

龙头中报业绩普遍超预期，估值修复行情把握低估白马

——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

证书编号: S0280117090010

● 本周个股观点:

第一轮中美加征关税落地，情绪释放后市场迎来估值修复行情，其中以中报业绩作为重要主线，受益环保督察，化工龙头公司中报预告业绩靓丽，不少优质公司单季度业绩创历史新高，按(Q2业绩，环比)格式统计：鲁西化工(8.6-9.1亿元，5.88%-12.0%)、华鲁恒升(9.12-9.62亿元，24%-31%)、利尔化学(1.08-1.52亿元，-7%-31%)、新安股份(4.6亿，76.92%)、神马股份(2.77亿元，173%)，其中10倍低估值个股仍有不少，而未来环保趋严、退城进园背景下化工龙头盈利有望继续维持，加上原油中枢提振化工行业，我们认为龙头化工股仍有较大的配置价值。

原油价格震荡加剧，此前美国要求所有国家在11月4日到期前将伊朗的原油进口降至0，而伊朗方面也强势回应提出封锁海峡的威胁措施，双方博弈加剧原油价格走势的不确定性。不过，上周美国国务卿蓬佩奥称会考虑给予少数从伊朗进口原油的国家豁免，预示矛盾短期有望缓和。

化工行业处于淡季行情，有机硅装置检修迎来机会。全球有机硅供不应求，即使淡季行情下价格依旧维持坚挺，而且成本工业硅价格回落推动有机硅景气高企，2019年下半年之前全球新增产能停滞，而需求维持稳定增长，供应将持续紧张。上周山东鲁西有机硅装置检修，报价上调400元/吨至33400元/吨，7月15日江西星火45万吨有机硅单体装置检修(国内占比16%)，短期有机硅市场供应将收紧。

上周PA66生产商奥升德对外宣布，其在彭萨科拉的工厂遭遇火灾，导致聚合装置运作中断，公司旗下所有聚合物、化合物和工业丝供应遭遇不可抗力。由于关键原料己二腈的工艺门槛，PA66全球寡头竞争格局，年初以来国外生产装置频频不可抗力导致全球供应紧张，国内外报价陆续上调，而此次奥升德不可抗力无疑将供需矛盾进一步升级。

特朗普政府发布了一份针对中国2000亿美元商品加增关税的计划，加征的关税约为10%，8月20日至8月23日举行听证会。中美贸易战具有持久性，仍需持续跟踪进展。

相关标的方面：有机硅标的有新安股份、合盛硅业、三友化工；煤化工标的华鲁恒升、鲁西化工；受益环保督查的农药景气标的一体化菊酯龙头扬农化工、草铵膦龙头利尔化学；涤纶长丝标的桐昆股份、恒逸石化；尼龙66标的的神马股份；低估值白马万华化学；成长标的利安隆。

● 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

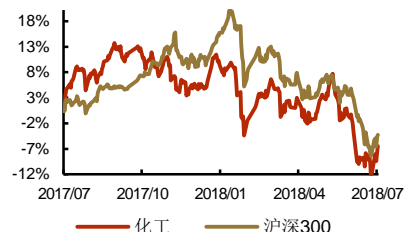
重点推荐标的业绩和评级

证券代码	股票名称	2018-07-15 股价	EPS			PE			投资评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
600309.SH	万华化学	50.48	4.07	4.66	5.47	12	11	9	强烈推荐
002258.SZ	利尔化学	20.7	0.77	1.24	1.72	27	17	12	强烈推荐
600596.SH	新安股份	18.91	0.76	2.26	2.36	25	8	8	强烈推荐
601233.SH	桐昆股份	17.89	0.97	1.53	2.17	19	12	8	强烈推荐
000830.SZ	鲁西化工	18.42	1.33	2.24	2.75	14	8	7	强烈推荐
600426.SH	华鲁恒升	19.18	0.75	1.81	2.28	25	11	8	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

《原油价格保持强势，淡季挖掘涨价品种》2018-07-08

《原油价格上行提振化工板块，继续关注中报行情和提价品种》2018-07-01

《布局中报行情，关注提价品种》2018-06-24

《中美贸易战压制市场情绪，关注景气品和低估值白马》2018-06-18

《低估值仍具吸引力，继续关注景气品种》2018-06-10

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.....	12
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.....	5
表 5: 重点公司盈利预测.....	25

