

# 低估值仍具吸引力，继续关注景气品种

——化工行业周报

行业研究周报

程磊 (分析师)

021-68864812  
chenglei@xsdzq.cn

证书编号: S0280517080001

周峰春 (联系人)

zhoufengchun@xsdzq.cn

## ● 本周个股观点:

中长期,化工龙头受益供给侧改革和环保督查,近几年享受行业景气提升,而且油价中枢上移以及环保督查持续性将行业景气周期拉长,当前背景下化工股龙头估值偏低,仍然可以积极布局。近期,油价出现调整,不少化工品下游需求淡季以及环保督查回头看启动,多空因素交织出现,我们认为可以关注本身供需格局偏紧以及受环保影响大的细分行业,例如有机硅、农药等。

**有机硅:**市场供应偏紧,山东企业生产负荷预计因上合峰会召开而部分受限,同时鲁西装置6月有检修计划,供应进一步收紧,下游产品价格继续跟涨,全球有机硅巨头陶氏6月1日宣布提高有机硅制品价格幅度最高15%。长期看,有机硅2019年下半年之前没有新增产能出现,目前行业供需已经出现缺口,装置接近满负荷运行,未来供需持续紧张。相关标的:新安股份(11X)、合盛硅业、三友化工。

**农药:**环保督查回头看启动,农药作为高污染行业,不少生产商因自身及原料问题而导致开工受限,提振农药行情。草甘膦主流成交价格提高至2.7-2.75万元/吨(此前约2.5万元/吨),原料甘氨酸价格上涨到1.42万元/吨(之前1.1-1.2万元/吨),加上之前草甘膦微利,目前厂商积极挺价。另外,菊酯、草铵膦等农药价格维持坚挺,相关标的草甘膦龙头三友化工、菊酯及麦草畏龙头扬农化工(18X)、草铵膦龙头利尔化学(16X)。

另外可长期关注MDI、PTA、涤纶、煤化工:1)MDI由于技术壁垒高,全球呈寡头竞争格局,未来供需基本匹配,龙头企业将维持可观盈利。相关标的MDI龙头万华化学(10X),通过吸收合并BC及万化宁波25%股权,未来MDI总产能将达到210万吨,超越巴斯夫成为全球第一;2)涤纶仍处于景气周期,近期进入淡季,产销略有回落,总盈利水平保持偏上水平,PTA供应充裕,不过到2019年年底之前新增产能不多,而下游不断有新增产能释放,供需格局不断改善,盈利有望迎来修复,相关标的桐昆股份(13X)、恒逸石化、荣盛石化;3)受益原油价格中枢上移,煤化工盈利水平提升,建议关注华鲁恒升(13X)、鲁西化工(8X)。

● **风险提示:** 环保督查不及预期; 下游需求疲软; 中美贸易关系恶化

## 重点推荐标的业绩和评级

证券代码	股票名称	2018-06-10 股价	EPS			PE			投资评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
600309.SH	万华化学	47.44	4.07	4.64	5.06	11.66	10.22	9.38	强烈推荐
002258.SZ	利尔化学	20.12	1.3	1.67	2.05	15.48	12.05	9.81	强烈推荐
600596.SH	新安股份	18.24	0.75	1.77	1.9	24.32	10.31	9.6	强烈推荐
601233.SH	桐昆股份	17.24	1.35	1.84	2.09	12.77	9.37	8.25	强烈推荐
000830.SZ	鲁西化工	19.39	1.33	2.41	2.81	14.58	8.05	6.9	强烈推荐
600426.SH	华鲁恒升	19.04	0.75	1.54	1.69	25.39	12.36	11.27	强烈推荐

资料来源:新时代证券研究所

## 推荐 (维持评级)

### 行业指数走势图



### 相关报告

《市场风险偏好降低,坚定看好低估化工股》2018-06-03

《环保督查“回头看”启动,关注农药等受益子行业》2018-05-27

《四要素共振推动化工行情继续向上》2018-05-20

《油价上涨继续推荐煤化工、涤纶产业链》2018-05-13

《有机硅供不应求涨价提速,环保背景下关注农药机会》2018-05-06

## 目 录

1、 行业动态及观点.....	3
2、 个股观点 .....	4
3、 投资模拟组合.....	5
4、 化工产品动态及分析.....	5
5、 近期重点公司动态跟踪.....	13
6、 重点公司盈利预测.....	25

## 图表目录

表 1: 投资模拟组合.....	5
表 2: 产品价格涨幅排行榜（前十） .....	5
表 3: 产品价格跌幅排行榜（前十） .....	5
表 4: 化工产品价格跟踪及投资建议.....	6
表 5: 重点公司盈利预测.....	25

## 1、行业动态及观点

➤ **原油:** 上周 WTI 和布伦特油价分别为 65.74 和 76.46 美元/桶。行业动态如下: 1) EIA 上周公布美国原油库存环比增加 200 万桶, 而之前市场预期的减少 210 万桶; 2) 据彭博消息, 美国要求 OPEC 提高原油产量 100 万桶/日, 来对冲伊朗和委内瑞拉产量下降; 3) 俄罗斯总统普京表示对油价上涨兴趣不大, 并认为 60 美元/桶价格较为合理; 4) EIA 数据显示美国 5 月出口原油 260 万吨/日, 处于历史高位水平; 5) 截至 6 月 8 日当周, 美国石油活跃钻井数增加 1 座至 862 座, 过去 10 周内第 9 次录得增长。

➤ **萤石:** 上周价格提高至 2250 元/吨(前周 2000 元/吨), 受环保影响, 部分厂商停产, 导致市场上萤石供应量减少, 同时下游氢氟酸上涨助推价格传导, 对萤石市场起到提振作用, 不过氟化铝近期走势疲软, 需求支撑偏弱。未来预计环保影响还将持续, 短期内装置继续检修, 供应趋紧。

➤ **环氧丙烷:** 上周环氧丙烷价格上涨至 12000 元/吨(前周 11375 元/吨), 青岛举办上合峰会, 禁止部分危化品运输, 其中液氯供应受阻, 环氧丙烷企业生产有所降负荷以及停产检修, 目前环氧丙烷市场库存不高, 供应偏紧张, 而下游聚醚跟涨顺畅, 助推价格上行。不过此轮短期价格上涨维持时间或有限, 预计上合峰会之后价格将回归正常。

➤ **氢氟酸:** 上周价格上涨至 8650 元/吨(+2.98%), 主要是迫于环保压力, 氢氟酸厂商装置检修增加, 并且上游原料萤石同样因环保开工受限, 导致氢氟酸整体供应偏紧, 价格上行, 由于下游需求无明显变化, 需求端配合不足, 预计未来价格小幅上涨。

➤ **腈纶短纤:** 上周价格继续上涨至 19825 元/吨, 需求稳中有升, 产销率维持在 60% 左右, 原料丙烯腈价格持续走高, 成本支撑腈纶价格向上, 另外腈纶整体库存低位, 市场供应有限, 价格维持高位。根据百川资讯了解, 6-7 月份厂商开工或有增加, 而且下游需求进入淡季, 预计价格进入相持阶段。

➤ **氯化钾:** 盐湖钾肥 6 月价格上调 100 元/吨至 2300 元/吨, 提振市场信心, 进口钾肥受厂商销售限制而减少, 加上上合峰会影响山东地区发货, 市场货源偏少, 厂家、贸易商积极挺价, 短期供应紧张预计还将持续。

➤ **丙烯腈:** 6 月 5 日石化生产商英力士消息称, 其位于英国 Seal Sands 和的德国科隆装置出现生产问题, 宣布其欧洲丙烯腈供应遭遇不可抗力, 两处涉及产能分别为 28 万吨和 10 万吨, 全球供应将继续加剧紧张, 虽然目前价格较高, 下游承受压力增加, 但考虑到供应紧张程度, 厂商、中间商挺价意愿强烈, 未来仍有上行空间。

➤ **丙烯酸及酯:** 丙烯酸上周报价 9650 元/吨(前周 9400 元/吨), 下游丙烯酸酯类产品价格普涨, 丙烯酸丁酯为 13200 元/吨(前周 12700 元/吨), 丙烯酸乙酯为 13500 元/吨(前周 13000 元/吨), 丙烯酸异辛酯为 13600 元/吨(前周 13100 元/吨); 原料丙烯主流市场价格继续整理上行, 有力支撑丙烯酸及酯成本端。

➤ **PVC:** 上周 PVC (电石法) 价格 6928 元/吨(前周 6765 元/吨), PVC (乙烯法) 报价从 7110 元/吨调整至 7095 元/吨, 上周价格小幅上行, 主要是原料电石供应不及时影响 PVC 企业装置开工, 内蒙地区电石装置开工仍不高, 库存不断被消化中; 检修装置方面, 后期新疆中泰 160 万吨、新疆天业 20 万吨、天伟 10 万吨以及吉兰泰 40 万吨均计划 6 月检修; 行业内库存水平中等尚可, 下游采购稳定刚需

为主；电石成本支撑以及装置检修共同推动 PVC 价格重心继续上移。

➤ **丁腈橡胶**：上周价格上涨至 23250 元/吨，原料丙烯腈、丁二烯均处于价格高位，国内装置供应维持之前水平，没有新增供给，市场维持偏紧态势，支撑丁腈橡胶价格坚挺。

➤ **草甘膦**：上周价格小幅上涨，主流成交价格位于 2.7-2.75 万元/吨，主要是近期环保督查施压，厂商开工受影响，同时原料甘氨酸价格上涨 900 元/吨至 14200 元/吨，成本端形成支撑，未来山东部分甘氨酸企业检修，供应趋紧，而草甘膦方面厂商积极挺价，预计价格稳中有升。

➤ **粘胶短纤**：中端市场主流价格 14700 元/吨(前周 14600 元/吨)，上周价格稳步提升，市场看涨气氛浓厚，下游纺纱跟涨积极，整体交投气氛向好，库存方面市场整体水平偏低。下周西北部分装置开始正常供应，华东有装置检修 20 天左右，另外棉花价格调整，主要是相关多部门表示棉花供给不存在短缺，持续给市场“降温”，预计后期成本支撑将减弱。

➤ **醋酸**：上周价格窄幅上涨至 5550 元/吨(前周 5500 元/吨)，醋酸市场供应依旧紧张，供应端部分前期检修装置重启，包括国内装置塞拉尼斯、天津碱业等，同时国外新加坡塞拉尼斯装置也即将重启，不过也有新的检修装置出现，国内的山东兖矿 100 万吨产能检修，以及安徽华谊仍处于检修状态。需求端下游抵触心理，多持观望态度，预计下周醋酸价格整理为主。

## 2、个股观点

中长期，化工龙头受益供给侧改革和环保督查，近几年享受行业景气提升，而且油价中枢上移以及环保督查持续性将行业景气周期拉长，当前背景下化工股龙头估值偏低，仍然可以积极布局。近期，油价出现调整、不少化工品下游需求淡季以及环保督查回头看启动，多空因素交织出现，我们认为可以关注本身供需格局偏紧以及受环保影响大的细分行业，例如有机硅、农药等。

**有机硅**：市场供应偏紧，山东企业生产负荷预计因上合峰会召开而部分受限，同时鲁西装置 6 月有检修计划，供应进一步收紧，下游产品价格继续跟涨，全球有机硅巨头陶氏 6 月 1 日宣布提高有机硅制品价格幅度最高 15%。长期看，有机硅 2019 年下半年之前没有新增产能出现，目前行业供需已经出现缺口，装置接近满负荷运行，未来供需持续紧张。相关标的：新安股份(11X)、合盛硅业、三友化工。

**农药**：环保督查回头看启动，农药作为高污染行业，不少生产商因自身及原料问题而导致开工受限，提振农药行情。草甘膦主流成交价格提高至 2.7-2.75 万元/吨(此前约 2.5 万元/吨)，原料甘氨酸价格上涨到 1.42 万元/吨(之前 1.1-1.2 万元/吨)，加上之前草甘膦微利，目前厂商积极挺价。另外，菊酯、草铵膦等农药价格维持坚挺，相关标的草甘膦龙头三友化工、菊酯及麦草畏龙头扬农化工(18X)、草铵膦龙头利尔化学(16X)。

