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

蛋氨酸市场短期仍有望持续上行

——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：**纯苯（+24.66%）、苯乙烯（+23.77%）、聚丙烯粒料（+20.23%）、丙酮（+19.42%）、硫酸（+19.42%）、涤纶短纤（+18%）、涤纶 FDY（+16.16%）、聚丙烯粉料（+16.07%）、涤纶 POY（+15.05%）、二甲苯（+13.05%）等。
- **跌幅靠前品种：**丁二烯（-18.75%）、乙烯（-14.58%）、液氯（-12.44%）、丙烯腈（-10.96%）、维生素 B1（-10.77%）、MMA（-9.75%）、丙烯酸丁酯（-7.14%）、聚合 MDI（-6.16%）、萤石 97 湿粉（-6.03%）、苯胺（-5.50%）等。

市场回顾

- 本周中信基础化工板块上涨 1.64%，沪深 300 指数上涨 1.51%，与同期沪深 300 指数相比，基础化工板块领先 0.13 个百分点。
- 子板块方面，本周基础化工子板块呈普涨态势，其中有机硅（+6.94%）、化学原料药（+6.79%）、无机盐（+6.31%）、钾肥（+5.14%）等子板块涨幅居前；电子化学品（-0.94%）、锦纶（-0.82%）等子板块跌幅居前。
- 本周基础化工板块领涨个股包括：至正股份（+30.22%）、苏州龙杰（+21.83%）、振华股份（+19.86%）等，领跌个股包括：杭州高新（-12.13%）、晶瑞股份（-10.54%）、容大感光（-10.15%）等。

每周一谈：蛋氨酸市场短期仍有望持续上行

1.1 近期蛋氨酸市场行情：近期蛋氨酸价格持续上涨，截至周五，山东地区固体和液体蛋氨酸价格分别 26 元、19.5 元/公斤，较上周同期分别上涨 3%、4%，自春节以来累计分别上涨 35%、26%。

1.2 近期涨价原因及行业分析：近期蛋氨酸持续涨价主要受供应格局变化及反倾销裁定延后影响。

- 4 月赢创例行检修，新和成计划 5 月检修，全球蛋氨酸海外产能占比近 85%，受新冠肺炎疫情影响，希杰马来西亚工厂生产受影响，同时进口受限、厂家发货延迟等，当前国内需求正逐渐恢复，市场供应偏紧。
- 此前受反倾销调查影响，海外企业加紧向中国出口蛋氨酸，3 月 25 日商务部决定对进口蛋氨酸反倾销调查期限延长 6 个月，有助减轻国内市场供应压力。

蛋氨酸行业呈寡头垄断格局，全球需求量稳步提升。由于蛋氨酸制造工艺十分复杂，并且原料多为易燃易爆危险品，目前全球生产企业仅 8 家，前三大生产企业产能合计占比 75.3%。2018 年全球蛋氨酸需求量约 134 万吨，近几年年均增长 6%左右，其中国内市场蛋氨酸年需求量 25 万吨左右，全球占比约 19%。

国内蛋氨酸新增产能较多，行业竞争将加剧。随着国内蛋氨酸生产技术不断突破，产能规模和行业地位持续提升，未来新产能主要在中国，预计到 2021 年底全球蛋氨酸总产能将达 267 万吨/年，较 2019 年底增长 30.6%，行业竞争将加剧。

中国蛋氨酸进口依赖度高，反倾销调查有助于提振国内市场。2018 年我国蛋氨酸进口量 16.9 万吨，进口依赖度达 67.6%，2019 年 4 月商务部决定对进口蛋氨酸进行反倾销调查，但 2019 年我国蛋氨酸进口量同比大幅增长 30%，一方面是国内市场需求有所提升，另一方面海外企业在商务部裁决结果公布前加大了对中国市场的出口力度。若反倾销成立，有助于增强国内蛋氨酸生产企业信心。

蛋氨酸需求以禽类饲料为主，需求较为刚性。蛋氨酸下游禽类饲料占比 63%，由于在饲料中成本占比较低，下游对其价格敏感度不高。2019 年非洲猪瘟使国内猪肉价格大幅上涨，而禽肉及蛋类成为主要替代，一定程度上提升了蛋氨酸需求。当前全球遭受新冠肺炎疫情，短期饲料需求刚性，对蛋氨酸需求影响相对较小；中长期看疫情可能冲击终端全球餐饮业，从而抑制蛋氨酸价格上涨空间。

1.3 结论：我们认为短期由于部分企业检修、海外疫情影响企业生产、进口受限等因素，蛋氨酸供给受影响，而随着国内需求逐步恢复，蛋氨酸供需关系偏紧，价格仍有一定上涨空间；中长期看疫情可能冲击终端需求，进而抑制蛋氨酸价格上涨空间，同时未来新增产能较多，蛋氨酸行业竞争可能加剧。

- **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 04 月 13 日

曹承安　　分析师

SAC 执业证书编号：S1660519070001

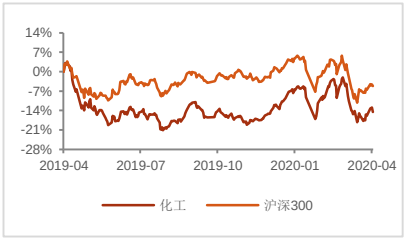
caochengan@shgsec.com

021-20639626

行业基本资料

股票家数	352
行业平均市盈率	13.6
市场平均市盈率	16.37

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：印度封城有望提振国内农药市场》2020-04-07

2、《化工行业研究周报：有机硅市场大幅下滑后有望逐步触底》2020-03-30

3、《化工行业研究周报：原料涨价助推制冷剂市场有所上行》2020-03-23

内容目录

1. 每周一谈：蛋氨酸市场短期仍有望持续上行 4
1.1 近期蛋氨酸市场行情 4
1.2 近期涨价原因及行业分析 4
1.3 结论及投资建议 6
2. 投资策略及重点推荐 7
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） 11
5.4 化肥 12
5.5 农药 13
5.6 纯碱 14
5.7 粘胶短纤 14
5.8 有机硅 15
5.9 氨纶 15
5.10 钛白粉 16
5.11 其他产品 17

图表目录

图 1： 蛋氨酸市场价格走势 4
图 2： 2019 年底全球蛋氨酸厂商产能占比 4
图 3： 全球蛋氨酸需求量变化 4
图 4： 2011 年以来我国蛋氨酸进出口量 6
图 5： 2019 年我国不同地区蛋氨酸进口量占比 6
图 6： 蛋氨酸下游需求分布 6
图 7： 近几年国内主要肉禽蛋市场价 6
图 8： 化工产品涨跌幅（%） 7
图 9： 基础化工子板块周涨跌幅（%） 8
图 10： 纯 MDI 价格及价差走势图 9
图 11： 聚合 MDI 价格及价差走势图 9
图 12： TDI 价格及价差走势图 10
图 13： PTA 价格及价差走势图 11
图 14： 涤纶长丝 POY 价格及价差走势图 11
图 15： PVC 价格及价差走势图 12
图 16： 烧碱价格走势图 12
图 17： 尿素价格及价差走势图 12

图 18：磷酸一铵和磷酸二铵价格走势图 13
图 19：草甘膦价格及价差走势图 13
图 20：麦草畏价格走势图 14
图 21：草铵膦价格走势图 14
图 22：轻质纯碱价格及价差走势图 14
图 23：重质纯碱价格及价差走势图 14
图 24：粘胶短纤价格及价差走势图 15
图 25：有机硅价格及价差走势图 15
图 26：氨纶价格及价差走势图 16
图 27：钛白粉价格及价差走势图 16
图 28：丁二烯价格走势图 17
图 29：丁苯橡胶价格走势图 17
图 30：苯胺价格走势图 17
图 31：纯苯价格走势图 17
图 32：甲醇价格走势图 17
图 33：醋酸价格走势图 17
图 34：己二酸价格走势图 17
图 35：丁辛醇价格走势图 17