1、行业动态及观点

➤ **原油:** 最新 WTI 油价 71.01 美元/桶, 周跌幅 3.78%, 布伦特油价 75.33 美元/桶, 周跌幅 2.31%。行业动态如下: 1) 截至 7 月 6 日当周, 美国原油库存减少 1263.3 万桶至 4.052 亿桶, 降至 2015 年 2 月以来最低水平, 市场预估为减少 448.9 万桶。俄克拉荷马州库欣原油库存减少 206.2 万桶, 连续 8 周录得下滑。美国汽油库存减少 69.4 万桶, 市场预估为减少 75 万桶。2) 上周美国国内原油产量连续四周维持在 1090 万桶/日不变; 3) 截至 7 月 6 日当周, 美国石油活跃钻井数增加 5 座至 863 座, 近三周以来首次录得增加, 美国能源信息署(EIA)稍早发布报告指出, 预期美国 7 月页岩油产量将增加 14.1 万桶/日至 734 万桶/日, 较 6 月高 12.8 万桶/日; 4) OPEC 最新 2018 年 6 月报显示, 该组织 6 月原油产量增加 17.34 万桶/日至 3232.7 万桶/日, 委内瑞拉对 OPEC 表示, 其 6 月石油产量稳定; 5) OPEC 预计 2019 年全球对该组织原油的需求增速将下滑, 2018 年预计全球石油需求将增加 165 万桶/日至 9885 万桶/日, 预计 2019 年全球原油需求增速将从今年的 165 万桶/日放缓至 145 万桶/日

➤ **维生素:** 维生素 B1 最新报价 260 元/千克 (周涨幅 1.96%), B6 报价 260 元/千克 (周涨幅 2.97%) 6 月份以来, 海嘉诺因环保影响, 维生素 B6 工厂停产; 江西天新药业自 7 月 10 日停产检修 3 个月; 江苏兄弟维生素原计划在 7 月中旬复产, 7 月 10 日公告称复产延期, 其中主要涉及维生素 B1 和 B6, 预计后市 VB1、VB6 价格稳重有升; 最新维生素 B12 最新报价 425 元/千克, 周涨幅 26.87%。在 11 日美国公布的计划加征关税清单中, 含有编码 23099010 (制成的饲料添加剂) 该编码出口部分 1% 维生素 B12, 基本无影响, 主要受近期宁夏环保等消息影响, 市场炒作积极, 厂家不断提价, 发货紧张, 贸易商报价宽泛上涨至 350-500 元/kg, 实际成交仍显清淡, 后市关注高价成交情况。维生素 B5 最新报价 103 元/千克, 周涨幅 7.89%, 前期国内及出口订单较多, 国内厂家发货持续紧张, 市场关注度提升, 市场报价反弹, 部分贸易商报价更高, 短期内市场价格将保持强势

➤ **DMF:** DMF 报价 5475 元/吨, 周涨幅 8.96%。安阳九天、陕西兴化装置停车检修, 鲁西化工价格上调 100 元/吨, 部分贸易商报盘跟涨。成本端甲醇价格维持 3150 元/吨, 整体变化不大; 下游浆料市场淡季叠加环保因素, 需求清淡, 综合来看, 国内 DMF 市场重心上探, 下游刚需采购, 短期或有小幅上涨空间

➤ **PX-PTA-涤纶长丝:** 本周涤纶 POY、FDY 分别上涨 2.17%、1.56% 至 9400 元/吨、9750 元/吨。PX (CFR) 最新价格 1008 美元/吨, 与上周价格 (1004 美元/吨) 基本持平; PTA 上涨 1.1% 至 6000 元/吨, 截止 7 月 12 日, 行业开工率为 75.87%, 后市恒力石化 220 万吨装置计划 8 月 1 日-15 日检修, 桐昆嘉兴石化 150 万吨装置计划 7 月检修 15 天, 后市 PTA 价格看稳; 本周乙二醇价格震荡上行 1.32% 至 7210 元/吨, 目前宁波富德能源以及四川石化装置重启, 后续国内供应面有望增加, 受台风影响港口货物到港延期, 港口库存下降, 基本面整体压力不大, 预计 PTA 后市维持震荡行情; 截止周四, 涤纶长丝开工率约为 78.04%, 本周产销在 90% 左右, 库存下降至 3-12 天, 徐州斯尔克 7 月 6 日新投产 10 万吨, 盛泽一套 20 万吨装置 7 月 10 日检修, 同时上游价格有力支撑, 短期看涤纶长丝仍有向上趋势