另外可长期关注 MDI、PTA、涤纶、煤化工：1) MDI 由于技术壁垒高，全球呈寡头竞争格局，未来供需基本匹配，龙头企业将维持可观盈利。相关标的 MDI 龙头万华化学(10X)，通过吸收合并 BC 及万化宁波 25% 股权，未来 MDI 总产能将达到 210 万吨，超越巴斯夫成为全球第一；2) 涤纶仍处于景气周期，近期进入淡季，产销略有回落，总盈利水平保持偏上水平，PTA 供应充裕，不过到 2019 年年

底之前新增产能不多，而下游不断有新增产能释放，供需格局不断改善，盈利有望迎来修复，相关标的桐昆股份(13X)、恒逸石化、荣盛石化；3) 受益原油价格中枢上移，煤化工盈利水平提升，建议关注华鲁恒升(13X)、鲁西化工(8X)。

### 3、投资模拟组合

表1: 投资模拟组合

代码	股票名称	配置比例 (%)	最新股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)		
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
600309.SH	万华化学	30%	47.44	4.07	4.64	5.06	11.66	10.22	9.38
002258.SZ	利尔化学	15%	20.12	1.3	1.67	2.05	15.48	12.05	9.81
600596.SH	新安股份	15%	18.24	0.75	1.77	1.9	24.32	10.31	9.6
601233.SH	桐昆股份	15%	17.24	1.35	1.84	2.09	12.77	9.37	8.25
000830.SZ	鲁西化工	15%	19.39	1.33	2.41	2.81	14.58	8.05	6.9
600426.SH	华鲁恒升	10%	19.04	0.75	1.54	1.69	25.39	12.36	11.27

资料来源: wind、新时代证券研究所

### 4、化工产品动态及分析

表2: 产品价格涨幅排行榜(前十)

排名	品种	周涨跌幅	排名	品种	月涨跌幅	排名	品种	年涨跌幅
1	萤石粉	12.50%	1	丙烯酸丁酯	28.78%	1	EDC(二氯乙烷: 制氯乙烯)	63.16%
2	三聚氰胺	8.86%	2	焦炭	20.00%	2	国际丁二烯	58.18%
3	维生素 B5	8.53%	3	国际丁二烯	19.18%	3	丙烯酸丁酯	30.69%
4	GPPS(通用级聚苯乙烯)	7.41%	4	丙烯酸	19.14%	4	腈纶短纤	28.94%
5	环氧丙烷	5.49%	5	醋酸	18.09%	5	五氧化二磷折纯	28.18%
6	盐湖氯化钾(95%)	4.55%	6	丙烯酸异辛酯	17.75%	6	丁二烯(华东)	27.66%
7	HIPS(耐冲击性聚苯乙烯)	4.06%	7	正丁醇	14.08%	7	三氯乙烯	27.47%
8	丙烯酸丁酯	3.94%	8	丙烯酸乙酯	13.45%	8	正丁醇	27.25%
9	丙烯酸乙酯	3.85%	9	EDC(二氯乙烷: 制氯乙烯)	12.73%	9	醋酸	26.14%
10	丙烯酸异辛酯	3.82%	10	GPPS(通用级聚苯乙烯)	12.61%	10	PA66	25.97%

资料来源: 百川资讯、隆众石化、饲料行业信息网、生意社、Wind、大智慧、新时代证券研究所

表3: 产品价格跌幅排行榜(前十)

排名	品种	周涨跌幅	排名	品种	月涨跌幅	排名	品种	年涨跌幅
1	甲乙酮	-5.81%	1	维生素 A	-40.00%	1	维生素 B12	-82.50%
2	硫酸(98%)	-5.26%	2	维生素 K3	-30.07%	2	维生素 B5	-80.56%
3	锐钛型	-5.17%	3	维生素 E	-30.00%	3	液氯	-75.00%
4	维生素 B6	-4.63%	4	苯胺	-23.46%	4	维生素 B2	-73.19%
5	国际石脑油	-4.48%	5	维生素 B6	-23.13%	5	维生素 E	-69.20%
6	国内硫磺	-4.13%	6	维生素 B1	-21.64%	6	维生素 K3	-65.52%
7	苯胺	-4.12%	7	R134a	-14.89%	7	维生素 A	-58.46%
8	国际汽油	-3.88%	8	维生素 B2	-13.10%	8	维生素 B6	-54.02%
9	DMF	-3.77%	9	甲醇	-12.99%	9	维生素 B1	-48.53%
10	FOB 苯乙烯	-3.30%	10	电池级碳酸锂	-12.90%	10	维生素 D3	-48.15%

资料来源: 百川资讯、隆众石化、饲料行业信息网、生意社、Wind、大智慧、新时代证券研究所

表4: 化工产品价格跟踪及投资建议

板块	品种	价格	涨跌幅			点评及投资建议	标的
		最新	一周	一月	年内		
石油化工	WTI 原油	65.74	-0.11%	-7.59%	8.81%	<p>上周 WTI 和布伦特油价分别为 65.74 和 76.46 美元/桶。行业动态如下: 1) EIA 上周公布美国原油库存环比增加 200 万桶, 而之前市场预期的减少 210 万桶; 2) 据彭博消息, 美国要求 OPEC 提高原油产量 100 万桶/日, 来对冲伊朗和委内瑞拉产量下降; 3) 俄罗斯总统普京表示对油价上涨兴趣不大, 并认为 60 美元/桶价格较为合理; 4) EIA 数据显示美国 5 月出口原油 260 万吨/日, 处于历史高位水平; 5) 截至 6 月 8 日当周, 美国石油活跃钻井数增加 1 座至 862 座, 过去 10 周内第 9 次录得增长</p>	
	布伦特原油	76.46	-0.43%	-0.97%	14.34%		
	国际汽油	84.51	-3.88%	-1.94%	10.56%		
	国际柴油	87.06	-2.55%	-2.38%	10.62%		
	国际石脑油	70.64	-4.48%	-4.87%	4.56%		
	国内石脑油	6760	0.00%	7.30%	17.98%		
	液化气	4250	3.66%	-3.41%	-13.27%		
	国际乙烯	1225	0.41%	2.51%	-3.54%		
	国际丙烯	1075	-0.46%	1.42%	13.64%		
	国内丙烯	8400	0.00%	0.48%	1.20%		
	国际纯苯	846.7	-2.27%	-1.28%	-3.35%		
	国内纯苯	6300	-0.40%	0.00%	-8.70%		
	甲苯	6300	2.44%	-3.08%	10.53%		
	二甲苯	6280	-0.32%	-7.65%	5.90%		
FOB 苯乙烯	1406	-3.30%	4.07%	9.29%			
CFR 苯乙烯	1444	-3.22%	3.81%	9.44%			
化肥	天然气	2.930	-1.08%	7.05%	-0.78%	<p>合成氨: 上周价格 3430 元/吨(前周 3480 元/吨), 目前价格偏高, 实际需求偏弱, 供需双方处于僵持阶段, 考虑到 6 月上合峰会会影响下游需求, 预计未来价格弱势运行</p> <p>尿素: 上周价格稳定在 1970 元/吨(前周 1960 元/吨), 下游采购热情明显下降, 实际成交出现缩水。6 月底夏季肥启动, 根据百川资讯, 合计 10 万吨俄罗斯尿素届时将抵达港口, 并且价格略低于国内。上周尿素行业日产约 15 万吨, 同比增 1000 吨, 环比增 7000 吨, 月底约 7000 吨装置计划检修, 需求方面刚需采购, 基本维持供需平衡</p> <p>钾肥: 盐湖钾肥 6 月价格上调 100 元/吨至 2300 元/吨, 提振市场信心, 进口钾肥受厂商销售限制而减少, 加上上合峰会影响山东地区发货, 市场货源偏少, 厂家、贸易商积极挺价, 短期供应紧张预计还将持续</p> <p>硫磺: 上周国内硫磺报价 1160 元/吨(1210 元/吨), 国内主港硫磺库存提高, 市场走货顺畅, 下游按需采购</p> <p>磷酸一铵: 上周报价维持 2200 元/吨(17 年 10 月价格为 1800 元/吨), 主要是近期原料硫磺涨价, 以及四川、湖北磷矿停产供应紧张, 成本端推动磷酸一铵价格上涨; 此外环保方面压力不减, 行业开工率不高, 市场库存偏低, 货源紧张; 目前价格维持高位整理</p>	<p>华鲁恒升 鲁西化工 史丹利 金正大 新洋丰 富邦股份</p>
	合成氨	3430	-1.44%	1.78%	3.63%		
	国际尿素	215	0.00%	0.00%	1.42%		
	国内尿素	1970	0.51%	1.03%	0.51%		
	三聚氰胺	8600	8.86%	8.86%	-4.44%		
	氯化铵(农湿)	480	0.00%	0.00%	2.13%		
	盐湖氯化钾(95%)	2300	4.55%	4.55%	12.20%		
	罗布泊硫酸钾(51%)	3000	0.00%	0.00%	1.69%		
	国内磷矿石	500	0.00%	0.00%	0.00%		
	国际磷矿石	120	2.13%	2.13%	21.21%		
	磷酸一铵(55%)	2200	0.00%	0.00%	0.00%		
	磷酸二铵(64%)	2430	0.00%	0.00%	10.45%		
	国际磷酸二铵	409	0.00%	-0.24%	6.23%		
	国际硫磺	112	0.00%	-2.61%	-13.85%		
	国内硫磺	1160	-4.13%	-7.94%	-14.71%		
	氯基复合肥(45%)	2325	0.00%	0.00%	0.00%		
	硫基复合肥(45%)	2400	0.00%	0.00%	0.00%		
	硫酸(98%)	540	-5.26%	-5.26%	-5.26%		
	磷酸(工业 85%)	4800	0.00%	0.00%	0.00%		
	磷酸(食品级)	5300	0.00%	0.00%	0.00%		
黄磷	14300	0.00%	-2.05%	-12.27%			
五氧化二磷折纯	1197	0.00%	0.00%	28.18%			
三聚磷酸钠	6000	0.00%	0.00%	7.14%			

农药	纯吡啶	21500	-2.27%	-2.27%	-14.00%	吡啶-百草枯: 百草枯 42%母液主流成交价维持在2.00-2.05 万/吨, 据了解海外市场库存目前较为充足, 下游采购需求支撑一般, 供应商方面开工稳定, 接单正常, 同时原料价格近期回落, 吡啶华东主流成交价在2.2 万元/吨  甘氨酸-草甘膦: 上周价格小幅上涨, 主流成交价格位于 2.7-2.75 万元/吨, 主要是近期环保督查施压, 厂商开工受影响, 同时原料甘氨酸价格上涨 900 元/吨至 14200 元/吨, 成本端形成支撑, 未来山东部分甘氨酸企业检修, 供应趋紧, 而草甘膦方面厂商积极提价, 预计价格稳中有升	扬农化工 长青股份 联化科技 诺普信 利尔化学 沙隆达 A
	百草枯	20500	-2.38%	-2.38%	-8.89%		
	草甘膦	27500	1.85%	12.24%	-1.79%		
民爆	硝酸	1700	0.00%	0.00%	-14.57%		久联发展 江南化工
	硝酸铵	1950	0.00%	-2.50%	14.71%		
氯碱	液氯	10	0.00%	0.00%	-75.00%	32%离子膜烧碱: 上周价格下滑至 953 元/吨(前周 980 元/吨); 此前烧碱价格低迷, 导致市场库存不多, 当前行业装置开工不高, 大地盐化, 山东金岭, 无棣鑫岳、协发华泰和寿光新龙减负荷运行, 枣庄中科停车检修, 新疆宜化和包头海平面依然停车中, 此外液氯处理困难, 企业开工提升困难; 下游氧化铝“限产令”结束并迎来旺季, 需求逐步增加, 我们预计后市烧碱供应维持偏紧, 价格整理为主  PVC: 上周 PVC (电石法) 价格 6928 元/吨(前周 6765 元/吨), PVC (乙烯法) 报价从 7110 元/吨调整至 7095 元/吨, 上周价格小幅上行, 主要是原料电石供应不及时影响 PVC 企业装置开工, 内蒙地区电石装置开工仍不高, 库存不断被消化中; 检修装置方面, 后期新疆中泰 160 万吨、新疆天业 20 万吨、天伟 10 万吨以及吉林泰 40 万吨均计划 6 月检修; 行业内库存水平中等尚可, 下游采购稳定刚需为主; 电石成本支撑以及装置检修共同推动 PVC 价格重心继续上移	中泰化学 鸿达兴业
	原盐	183	0.00%	4.57%	4.57%		
	烧碱 32%离子膜	953	-2.76%	-12.17%	-27.42%		
	电石	3312	0.00%	0.94%	-1.43%		
	PVC (CFR 东南亚)	920	0.00%	-2.13%	5.75%		
	PVC (电石法)	6928	2.41%	-1.13%	6.50%		
	PVC (乙烯法)	7110	1.02%	-1.11%	3.80%		
纯碱	轻质纯碱	2050	0.00%	0.00%	5.13%	纯碱: 供需仍偏紧, 上周价格维持高位震荡运行, 轻质纯碱主流价到 2050 元/吨, 重质纯碱主流价 2100 元/吨; 前期价格上涨, 下游出现抵触情绪, 以刚需采购为主, 加上现有开工装置负荷维持较高水平, 供需紧张局势较此前略好, 市场走势平稳, 库存维持偏低水平。不过重碱货源仍紧张。未来山东海化、青海昆仑、中盐昆山、福建耀龙、山东海天等多家企业装置还有检修计划, 短期看市场紧张持续, 价格仍有一定上涨空间  截止到 2017 年, 纯碱总产能在 3033 万吨, 去年总产能为 2968 万吨, 增加 65 万吨。海天 15 万吨, 金山 30 万吨, 氨碱 10 万吨, 宁夏日盛 10 万吨, 共计 65 万吨。据目前而言各个区域分布产能如下, 东北 60 万吨 (1.99%)、华北 310 万吨 (10.22%)、西北 528 万吨 (17.41%)、华东 1160 万吨 (38.25%)、华中 635 万吨 (20.94%)、西南 275 万吨 (9.07%)、华南 65 万吨 (2.14%)。其中, 氨碱 1318 万吨 (43.46%), 天然碱 160 万吨 (5.93%), 联产 1535 万吨 (50.61%)	三友化工 山东海化
	重质纯碱	2100	0.00%	0.00%	-5.62%		
聚酯	PX (CFR 中国)	990	-0.17%	1.12%	6.57%	PX: 上周价格从 992 美元/吨回调至 990 美元/吨, 下游 PTA 检修, 近期价格整理为主  PTA: 上周报价为 5750 元/吨 (前周为 5780 元/吨), PTA 方面检修期进入后半阶段, 福化两条 150 万吨/年	恒逸石化
	PTA	5750	-0.52%	1.59%	-0.17%		