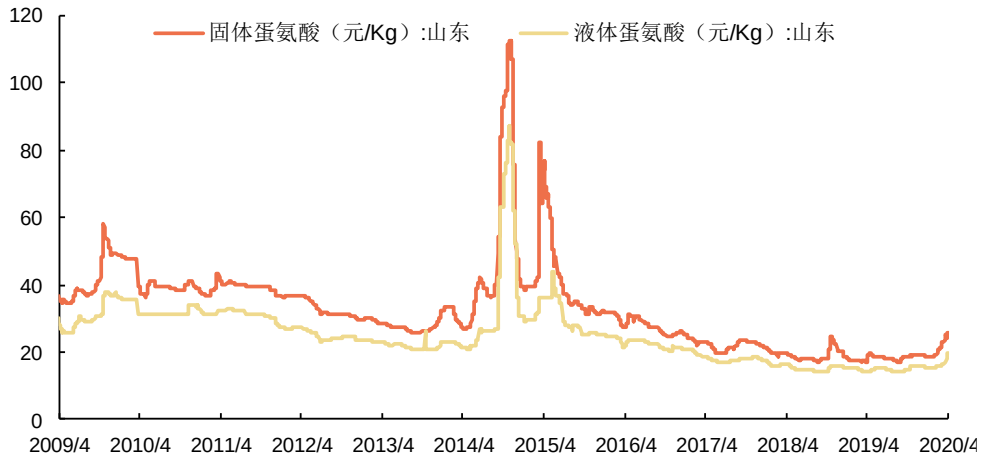
表 1：2019 年底全球蛋氨酸生产企业及产能 5
表 2：2020-2021 年全球蛋氨酸新增产能情况 5
表 3：本周推荐投资组合 7
表 4：本周基础化工行业个股涨跌排名 8

1. 每周一谈：蛋氨酸市场短期仍有望持续上行

1.1 近期蛋氨酸市场行情

近期蛋氨酸价格持续上涨，截至周五，山东地区固体和液体蛋氨酸价格分别 26 元、19.5 元/公斤，较上周同期分别上涨 3%、4%，自春节以来累计分别上涨 35%、26%。

图1：蛋氨酸市场价格走势



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

1.2 近期涨价原因及行业分析

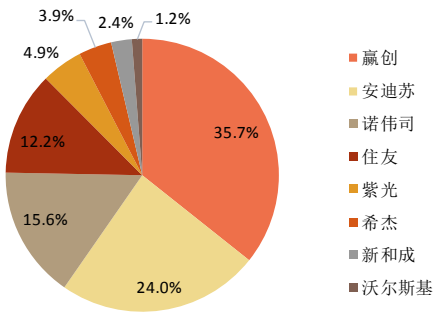
近期蛋氨酸持续涨价主要受供应格局变化及反倾销裁定延后影响。近期有蛋氨酸厂家进行例行停产检修，同时海外疫情对蛋氨酸生产和供应产生一定影响。蛋氨酸反倾销调查延期，有助于降低海外企业对中国蛋氨酸的倾销力度。

- 4 月赢创例行检修，新和成计划 5 月检修，全球蛋氨酸海外产能占比近 85%，受新冠肺炎疫情影响，希杰马来西亚工厂生产受影响，同时进口受限、厂家发货延迟等，当前国内需求正逐渐恢复，市场供应偏紧，国内厂家及贸易商限量签单发货，叠加贸易商炒作热度高，促使蛋氨酸市场强势运行。
- 此前进口蛋氨酸反倾销调查预计 4 月 10 日公告，海外企业加大了对中国蛋氨酸倾销力度，导致国内市场供应过剩，3 月 25 日商务部决定对进口蛋氨酸反倾销调查期限延长 6 个月，有助于减轻国内蛋氨酸市场供应压力。

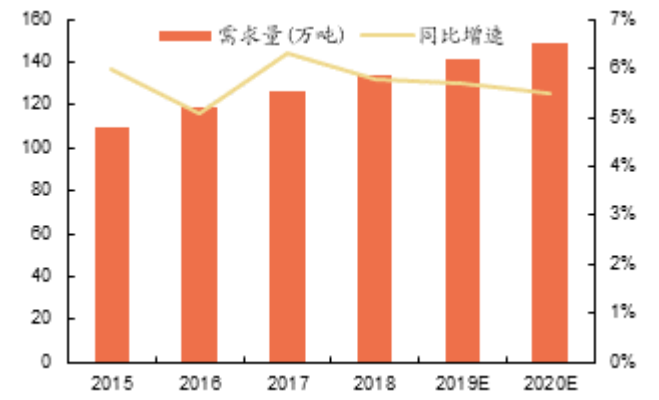
蛋氨酸行业呈寡头垄断格局，全球需求量稳步提升。由于蛋氨酸制造工艺十分复杂，并且原料多为易燃易爆危险品，目前全球生产企业仅 8 家，前三大生产企业产能合计占比为 75.3%，较 2018 年底提高约 4 pct，行业集中度进一步提高。2018 年全球蛋氨酸需求量约 134 万吨，近几年年均增长 6%左右，中国是全球最大的蛋氨酸消费国，国内市场年需求量 25 万吨左右，全球占比约 19%。

图2：2019 年底全球蛋氨酸厂商产能占比

图3：全球蛋氨酸需求量变化



资料来源：中国产业信息网、申港证券研究所



资料来源：中国产业信息网、申港证券研究所

表1：2019 年底全球蛋氨酸生产企业及产能

公司	产能（万吨/年）	生产基地	备注
赢创	73	美国、德国、比利时、新加坡	其中 2019 年 6 月新加坡基地 15 万吨/年产能投产
安迪苏	49	南京、法国、西班牙	其中南京工厂 17 万吨/年，含 2019 年技改新增产能
诺伟司	32	美国	——
住友	25	日本	其中 2018 年 10 月扩产 10 万吨/年
紫光	10	宁夏	其中二期 5 万吨/年产能于 2017 年投产
希杰	8	马来西亚	全球首个生产发酵法蛋氨酸工厂
新和成	5	山东	2017 年 7 月达产
沃尔斯基	2.5	俄罗斯	——

资料来源：公开资料整理，申港证券研究所

国内蛋氨酸未来新增产能较多，行业竞争将加剧。随着国内蛋氨酸生产技术不断突破，产能规模和行业地位持续提升，有望打破海外企业对蛋氨酸行业的垄断格局。2020-2021 年全球蛋氨酸新增产能集中在中国，预计到 2021 年底全球蛋氨酸总产能将达 267 万吨/年，较 2019 年底增长 30.6%，行业竞争将加剧。

- 和邦生物 7.5 万吨/年产能推迟至 2020 年投产，新和成 25 万吨/年产能将于 2020-2021 年相继投产，安迪苏南京工厂计划 2021 年新增 18 万吨/年产能。
- 美国诺伟司原计划 2020 年扩产 12 万吨/年产能，但由于墨西哥湾工程成本较高，在评估市场格局和资金投入后，2019 年 4 月公司取消了扩产计划。

表2：2020-2021 年全球蛋氨酸新增产能情况

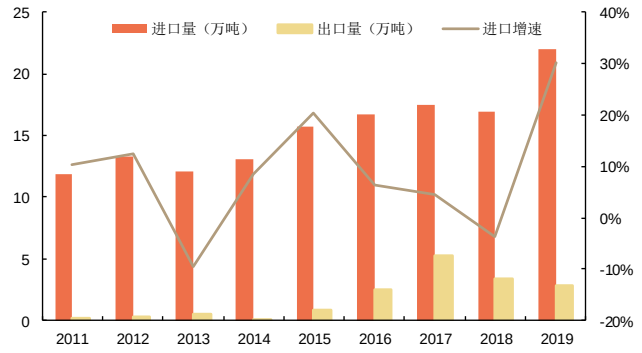
公司	地点	产品种类	产能（万吨/年）	预计投产时间
和邦生物	四川乐山	/	7.5	2020 年
新和成	山东潍坊	固蛋	10	2020 年
		液蛋	15	2021 年
诺伟司	美国	液蛋	12	2019 年 4 月宣布取消扩产计划
紫光	宁夏中卫	固蛋	10	已规划，2021 年
安迪苏	江苏南京	液蛋	18	2021 年

资料来源：中国产业信息网，申港证券研究所

中国蛋氨酸进口依赖度高，反倾销调查有助于提振国内市场。2018 年我国蛋氨酸

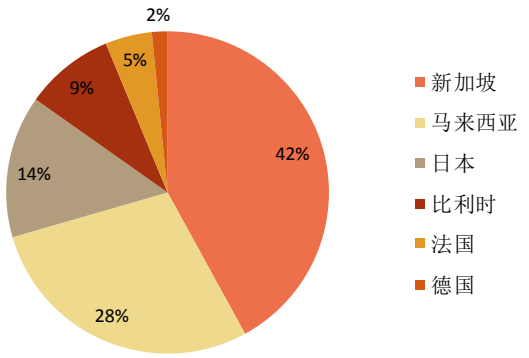
进口量 16.9 万吨，进口依赖度达 67.6%，2019 年 4 月商务部决定对原产于新加坡、马来西亚和日本的进口蛋氨酸进行反倾销调查，而我国超过 80%的蛋氨酸进口量来自这三个国家，对国内蛋氨酸供应格局影响较大。2019 年我国蛋氨酸进口量进一步增长至 22 万吨，同比大幅增长 30%，一方面国内蛋氨酸需求有所提升，另一方面是海外蛋氨酸生产企业在商务部裁决结果公布前加大了对中国的出口力度，若反倾销成立，有助于增强国内蛋氨酸生产企业信心。