➤ **烧碱:** 最新 32% 烧碱离子膜价格 943 元/吨, 周涨幅 3.06%。主要是东营地区 195 万吨/年烧碱装置检修, 上游提价意愿明显。第一批环保“回头看”7 月 7 日全部完成进驻工作, 下游需求逐步恢复, 短期烧碱市场成交重心仍有上行空间

➤ **TDI:** 本周 TDI 价格上涨 2.6% 至 25650 元/吨, 行业整体库存偏低, 商家心

态相对轻松，甘肃银光 7 月将检修一个月左右，下游采购意向不高，预计 TDI 市场短期内以僵持整理为主

➤ **丁二烯**：最新丁二烯报价 11700 元/吨，较上周上涨 4.46%。受人民币贬值影响，丁二烯出口有所增加，检修影响产能约 20 万吨，本周进口船货不多，但下游消耗速度偏慢，整体库存继续增加。工厂报价支撑市场高位行情，预计未来价格高位整理为主

➤ **汽车**：根据中汽协数据，2018 年 6 月，乘用车共销售 187.4 万辆，同比增长 2.3%。1-6 月，乘用车共销售 1177.5 万辆，同比增长 4.6%。5 月，新能源汽车产销分别完成 8.6 万辆和 8.4 万辆，比上年同期分别增长 31.7% 和 42.9%。1-6 月，新能源汽车产销分别完成 41.3 万辆和 41.2 万辆，比上年同期分别增长 170.2% 和 181.6%。

2、个股观点

第一轮中美加征关税落地，情绪释放后市场迎来估值修复行情，其中以中报业绩作为重要主线，受益环保督察，化工龙头公司中报预告业绩靓丽，不少优质公司单季度业绩创历史新高，按(Q2 业绩，环比)格式统计：鲁西化工(8.6-9.1 亿元，5.88%-12.0%)、华鲁恒升(9.12-9.62 亿元，24%-31%)、利尔化学(1.08-1.52 亿元，-7%-31%)、新安股份(4.6 亿，76.92%)、神马股份(2.77 亿元，173%)，其中 10 倍低估值个股仍有不少，而未来环保趋严、退城进园背景下化工龙头盈利有望继续维持，加上原油中枢提振化工行业，我们认为龙头化工股仍有较大的配置价值。

原油价格震荡加剧，此前美国要求所有国家在 11 月 4 日到期前将伊朗的原油进口降至 0，而伊朗方面也强势回应提出封锁海峡的威胁措施，双方博弈加剧原油价格走势的不确定性。不过，上周美国国务卿蓬佩奥称会考虑给予少数从伊朗进口原油的国家豁免，预示矛盾短期有望缓和。

化工行业处于淡季行情，有机硅装置检修迎来机会。全球有机硅供不应求，即使淡季行情下价格依旧维持坚挺，而且成本工业硅价格回落推动有机硅景气高企，2019 年下半年之前全球新增产能停滞，而需求维持稳定增长，供应将持续紧张。上周山东鲁西有机硅装置检修，报价上调 400 元/吨至 33400 元/吨，7 月 15 日江西星火 45 万吨有机硅单体装置检修(国内占比 16%)，短期有机硅市场供应将收紧。

上周 PA66 生产商奥升德对外宣布，其在彭萨科拉的工厂遭遇火灾，导致聚合装置运作中断，公司旗下所有聚合物、化合物和工业丝供应遭遇不可抗力。由于关键原料己二腈的工艺门槛，PA66 全球寡头竞争格局，年初以来国外生产装置频频不可抗力导致全球供应紧张，国内外报价陆续上调，而此次奥升德不可抗力无疑将供需矛盾进一步升级。

特朗普政府发布了一份针对中国 2000 亿美元商品加增关税的计划，加征的关税约为 10%，8 月 20 日至 8 月 23 日举行听证会。中美贸易战具有持久性，仍需持续跟踪进展。

相关标的方面：有机硅标的有新安股份、合盛硅业、三友化工；煤化工标的华鲁恒升、鲁西化工；受益环保督查的农药景气标的一体化菊酯龙头扬农化工、草铵膦龙头利尔化学；涤纶长丝标的桐昆股份、恒逸石化；尼龙 66 标的的神马股份；低估值白马万华化学；成长标的利安隆。

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%	50.48	4.07	4.66	5.47	12	11	9
002258.SZ	利尔化学	15%	20.7	0.77	1.24	1.72	27	17	12
600596.SH	新安股份	15%	18.91	0.76	2.26	2.36	25	8	8
601233.SH	桐昆股份	15%	17.89	0.97	1.53	2.17	19	12	8
000830.SZ	鲁西化工	15%	18.42	1.33	2.24	2.75	14	8	7
600426.SH	华鲁恒升	10%	19.18	0.75	1.81	2.28	25	11	8

