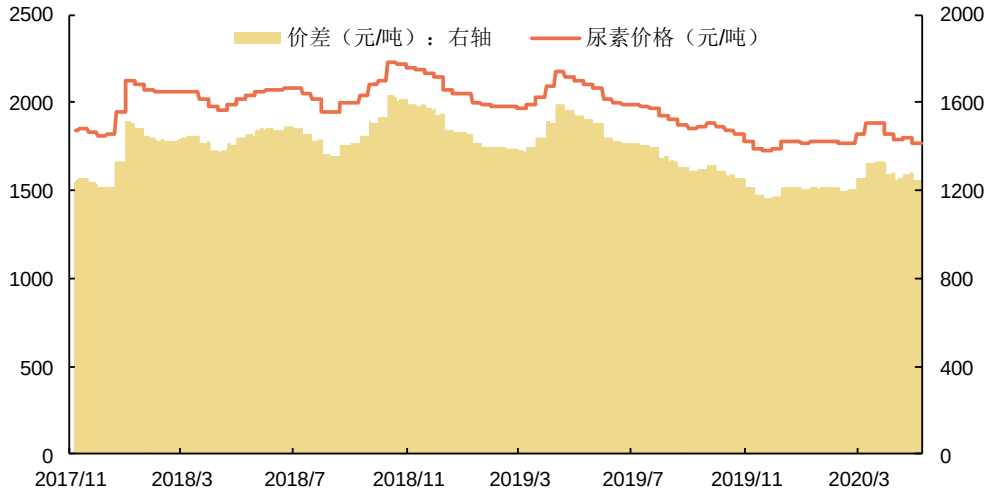


资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

5.4 化肥

本周国内尿素市场延续五一节假日前的跌势，整体价格重心呈下行走势。节假日期间，市场成交清淡，厂家主要执行预收订单，价格淡稳。节后，高速公路恢复收费，运输成本有所增加；目前农需依然清淡，多地仅零星采购，且商谈空间加大；南疆及东北地区需求不佳，部分企业存库存压力，华东、华北胶板厂开工率回落，需求看弱，而供应量仍保持在 16 万吨左右，仍处于供过于求状态。就目前整体形势来看，后期国内尿素市场需求仍处低迷态势。

图15：尿素价格及价差走势图

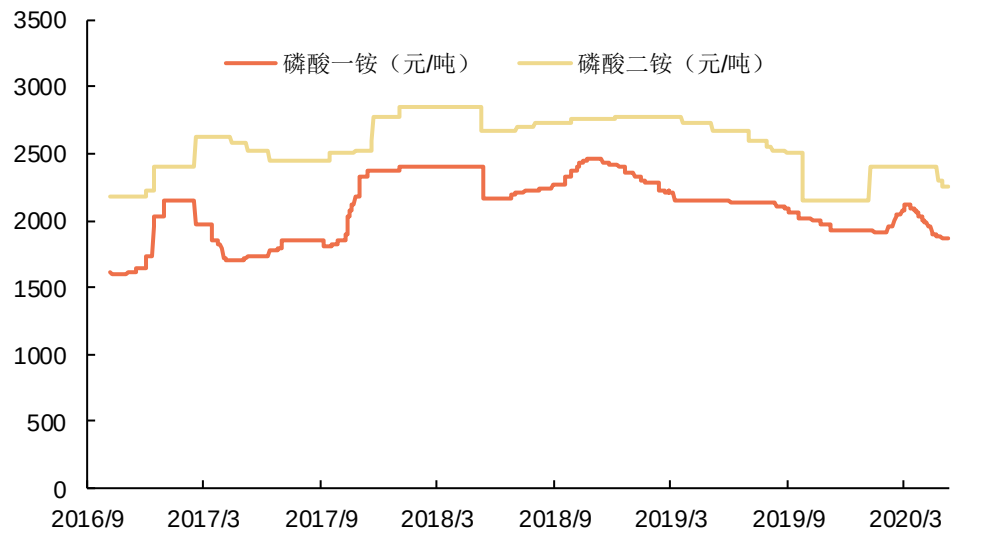


资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

本周节后一铵销售气氛延续清淡，价格平稳下滑，目前到 55%粉状一铵到山东价格下滑 65 元至 1820 元/吨，华中个别企业停车，多数企业考虑到企业性质、且装置高开有较大成本优势等因素，维持稳产，低价销售，保障现金流。但由于行业库存过高，市场价格频繁出低刺激签单有限，整体行情仍以弱行表现为主。