图4：2011 年以来我国蛋氨酸进出口量



资料来源：Wind 资讯，申港证券研究所

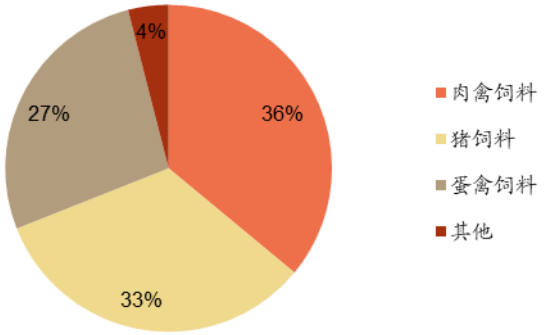
图5：2019 年我国不同地区蛋氨酸进口量占比



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

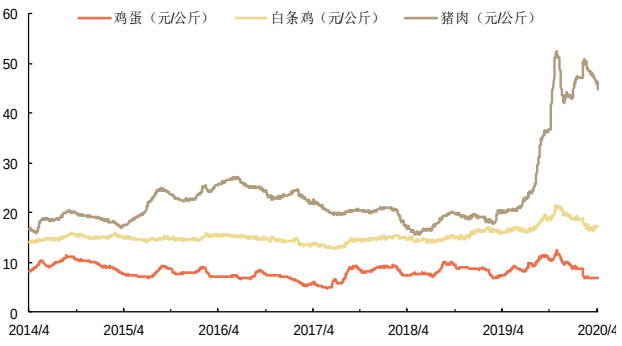
蛋氨酸需求以禽类饲料为主，需求较为刚性。蛋氨酸是动物饲料里必不可少的添加剂，下游需求主要有肉禽饲料、猪饲料、蛋禽饲料，其中禽类饲料占比 63%，蛋氨酸在全价饲料中的适宜添加量为 0.1%-0.2%，成本占比较低，下游对其价格敏感度不高。2019 年非洲猪瘟使国内猪肉价格大幅上涨，目前仍处于较高水平，而禽肉及蛋类成为主要替代，一定程度上提升了蛋氨酸需求。当前全球受新冠肺炎疫情影响，短期饲料需求具有刚性，对蛋氨酸需求影响相对较小；中长期看疫情可能冲击全球餐饮业，影响肉类需求，从而抑制蛋氨酸价格上涨空间。

图6：蛋氨酸下游需求分布



资料来源：中国饲料工业协会，申港证券研究所

图7：近几年国内主要肉禽蛋市场价



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

1.3 结论及投资建议

综上所述，我们认为短期由于部分企业例行检修、海外疫情导致企业生产受影响、进口受限等因素，国内蛋氨酸供给受影响，而随着国内市场需求逐步恢复，蛋氨酸供需关系偏紧，价格仍具有一定上涨空间；中长期看疫情可能冲击终端需求，进而抑制蛋氨酸价格上涨空间，同时未来新增产能较多，蛋氨酸行业竞争可能加剧，短

期涨价建议关注行业龙头：安迪苏。

2. 投资策略及重点推荐

我们本周推荐投资组合如下：

表3：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

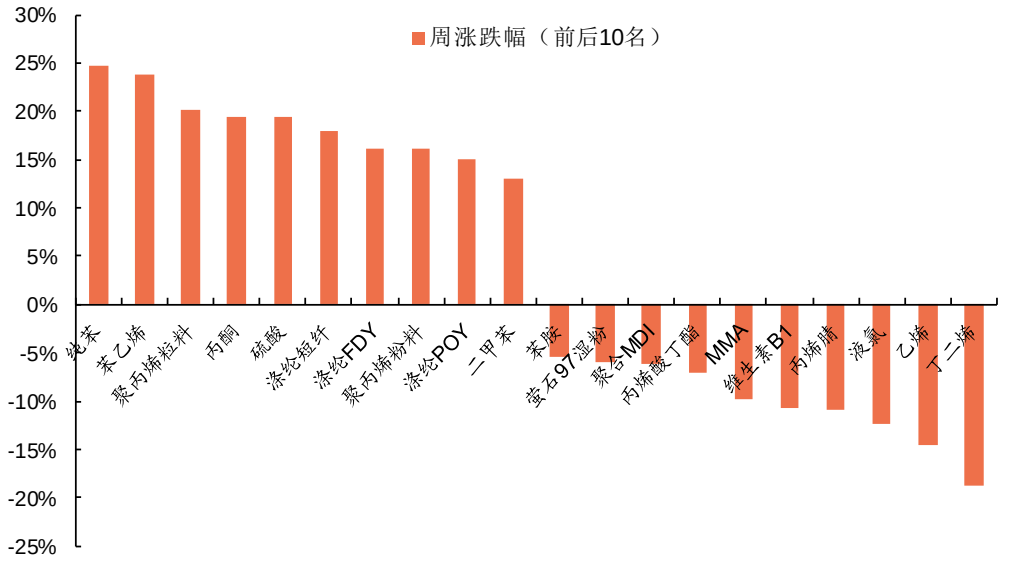
3. 化工产品价格变动及分析

本周涨价品种建议关注纯苯、苯乙烯；丁二烯、乙烯等品种跌幅居前。

涨幅靠前品种：纯苯（+24.66%）、苯乙烯（+23.77%）、聚丙烯粒料（+20.23%）、丙酮（+19.42%）、硫酸（+19.42%）、涤纶短纤（+18.00%）、涤纶 FDY（+16.16%）、聚丙烯粉料（+16.07%）、涤纶 POY（+15.05%）、二甲苯（+13.05%）等。

跌幅靠前品种：丁二烯（-18.75%）、乙烯（-14.58%）、液氯（-12.44%）、丙烯腈（-10.96%）、维生素 B1（-10.77%）、MMA（-9.75%）、丙烯酸丁酯（-7.14%）、聚合 MDI（-6.16%）、萤石 97 湿粉（-6.03%）、苯胺（-5.50%）等。

图8：化工产品涨跌幅（%）



资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

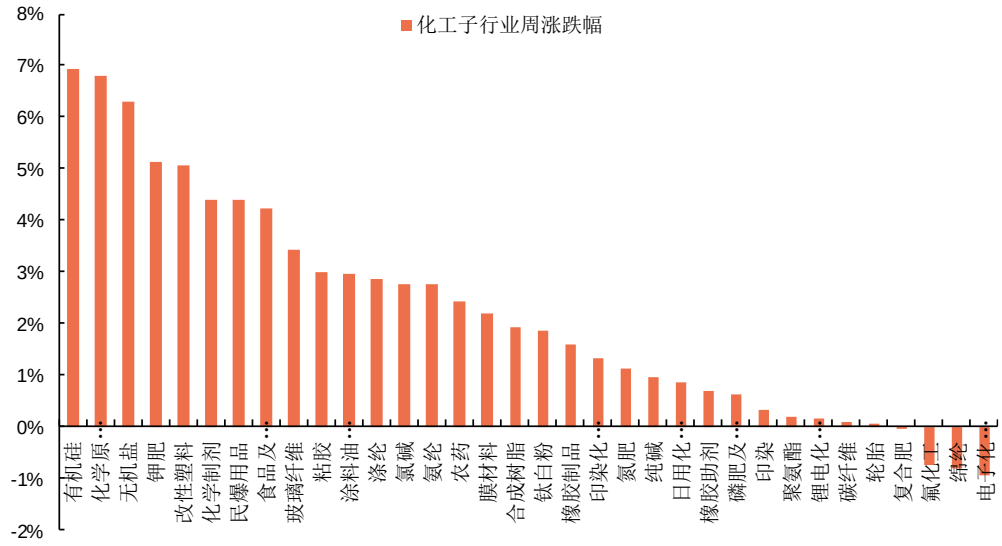
4. 化工板块股票市场行情

4.1 板块表现

本周中信基础化工板块上涨 1.64%，沪深 300 指数上涨 1.51%，与同期沪深 300 指数相比，基础化工板块领先 0.13 个百分点。

子板块方面，本周基础化工子板块呈普涨态势，其中有机硅（+6.94%）、化学原料药（+6.79%）、无机盐（+6.31%）、钾肥（+5.14%）等子板块涨幅居前；电子化学品（-0.94%）、锦纶（-0.82%）、氟化工（-0.77%）等子板块跌幅居前。