	乙二醇	7075	-1.93%	-5.62%	-8.21%	生产线,计划6月初重启,逸盛大化两条生产线,计划6月重启,宁波利万聚酯70万吨/年PTA装置,计划6月份停车检修半个月左右,未来供应将逐步回升,下游需求随着聚酯装置投产将略有增加,但供应面总体偏宽松,6月价格震荡整理为主	
	PET切片	7950	-0.63%	-2.75%	0.63%	乙二醇:上周乙二醇价格调整至7075元/吨(前周7214元/吨),近期港口继续降库存到90万吨水平,市场供应充足,主要装置开工负荷保持正常水平,下周部分检修装置计划重启,供应继续宽松,同时下游涤纶需求保持无稳定,预计后期整体价格走势震荡整理为主	
聚氨酯	苯胺	9300	-4.12%	-23.46%	-20.17%	苯胺:上周价格下滑至9300元/吨(9700元/吨),工厂部分装置运行情况不稳,南化、天脊降负荷运行,新浦部分苯胺装置停车,市场供应减少,部分区域缺货紧张,随着下游需求陆续好转,供应整体趋于紧张;原料纯苯价格近期走弱,成本端支撑力度一般	万华化学 沧州大化 齐翔腾达 滨化股份
	TDI	28400	-2.07%	4.22%	-29.44%	TDI:上周市场价格28400元/吨(前周29000元/吨),上海巴斯夫装置停车中,市场供应紧张、库存低位,下游需求一般,跟涨为主,下游采购需求平稳	
	聚合MDI(华东)	21500	-0.46%	-5.91%	-21.25%	MDI:万华公布6月纯MDI挂牌价格3.07万元/吨(环比降低500元),聚合MDI直销挂牌价格2.35万元/吨(环比提高500元),分销挂牌价格2.25万元/吨(环比降低500元)。上周聚合MDI价格21500元/吨(前周21600元/吨),继续盘整运行;纯MDI上周稳定,最新报价28500元/吨(前周28750元/吨),原料苯胺价格回落,下游需求整体平淡	
	纯MDI(华东)	28500	-0.87%	-1.72%	-5.79%	DMF:最新市场价下滑至5750元/吨(前周5975元/吨),价格整理运行,上游甲醇价格上涨,预计会支撑DMF走强	
	万华聚合MDI(挂牌)	22500	0.00%	-2.17%	-21.88%	己二酸:上周报价底部继续反弹至9400元/吨(前周9350元/吨),原料价格支撑走弱,下游观望情绪,询盘趋于谨慎	
	万华纯MDI(挂牌)	30500	0.00%	-1.61%	5.90%	甲乙酮:上周报价稳定下滑至7300元/吨(7750元/吨);此前行业处于检修高峰期(影响兰州石化等合计约19万吨产能),整体开工率偏低,加上工厂几乎无库存,市场供应短缺,厂商大多签订预售订单;需求方面,今年以来甲乙酮出口需求表现旺盛,给予需求一定支撑	
	1,4-丁二醇(BDO)	12200	0.00%	0.00%	12.96%	环氧丙烷:上周环氧丙烷价格上涨至12000元/吨(前周11375元/吨),青岛举办上合峰会,禁止部分危化品运输,其中液氯供应受阻,环氧丙烷企业生产有所降负荷以及停产检修,目前环氧丙烷市场库存不高,供应偏紧张,而下游聚酯跟涨顺畅,助推价格上行。不过此轮短期价格上涨维持时间或有限,预计上合峰会之后价格将回归正常	
	DMF	5750	-3.77%	-6.88%	-7.63%	2017年国内MDI合成装置产能为305万吨,国内消费量为205万吨,同比增长6%,未来三年中国MDI确定新增产能约114万吨;2017年全球MDI合成装置产能为804万吨,2017年全球聚氨酯消费675万吨,同比增长5%,未来三年全球MDI确定新增产能约211万吨	
	PTMEG	20000	0.00%	0.00%	1.78%	氨纶:氨纶40D主流价格在3.5万/吨,下游按需采购为主;其主要原料PTMEG目前报价在20000元/吨,厂商装置开工平稳,下游需求旺盛长单供应稳定,给予氨纶成本端提振支撑	
	己二酸	9400	0.53%	2.73%	-13.36%		
	甲乙酮	7300	-5.81%	-9.32%	-41.37%		
	环己酮	12350	1.23%	10.27%	-5.36%		
	环氧乙烷	10800	0.00%	0.00%	1.89%		
	环氧丙烷	12000	5.49%	-3.61%	-12.41%		
软泡聚醚	12700	2.83%	-1.55%	-11.50%			
硬泡聚醚	11300	2.26%	-3.42%	-8.87%			
化纤	氨纶40D	35000	0.00%	0.00%	-7.89%	桐昆股份	
	己内酰胺	15457	0.84%	8.85%	-6.32%	恒逸石化	
	丙烯腈	16700	3.09%	0.91%	25.80%	荣盛石化 海利得	

	粘胶长丝	37800	0.00%	0.00%	0.00%	<p>己内酰胺: 上周价格从 1.53 万/吨上涨至 1.54 万元/吨, 近期价格不断走高, 主要是受装置检修影响行业开工负荷下降, 导致己内酰胺供应偏紧, 上周整体开工负荷在 5-6 成, 同时下游切片正常采购, 库存不断消耗, 货源偏紧推动价格上行, 另外, 原油价格中枢上移, 纯苯成本提高也起到支撑作用。6 月份部分装置开始重启, 供应紧张将有所缓解</p> <p>丙烯腈: 6 月 5 日石化生产商英力士消息称, 其位于英国 Seal Sands 和的德国科隆装置出现生产问题, 宣布其欧洲丙烯腈供应遭遇不可抗力, 两处涉及产能分别为 28 万吨和 10 万吨, 全球供应将继续加剧紧张, 虽然目前价格较高, 下游承受压力增加, 但考虑到供应紧张程度, 厂商、中间商挺价意愿强烈, 未来仍有上行空间</p> <p>涤纶长丝: 上周涤纶价格整理, 涤纶 POY 上周报价 9050(持平), 涤纶 FDY 报价 9500(持平), PX 近期价格窄幅下降, 主要是国内 PTA 装置检修增加, 导致 PX 需求减少, 涤纶长丝整体稳定, 上周价格略有下滑, 但产销、库存各方面维持前期良好形势</p> <p>粘胶短纤: 中端市场主流价格 14700 元/吨(前周 14600 元/吨), 上周价格稳步提升, 市场看涨气氛浓厚, 下游纺纱跟涨积极, 整体交投气氛向好, 库存方面市场整体水平偏低。下周西北部分装置开始正常供应, 华东有装置检修 20 天左右, 另外棉花价格调整, 主要是相关部门表示棉花供给不存在短缺, 持续给市场“降温”, 预计后期成本支撑将减弱</p> <p>锦纶: 受原料己内酰胺成本推涨, 锦纶 POY 价格上涨到 20750 元/吨(20300 元/吨), 锦纶 FDY 价格 22750 元/吨(持平)</p> <p>腈纶短纤: 上周价格继续上涨至 19825 元/吨, 需求稳中有升, 产销率维持在 60% 左右, 原料丙烯腈价格持续走高, 成本支撑腈纶价格向上, 另外腈纶整体库存低位, 市场供应有限, 价格维持高位。根据百川资讯了解, 6-7 月份厂商开工或有增加, 而且下游需求进入淡季, 预计价格进入相持阶段</p> <p>PA6: 上周报价至 18150 元/吨(前周 18175 元/吨), 原料己内酰胺价格坚挺, 市场开工率不高, 成本端支撑良好; 目前 PA6 厂商库存水平低, 下游需求持续回升</p> <p>PA66: 帝斯曼发布调价函 4 月 1 日起将全球范围内上调 PA6、PA66, 此前巴斯夫、奥升得、道默、塞拉尼斯等全球大厂已发出涨价函, 上周市场报价 32500 元/吨(前周持平, 年初为 25800 元/吨); 此前 1 月 24 日巴斯夫宣布己二胺、PA66 供应遭遇不可抗力后, 2 月 16 日索尔维宣布其位于法国 Chalampé 工厂的己二腈装置遭遇不可抗力, 其己二腈产能 52 万吨/年, 是全球最大的己二腈生产装置, 供给占全球 1/3。目前索尔维、巴斯夫装置恢复尚没有明确时间, 货源较为紧张, 下游需求刚性, 预计当前局面短期难以改善, 未来有进一步上涨趋势</p>	三友化工 中泰化学
	粘胶短纤	14800	1.37%	6.47%	3.14%		
	涤纶短丝	8753	-0.76%	-1.10%	-0.53%		
	涤纶 POY	9050	0.00%	-3.00%	2.84%		
	涤纶 FDY	9500	0.00%	-2.56%	4.17%		
	锦纶 POY	20750	2.22%	3.75%	0.00%		
	锦纶 DTY	24000	1.05%	3.23%	1.05%		
	锦纶 FDY	22750	0.00%	4.60%	2.25%		
	腈纶短纤	19825	1.41%	8.63%	28.94%		
	腈纶毛条	20500	1.23%	6.22%	24.62%		
	PA6	18150	-0.14%	6.92%	0.41%		
	PA66	32500	0.00%	0.00%	25.97%		
	棉花 CCIndex(328)	16458	-1.76%	6.12%	4.83%		
	棉短绒	3720	0.00%	0.00%	-9.27%		
	棉浆	7250	2.11%	2.11%	-0.68%		
	木浆(国际)	930	0.00%	-1.59%	1.09%		
五大通用树脂	HDPE(高密度聚乙烯)	11750	0.00%	0.00%	6.82%	通用树脂价格走势基本与上游单体走势一致	
	LDPE(低密度聚乙烯)	9550	0.00%	-4.02%	-5.45%		