本周磷酸二铵节后表现平静，国内下游持续疲软，需求支撑清淡，市场主流价格暂无调整，成交仍有下行预期，华中主流 64%价格持稳在 2150 元/吨，开工略有下滑，部分企业有减产检修操作，但全国开工仍保持高位运行，供应面支撑弱势，本周成本面小幅上行，对二铵有利好因素，但需求仍显不足，二铵市场持续弱势运行。

图16：磷酸一铵和磷酸二铵价格走势图



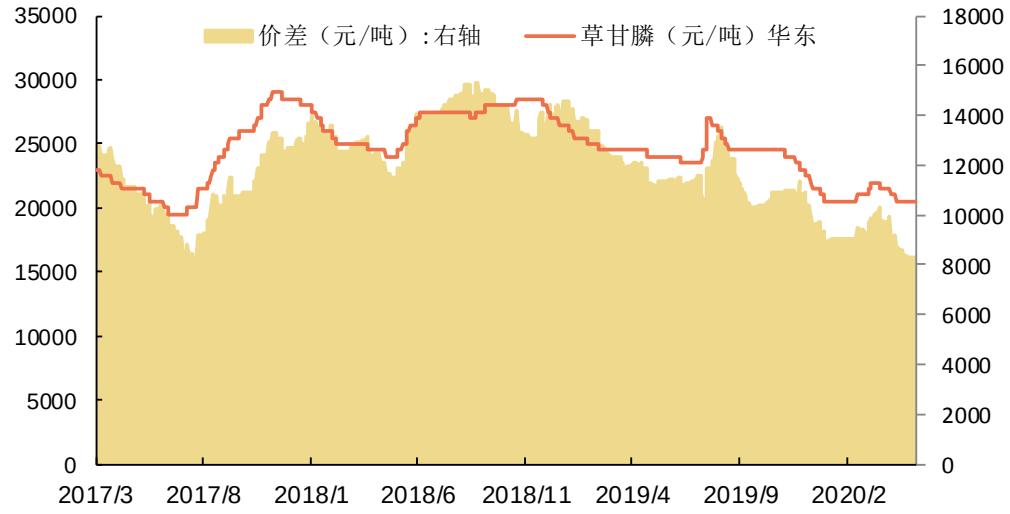
资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

5.5 农药

本周草甘膦价格盘整，95%草甘膦原粉供应商报价至 2.2 万元/吨，市场成交价格至 2.03-2.05 万元/吨。五一假期过后，草甘膦市场较为清淡，从上游原料看，黄磷价

格盘整，略有小幅下调，对草甘膦成本支撑减弱；从采购市场看，海外市场询单清淡，从市场反馈看，五月份市场订单稀少，采购商以观望为主，多按需采购；草甘膦供应商开工维持相对较高负荷。从目前市场看，草甘膦价格或将缓慢下滑。

图17：草甘膦价格及价差走势图

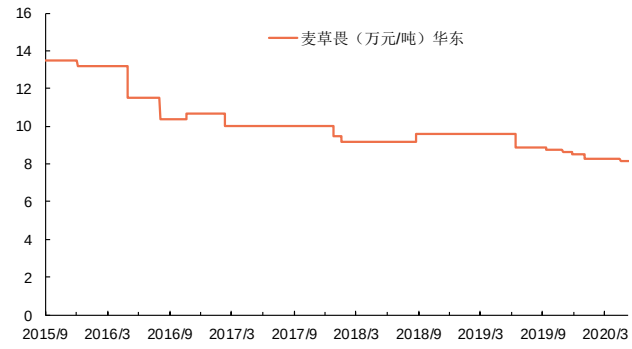


资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

本周麦草畏市场盘整，98%麦草畏原粉华东地区主流报价至 8.1-8.2 万元/吨，实际成交至 8.1-8.2 万元/吨。从市场上看，目前麦草畏需求疲软，另外一方面主流供应商开工稳定，市场供应量充足。从市场看，短期内，麦草畏市场难有起色，或将维持盘整格局。