图9：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：至正股份（+30.22%）、苏州龙杰（+21.83%）、振华股份（+19.86%）、湘潭电化（+13.40%）、金发科技（+13.32%）等，领跌个股包括：杭州高新（-12.13%）、晶瑞股份（-10.54%）、容大感光（-10.15%）、双一科技（-10.04%）、天晟新材（-8.40%）等。

表4：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	603991.SH	至正股份	30.22%	300478.SZ	杭州高新	-12.13%
2	603332.SH	苏州龙杰	21.83%	300655.SZ	晶瑞股份	-10.54%
3	603067.SH	振华股份	19.86%	300576.SZ	容大感光	-10.15%
4	002125.SZ	湘潭电化	13.40%	300690.SZ	双一科技	-10.04%
5	600143.SH	金发科技	13.32%	300169.SZ	天晟新材	-8.40%
6	002971.SZ	和远气体	12.22%	300398.SZ	飞凯材料	-8.22%
7	002917.SZ	金奥博	12.21%	300798.SZ	锦鸡股份	-8.21%
8	300041.SZ	回天新材	11.68%	300769.SZ	德方纳米	-7.62%
9	600299.SH	安迪苏	11.15%	300586.SZ	美联新材	-7.47%

排名	证券代码	领涨个股	周涨幅	证券代码	领跌个股	周跌幅
10	603360.SH	百傲化学	11.11%	688116.SH	天奈科技	-7.08%

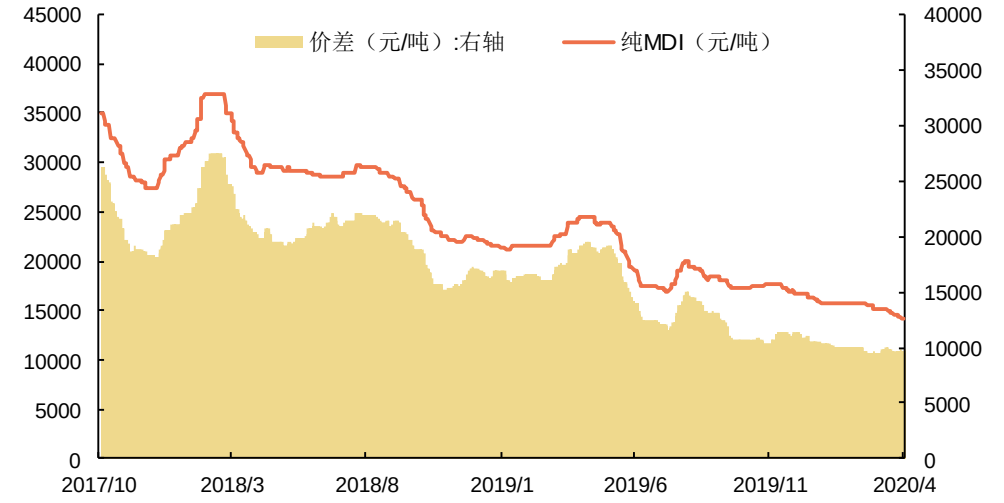
资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

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 市场弱势走低。下游需求面难有利好提振，供方厂家库存压力暂难缓解，加上经销商出货压力较大，场内利好消息稀少，因国外疫情影响，场内进口货源价格较低，业者报盘被动下调，实单成交价格趋近于低端；市场不乏低价听闻，贸易商积极出货，商谈价格不断走低；下游维持刚需平衡，需求量提涨缓慢，市场零星商谈为主，交投气氛低迷，场内利好不足，业者看空心态不减，继续观望后续厂家动态和下游需求。

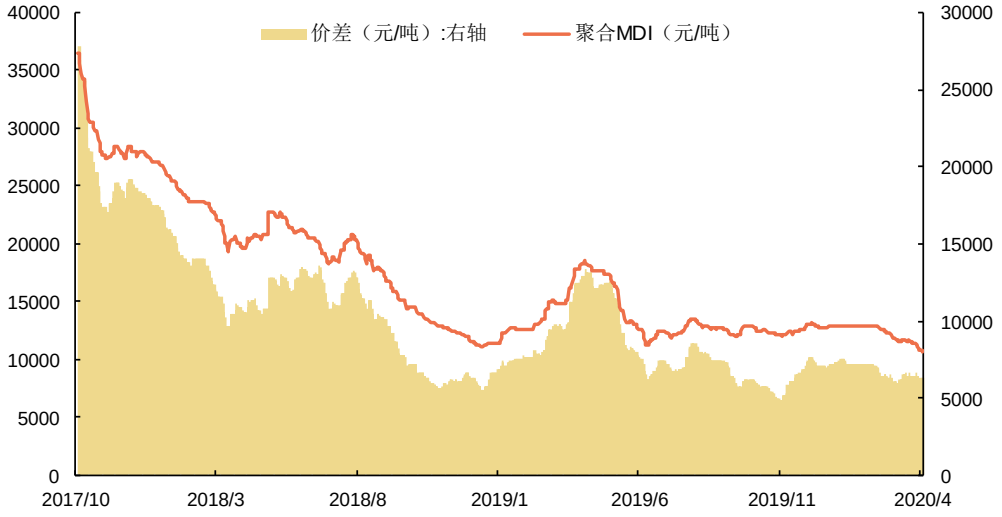
图10：纯 MDI 价格及价差走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

本周国内聚合 MDI 市场弱势走低。科思创周指导价持稳，主流厂家 2 季度检修计划纷纷释放，加上某华装置一条线临时停车，但市场提振效果暂无，东曹瑞安周指导价下跌，场内气氛延续低迷，虽主流厂家采取措施稳市，但市场不断有低价货源涌现，业者刚需拿货；各个供方厂家负荷依旧维持低位，市场短期难以向好；下游受国外疫情影响，硬泡生产工厂出口订单大量缩减，冰箱和汽车出口也会受到影响，目前市场进口日韩货已经破万，加上原油下跌，加重业者悲观情绪，继续观望后续市场成交与下游需求情况。

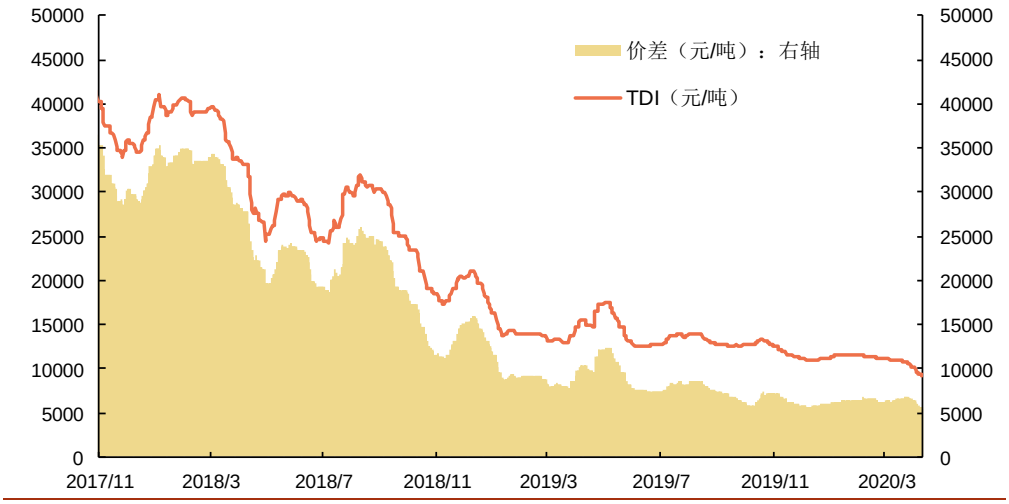
图11：聚合 MDI 价格及价差走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