	LLDPE(线性低密度聚乙烯)	9650	-0.52%	-3.02%	-1.53%		
	VCM(氯乙烯)	740	0.00%	-5.13%	2.78%		
	EDC(二氯乙烷:制氯乙烯)	310	0.00%	12.73%	63.16%		
	PP(聚丙烯)	10350	2.48%	1.97%	5.61%		
	GPPS(通用级聚苯乙烯)	13400	7.41%	12.61%	12.37%		
	HIPS(耐冲击性聚苯乙烯)	14100	4.06%	6.82%	13.25%		
	ABS(丙烯腈-丁二烯-苯乙烯共聚物)	16275	0.38%	0.93%	-2.25%		
合成树脂	丙烯酸	9650	2.66%	19.14%	14.88%	<p>丙烯酸及酯: 丙烯酸上周报价 9650 元/吨(前周 9400 元/吨), 下游丙烯酸酯类产品价格普涨, 丙烯酸丁酯为 13200 元/吨(前周 12700 元/吨), 丙烯酸乙酯为 13500 元/吨(前周 13000 元/吨), 丙烯酸异辛酯为 13600 元/吨(前周 13100 元/吨); 原料丙烯主流市场价格继续整理上行, 有力支撑丙烯酸及酯成本端, 供应方面, 河北海伟和天津渤化装置供应量减少, 区域内货源供应偏紧, 生产企业库存偏低, 支撑市场价格推涨, 下游需求尚可, 刚需采购, 市场交投氛围良好; 正丁醇价格继续上涨, 供应端后期厂家检修计划较多, 供应将持续紧缺, 支撑丙烯酸丁酯价格上行</p> <p>2016 年我国丙烯酸名义产能 287 万吨, 实际有效产能 241 万吨; 按有效产能算, 开工率已超过 7 成; 而继续创掉出安全事故停产的, 开工率大概 8 成</p> <p>苯酚-双酚 A: 上周双酚 A 价格 15075 元/吨(前周 14600 元/吨), 原料苯酚价格 9500 元/吨(持平)。中石化三菱 18 万吨、南通星辰 15 万吨装置检修, 加上此前利华益检修至今, 市场供应减少, 下游环氧丙烷需求提升, 推动价格上行, 之前 3 月中国对原产于泰国的进口双酚 A 进行反倾销, 持续影响供应, 另外山东“上合会”6 月举行, 周边化工企业生产负荷降低, 未来仍有上涨空间</p>	卫星石化
	丙烯酸乙酯	13500	3.85%	13.45%	9.76%		
	丙烯酸丁酯	13200	3.94%	28.78%	30.69%		
	丙烯酸异辛酯	13600	3.82%	17.75%	15.25%		
	环氧氯丙烷	11000	0.00%	2.80%	-35.10%		
	苯酚	9500	0.00%	-7.77%	-9.52%		
	丙酮	5025	0.50%	-9.05%	-26.10%		
	双酚 A	15075	3.25%	2.20%	11.25%		
PVA(聚乙烯醇)	13600	0.00%	0.00%	0.00%			
塑膜	BOPP(双向拉伸聚丙烯薄膜)	10500	0.00%	0.96%	-5.06%		
	BOPET(双向拉伸聚酯薄膜)	7700	0.00%	0.00%	0.00%		
	CPP(流延聚丙烯薄膜)	12500	0.00%	0.00%	0.00%		
橡胶	国际丁二烯	1740	0.00%	19.18%	58.18%	<p>丁二烯: 上周丁二烯价格 12000 元/吨(持平), 外盘价格暴涨, 东北厂家和中石化报价上调, 加之货源供应有限, 企业暂无库存压力, 供应面支撑强劲, 下游需求情况一般, 消化前期库存为主, 预期后期价格整理为主</p> <p>丁腈橡胶: 上周价格上涨至 23250 元/吨, 原料丙烯腈、丁二烯均处于价格高位, 国内装置供应维持之前水平, 没有新增供给, 市场维持偏紧态势, 支撑丁腈橡胶价格坚挺</p> <p>帘子布-轮胎下游需求情况: 根据中汽协数据, 2018 年 4 月汽车产销分别完成 239.7 万辆和 231.9 万辆, 环比分别下降 8.8% 和 12.7%, 同比增长 12.3% 和 11.5%。1-4 月产销分别完成 942 万辆和 950.1 万辆, 增长 1.8% 和 4.8%。2018 年 4 月我国新能源汽车产销分别完成 8.1</p>	华锦股份 赛轮金宇 风神股份 齐翔腾达
	丁二烯(华东)	12000	0.00%	7.14%	27.66%		
	天然橡胶	10750	-2.27%	0.00%	-11.16%		
	丁苯橡胶	12550	-2.71%	-3.09%	-1.18%		
	丁基橡胶	22000	0.00%	7.32%	7.32%		
	顺丁橡胶	12500	-1.57%	-0.79%	5.49%		
	丁腈橡胶	23250	0.87%	1.68%	16.25%		
	SBS 干胶	15880	-0.19%	-0.44%	-2.10%		

	乙丙橡胶	13800	0.00%	0.00%	6.15%	万辆和 8.2 万辆, 同比分别增长 117.7% 和 138.4%; 2018 年 1-4 月, 新能源汽车产销分别完成 23.2 万辆和 22.5 万辆, 同比分别增长 142.4% 和 149.2%	
						根据 Research and Markets 的报告, 全球丁腈橡胶(NBR) 市场预计到 2025 年将达到 25.9 亿美元, 复合年增长率为 3.3%, 亚太地区将为 NBR 的行业增长提供充足的空间	
氟化工	萤石粉	2250	12.50%	11.11%	-12.62%	萤石: 上周价格提高至 2250 元/吨(前周 2000 元/吨), 受环保影响, 部分厂商停产, 导致市场上萤石供应量减少, 同时下游氢氟酸上涨助推价格传导, 对萤石市场起到提振作用, 不过氟化铝近期走势疲软, 需求支撑偏弱。未来预计环保影响还将持续, 短期内装置继续检修, 供应趋紧	巨化股份 三爱富
	无水氢氟酸	8650	2.98%	6.13%	-31.08%	无水氢氟酸: 上周价格上涨至 8650 元/吨(+2.98%), 主要是迫于环保压力, 氢氟酸厂商装置检修增加, 并且上游原料萤石同样因环保开工受限, 导致氢氟酸整体供应偏紧, 价格上行, 由于下游需求无明显变化, 需求端配合不足, 预计未来价格小幅上涨	
	二氯甲烷	3700	0.00%	-1.99%	-2.63%		
	三氯乙烯	5800	0.00%	0.87%	27.47%		
	R22	18000	0.00%	0.00%	12.50%		
	R134a	30000	0.00%	-14.89%	11.11%		
	氟化铝	8700	0.00%	-9.84%	-30.40%		
	冰晶石	7000	0.00%	0.00%	2.94%	制冷剂: 上周 R22 坚挺, 价格维持在 18000 元/吨, R134a 维持 33000 元/吨 海关数据显示, 2017 年中国出口到美国的单工质制冷剂分别 R32 11450 吨、R125 18747 吨、R143a 2629 吨, 2016 年出口量分别为 R32 3755 吨、R125 8048 吨、R143a 1486 吨同比出口量涨幅分别为 R32 204.94%、R125 132.93%、R143a 76.9%; FOB 美元出口单价同比涨幅分别为 R32 46.38%、R125 63.56、R143a -0.46%	
有机硅	甲基环硅氧烷	34500	0.00%	4.55%	23.21%	有机硅: 上周有机硅报盘高位稳定, 原料甲醇、工业硅价格窄幅下降, 有机硅企业盈利扩大, 6 月份青岛举行上合峰会, 届时周边化工企业将关停 15 天左右, 金岭、东岳生产负荷将受到一定影响, 进一步降低市场供应量, 价格有望稳中有升	新安股份 硅宝科技
	金属硅	13050	-1.88%	-3.69%	-6.79%		
精细化工	钛精矿	1300	0.00%	-7.14%	-7.14%	钛白粉: 继此前全球钛白粉巨头提价, 多家钛白粉企业上调价格 500-800 元/吨不等, 3 月 5 日山东金海钛业上调钛白粉 800 元/吨, 国外上调 150 美元/吨, 7 日广西德天化工上调 500 元/吨、8 日攀枝花钛海科技上调 600 元/吨, 9 日广西顺风钛业上调 600 元/吨。钛白粉市场库存低, 供应偏紧, 未来 2 年新增产能约 30 万吨左右, 供应短期大幅改善可能性低, 加上国外装置事故供应恢复缓慢, 下游涂料厂商纷纷提价, 目前钛白粉价格高位夯实	佰利联 金浦钛业 中核钛白 安纳达 黑猫股份
	锐钛型	13750	-5.17%	-5.17%	-4.51%		
	金红石	16900	-0.59%	-0.59%	-0.59%		
	二甲醚	3850	0.00%	-4.47%	-16.30%		
	甲醛	1750	0.00%	-5.41%	1.16%	炭黑: 炭黑主流价格为 7850 元/吨(持平), 市场库存偏低, 下游轮胎企业景气程度不高, 对炭黑价格抵触, 预计炭黑市场价格维持震荡整理为主	
	醋酸乙烯	8900	2.89%	9.54%	17.88%	醋酸乙烯: 主要受原料醋酸涨价推动	
	煤焦油	3470	0.00%	0.00%	-26.95%	煤焦油: 上周价格 3470 元/吨(持平), 供应偏紧张, 2018 年环保严查至少会持续未来 3 年, 钢厂高炉停限产增加, 焦炭供应过剩, 焦企开工积极性较低, 后期限产预期加大, 利好煤焦油, 同时煤焦油深加工企业开工	
		电池级碳酸锂	135000	-1.82%	-12.90%	-20.12%	

	工业级碳酸锂	126500	-2.69%	-11.23%	-14.53%	维持正常水平,需求不减;不过近期下游工业茶价格走低,煤沥青价格平稳运行,出现抵触情绪,预计后市煤焦油价格震荡整理为主
	炭黑	7850	0.00%	0.00%	-7.10%	
	焦炭	1950	1.30%	20.00%	-12.36%	
醇类	甲醇	3054	-2.43%	-12.99%	-8.01%	据钛白粉行业协会统计,2017年我国钛白粉行业有效产能为355万吨,国内41家企业共生产钛白粉286.95万吨,较2016年增加27万吨,同比增长10.49%,行业产能利用率达到80.8%,行业产能利用率有所提高,而2018年钛白粉新增产能较少。  甲醇:上周价格回落至3054元/吨(前周3120元/吨),市场库存低位,需求以烯烃刚需采购,近期港口库存提高,成交价格整理运行  醋酸:上周价格窄幅上涨至5550元/吨(前周5500元/吨),醋酸市场供应依旧紧张,供应端部分前期检修装置重启,包括国内装置塞拉尼斯、天津碱业等,同时国外新加坡塞拉尼斯装置也即将重启,不过也有新的检修装置出现,国内的山东兖矿100万吨产能检修,以及安徽华谊仍处于检修状态。需求端下游抵触心理,多持观望态度,预计下周醋酸价格整理为主  丁辛醇:上周正丁醇报价为9050元/吨(前周9090元/吨),辛醇市场主流价格9190元/吨(前周9290元/吨),原油价格近期处于高位,原料端支撑丁辛醇价格上涨,同时主要原因多家装置检修及计划检修推动本轮价格上涨,检修装置包括吉林石化、四川石化、扬子巴斯夫等,以及计划检修装置兖矿、南京诚志、天津渤化永利等,并且下游醋酸丁酯、丙烯酸丁酯等跟涨及时,价格传导顺利。6月份青岛上合峰会,周边生产企业开工负荷将受影响,供应端收紧,未来价格将继续攀升
	醋酸	5550	0.91%	18.09%	26.14%	
	醋酸酐	8500	0.00%	3.03%	6.25%	
	乙醇	5400	0.00%	0.00%	-10.00%	
	二乙二醇	6035	-2.11%	0.58%	-13.60%	
	季戊四醇	11500	0.00%	0.00%	0.00%	
	DOP(通用型增塑剂)	9003	-1.71%	4.76%	1.85%	
	正丁醇	9050	-0.44%	14.08%	27.25%	
	辛醇	9190	-1.08%	9.19%	11.80%	
	苯酐	7500	-1.06%	6.64%	4.17%	
维生素	维生素 A	540	0.00%	-40.00%	-58.46%	上周维生素价格整体企稳,维生素B5价格反弹。1) B2:上周报价窄幅提高至125-130元/公斤(前周120-130元/公斤),新产能投放以及欧盟出口受阻,供应压力加大,价格低位,部分厂商停止报价;2) VE:上周报价38-45元/公斤(持平),BASF发布VE供应时间表,5月开始准备供应,6月中旬恢复正常,近期市场货源紧张,下游补库存积极;3) K3:上周报价维持55元/公斤,市场近期需求弱勢,下游采购一般,市场行情整体偏淡;4) 泛酸钙:上周市场报价70-75元/公斤(前周66-75元/公斤),受环保影响,市场供应有减少,亿帆医药报价有上调;5) VA:上周报价480-580元/公斤(前周470-580元/公斤),BASF发布VE供应时间表,5月开始准备供应,6月中旬恢复正常,近期市场供应偏紧张;6) D3:上周报价下调至250-280元/公斤(前周260-300元/公斤),巴斯夫AD3产品在7月准备生产,计划在8月中旬恢复供应;7) B1:上周厂家报价调整在255-275元/公斤(前周270-290元/公斤),供应充足,厂家报价疲软;8) B12:上周报价继续回落至182-200元/公斤(前周185-200元/公斤),近期下游采购清淡,价格震荡回调,有厂家停止报价;9) B6:上周市场报价继续回调至255-275元/公斤(前周275-295元/公斤),市场震荡走弱,湖北惠生公司预计6月复产
	维生素 B1	263	-2.78%	-21.64%	-48.53%	
	维生素 B2	126	0.80%	-13.10%	-73.19%	
	维生素 B5	70	8.53%	12.00%	-80.56%	
	维生素 B6	258	-4.63%	-23.13%	-54.02%	
	维生素 B12	193	1.32%	-10.47%	-82.50%	
	维生素 D3	280	0.00%	-3.45%	-48.15%	
	维生素 E	39	1.32%	-30.00%	-69.20%	
	维生素 K3	50	-2.91%	-30.07%	-65.52%	
氨基酸	蛋氨酸	19	0.00%	-5.85%	-16.10%	蛋氨酸:市场持续走弱,上周报价18-19.3元/公斤,市场供应充足,下游需求不佳,整体购销平淡。2018年3月,我国进口固体蛋氨酸产品1.18万吨,环比增加5245.4吨,我国出口蛋氨酸产品4910吨,环比增长76%