本周草铵膦价格稳定，95%草铵膦原粉部分生产商报价至 13 万元/吨，实际成交价至 12-12.5 万元/吨。从供应情况看，草铵膦生产商开工继续提升，草铵膦产量继续上调；从采购市场看，国内外采购商多按需采购。鉴于草铵膦市场供应量的提升，不排除未来价格下探的可能。

图18：麦草畏价格走势图



资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

图19：草铵膦价格走势图



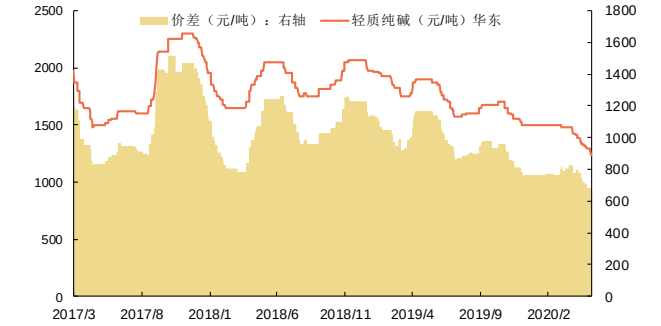
资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

5.6 纯碱

本周纯碱市场价格持续下探整理。一方面，因高速限免最后周期，个别厂家为加大出货率，持续以趋低价格灵活签单，远距汽运排量有增加表现；另一方面，下游平

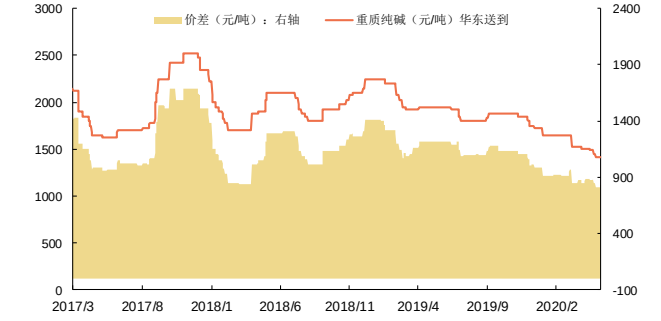
板玻璃、日用玻璃、焦亚硫酸、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等多行业成品库存量大，原料库存也较为充裕影响，节后考虑运费变化，采购也有观望情绪，加深市场短周期内交投温和表现。目前国内华中及华东纯碱现货签单价格持续沦陷低价深渊，区域内联碱作为低价使者，仍有主导降势表现，氨碱企业以随行跟降走单表现。综合来讲，全国纯碱市场仍处于降势氛围当中，业者仍以谨慎参与为主，价格成交多有灵活下行整理表现。