资料来源: wind、新时代证券研究所

4、化工产品价格动态及分析

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	维生素 B12	26.87%	1	维生素 B12	120.78%	1	EDC(二氯乙烷: 制氯乙烯)	63.16%
2	DMF	8.96%	2	维生素 D3	84.62%	2	国际丁二烯	44.55%
3	维生素 B5	7.89%	3	维生素 B5	41.38%	3	五氧化二磷折纯	33.10%
4	维生素 K3	6.96%	4	无水氢氟酸	26.01%	4	国际磷矿石	32.83%
5	R134a	6.67%	5	维生素 B2	23.21%	5	丙烯酸丁酯	30.69%
6	甲乙酮	6.20%	6	维生素 K3	19.42%	6	腈纶短纤	30.57%
7	丁二烯(华东)	4.46%	7	国际尿素	18.18%	7	PA66	27.91%
8	氟化铝	4.35%	8	萤石粉	17.78%	8	三氯乙烯	27.47%
9	甲苯	4.17%	9	氟化铝	10.34%	9	腈纶毛条	26.14%
10	顺丁橡胶	4.02%	10	国际磷矿石	9.58%	10	丙烯腈	25.80%

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	冰晶石	-16.07%	1	维生素 A	-26.13%	1	液氯	-75.00%
2	丁基橡胶	-6.52%	2	醋酸	-20.72%	2	维生素 B5	-71.53%
3	重质纯碱	-6.10%	3	冰晶石	-16.07%	3	维生素 A	-68.46%
4	焦炭	-5.81%	4	硝酸	-15.15%	4	维生素 E	-67.60%
5	醋酸	-5.38%	5	工业级碳酸锂	-12.24%	5	维生素 B2	-63.30%
6	WTI 原油	-3.78%	6	醋酸酐	-11.76%	6	维生素 B12	-61.36%
7	丙酮	-3.26%	7	煤焦油	-11.53%	7	维生素 K3	-57.59%
8	煤焦油	-3.15%	8	轻质纯碱	-10.98%	8	维生素 B6	-53.57%
9	国际柴油	-2.72%	9	环氧乙烷	-10.19%	9	维生素 B1	-49.02%
10	轻质纯碱	-2.67%	10	正丁醇	-9.65%	10	甲乙酮	-44.98%

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	71.01	-3.78%	6.56%	17.53%	最新 WTI 油价 71.01 美元/桶, 周跌幅 3.78%, 布伦特油价 75.33 美元/桶, 周跌幅 2.31%。行业动态如下: 1) 截至 7 月 6 日当周, 美国原油库存减少 1263.3 万桶至 4.052 亿桶, 降至 2015 年 2 月以来最低水平, 市场预估为减少 448.9 万桶。俄克拉荷马州库欣原油库存减少	
	布伦特原油	75.33	-2.31%	-1.84%	12.65%		
	国际汽油	82.03	-1.70%	-1.52%	7.31%		
	国际柴油	84.49	-2.72%	-3.21%	7.36%		
	国际石脑油	71.41	-1.56%	0.71%	5.70%		