嘉化能源  
华昌化工  
华鲁恒升  
新奥股份

广济药业  
冠福股份  
新和成  
浙江医药  
兄弟科技  
亿帆鑫富  
花园生物

新和成  
安迪苏

赖氨酸	7	0.68%	-6.29%	-20.74%	赖氨酸：近期价格疲软，98 含量赖氨酸报价在 7.5-8.5 元/公斤，近期临储玉米连续投放，原料价格偏弱，同时 3 季度部分厂家扩产，市场供应增加
-----	---	-------	--------	---------	--

资料来源：百川资讯、隆众石化、饲料行业信息网、生意社、Wind、大智慧

## 5、近期重点公司动态跟踪

### 万华化学(600309.SH)公司复牌点评：公司整体上市方案落地，打造国际一流化工企业 20180603

并购重组方案落地，将显著增厚公司业绩：本次实际新增 4.06 亿股，按停牌前价格 36.44 元/股计算，市值增加 147.94 亿元，而主要收购资产万化宁波 MDI 产能 120 万吨，2017 年净利润 70.31 亿元；BC 公司 MDI 产能 30 万吨、TDI 产能 25 万吨，2017 年净利润 30.18 元。此外还有氯碱热电等资产。预计注入资产增厚业绩约 48 亿元，注入资产估值较低，符合股东利益。

跻身 MDI 国际龙头，盈利能力、协同效应将大幅提高：公司 MDI 权益产能约 150 万吨，收购完成后将提高到 210 万吨，超过巴斯夫(180 万吨)跃居全球第一大 MDI 企业，跻身国际化工巨头，盈利能力提升。此次收购履行了公司之前解决同业竞争的承诺，未来将与 BC 公司形成全面资源支持和共享，规模效应和协同效应凸显。此外，中诚信、中凯信两员工持股公司将成为上市公司直接股东，利于建立员工激励平台。

MDI 供需平衡盈利稳定，石化业务助力公司成长：MDI 呈寡头竞争格局，行业新增产能有限，2018 年上海联恒 24 万吨/年 2 月投产、科思创(德国)22 万吨/年计划投产，未来需求稳定增长(增量约 50 万吨/年)，供需维持较好格局；石化业务成长迅速，PO/AE 一体化项目总产能 179 万吨(75 万吨 PDH、24 万吨 PO、76 万吨 MTBE、66 万吨丙烯酸及酯)，2017 年开工接近满负荷 98%，为公司多元化发展奠定良好基础。30 万吨 TDI、8 万吨 PMMA、5 万吨 MMA、二期 13 万吨 PC 将陆续投产，同时远期 100 万吨乙烯项目值得期待，新的盈利增长点不断出现。

国际化工巨头整装待发，维持“强烈推荐”评级：暂不考虑资产注入，我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 126、138、160 亿元，对应 PE 分别为 8、7 和 6 倍，公司将跻身全球 MDI 龙头，石化等业务为公司带来成长性，未来不断有新的利润增长点出现，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：MDI 产品价格大幅下滑，项目进展不及预期

### 新安股份(600596)一季报点评：有机硅供给紧张加剧，季报业绩同比大增逾三倍 20180426

事件：公司公布 2018 年一季度季报，实现营业收入 26.64 亿元，归母净利润 2.59 亿元，较上年同期分别增 43.72%和 315.50%。

1、有机硅量价齐升大幅推升公司业绩：公司在 2017 年底完成厂区搬迁和技改，目前拥有 34 万吨有机硅单体产能（权益 29 万吨），同比增加 54.54%；有机硅系列产品价格同比涨幅明显，其中 DMC、生胶、107 胶和混炼胶平均售价同比分别上涨 60.43%、30.38%、51.18%和 48.69%。目前公司有机硅装置满负荷生产，

而有机硅 DMC 价格已上涨至 31500-33000 元/吨,公司二季度盈利水平将再创新高。

2、有机硅供不应求,节能与环保监察加剧供应紧张形势:产能增速放缓以及需求的强劲增长推动有机硅行业反转。2019 年 6 月以前全球未有新的产能投产,全球企业开工率目前维持在极限的 90% 左右;未来几年全球有机硅需求增速将保持 6% 左右。我们预计 2018 年全球有机硅单体消费量将达 510 万吨,相较于全球有效产能 483.5 万吨,将出现约 30 万吨的供给缺口。

由于市场下游需求旺盛,多数有机硅企业将 DMC 自用于下游产品生产,目前市场有机硅 DMC 货源紧张,有机硅 DMC 价格已由春节前 29000 元/吨上涨到 31500-33000 元/吨,主流成交价位于 32000 元/吨。随着旺盛需求的持续、国家工信部对包括多家有机硅企业在内化工企业进行节能监察以及环保监察的不断深入,有机硅产品价格大概率将继续上涨。

3、盈利预测及评级:公司有机硅上下游产业链完整,将最大程度受益于行业景气,DMC 每涨价 1000 元/吨,公司(DMC 产能以 14 万吨计)净利润将增厚约 1 亿元。我们预计公司 2018 年到 2020 年净利润为 11.92 亿、13.42 亿和 15.25 亿元,目前股价对应 P/E 9、8 和 7 倍,维持“强烈推荐”评级

风险提示:有机硅需求不及预期,环保造成计划外停产

### **浙江龙盛(600352)一季报点评:一季度业绩符合预期,染料、中间体持续发力 20180426**

事件:公司公布 2018 年一季报,一季度实现营收 423.14 亿,同比增长 7.4%;归属上市公司股东净利润 10.19 亿,同比增长 103.33%;扣除非经常性损益后净利润 7.64 亿,同比增长 53.08%

1、受益染料、中间体价格上涨以及投资收益确认,公司一季度业绩符合预期:公司一季度业绩符合预期,主要受益于产品价格上涨:一季度分散染料成交价(不含税)约 3.8 万/吨,同比增长 80.95%;中间体间苯二酚成交价(不含税)约 6.2 万/吨,同比增长 55%。非经常性收益主要来自于公司变更会计准则,确认投资收益 3.13 亿;目前公司拥有 55.21 亿可出售金融资产,未来仍有资产增值空间

2、环保压力持续,成本端支撑染料价格,龙头企业充分受益:受国内环保高压影响,染料中间体价格强势上行,如分散染料中间体 2-氨基-4-硝基苯胺不含税价约 5.4 万/吨,同增 35%;活性染料中间体 G 酸不含税价约 4.3 万/吨,同增 48%。行业前三大企业浙江龙盛、闰土股份、吉化集团约占 70%-75% 市场份额,形成寡头格局。染料下游印染行业集中度较低,且染料成本占比仅 15%-20%,染料行业龙头公司掌握议价权,能较好的传导原材料价格上涨。目前分散染料不含税价格已上涨至约 4.5 万/吨,环保压力持续,染料行业集中度进一步提升,加之成本端支撑,预计未来染料价格将维持强势

3、盈利预测与投资评级:公司浙江上虞生产基地建有“中间体-染料”全产业链,在国内拥有分散染料产能 14 万吨,活性染料 5 万吨,同时控股德司达,已成为具有全球影响力的国际巨头;受行业集中度提升影响,中间体间苯二酚带来超额利润;房地产业务华兴新城项目将为公司锦上添花。我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 35.26、39.50、45.38 亿元,当前股价对应 18-20 年 PE 分别为 10、9 和 8 倍,维持“强烈推荐”评级

风险提示:染料价格大幅下降,房地产项目进度及盈利低于预期

### **华鲁恒升(600426) 公司深度：弱周期新型煤化工标杆，乙二醇打开成长空间**

1、洁净煤气化技术先进，凸显长期成长属性：公司是新型煤化工龙头，依托先进水煤浆气化技术构建多联产热、电能循环利用网络，并通过研发投入、工艺改进、优化管理形成行业领先的成本竞争优势，在周期行业中表现出较强的成长属性。以甲醇生产为例，公司水煤浆工艺下的甲醇成本比行业占比 35% 的固定床至少低 500 元/吨。

2、“一线多头”柔性多联产，弱化盈利周期波动：公司打造“一线多头”柔性多联产平台，多拳头产品依托平台并驾齐驱，目前拥有尿素 250 万吨、甲醇 160 万吨、DMF 25 万吨、混甲胺 20 万吨、醋酸 55 万吨、己二酸 16 万吨、乙二醇 5 万吨等，公司根据市场行情灵活调整产品组合，实现盈利最大化，公司周期属性将持续弱化。

3、醋酸行业景气高企，公司业绩弹性大：国内醋酸出口向好以及产能增长几乎停滞(18 年仅 10 万吨新增产能)，2017 年行业装置开工率从 65% 提高至 85%，价格从 3000 元/吨上涨至 4500 元/吨。需求方面，下游涂料增速平稳，PTA 受涤纶拉动需求回升，预计 2018 年醋酸消费增量约 50 万吨，未来行业维持景气。公司产能约 55 万吨，装置稳定、开工满负荷，醋酸价格每上涨 500 元/吨，增厚业绩约 2 亿元。

4、乙二醇进口替代加速，新项目打开成长空间：随着国内技术突破，煤制乙二醇正加速替代进口市场。公司煤制乙二醇装置负荷率 100%、品质聚酯级，现有产能 5 万吨，完全成本约 4900 元/吨。7 月 50 万吨/年乙二醇项目计划投产，完全成本预计下降至 4200 元/吨。假设乙二醇单价 8000 元/吨，目前吨净利约 2200 元/吨，50 万吨/年项目达产后可贡献年化净利润约 11 亿。

5、成长确定性高的优质白马，给予“强烈推荐”：预计公司 2018-2020 年业绩分别为 25、27 和 29 亿元。当前股价对应 18-20 年 PE 分别为 11、10 和 10 倍。考虑到公司水煤浆气化技术先进，成本优势行业领先，业绩安全垫高，同时多联产平台持续弱化周期属性，加上醋酸景气提高业绩弹性、50 万吨乙二醇打开成长空间，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：乙二醇投产不及预期；产品价格大幅下滑；煤炭成本大幅抬高

### **利尔化学(002258)一季报点评：一季度业绩符合预期，看好公司草铵膦持续放量 20180420**

事件：公司公布 2018 年一季报，2018 年一季度实现营业收入 9.05 亿，同比增长 72.18%，归属上市公司股东净利润 1.16 亿，同比增长 98.58%；预计 2018 年上半年净利 1.94-2.39 亿，同比增长 30%-60%。