图20：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21：重质纯碱价格及价差走势图

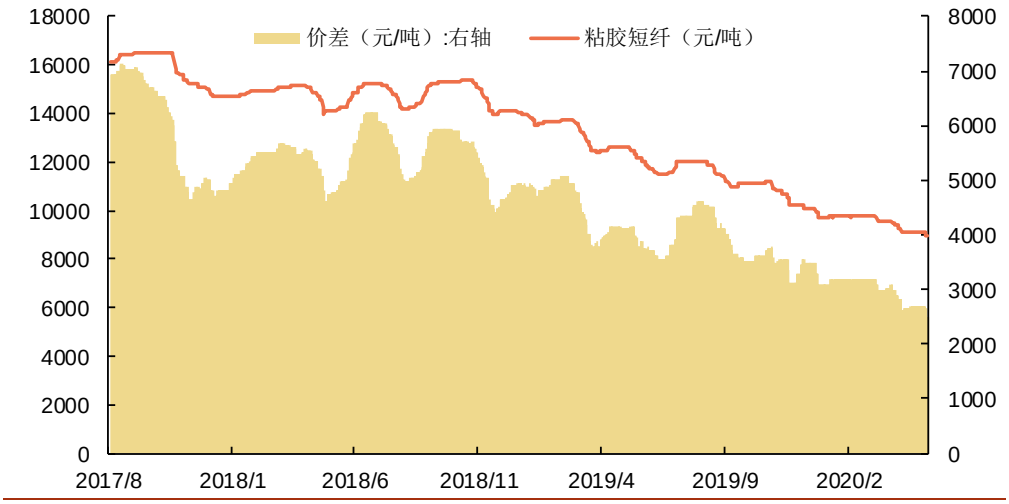


资料来源：Wind 资讯、百川盈孚、申港证券研究所

5.7 粘胶短纤

本周国内粘胶短纤市场稳中偏弱，销售略有好转，多数选择量大在区间低价成交，而仍有企业选择按需采购。纺纱企业多数虽依旧随刚需采购，但粘胶短纤一方面无纺用纤维价格坚挺，另一方面纺纱用价格处历史低位加之目前成本压力，因此多数力求维稳，当前市场对于高端粘胶短纤市场部分传闻消息开始增加，但并无具体消息出台，无纺用粘胶短纤价格波动相对温和。

图22：粘胶短纤价格及价差走势图



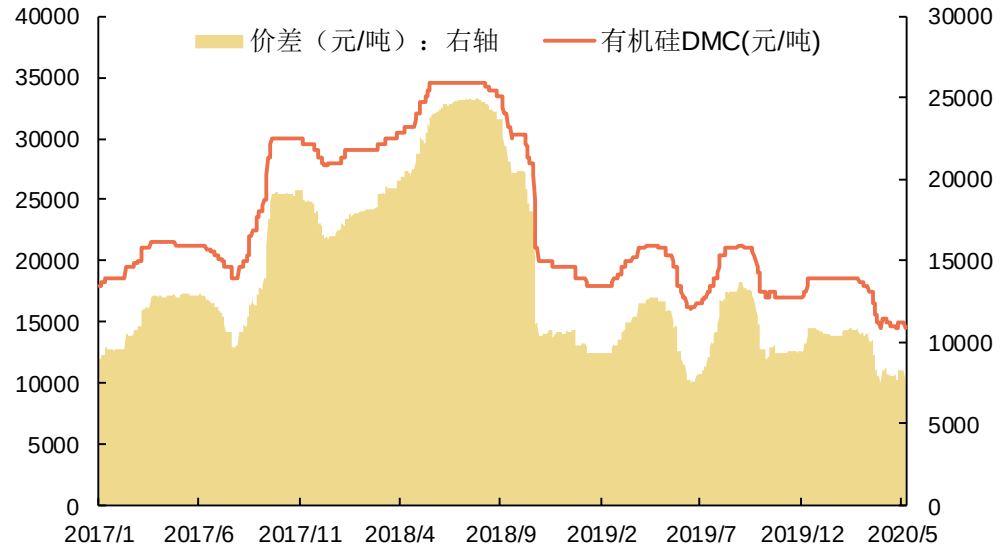
资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

5.8 有机硅

本周有机硅市场弱势低位盘整，在上周有机硅大幅拉涨后，效果甚微，市场看空明显，国内其他厂商无跟涨意象，成本面：金属硅以及甲醇低位运行，成本支撑一般，在 5 月 6 日高速开始收费后，运费成本增加，厂家出货承压，库存上月初得到消化，

整体库存不高。出口方面，出口订单减少，其市场走势还应更多关注海外疫情控制情况及下游需求市场的复苏进度。整体看来有机硅企业盼涨情绪高，预计国内有机硅市场短期内价格弱势维稳。