本周国内 TDI 市场窄幅回涨，全球疫情肆虐，据悉国内出口订单被迫暂停迹象，欧美等地海绵制品订单受阻，一定程度影响下游制品行业出口订单，软体家具、汽车需求断崖式下跌，TDI 进出口量缩减是大势所趋。前期 TDI 跌势过度放大，经历长期萎靡不振局面后现触底反弹，市场报盘试探走高，贸易商心态各异，部分随行就市抬价观望，部分趁机保持出货节奏，交投气氛缓和，但多仍谨慎刚需补仓，消化前期库存同时入市操作提升缓慢，对原料 TDI 消耗有限，场内询盘氛围尚可，对高价尚存谨慎抵触心态，交投较上周有所增量，市场整体偏强整理。

图12：TDI 价格及价差走势图

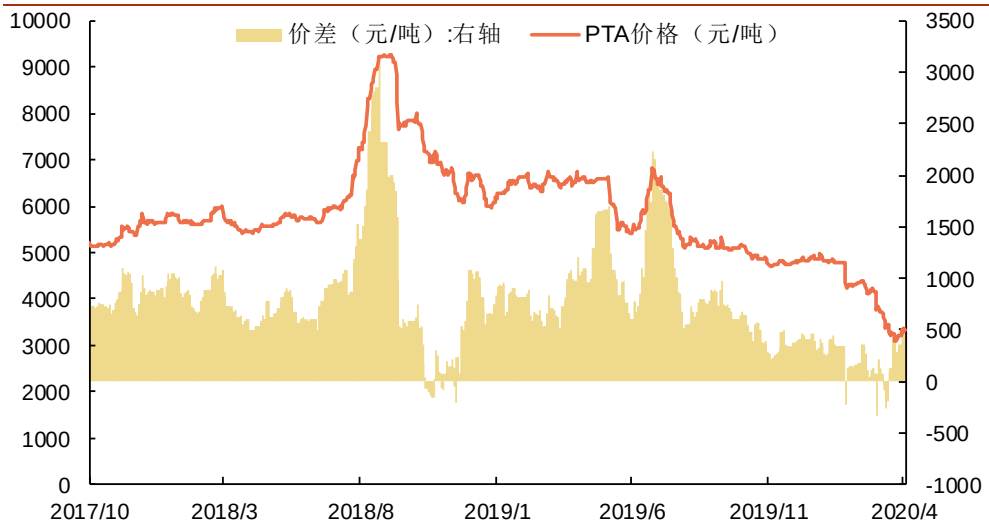


资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

5.2 PTA-涤纶长丝产业链

本周内华东 PTA 市场重心上扬，价格小幅推涨。PX 价格跌势放缓，成本端利好支撑。供应方面，负荷小幅提升，但目前仍有约 305 万吨/年 PTA 装置处于停车状态，多套小线装置仍未满负荷运行。周内市场关注 OPEC+会议，成本利好下，PTA 市场重心开始上行，清明期间下游聚酯促销放量，库存压力得到缓解，需求维持刚需。但海外疫情尚未明显好转，终端订单仍有取消风险，加上节后下游聚酯产销回归平淡，供需矛盾依旧突出抑制 PTA 市场涨幅。

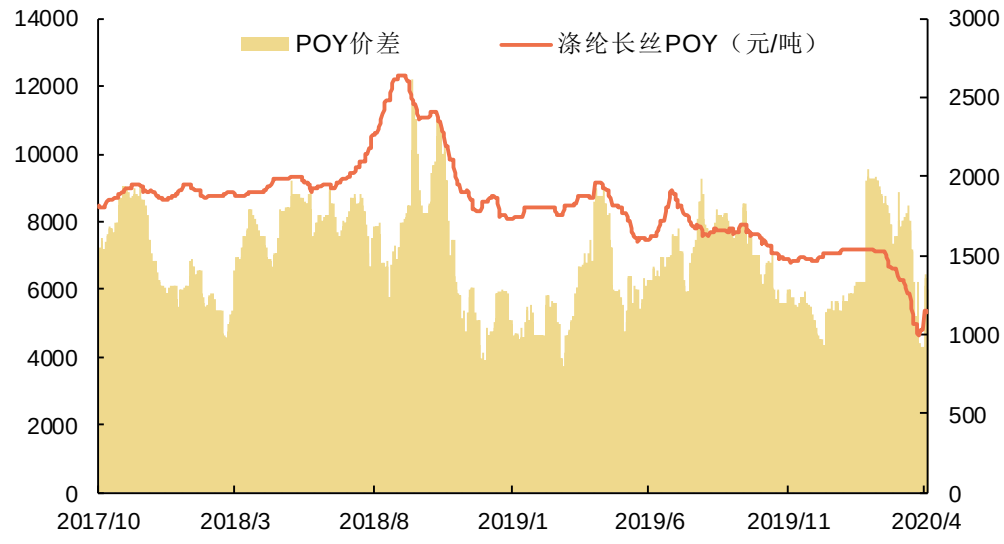
图13：PTA 价格及价差走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

本周涤纶长丝市场大幅上涨，受原油减产协议影响，乙二醇市场重心迅速修复，但减产态度并未明确，市场价格缺乏实质性支撑，随后窄幅下调。春节后涤纶长丝持续累库，企业产销承压，叠加海外公共卫生事件及原油下跌，涤纶长丝行业陷入低迷期，3 月底 4 月初涤纶长丝跌至历史低位，下游逢低买入，此外部分业外人士及社会闲散资金抄底心态显现，大量囤货，涤纶长丝产销爆发。下游坯布方面，中国出口增速大概率会大幅度下落到-25%甚至更低，而国内工厂都在有条不紊的生产中，纺织内销市场是国内纺织业目前唯一出路。下半年的内销订单有望反弹。

图14：涤纶长丝 POY 价格及价差走势图



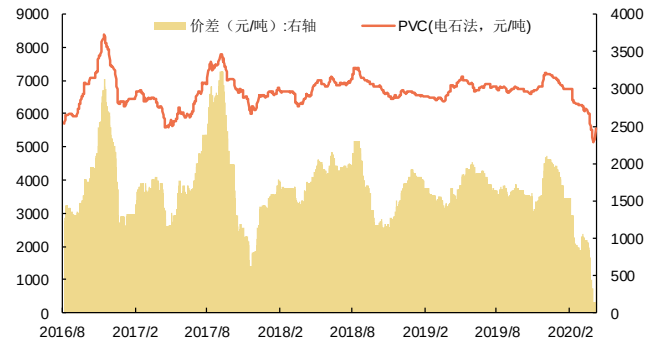
资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

5.3 氯碱（PVC/烧碱）

本周 PVC 市场强势回升，上周五开始，期货大力拉涨，现货报价开始回弹，市场交投气氛提升，采购积极。本周清明节假期有部分厂家连续上调出厂报价，周二开始多数厂家出厂价上调 200 元/吨左右，周三市场上涨态势保持热度，部分厂家限量

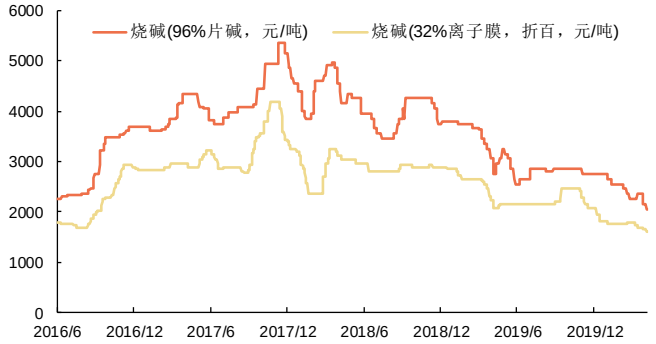
开单。华南地区周三开始出现小幅高价回落，周四继续弱势整理。本周电石法企业出厂报价连续上调，多数已经超过成本线，成交向好，多数企业能保持产销平衡，目前 PVC 社会库存量仍处高位，PVC 下游生产多不及预期，出口疲软不改，承压持续，本轮低价采购消耗远期需求，今年供需平衡需要更长时间来恢复。