1、一季度业绩符合预期，春节假期及汇兑损失影响公司业绩：公司一季度业绩受益于产品销量增长，基本符合预期。2 月份春节假期对销售及物流均产生了较大影响；同时，受汇率变动影响，公司汇兑损失约为 1000 万元，在诸多不利因素下，公司凭借自身优势，业绩依然达到预期。全球抗草铵膦转基因作物有望加速推广，加之国内其他计划产能因为技术、环保等原因投产不顺利，公司未来产销将持续高速增长。

2、工程技术实力突出，广安项目亮点颇多：依托中物院的研发技术优势，公司成功攻克格式反应工程放大难题，草铵膦产能扩张至 8400 吨，成为全球最大的草铵膦原药生产企业。在广安项目中，公司将采用先进的拜耳工艺新建 10000 吨草

铵磷（一期 7000 吨），完全成本将下降至 6 万/吨，成本优势巨大。价格保守按 15 万/吨测算，公司老工艺草铵磷万吨盈利 3.9 亿元，新工艺万吨盈利 6.5 亿元。同时还规划有 1000 吨丙炔氟草胺，1000 吨氟环唑，5000 吨敌草快等储备品种，并计划新增 10000 吨氯代吡啶中间体进一步完善公司氯代吡啶类农药业务。

3、增资鹤壁赛科，完善产业链布局：公司以 2455 万增资鹤壁赛科，持股 45%，成为赛科控股股东。鹤壁赛科主营 2，2 联吡啶等，2，2 联吡啶是新工艺敌草快的重要中间体，保障公司广安项目中新建 5000 吨敌草快的中间体供给，公司全产业链布局下优势明显。

4、盈利预测与投资评级：公司现有草铵磷产能 8400 吨，毕克草 1800 吨，毒莠定 3000 吨等，未来广安项目中 10000 吨新工艺草铵磷，1000 吨丙炔氟草胺，1000 吨氟环唑等将进一步提升公司盈利能力。外延收购完善产业链布局，打造创新型农化平台。我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 6.75、8.92、10.18 亿元，当前股价对应 PE 分别为 15、11 和 10 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：草铵磷价格大幅下降，新项目投产不及预期

### **华鲁恒升(600426)一季报点评：一季度超预期，期待乙二醇项目投产 20180419**

事件：公司公布一季度业绩，实现营业收入 34.38 亿元，同比增长 39.83%，归属于上市公司股东净利润 7.34 亿元，同比增长 133.91%，EPS 为 0.453 元。

1、一季度继续超预期，醋酸等产品维持景气：一季度业绩超预期，主要是公司醋酸等产品景气，毛利率大幅提升。一季度华北醋酸均价 4510 元/吨(YOY+63%)、DMF 6020 元/吨(YOY+13%)、己二酸 13380 元/吨(YOY+15%)、尿素 1926 元/吨(YOY+18%)、辛醇 8182 元/吨(YOY+9%)，公司一季度毛利率提升至 30.14%(17Q1 为 20.38%)，同时公司 100 万吨氨醇产能释放为公司带来业绩增量。另外，公司费用控制能力极强，18Q1 费用率仅 4.24%，为公司过去十年最低水平。单季度看，18Q1 业绩环比增长 96%，毛利率环比增长 10.06%，主要受益醋酸等品种景气以及甲醇产能释放。

2、50 万吨乙二醇投产在即，公司将实现跨越式增长：公司在建 50 万吨/年乙二醇项目正稳步推进，预计 7-8 月份将投产，现有 5 万吨乙二醇装置开工满负荷，保障未来项目顺利投产运行，同时新项目具备规模优势，成本预计在现有基础上降低 700 元/吨，当前煤价水平乙二醇完全成本约 4200 元/吨，按照最新单价 8500 元/吨计算，吨净利约 2600 元/吨，项目若完全达产将贡献净利润约 13 亿(不考虑占用部分甲醇用合成气)，随着项目产能释放，公司将实现跨越式增长。

3、醋酸产品维持景气，保障业绩持续增长：国外醋酸装置运行不稳，国内出口受益好转，加上涤纶景气带动 PTA 需求增加，醋酸开工率最高至 90%以上，而 18 年仅天津渤化永利 10 万吨新增产能，行业产能增长几乎停滞，供需将继续趋于紧张。目前价格稳定在 4500 元/吨，4-5 月份醋酸行业集中检修，价格将继续保持坚挺。公司醋酸产能 55 万吨，装置运行稳定、全年基本满负荷生产。按照 55 万吨产销水平，醋酸价格上涨 500 元/吨，将增厚公司业绩约 2 亿元。

4、盈利预测和投资评级：我们预计公司 2018-2020 年净利润分别 25、27、29 亿元，对应 18-20 年 PE 分别 11、10 和 9 倍。公司依托多联产平台持续获取超额收益，同时 50 万吨乙二醇项目投产带来业绩大幅提升，继续维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产品价格大幅回落；煤炭价格大幅提高；项目投产不及预期

### **鲁西化工(000830.SZ)业绩点评：一季度略超预期，新增产能释放继续推动公司高增长 20180412**

事件：公司发布 2017 年业绩快报，全年营业收入 157.62 亿元，归母净利润 19.5 亿元，同比分别增长 43.96%和 671.95%；公司同时发布 2018 年一季度业绩预增公告，预计一季度归母净利润达 8-8.5 亿元，同比增长 233%-254%。

1、一季度业绩略超预期，产能释放推升全年业绩：受春节因素影响，公司 18 年一季度业绩环比略有下滑，但公司在一季度新增 18 万吨双氧水及 10 万吨己内酰胺产能已经逐步放量，使单季度业绩仍保持在 8 亿元以上。公司主营产品价格一季度维持高位震荡，PC（聚碳酸酯）、甲酸、烧碱（32%，离子膜碱）、双氧水、尿素和有机硅 DMC18 年一季度均价较四季度均价分别变化 7.05%、-16.11%、-26.38%、6.76%、7.78%和 7.27%，虽然甲酸和烧碱均价较上一季度有较大幅度下滑，但随着开工季的来临，其价格都已止跌回稳，大概率将助公司二季度业绩创新高。

2、2018 年公司将有 多项产能集中释放，其中己内酰胺 10 万吨和双氧水 18 万吨已于一季度投产，另有 18 万吨双氧水、22.5 万吨 PA6、PC 二期 13.5 万吨、甲酸 20 万吨、尿素及复合肥总计新增 200 万产能将于 18 年下半年投产。公司主营产品价格今年大概率将维持高位震荡，随着公司产能逐渐释放，我们预计公司未来单季度业绩将再上台阶达到 10 亿元级别。

3、多产业链协同发展，成长白马属性凸显：公司是国内建设智能化工园区先行者，已形成了“煤、盐、氟、硅、石化、新材料”的循环产业链条。2018 年公司产能主要包括 190 万吨尿素、240 万吨复合肥、40 万吨烧碱、40 万吨甲酸、20 万吨己内酰胺、30 万吨 PA6、10 万吨 DMF、20 万吨 PC 和 3 万吨有机硅 DMC，产业链配套的甲烷氯化物、制冷剂等产品，公司根据市场调节各产品生产比例，实现利益最大化，大幅降低周期性波动，实现稳定增长。

4、盈利预测及评级：我们预计公司 2017 年到 2019 年净利润为 19.50 亿，35.35 亿以及 41.12 亿，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：主营产品价格大幅下滑，产能释放不及预期。

### **新安股份(600596)年报点评：年报业绩符合预期，有机硅量价齐升助推 18 年业绩腾飞 20180409**

事件：公司公布 2017 年年报，实现营业收入 72.76 亿元，归母净利润 5.33 亿元，较上年同期分别增 6.97%和 586.87%；扣非后实现归母净利润 1.97 亿，同比大幅扭亏为盈。同时公布分红预案，每 10 股派发现金 2 元（含税）。

1、有机硅涨价大幅推升公司毛利率：公司有机硅产品全年销售收入为 35.5 亿元，占全部收入的 49.98%，同比增加 14.26%，主要原因是公司有机硅产品售价同比增长 50%左右（DMC 均价由 2016 年的 16000 元/吨上涨到 2017 年的 24000 元/吨）。虽然受厂区搬迁以及新安迈图有机硅产线技改扩产影响，公司的有机硅产量受到影响，需外购一部分 DMC 生产下游有机硅制品，增加了原材料成本，但有机硅产品总体毛利率仍较 2016 年增加 4.84%达到 24.21%。目前公司有机硅装置共 34 万吨单体产能（29 万吨权益）已满负荷生产，而 DMC 价格已上涨至 31000-32000 元/吨，公司盈利水平将进一步提升。

2、有机硅供不应求，全产业链涨价趋势已成：成本端的支撑、产能增速放缓以及需求的强劲增长推动有机硅行业反转。金属硅与煤价上涨推高有机硅成本；2019 年 6 月以前全球未有新的产能投产，全球企业开工率目前维持在极限的 90%

左右；未来几年全球有机硅需求增速将保持 6% 左右。我们预计 2018 年全球有机硅单体消费量将达 510 万吨，相较于全球有效产能 483.5 万吨，将出现约 30 万吨的供给缺口。

春节后随着开工旺季的到来，有机硅 DMC 价格已由节前 29000 元/吨上涨到 31000-32000 元/吨，且涨价幅度和频率亦有加速之势；由于终端需求的强力支撑，有机硅下游产品亦纷纷提价，国际巨头德山、迈图、陶氏在三月份纷纷对终端产品提价 5%-15% 不等。由此，我们预计随着供需的进一步紧张，有机硅产品价格继续上涨将是大概率事件。

3、上下游产业链完整，公司将充分受益有机硅景气周期：公司有机硅上下游产业链完整，上游生产原料金属硅粉的自给率达 85% 以上，另有 30% 的氯甲烷来自于草甘膦的副产物，成本优势明显；中游拥有有机硅单体权益产能 29 万吨，并计划于 2019 年底建成 15 万吨产能，建成后将是国内最大的有机硅生产企业；下游拥有硅橡胶等四大产品，将最大程度受益于行业景气。我们预计 DMC 每涨价 1000 元/吨，公司（DMC 产能以 14 万吨计）净利润将增厚约 1 亿元。

4、盈利预测及评级：我们预计公司 2018 年到 2020 年净利润为 10.53 亿、12.39 亿和 12.14 亿元，目前股价对应 P/E 9、8 和 8 倍。公司是传统的有机硅龙头企业，将充分受益行业景气，维持“强烈推荐”评级

风险提示：有机硅需求不及预期，环保造成计划外停产

### **桐昆股份（601233）业绩点评：一季度业绩超预期，为全年高增长奠定基础** **20180331**

事件：公司公布一季度业绩预告，预计实现归属于上市公司股东净利润 4.83-5.20 亿元，同比增长 50.23%-61.47%。

1、一季度业绩超预期，奠定全年业绩高增长基础：一季度业绩预增 50.23%-61.47%，超出市场预期。业绩增长主要得益于 PTA 盈利提升以及公司涤纶新增产能释放。2018Q1 PTA-PX 价差为 910 元/吨，较 2017Q1 同比增加 398 元/吨，较 2017Q4 环比增加 29 元/吨。2017 年新增涤纶产能约 50 万吨，18 年 2 月底 30 万吨 FDY 装置投产，新增产能释放推动业绩持续增长。

2、PTA 盈利复苏，嘉兴二期顺利开车：供需格局修复，PTA 盈利复苏，供给端重启装置不及预期，2017 年 4 季度翔鹭、华彬及嘉兴二期重启推迟，同时上海石化、扬子石化装置检修，导致供应阶段性紧张，而下游需求持续景气，涤纶产能扩张带动 PTA 需求，2018 年预计本公司、新凤鸣、恒逸等企业新增产能约 300 万吨，供需整体改善。3 月中旬公司嘉兴二期 220 万吨 PTA 装置全开，总产能增加至 400 万吨。

3、春节因素逐步消除，涤纶产销率回升：春节以来，受下游纺织企业开工推迟影响，涤纶产销率下滑，一季度江浙地区涤纶产销率 80%，环比降低 15 个百分点，库存较年初增加 6-8 天。历史上一季度为涤纶淡季，随着下游开工恢复，需求将稳步提升。我们认为涤纶仍景气，从季度对比看，18Q1 产销率同比 17Q1 高出 5 个百分点、库存低 5-7 天；从单月数据看，下游需求正加速恢复，1-3 月产销率分别为 85.68%、61.56%、86.25%。