图23：有机硅价格及价差走势图

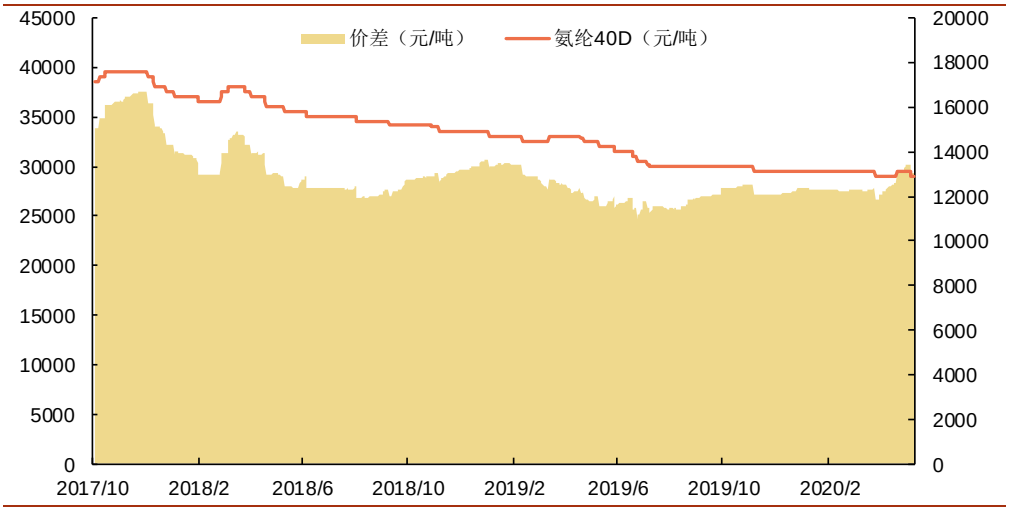


资料来源：Wind 资讯、百川盈孚、申港证券研究所

5.9 氨纶

本周国内氨纶市场弱稳整理，氨纶厂家货源基本充足，氨纶厂家积极出货，上游主原料市场价格持稳运行，辅原料市场弱势下滑。目前厂家开工 7.6 成附近，氨纶厂家积极出货，然下游终端需求尚未有明显好转，下游多保持刚需拿货，市场各方谨慎观市为主，经销商、代理拿货情绪谨慎，新订单稀疏，整体谨慎观市氛围较浓。

图24：氨纶价格及价差走势图



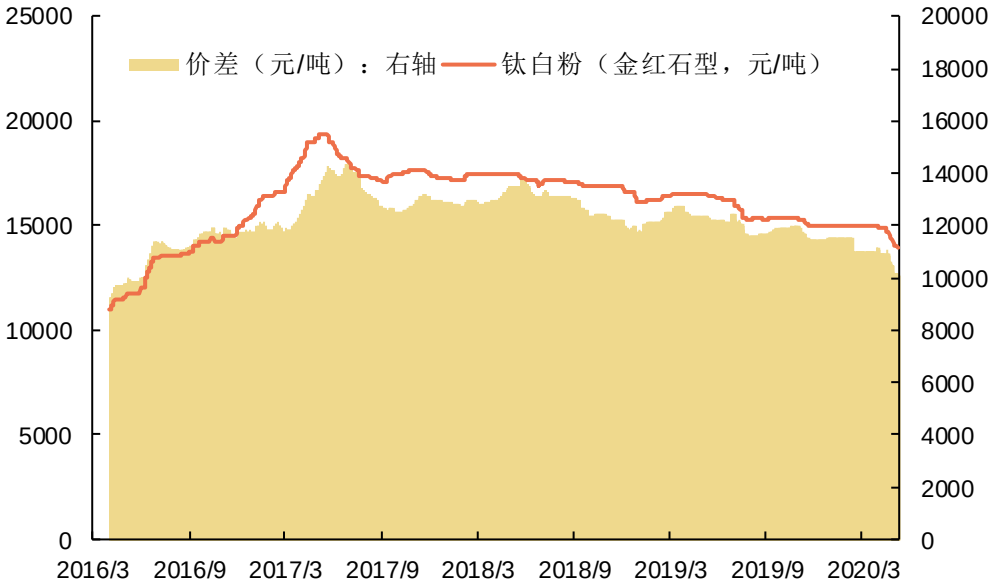
资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

5.10 钛白粉

本周钛白粉价格弱势整理，部分企业为在五一之前抓住下游企业备货的机会，降价

促销，回笼资金，而钛白粉市场需求仍然处在淡季，但是由于前期减产限产等措施略显成效，钛白粉社会库存量有所降低。价格方面，部分厂家挺价意愿明显，本周钛白粉市场价格弱势整理。后市来看，由于目前国内外行情弱势，钛白粉上涨动力不足，但是持货商心态较为平稳，钛白粉市场价格近期或将弱势整理。

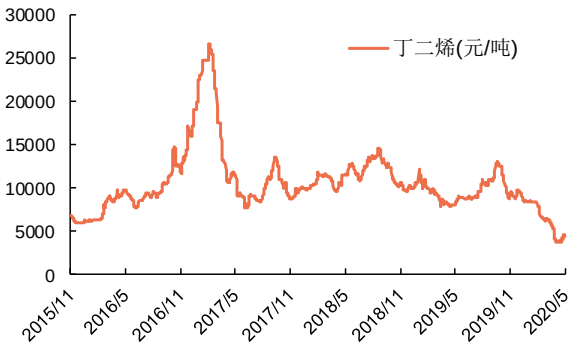
图25：钛白粉价格及价差走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