	国内石脑油	6760	0.00%	0.00%	17.98%	206.2 万桶, 连续 8 周录得下滑。美国汽油库存减少 69.4 万桶, 市场预估为减少 75 万桶。2) 上周美国国内原油产量连续第四周维持在 1090 万桶/日不变; 3) 截至 7 月 6 日当周, 美国石油活跃钻井数增加 5 座至 863 座, 近三周以来首次录得增加, 美国能源信息署(EIA)稍早发布报告指出, 预期美国 7 月页岩油产量将增加 14.1 万桶/日至 734 万桶/日, 较 6 月高 12.8 万桶/日; 4) OPEC 最新 2018 年 6 月报显示, 该组织 6 月原油产量增加 17.34 万桶/日至 3232.7 万桶/日, 委内瑞拉对 OPEC 表示, 其 6 月石油产量稳定; 5) OPEC 预计 2019 年全球对该组织原油的需求增速将下滑, 2018 年预计全球石油需求将增加 165 万桶/日至 9885 万桶/日, 预计 2019 年全球原油需求增速将从今年的 165 万桶/日放缓至 145 万桶/日	
	液化气	4550	1.11%	4.60%	-7.14%		
	国际乙烯	1280	0.79%	1.59%	0.79%		
	国际丙烯	1035	-2.36%	-3.27%	9.41%		
	国内丙烯	8450	2.42%	-1.17%	1.81%		
	国际纯苯	831.0	-0.12%	-0.95%	-5.14%		
	国内纯苯	6575	3.95%	5.62%	-4.71%		
	甲苯	6250	4.17%	0.48%	9.65%		
	二甲苯	6580	2.02%	4.44%	10.96%		
	FOB 苯乙烯	1374	1.85%	-3.98%	6.80%		
	CFR 苯乙烯	1412	1.80%	-3.88%	7.01%		
化肥	天然气	2.829	-0.28%	-4.52%	-4.20%	合成氨: 上周价格 3540 元/吨(前周 3520 元/吨), 基本持平, 厂家出货无压力, 并积极挺价, 西南地区受环保督查影响开工负荷不高, 局部地区供应趋于紧张, 而北方地区供应增加, 目前价格相对高位, 继续上涨空间不大, 未来需关注下游需求变化情况 尿素: 上周价格微降至 1940 元/吨, 市场需求疲软, 厂家接单低于预期, 但厂商普遍限产保价, 同时对农需行情抱有期待, 使目前价格暂时得到支撑。另外上周德国柏林 IFA 会议之后, 国际市场看多尿素后市, 埃及尿素价格迅速上涨, 尿素供应同样也较为紧张, 也有贸易商开始向价格更高的中国市场寻求货源, 未来或将带动国内市场走强 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 硫磺: 上周国内硫磺报价 1130 元/吨, 国内主港硫磺库存提高, 市场走货顺畅, 下游按需采购 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 磷酸二铵: 上周价格维持 2540 元/吨, 秋肥行情启动, 加上出口需求增加, 7 月初贵州、湖北及云南地区磷酸二铵价格上调 50-100 元/吨不等, 市场货源偏紧, 大型经销商秋季订单基本签完, 后续部分还会有补货需求, 而且硫磺、合成氨在成本上支撑较强, 在云南受合成氨供应紧张开工不高以及鲁北二铵检修等影响下, 后续行情继续上涨概率较大	华鲁恒升 鲁西化工 史丹利 金正大 新洋丰 富邦股份
	合成氨	3540	0.57%	3.21%	6.95%		
	国际尿素	260	4.00%	18.18%	22.64%		
	国内尿素	1940	-0.51%	-2.02%	-1.02%		
	三聚氰胺	8200	2.50%	-4.65%	-8.89%		
	氯化铵 (农湿)	480	0.00%	0.00%	2.13%		
	盐湖氯化钾 (95%)	2300	0.00%	0.00%	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	132	0.00%	9.58%	32.83%		
	磷酸一铵 (55%)	2200	0.00%	0.00%	0.00%		
	磷酸二铵 (64%)	2540	0.00%	4.53%	15.45%		
	国际磷酸二铵	427	1.67%	4.66%	10.91%		
	国际硫磺	105	0.00%	-6.25%	-19.23%		
	国内硫磺	1130	0.00%	-2.59%	-16.91%		
	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%)	590	0.00%	9.26%	3.51%		
	磷酸 (工业 85%)	4400	0.00%	-8.33%	-8.33%		
	磷酸 (食品级)	4900	0.00%	-7.55%	-7.55%		
黄磷	14300	0.00%	0.00%	-12.27%			
五氧化二磷折纯	1243	3.84%	3.84%	33.10%			
三聚磷酸钠	6000	0.00%	0.00%	7.14%			
农药	纯吡啶	21500	0.00%	0.00%	-14.00%	吡啶-百草枯: 百草枯 42%母液主流成交价维持在 1.90-1.95 万/吨, 市场处于淡季, 价格相对低位, 原料吡啶华东主流成交价在 2.15 万元/吨, 成本支撑有限, 未来价格预计维持整理 甘氨酸-草甘膦: 主流成交价格维持 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 14200 元/吨, 成本端形成支撑。未来环保方面继续施压, 草甘膦供需格局延续偏紧	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	0.00%	0.00%	-8.89%		