4、上下游布局全面推进，打造产业链竞争优势：公司全面布局涤纶产业链，参股 20% 浙石化项目，一期预计 2019 年初投产，PX 原料实现部分自给；嘉兴二期装置顺利开车，PTA 总产能 400 万吨满足涤纶内部供应；涤纶产能继续扩张，2018、

2019年将分别增加产能110、90万吨，总产能达660万吨，涤纶龙头地位稳固。未来上下游利润将锁定，全产业链竞争优势形成。

5、盈利预测与投资评级：涤纶需求回暖、PTA盈利修复，伴随产能释放公司业绩持续增长，嘉兴二期PTA顺利开车、19年初参股炼化项目投产，看好公司全产业链布局，预计2018-2020年业绩24、27、29亿，维持“强烈推荐”。

风险提示：需求不及预期；涤纶、PTA产能过剩；炼化项目投产推迟

### **闰土股份(002440)一季度业绩预告点评：染料行业景气持续，公司业绩增长符合预期 20180329**

事件：公司公告2018年一季度业绩预告，预计2018年一季度净利润3.00-3.52亿元，同增87.58%-120.09%。

1、染料行业景气，公司业绩增长符合预期：受环保高压影响，染料行业中小产能退出，染料行业集中度进一步提升。分散染料目前成交价4.5-5.0万元/吨，较17年最低2.3万元/吨上涨约100%，活性染料价格也由最低2.5万元/吨上涨至3.1万元/吨。受益于产品价格上涨，公司业绩同比增长87.58%-120.09%，基本符合预期。

2、寡头格局下，染料价格将保持强势，公司业绩仍有向上弹性：染料行业前三大企业浙江龙盛、闰土股份、吉化集团约占70%-75%市场份额，形成寡头格局。染料下游印染行业集中度较低，且染料成本占比仅15%-20%，染料行业龙头公司掌握议价权。环保趋严，部分中小企业被关停，染料价格将保持强势。同时染料中间体也受到影响，公司全产业链优势凸显。

公司拥有分散染料产能11万吨，活性染料产能6万吨，并配有2万吨H酸及对位脂（其中1万吨技改项目预计年内完成）。未来分散染料价格每上涨1000元/吨，公司业绩增厚7991万元；活性染料价格每上涨1000元/吨，公司业绩增厚4359万元。

3、继续看好染料价格上涨带来的公司业绩提升，维持“强烈推荐”评级：公司染料产业体系已形成了从热电、蒸汽、氯气、烧碱，到中间体、滤饼、染料等完整产业链，未来将持续受益于染料行业的供需改善；16万吨烧碱，9万吨双氧水，5万吨保险粉等其他化工原料业务盈利稳定；我们预计公司17-19年EPS分别为1.23、2.15和2.48元，当前股价对应17-19年PE分别为17、10和9倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：染料价格大幅下降

### **华鲁恒升(600426)年报点评：年报业绩符合预期，18年乙二醇项目助力腾飞 20180329**

事件：公司公布2017年年报，实现营业收入104.08亿元，同比增长35.15%，归属于上市公司股东净利润12.22亿元，同比增长39.58%，基本每股收益0.75元，同时公布分红预案，每10股派发现金1.5元(含税)。

1、业绩符合预期，利润增长主要得益于醋酸等景气提升：公司2017年业绩符合市场预期，较2016年业绩增长3.74亿元，利润主要由醋酸、DMF以及己二酸产品景气提升贡献，同时公司良好的费用控制也为业绩带来增量。按华东均价统计，2017年醋酸为2890元/吨(YOY+43%)、DMF为5793元/吨(YOY+34%)、己二酸为10152元/吨(YOY+36%)，原料方面，2017年陕西烟煤均价为625元/吨(YOY+46%)、

纯苯山东均价 6718 元/吨(YOY+28%)，醋酸、DMF、己二酸毛利率分别提高 4.43、1.44、0.75 个百分点至 30.33%、29.62%、17.67%，同时公司费用率控制在 4.91%，同比下降 1.08 个百分点。尿素行业低迷叠加煤炭成本抬高，毛利率下降 5.47 个百分点至 12.94%，毛利同比降低 1.05 亿元。单季度看，公司 Q1-Q4 分别实现净利润 3.14/2.32/3.02/3.74 亿元，毛利率 20.38%/17.75%/19.95%/20.08%，其中 4 季度资产减值损失和营业外支出影响业绩约 1700 万元。

2、依托成本优势打造多联产平台，多项目陆续落地强化协同效应：公司依托先进水煤浆气化技术以及精细化生产管理形成行业第一的成本竞争优势，并在成本优势基础上搭建“化肥+化工”多联产平台，随着下游产品线丰富，公司平台协同效应发挥，周期波动对业绩的影响将逐步削弱。公司平台现有 25 万吨 DMF、16 万吨己二酸、55 万吨醋酸、250 万吨尿素、5 万吨乙二醇等产能，2017 年随着传统产业升级、锅炉结构调整、空分节能技改完成，平台运行效率提升，氨醇产能扩增 100 万吨，同时 2018 年 50 万吨复合肥和 50 万吨乙二醇将分别于 5 月和 7 月投产，公司多联产平台协同效应继续强化。

3、醋酸景气高位运行，公司业绩弹性向上：2017 年飓风以来，国外醋酸装置运行不稳，国内出口向好，2017 年出口醋酸 46 万吨，同比增长 90%，2017 行业开工率从 65%提高至 85%，目前价格维持 4500 元/吨（2017 年均价 2900 元/吨）。由于行业低迷，2014-2016 年醋酸新增产能仅有河南龙宇 40 万吨（目前国内总产能约 840 万吨），2018 年新增产能约 10 万吨，2019 年增加 30 万吨；需求方面，下游涂料增速稳定，2010-2016 年复合增速 10%，PTA 受益涤纶需求升温，2018 年产量增速约 7.7%。我们预计 18 年醋酸下游需求增量约 50 万吨，未来醋酸供应偏紧，行业维持景气；公司醋酸产能约 55 万吨，装置稳定、开工满负荷，醋酸价格每上涨 500 元/吨，公司业绩增厚 1.76 亿元。

4、50 万吨乙二醇即将落地，公司利润规模再上新台阶：公司 50 万吨煤制乙二醇项目预计 7-8 月份投产，投资约 27 亿元。公司现有 5 万吨煤制乙二醇产能，已经掌握成熟工艺，装置开工率稳定满负荷，产品质量达到聚酯级最高要求，50 万吨乙二醇项目工艺与目前 5 万吨装置完全一致，未来顺利投产有保障，同时 50 万吨项目的折旧摊销成本下降约 700 元/吨，成本竞争优势提高。目前华东乙二醇均价约 7000 元/吨(持平 17 年均价)，若项目完全达产后，预计可贡献年化净利润约 6.67 亿元。

5、盈利预测和投资评级：我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 22.97、26.23、28.10 亿元，EPS 分别为 1.42、1.62 和 1.73 元，对应 2018-2020 年 PE 分别 12、10 和 9 倍。醋酸行业维持高景气，公司 50 万吨乙二醇项目即将投产，多联产平台协同效应继续强化，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产品价格大幅下滑；项目投产不及预期

### **桐昆股份（601233）年报点评：17 年业绩符合预期，涤纶龙头处于业绩上升期 20180312**

事件：公司披露 2017 年年报，实现营业收入 328.14 亿元，同比增长 28.27%，归属上市公司股东净利润 17.61 亿元，同比增长 55.52%，每股收益 1.42 元。

1、涤纶景气配合产能释放，保障业绩持续稳定增长：量价配合保障公司全年业绩稳定增长，2017 年涤纶维持景气，公司 POY 销售均价 7318 元/吨(同增 20%)、DTY 为 8930 元/吨(同增 16%)、FDY 为 8074 元/吨(同增 20%)，2017 年得益于 CP1、CP2 项目分别在 4、8 月投产，公司涤纶产销增加，全年 POY/DTY/FDY 销

量分别为 274 万吨、51 万吨、62 万吨。此外 PTA 盈利改善，毛利率提升至 5.31%（同比增长 1.53%）。单季度看，Q1-4 季度销售均价分别为 POY 7472/6739/7375/7764 元/吨，DTY 9099/8406/8857/9396 元/吨，FDY 8251/7372/8295/8495 元/吨，加上产能释放，PTA 盈利能力改善，Q4 季度业绩环比增长 16.31%。

2、涤纶行业景气无忧，公司产能扩张超预期：涤纶维持景气，龙头通过自建或者兼并、收购扩张规模，行业集中度正加速提高。2017 年公司涤纶产能 460 万吨，产量约 400 万吨，是国内当之无愧的龙头，公司多个产能新增项目稳步推进：恒邦三期 20 万吨项目、嘉兴石化 30 万吨 FDY 项目、30 万吨 POY 项目、恒腾三期 60 万吨项目等，2018 年公司新启动恒优 30 万吨及恒邦四期 30 万吨项目，由原计划 19 年产能规模达到 600 万吨变更为 660 万吨，规模体量增长超预期，龙头地位继续巩固。

3、PTA 行业盈利修复，嘉兴二期投产恰逢其时：PTA 产能过剩缓解，目前库存天数 2-3 天，开工负荷攀升至 80%以上，新增及重启产能已集中在 17 年末投放（实际开工并不顺），而 18 年几乎无新增产能，并且存量重启装置老旧、规模小、成本高面临淘汰，需求方面受益涤纶景气，预计增速 6%，18 年有望迎来景气复苏，目前“PTA-PX-醋酸”价差 680 元/吨（17 年平均 518 元/吨）；公司嘉兴二期 PTA 投产恰逢其时，未来 PTA 原料实现 100%自给，同时项目采用新工艺，盈利能力值得期待。

4、布局大炼化形成“PX-PTA-涤纶”完整产业链：民营大炼化崛起，随着产业链配套优势发挥，未来行业竞争将转变为全产业链竞争。公司参股浙石化 20% 股权，一期项目包括 2000 万吨/年炼油能力、400 万吨/年 PX、140 万吨/年乙烯等，公司未来将形成“PX-PTA-涤纶”全产业链。项目预计 2019 年初实现投产，在油价中枢 60 美元/桶假设下，预计可贡献权益利润 20 亿。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 1.84、2.09 和 2.25 元。当前股价对应 18-20 年 PE 分别为 13、12 和 11 倍。公司处于涤纶产能扩张阶段，考虑到涤纶维持景气、PTA 盈利修复以及未来炼化全产业链布局，公司业绩与成长兼备，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：原油价格大幅回落；PTA 行业产能过剩；炼化项目进展低于预期

### **滨化股份（601678）年报点评：烧碱、环丙业绩符合预期，进军新领域带来新亮点 20180308**

事件：公司公布 17 年年报，实现营业收入 64.65 亿，同比增长 32.96%，归母净利润 8.26 亿，同比增长 130.14%。

烧碱、环丙价格上涨带来营收增长，烧碱盈利水平大幅提高：在环保压力下，公司 17 年完成环氧丙烷产量 28.78 万吨，烧碱（折百）产量 67.76 万吨，基本与 17 年持平。公司环氧丙烷 17 年均价为（不含税）9081 元/吨，同比上涨 17.76%，但受主要原材料丙烯均价（不含税）上涨 19.07%至 6505 元/吨的影响，环氧丙烷毛利率下降 2.06 个百分点至 15.68%；烧碱（折百）均价（不含税）为 3381 元/吨，同比上涨 58.29%。烧碱毛利率大幅增长至 57.94%，同比增加 16.58 个百分点。

烧碱、环氧丙烷行业景气延续，公司一体化优势明显：截止 17 年底，我国烧碱产能总计 4102 万吨，较 16 年增加 157 万吨，产量 3365 万吨，同比增长 5.4%，行业开工率约 82%。目前华东地区 32%烧碱离子膜含税价约 1100 元/吨，近年来烧碱老旧产能不断淘汰，未来总产能增长将逐步放缓，加之联产物氯气环保污染严

重，限制部分中小企业开工，行业景气持续。公司烧碱产能 61 万吨，联产氯气可用于三氯乙烯生产，实现内部消化，并不断拓展食品级烧碱销售市场，已成为国内食品级烧碱最大的生产企业。