图15：PVC 价格及价差走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

图16：烧碱价格走势图

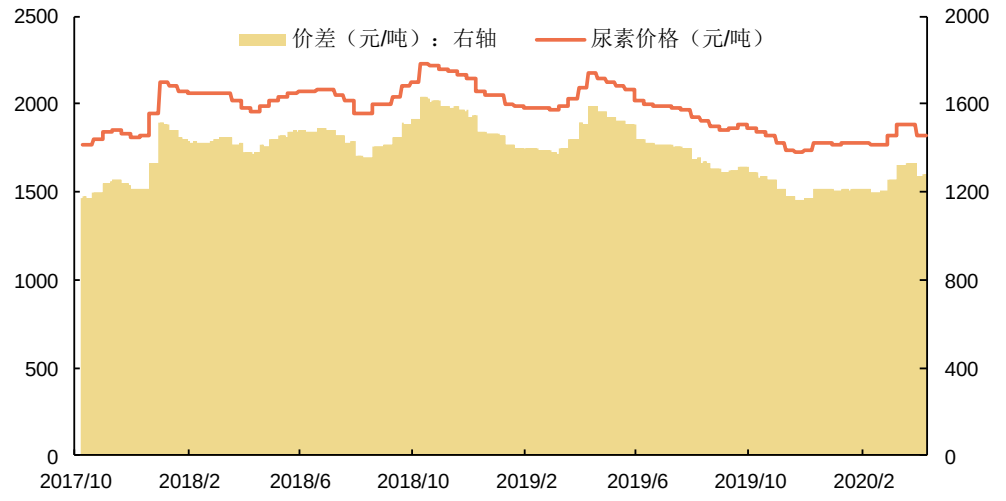


资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

5.4 化肥

本周国内尿素市场行情涨跌互现，清明节期间局部地区价格延续节前疲软走势小幅走低，多数企业止跌企稳。周内价格涨跌不一，内蒙及四川等地价格继续下探，出货一般，而河南、山东及山西等地节后市场成交转好，市场农业备肥有所增多，下游复合肥厂及经销商备货热情有所提升，企业报价小幅调涨；两广需求较差，板材开工低位，价格弱稳。整体来看，继 3 月中旬之后国内尿素市场行情首次迎来转折，行情回暖，交投较前期活跃，一定程度上取决于印标的提振作用。

图17：尿素价格及价差走势图

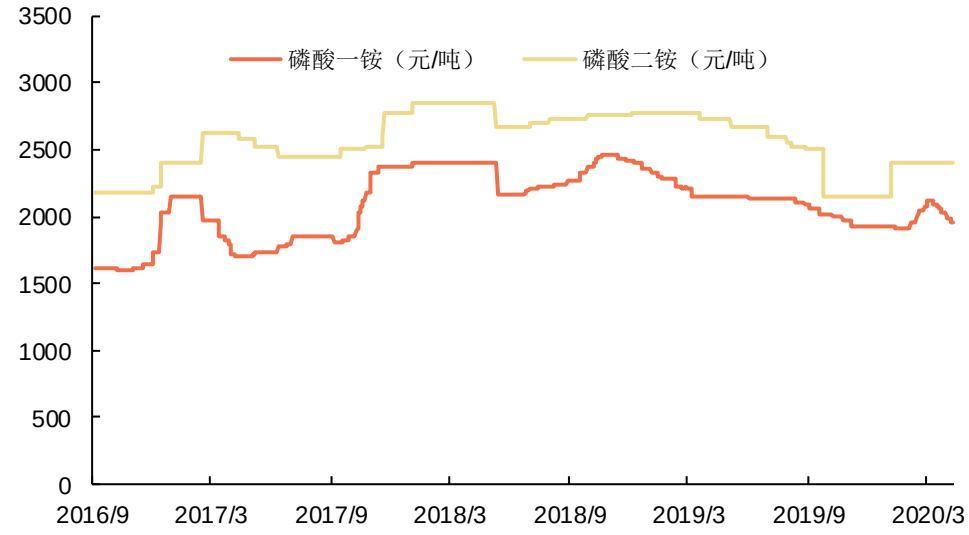


资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

本周一铵企业受供应过剩影响，在市场价格方面难有利好推动，加之四月份高氮肥为主，对一铵需求较低，进而影响当前局势向弱。本周企业高端价格陆续回落，各地除有待发企业出厂报价挺价外，主流成交普遍下滑，需求增长不佳，下游业者短期心态多显悲观，参与相对谨慎，大单成交较少，持续以低价采购为主。

本周磷酸二铵市场价格回落，春季订单收尾，待发量可持续一周时间，企业心态一般，下游贸易商成交价格松动，价格弱势盘整。供应方面全国开工下滑，主要表现在西南地区，春季市场结束，企业减产较多，二铵市场进入淡储，部分装置或将停车检修，企业观望为主。

图18：磷酸一铵和磷酸二铵价格走势图

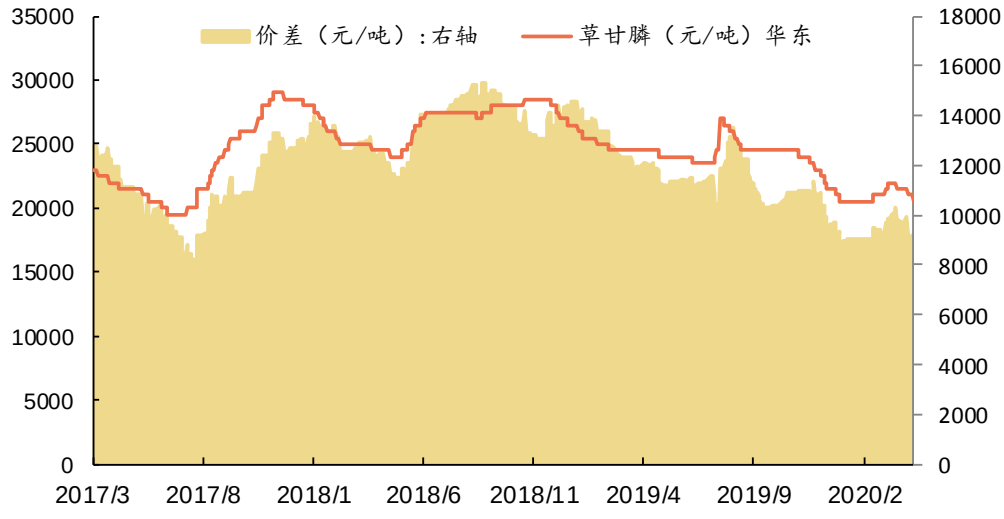


资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

5.5 农药

本周草甘膦市场价格稳定，95%草甘膦原粉供应商主流报价 2.2-2.35 万元/吨。从市场看：（1）从供应端，供应商开工维持相对高位，市场库存逐步积累；（2）鉴从成本端，黄磷价格略下调，碳系类产品价格走跌，对草甘膦成本支撑有限；副产物价格下滑，草甘膦供应商利润贡献减少；（3）从采购市场看，海外市场清淡，采购商按需采购。从目前市场看，草甘膦价格或将缓慢下滑。

图19：草甘膦价格及价差走势图



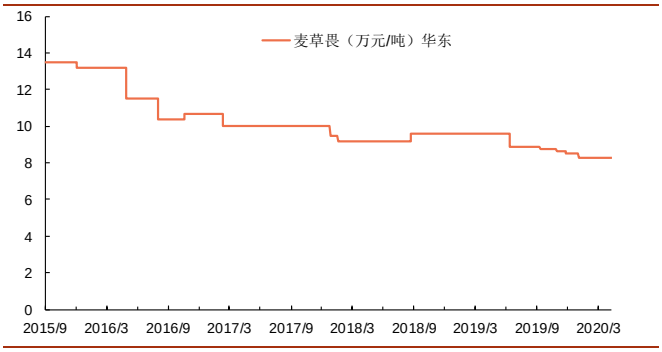
资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

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

至 8.6-8.7 万元/吨，市场需求清淡，下游采购热情有限。短期看，麦草畏市场或将维持平稳。

本周草铵膦市场横盘整理，95%草铵膦原粉部分生产商报价至 13 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。随着草铵膦市场供应量增加，不排除草铵膦价格下探可能。