	草甘膦	27500	0.00%	0.00%	-1.79%		
民爆	硝酸	1400	0.00%	-15.15%	-29.65%		久联发展 江南化工
	硝酸铵	1950	0.00%	0.00%	14.71%		
氯碱	液氯	10	0.00%	0.00%	-75.00%	<p>32%离子膜烧碱: 最新价格 943 元/吨, 周涨幅 3.06%。主要是东营地区 195 万吨/年烧碱装置检修, 上游提价意愿明显。第一批环保“回头看”7月7日全部完成进驻工作, 下游需求逐步恢复, 短期烧碱市场成交重心仍有上行空间</p> <p>电石: 上周山东、河南等地价格小幅上涨, 其他地区相对稳定, 由于下游 PVC 开工与检修不一, 各地电石供应不均, 像乌盟地区下游检修, 电石外销较多, 乌海地区下游检修即将结束, 随着开工负荷提升电石外销逐步下降, 部分地区运输受限, 电石库存积压等, 目前市场总体持观望态度, 价格预计维稳为主</p> <p>PVC: 上周 PVC(电石法)价格 6928 元/吨(上涨 1.17%), PVC(乙烯法)报价 7208 元/吨(下降 0.3%), 价格维持震荡, 市场库存中等水平, 略有压力, 供应装置近期检修增加, 未来供应量会减少, 利于库存消化, 需求端刚需采购, 维持稳定。原料端电石因环保等原因开工难以提升, 目前供应较为紧张, 预计会推动 PVC 价格向上</p>	中泰化学 鸿达兴业
	原盐	183	0.00%	0.00%	4.57%		
	烧碱 32%离子膜	943	3.06%	1.95%	-28.18%		
	电石	3332	-0.57%	0.60%	-0.83%		
	PVC (CFR 东南亚)	935	0.00%	1.63%	7.47%		
	PVC (电石法)	6928	1.17%	-0.89%	6.50%		
	PVC (乙烯法)	7208	-0.30%	0.53%	5.23%		
	盐酸 (31%)	250	0.00%	0.00%	0.00%		
纯碱	轻质纯碱	1825	-2.67%	-10.98%	-6.41%	纯碱: 上周轻质纯碱主流价至 1825 元/吨(前周 1875 元/吨), 重质纯碱主流价 1925 元/吨(前周 2050 元/吨); 纯碱企业开工逐步恢复, 而需求端受环保等影响维持一般, 导致近期行业库存快速上升, 目前厂商订单欠佳, 纯碱价格偏弱势	三友化工 山东海化
	重质纯碱	1925	-6.10%	-8.33%	-13.48%	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%)	
聚酯	PX (CFR 中国)	1008	0.42%	1.82%	8.50%	<p>PX: 上周价格 1008 美元/吨(前周 1004 美元/吨), 受原油成本支撑, PX 价格本周小幅上涨, 供需方面, PX 国内供应小幅增加, 主要是四川石化 65 万吨/年装置自 6 月底开工, 产能扩大至 75 万吨, 需求端, 7 月仍有不少 PTA 检修装置, 供需相对平衡, 当前价格涨跌主要受成本端影响较大</p> <p>PTA: 上周报价为 6000 元/吨 (前周为 5935 元/吨), PTA 上周偏强运行, 除成本端支撑之外, 不少 PTA 装置仍在检修, 例如利万聚酯、江阴汉邦大线、蓬威石化、佳龙石化, 开工率为 75.87%, 而且 7 月桐昆 150 万吨装置也计划检修, 不过下游处于淡季需求相对平稳, 预计 PTA 后市价格稳中有升</p> <p>乙二醇: 上周乙二醇价格 7210 元/吨(前周 7115 元/吨), 原油价格上涨带动乙二醇价格走强, 基本面方面变化不大, 下游需求受原油成本涨价刺激出现阶段性集中采购, 上周下游采购表现较好, 华东港口库存较前周降低</p>	恒逸石化
	PTA	6000	1.10%	4.53%	4.17%		
	乙二醇	7210	1.32%	0.88%	-6.46%		
	PET 切片	8150	0.62%	2.52%	3.16%		