17 年国内环氧丙烷总产能约 333 万吨，全年产量约 269 万吨，表观消费量约 290 万吨。18 年预计新增产能 32 万吨，下游主要为聚醚行业，在进口替代以及下游聚醚行业需求带动下，供需基本平衡。目前环氧丙烷含税市场价约为 12500 元/吨，主要原材料丙烷含税价格约为 8000 元/吨，价差约 6000 元/吨，受供需影响叠加原材料价格支撑，未来环氧丙烷价格有望稳步上行。公司拥有氯醇法环氧丙烷产能 28 万吨，国内市场占有率约 11%，环保到位，产销稳定，未来将充分受益行业景气提升。

环氧氯丙烷、电子级氢氟酸、六氟磷酸锂是公司新亮点：公司正新建 7.5 万吨甘油法环氧氯丙烷，同时 6000 吨电子级氢氟酸、1000 吨六氟磷酸锂项目已完成土建，受政府审批影响项目投产时间尚不明确，我们预计有望于 18 年下半年顺利投产。环氧氯丙烷市场价目前已上涨至约 16000 元/吨（含税），涨幅近 100%，且公司原料氯化氢、烧碱可以自给，有望带来超额利润。电子级氢氟酸用于芯片、液晶面板等行业的清洗、蚀刻，随着半导体行业向我国转移，需求高速增长，市场前景广阔。六氟磷酸锂是锂电池电解液的重要原料，未来将充分受益于新能源汽车推广。

烧碱、环丙业绩向上弹性大，新项目新亮点，给予“强烈推荐”评级：公司 28 万吨环氧丙烷、61 万吨烧碱基本保持满产，业绩向上弹性大；7.5 万吨环氧氯丙烷，6000 吨电子级氢氟酸、1000 吨六氟磷酸锂将成新的利润增长点。我们预计公司 2018-2020 年净利分别为 9.90、11.04 和 12.32 亿元。当前股价对应 PE 分别为 12、11 和 10 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：环氧丙烷、烧碱价格大幅下降，新项目投产不及预期

### **浙江医药（600216）：维生素价格继续上行，业绩向上弹性大 20180226**

1、柠檬醛短缺导致 VA 供需失衡，公司业绩向上弹性大：全球 VA 需求 82% 来自饲料，18% 来自食品医药，近年来总需求维持在 2.5 万吨（折合 50 万 UI）左右。VA 合成工艺难度大，进入壁垒高，目前全球 VA 产能集中在巴斯夫、帝斯曼、新和成、浙江医药等六家公司，合计约 3.5 万吨。17 年 10 月 31 日，巴斯夫柠檬醛工厂发生火灾事故，导致其 VA 生产装置停产，连带影响从巴斯夫采购柠檬醛的安迪苏 VA 减产。总计约 1.1 万吨 VA 产能受影响，占比 32%，供需失衡下，VA 价格由 17 年 8 月份 200 元/千克上涨至目前约 1200 元/千克。巴斯夫预计最早于 3 月重启其柠檬醛装置，VA 市场供给恢复要到第三季度，未来 VA 价格将继续上行。

公司柠檬醛进口自日本可乐丽，目前供应稳定，预计未来价格涨幅不超 10%。我们测算 VA 不含税成本约 85 元/千克，现有 3000 吨 VA 产能有望充分释放，18 年产能将达到 5000 吨。按 1000 元/千克将贡献毛利 23.54 亿，价格每上涨 100 元/千克，公司业绩增厚 2.18 亿。

2、VE 行业回暖，新增产能存在不确定性，后续价格仍存向上空间：全球维生素 E 油需求约 8 万吨，主要来自饲料（占比 64%）和医药化妆品（占比 31%）。全球名义产能约 11 万吨，主要集中在巴斯夫、帝斯曼、浙江医药、新和成，前四大企业产能占比约 70%。受工厂事故影响，预计巴斯夫（产能 2 万吨）到第三季度才能正常供应 VE，受此影响，VE 粉（50%）价格已从低点 39 元/千克上涨至约 100 元/千克，未来有望保持强势。

公司拥有 VE 油 (93%) 产能 2 万吨, 折合 50%VE 粉 3.8 万吨。我们估计公司 VE 粉成本约 30 元/千克, 按 80 元/千克的价格计算, 公司 VE 板块毛利约 16.34 亿, 价格每上涨 10 元/千克, 公司业绩增厚 2.76 亿。

3、出口制剂开拓海外市场, 创新药点亮公司未来: 公司万古霉素、达托霉素制剂等产品已按 505 (b) (2) 新药注册法规向美国提交申请, 万古霉素有望于 6 月前获得通过, 505 (b) (2) 新药登记拥有更长独占时间, 公司将获得长期收益。创新药苹果酸奈诺沙星胶囊 16 年顺利上市, 其注射剂 18 年有望获批, 未来 ADC 类药物颇具潜力。

4、充分受益维生素涨价, 公司 18 年迎来业绩增长, 给予“强烈推荐”评级: 维生素价格强势上行, 公司完成厂区搬迁改造, 盈利有望大幅增长; 制剂产品登陆海外; 创新药逐步进入收获期, 为公司注入长期发展动力。我们预计公司 17-19 年 EPS 分别为 0.33、1.68 和 1.70 元。当前股价对应 17-19 年 PE 分别为 48.9 和 9 倍, 首次覆盖给予“强烈推荐”评级。

风险提示: 维生素价格大幅下降, 公司创新药市场开拓受阻

### **新安股份 (600596): 十年轮回, 有机硅龙头重塑巅峰**

1.有机硅+农药双平台, 盈利状况持续改善: 公司属于新材料和农药行业, 是我国第二大有机硅单体生产企业以及最大的除草剂草甘膦生产企业之一。目前公司拥有 29 万吨权益有机硅单体产能和 8 万吨草甘膦, 并计划于 2019 年底再建 15 万吨单体产能, 达产后将成为我国有机硅最大生产企业。公司 2015 年、2016 年扣非后分别亏损 3.29 亿和 1 亿元, 2017 年公司预计扣非归母净利润 1.9 亿元, 业绩持续改善。

2.有机硅供不应求, 行业拐点已现: 在经历数年低迷后, DMC 价格从 2016 年中 12700 元/吨反弹至 29000 元/吨。成本端的支撑、产能增速放缓造成的供给短缺以及需求的强劲增长是推动有机硅行情的三大动力。金属硅与煤价上涨推高有机硅成本; 2018、19 年全球未有新的产能规划, 目前全球企业开工率持续维持在极限的 90%, 供应紧张; 有机硅需求增长强劲, 我们预计未来几年全球保持 6% 的增速, 其中我国 9% 的增速。2018 年全球有机硅单体消费量将达 506 万吨, 相较于全球约 465 万吨的产量, 2018、2019 年将出现约 40 万吨左右的供给缺口, 价格大概率将继续攀升。

3.上下游产业链完整, 公司将充分受益有机硅景气周期: 公司是有机硅龙头企业, 2006 年商务部对国外有机硅产品征收高额反倾销税, DMC 价格从 21000 元/吨上涨至 38000 元/吨, 公司走出一波波澜壮阔的 10 倍行情。公司有机硅上下游产业链完整, 金属硅粉的自给率达 75% 以上, 另有 30% 的氯甲烷来自于草甘膦的副产物, 成本优势明显, 将最大程度受益于行业景气。我们预计 DMC 每涨价 1000 元/吨, 新安股份 (DMC 权益产量以 14 万吨计) 净利润将增厚 9500 万。

4.盈利预测及评级: 我们预计公司 2017 年到 2019 年净利润为 5.36、8.14 和 13.13 亿元, 目前股价对应 P/E 17、11 和 7 倍。考虑到公司所在有机硅行业重回景气, 供给持续保持紧张, 公司作为有机硅龙头企业在成本和上下游一体化上具有独特优势, 首次覆盖, 给予“强烈推荐”评级。

风险提示: 有机硅价格、草甘膦价格下跌, 环保因素造成计划外停产。

### **闰土股份 (002440): 染料行业春风正起, 龙头公司扬帆起航**

1、全产业链布局的染料龙头之一：公司现有分散染料产能 11 万吨，活性染料产能 6 万吨，其他染料产能 1 万吨，并配套有活性染料关键中间体 H 酸产能 2 万吨（其中 1 万吨处于技改中），对位脂 2 万吨，具有全产业链一体化优势。

2、下游需求回暖，环保收紧供给，染料行业供需持续改善：染料需求终端来自纺织服装行业，直接下游为印染企业。受益于二胎政策和经济的发展，我国服装产量有望保持每年 2% 增长。随着环保投入逐步到位，印染企业陆续复产，2016 年我国印染布产量达 533.7 亿平米，结束连续 5 年负增长，同比增长 4.73%。16 年我国分散染料产量达 43.6 万吨，活性染料产量 25.1 万吨，受需求驱动未来产量有望进一步增长。

供给方面，染料及中间体均受日趋严格的环保督查影响，中小企业成本快速上升，染料行业集中度进一步提升。18 年环保税正式落地，标志我国环保督查将进入常态化，我们认为环保高压下的供给侧改革将进一步落实，行业龙头充分受益。未来分散染料价格每上涨 1000 元/吨，公司业绩增厚 7991 万；活性染料价格每上涨 1000 元/吨，公司业绩增厚 4359 万。

3、化工原料业务锦上添花，未来盈利稳定可期：公司目前化工原料产能有：离子膜烧碱（折百）16 万吨、双氧水（27.5%）9 万吨、保险粉 5 万吨。17 年 32% 烧碱离子膜均价 1098 元/吨，同比增长 53%；双氧水利用烧碱联产物氢气，且受运输限制，公司在本地优势明显；保险粉价格目前上涨到约 1 万/吨，考虑到成本约 6000/吨，此价格下年化业绩约 1.5 亿。预计未来化工原料业务可贡献年净利约 2 亿-3 亿。

4、染料价格上涨超预期，公司全产业链优势凸显，上调至“强烈推荐”评级：供给侧改革稳步推进，染料行业格局持续改善，景气延续；作为国内大型染料企业之一，公司染料产业体系已形成了从热电、蒸汽、氯气、烧碱，到中间体、滤饼、染料等完善的产业链；保险粉等其他化工原料业务盈利稳定；我们预计公司 17-19 年 EPS 分别为 1.23、1.90 和 2.27 元。当前股价对应 17-19 年 PE 分别为 18、11 和 9 倍，上调至“强烈推荐”评级。

风险提示：染料价格大幅下降；公司自身安全环保控制能力低于预期

## 6、重点公司盈利预测

表5: 重点公司盈利预测

代码	股票名称	投资评级	最新收盘价	总市值	EPS (元/股)			PE (倍)		
			(元)	(亿元)	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
600309.SH	万华化学	强烈推荐	47.44	1297	4.07	4.64	5.06	12	10	9
002258.SZ	利尔化学	强烈推荐	20.12	106	0.77	1.29	1.70	26	16	12
600596.SH	新安股份	强烈推荐	18.24	129	0.75	2.63	2.74	24	7	7
601233.SH	桐昆股份	强烈推荐	17.24	314	0.97	1.31	1.51	18	13	11
000830.SZ	鲁西化工	强烈推荐	19.39	284	1.33	2.41	2.81	15	8	7
600426.SH	华鲁恒升	强烈推荐	19.04	309	0.75	1.42	1.62	25	13	12
600352.SH	浙江龙盛	强烈推荐	12.80	416	0.76	1.08	1.21	17	12	11
002440.SZ	闰土股份	强烈推荐	20.94	161	1.23	1.90	2.27	17	11	9
600486.SH	扬农化工	强烈推荐	58.78	182	1.86	3.26	4.20	32	18	14
601678.SH	滨化股份	强烈推荐	6.86	106	0.53	0.61	0.72	13	11	10
600216.SH	浙江医药	强烈推荐	13.64	132	0.33	1.68	1.70	41	8	8
002068.SZ	黑猫股份	推荐	8.74	64	0.66	0.86	1.02	13	10	9

资料来源: wind、新时代证券研究所

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**程磊**，12年证券研究经验，2017年加盟新时代证券，2011-2015年连续5年基础化工行业新财富最佳分析师，善于产业链跟踪与分析，及时把握行业和公司拐点。

## 投资评级说明

### 新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

北京	<b>郝颖 销售总监</b> 固话：010-69004649 手机：13811830164 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	<b>吕莅琪 销售总监</b> 固话：021-68865595 转 258 手机：18221821684 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
深圳	<b>史月琳 销售经理</b> 固话：0755-82291898 手机：13266864425 邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

## 联系我们

### 新时代证券股份有限公司研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>