图20：麦草畏价格走势图



资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

图21：草铵膦价格走势图

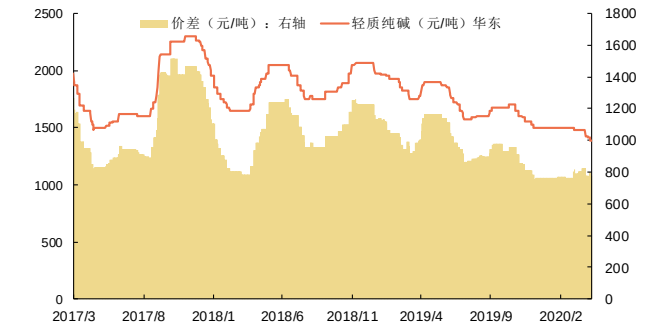


资料来源：百川盈孚、申港证券研究所

5.6 纯碱

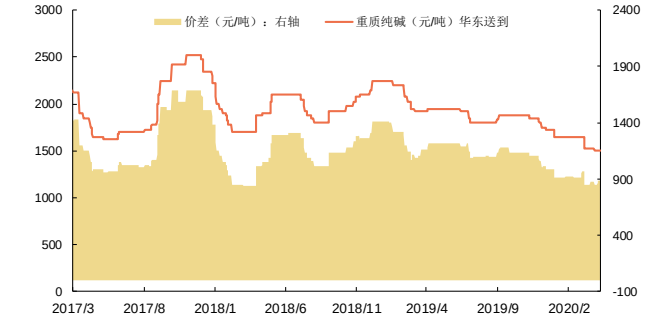
本周受各企业竞价走量影响，各区域影响有不同表现，降幅 10-50 元/吨不等。具体分析看，一是纯碱企业库存较高，企业销售压力及心态不佳，导致新单成交松价概率增大；二是刚需尚在，因纯碱市场价格不断有新低表现，导致用户采购心态转变，进一步对新单有僵持态度；三是纯碱产业链通道不畅，下游行业也存在产品高库滞销问题，在对原料采购心态上更期待有价格弱减变化，以保证成本优势；四是，受汽运优惠政策加大货源流通范围影响，各地域域间供需矛盾增大，产能过剩区域产品流入需求地更多，引发更多供需关系的调整。

图22：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23：重质纯碱价格及价差走势图

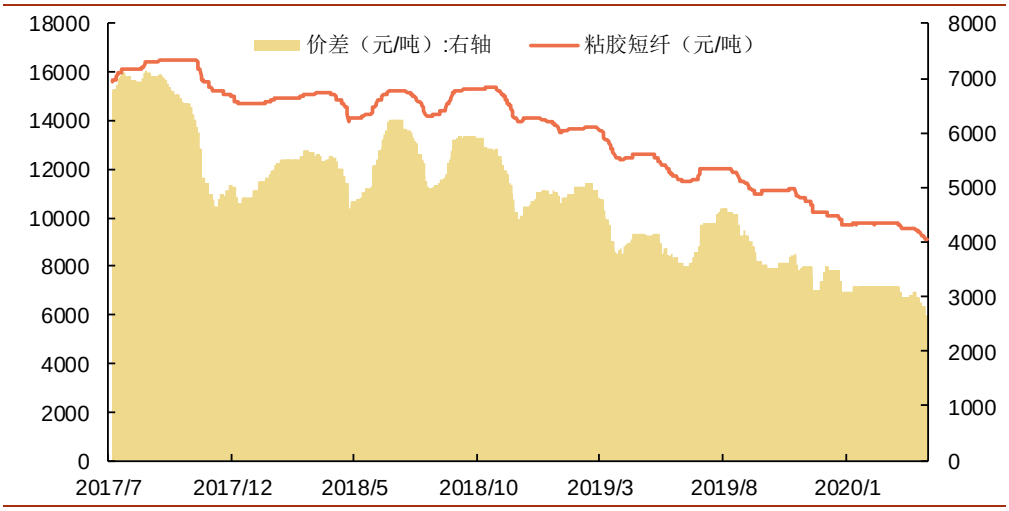


资料来源：Wind 资讯、百川盈孚、申港证券研究所

5.7 粘胶短纤

本周国内粘胶短纤市场维持弱稳，销售政策灵活。粘胶短纤市场价格重心向下集中，下游对于粘胶短纤拿货情绪仍旧一般，人棉纱竞价状态依旧激烈，部分品种已跌至纱企现金流成本状态，若再度下跌，可能增加产业链下端环节违约风险增加，而粘胶短纤供应面却因江西新设备存在投产预期而增多，粘胶短纤价格方面看空。

图24：粘胶短纤价格及价差走势图

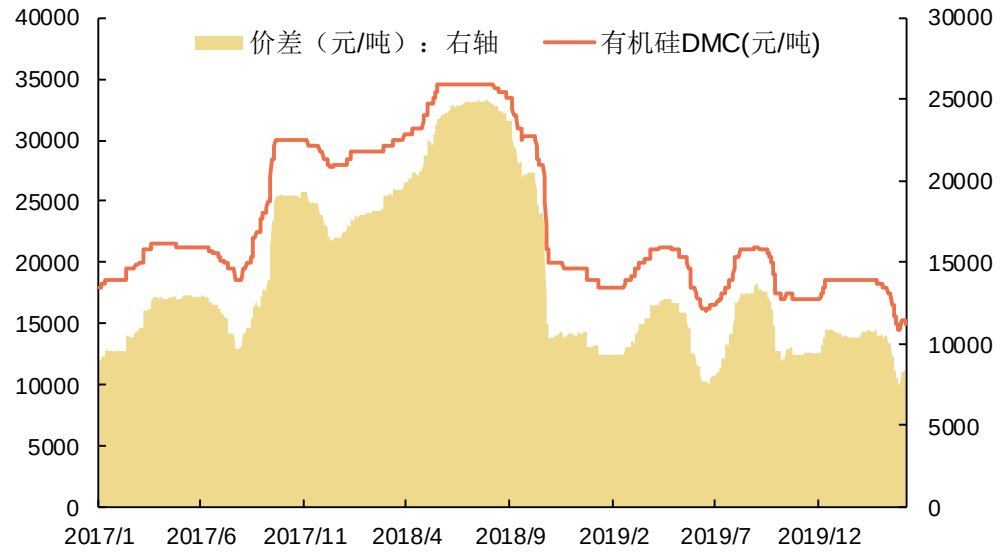


资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

5.8 有机硅

本周国内有机硅市场在上周单体厂家尝试上调报盘，市场跌势有所止步后，从目前接单情形来看，市场涨价因缺乏国内需求有效增长的支撑，涨价之路显得艰难，鲁西从本周开始下调价格至 14600 元/吨，因疫情肆虐国外使外部环境低迷出口形势不佳，下游需求难以提振，目前尚未有明显改善，但国内消化因目前市场成交较低，接货订单尚可，目前企业逐步在去库存状态。

图25：有机硅价格及价差走势图



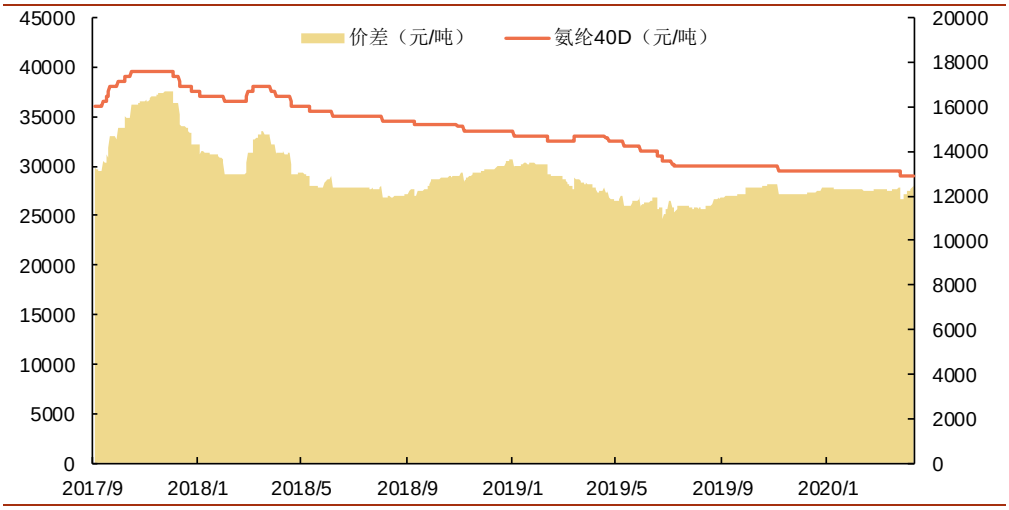
资料来源：Wind 资讯、百川盈孚、申港证券研究所

5.9 氨纶

本周国内氨纶市场弱稳运行，厂家货源方面，除口罩和防护对氨纶所需规格货源紧俏，其余货源基本充足，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。氨纶厂家积极出货，受海外新冠病毒影响，好多纺织企业海外订单被退或延期，下游织造开机率本周又有小幅回落，部分织造厂家有放假迹象，对

于氨纶需求疲软，库存高位下，氨纶厂家部分略有降负，口罩和防护所需规格需求稍好，参考价格普涨 1000-2000 元/吨，其余多刚需拿货，需求仍低迷，新订单稀疏，整体谨慎观市氛围较浓。