5.11 其他产品

图26：丁二烯价格走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

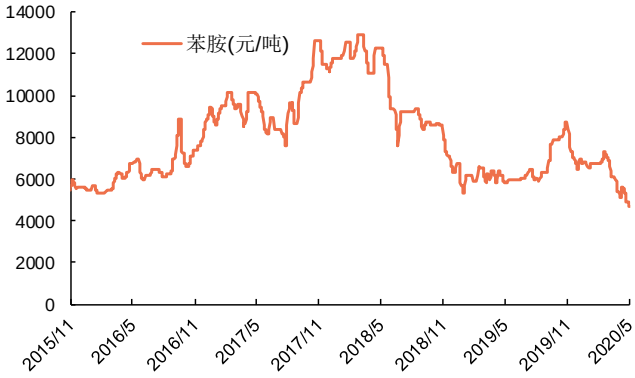
图27：丁苯橡胶价格走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

图28：苯胺价格走势图

图29：纯苯价格走势图

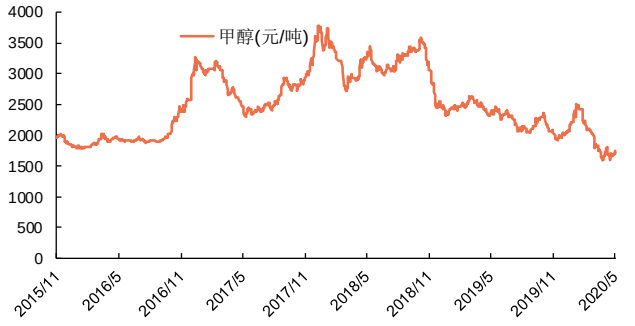


资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所



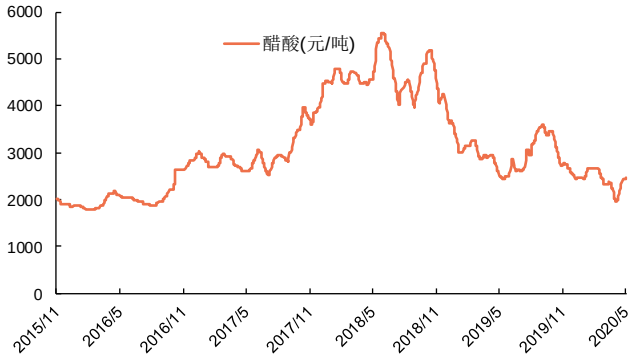
资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

图30：甲醇价格走势图



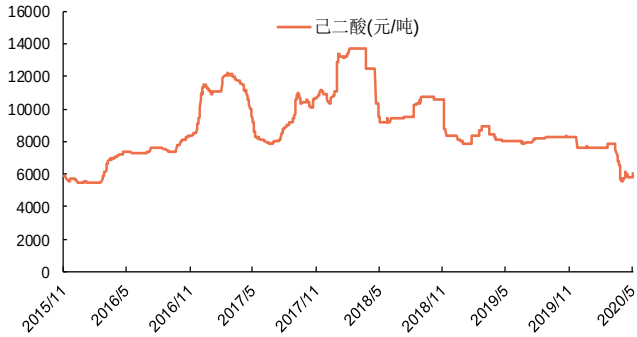
资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

图31：醋酸价格走势图



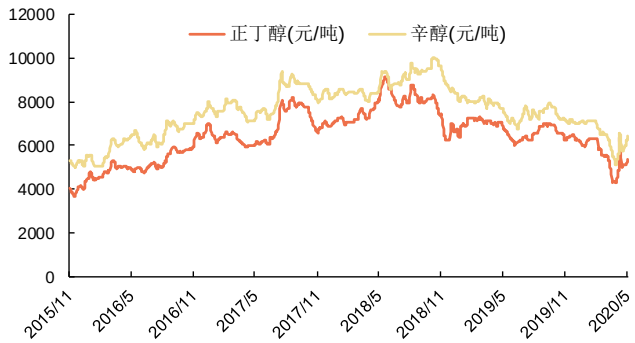
资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

图32：己二酸价格走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

图33：丁辛醇价格走势图



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