						3万吨。供应端，上周无检修装置重启，预计7月中旬重启会增加。短期看，乙二醇受原油支撑价格将维持坚挺	
聚氨酯	苯胺	9150	0.00%	-0.81%	-21.46%	苯胺：上周苯胺价格维持9150元/吨，下游需求回暖，贸易商及工厂接货积极性较高，生产商库存偏低出货顺畅。后期苯胺存在检修装置，包括华泰、金陵、东营金茂等，预计后期价格保持稳中有升	万华化学 沧州大化 齐翔腾达 滨化股份
	TDI	25650	2.60%	-5.00%	-36.27%		
	聚合MDI(华东)	19300	0.52%	-8.53%	-29.30%	TDI：上海巴斯夫TDI6月份结算价26800元/吨，2018年7月份挂牌价格32000元/吨(桶装)。科思创TDI一口价26000元/吨，装置运行平稳。甘肃银光本周TDI一口价25000元/吨，并且7月计划检修，停车1个月左右。市场方面，上周市场价格25650元/吨(前周25000元/吨)，报价略有上涨，库存较少，市场观望为主，虽然目前低价货源减少，但下游需求整体无起色，未来价格预计整理运行	
	纯MDI(华东)	28750	0.88%	0.88%	-4.96%		
	万华聚合MDI(挂牌)	21500	0.00%	-4.44%	-25.35%	MDI：万华7月MDI分销市场挂牌价21500元/吨(比6月份价格下调1000元/吨)，直销市场挂牌价21500元/吨(比6月份价格下调2000元/吨)；纯MDI挂牌价30700元/吨(同6月份相比没有变动)。上周聚合MDI价格19200元/吨(前周20100元/吨)，继续盘整运行；纯MDI上周稳定，最新报价28500元/吨，供应端万华BC检修2个半月，会在国内调货来满足欧洲供应，此前万华6月16日起进行年度例行检修，历时45天左右，国内供应偏紧，下游需求端依旧疲软，市场高位交投不易，预计短线市场整理为主	
	万华纯MDI(挂牌)	30500	0.00%	0.00%	5.90%		
	1,4-丁二醇(BDO)	12200	0.00%	0.00%	12.96%	DMF：最新报价5475元/吨，周涨幅8.96%。安阳九天、陕西兴化装置停车检修，鲁西化工价格上调100元/吨，部分贸易商报盘跟涨。成本端甲醇价格维持3150元/吨，整体变化不大；下游浆料市场淡季叠加环保因素，需求清淡，综合来看，国内DMF市场重心上探，下游刚需采购，短期或有小幅上涨空间	
	DMF	5475	8.96%	-0.90%	-12.05%		
	PTMEG	20000	0.00%	0.00%	1.78%	己二酸：上周报价稳定在9500元/吨(前周9500元/吨)，原料价格支撑走弱，下游观望情绪，询盘趋于谨慎	
	己二酸	9500	0.00%	1.60%	-12.44%		
	甲乙酮	6850	6.20%	0.00%	-44.98%	环己酮：上周市场主流价格12900元/吨(上周12750元/吨)，近期部分装置检修，供应货源偏紧，厂商积极挺价，成本端纯苯价格整理，支撑有限，下游化纤需求稳中有升，溶剂市场出现高价抵触。后市随着检修装置复产，市场供应将趋于缓和，价格整理为主	
	环己酮	12900	1.18%	0.78%	-1.15%		
	环氧乙烷	9700	0.00%	-10.19%	-8.49%	环氧丙烷：上周环氧丙烷价格12050元/吨(前周11600元/吨)，上周价格上涨，主要是烟台万华、吉林神华装置停车，以及鑫岳提负荷未开，市场现货供应紧张，且中旬华泰和金岭装置计划检修，货源紧张预计还会持续；不过受下游聚醚需求平淡制约，未来预计窄幅上涨为主	
	环氧丙烷	12050	3.88%	4.56%	-12.04%		
软泡聚醚	12400	2.06%	0.81%	-13.59%	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		
硬泡聚醚	11000	0.92%	0.00%	-11.29%			
化纤	氨纶40D	35000	0.00%	0.00%	-7.89%	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	桐昆股份 恒逸石化 荣盛石化 海利得
	己内酰胺	15533	0.10%	0.67%	-5.86%		
	丙烯腈	16700	0.00%	0.00%	25.80%		