图26：氨纶价格及价差走势图

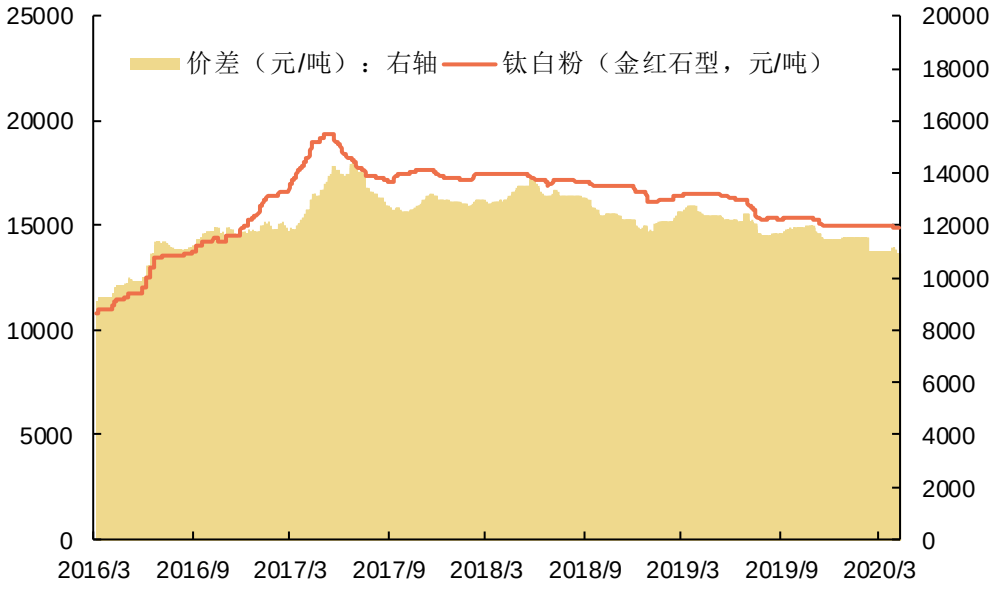


资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

5.10 钛白粉

本周钛白粉价格持稳运行，市场方面，近期受国际疫情影响，下游需求疲软，出口订单有所下滑。目前攀西地区有企业检修停产，但多数企业生产都较为正常，暂无减产计划，但随着钛白粉供应逐渐增多，外贸出口困难，而我国下游企业难以消耗增加的钛白粉产量，在这种供销困难的情况下，企业或将限产以降低库存压力。价格方面由于原料价格的高位，且目前钛白粉价格难有下行空间，后市钛白粉价格将持稳运行。

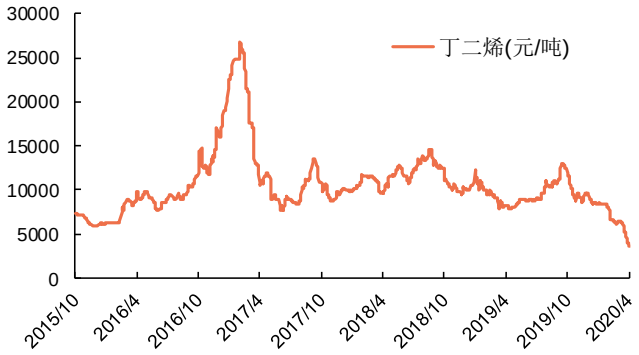
图27：钛白粉价格及价差走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

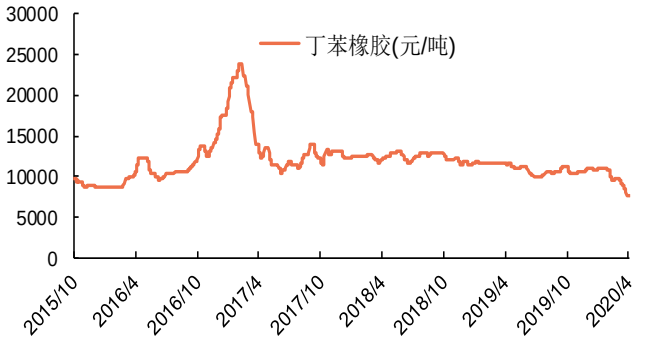
5.11 其他产品

图28：丁二烯价格走势图



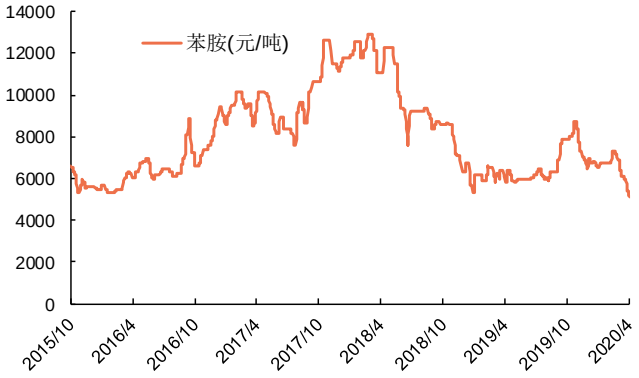
资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

图29：丁苯橡胶价格走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

图30：苯胺价格走势图



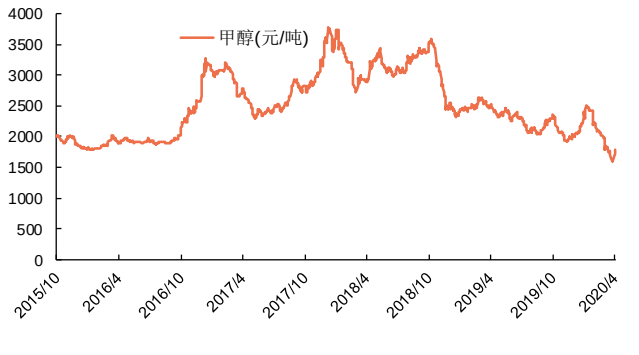
资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

图31：纯苯价格走势图



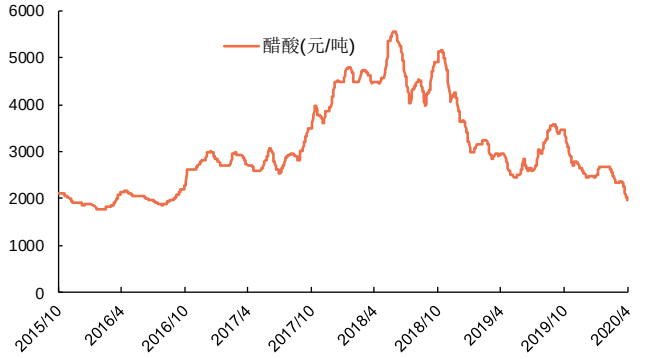
资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

图32：甲醇价格走势图



资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

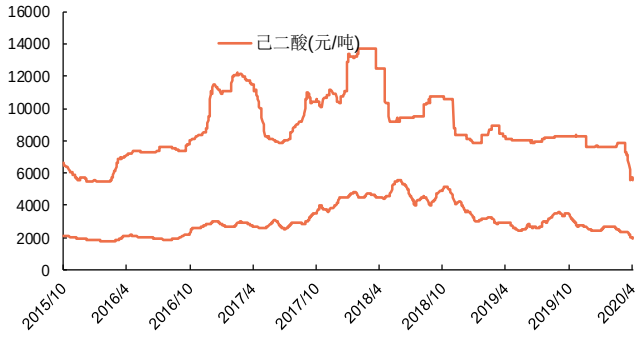
图33：醋酸价格走势图



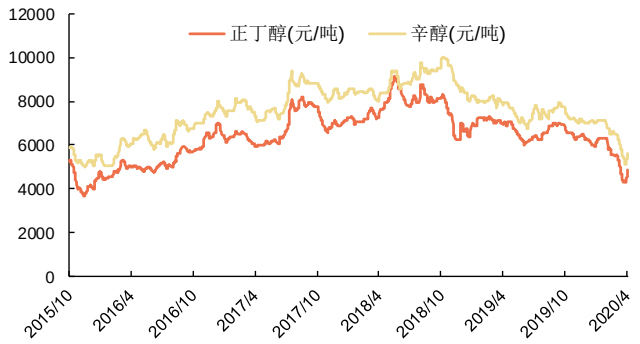
资料来源：Wind 资讯、申港证券研究所

图34：己二酸价格走势图

图35：丁辛醇价格走势图



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

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