	粘胶长丝	37750	0.13%	-0.13%	-0.13%	<p>己内酰胺: 上周价格维持 1.55 万元/吨, 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, 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</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: 本周涤纶 POY、FDY 分别上涨 2.17%、1.56% 至 9400 元/吨、9750 元/吨。截止周四, 涤纶长丝开工率约为 78.04%, 本周产销在 90% 左右, 库存下降至 3-12 天, 徐州斯尔克 7 月 6 日新投产 10 万吨, 盛泽一套 20 万吨装置 7 月 10 日检修, 同时上游价格有力支撑, 短期看涤纶长丝仍有向上趋势</p> <p>粘胶短纤: 中端市场主流价格 14650 元/吨(前周 14800 元/吨)。原料溶解浆价格坚挺向上, 成本端支撑利好, 下游刚需接盘, 交投气氛一般, 行业整体库存依然处于相对低位, 行业平均开工率约 8 成, 市场供应仍处于偏紧格局。预计下周粘短市场维持震荡</p> <p>锦纶: 受原料己内酰胺成本推涨, 锦纶 POY 价格坚挺为 21000 元/吨, 锦纶 FDY 价格 23500 元/吨</p> <p>腈纶短纤: 上周价格 20075 元/吨(前周持平), 市场供应持续偏紧, 平均开工 6-7 成左右, 行业库存偏低, 维持在 6 天左右, 原料丙烯腈价格坚挺, 需求端产销率小幅回升至 62%, 总体表现一般, 短期在成本支撑下, 价格重心将继续上移, 而 6、7 月份装置负荷将陆续提升, 并且下游需求淡季, 限制价格上涨空间</p> <p>PA6: 上周报价至 18100 元/吨(前周 18025 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: 上周价格 33000 元/吨(前周持平), 继巴斯夫、奥盛德、杜邦、朗盛上调 PA66 价格后, 帝斯曼也宣布自 7 月 15 日起上调 PA66 产品价格, 另外国内浙江华峰、河南神马价格也开始上调。国内 PA66 生产企业主要从国外进口上游原料己二腈、己二胺, 近期国外供应频频出现紧张, 导致成本价格抬升, 部分国内企业因原料不足停止开工, 供应紧张支撑 PA66 价格坚挺, 厂商、贸易商对 PA66 未来持乐观心态; 下游需求并无过多亮点, 主要维持刚需采购为主, 目前仍然处于淡季行情</p>	三友化工 中泰化学
	粘胶短纤	14650	-1.01%	-1.68%	2.09%		
	涤纶短丝	8850	0.00%	1.61%	0.57%		
	涤纶 POY	9400	2.17%	3.52%	6.82%		
	涤纶 FDY	9750	1.56%	2.31%	6.91%		
	锦纶 POY	21000	0.00%	1.20%	1.20%		
	锦纶 DTY	24000	0.00%	0.00%	1.05%		
	锦纶 FDY	23500	0.00%	2.17%	5.62%		
	腈纶短纤	20075	0.00%	0.00%	30.57%		
	腈纶毛条	20750	0.00%	0.00%	26.14%		
	PA6	18100	0.42%	0.42%	0.14%		
	PA66	33000	0.00%	1.54%	27.91%		
	棉花 CCIndex(328)	16192	-0.19%	-1.29%	3.14%		
	棉短绒	3720	0.00%	0.00%	-9.27%		
	棉浆	7200	0.00%	-0.69%	-1.37%		
	木浆(国际)	950	0.00%	2.15%	3.26%		
五大通用树脂	HDPE(高密度聚乙烯)	11400	0.00%	-3.80%	3.64%	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)	9600	0.00%	0.00%	-4.95%		
	LLDPE(线性低密度聚乙烯)	9450	1.61%	-2.07%	-3.57%		
	VCM(氯乙烯)	730	0.00%	-1.35%	1.39%		
	EDC(二氯乙烷: 制氯乙烯)	310	0.00%	0.00%	63.16%		
	PP(聚丙烯)	10550	0.48%	1.93%	7.65%		

	GPPS(通用级聚苯乙烯)	12300	0.82%	-5.75%	3.14%		
	HIPS(耐冲击性聚苯乙烯)	13250	0.76%	-4.68%	6.43%		
	ABS(丙烯腈-丁二烯-苯乙烯共聚物)	15300	-1.13%	-5.85%	-8.11%		
合成树脂	丙烯酸	9650	0.00%	0.00%	14.88%	丙烯酸及酯: 丙烯酸上周报价 9650 元/吨, 下游丙烯酸酯类产品价格普涨, 丙烯酸丁酯为 13200 元/吨, 丙烯酸乙酯为 13500 元/吨, 丙烯酸异辛酯为 13600 元/吨; 受环保检查影响, 工厂挺涨为主, 贸易商报盘跟进, 下游刚需采购。原料丙烯的国内市场价格重心上移, 有力支撑丙烯酸及酯成本端	卫星石化
	丙烯酸乙酯	13500	0.00%	0.00%	9.76%		
	丙烯酸丁酯	13200	0.00%	0.00%	30.69%		
	丙烯酸异辛酯	13600	0.00%	0.00%	15.25%		
	环氧氯丙烷	12400	0.00%	5.53%	-26.84%	丙酮: 上周止跌企稳, 价格窄幅上涨, 宁波台化于 7 月 4 日暂停发货, 助推贸易商提价; 原油价格高位, 原料纯苯、丙烯支撑成本, 目前丙酮出货顺畅, 厂家积极提价, 不过下游需求相对平淡, 后续价格整理运行为主	
	苯酚	8900	1.14%	-5.57%	-15.24%		
	丙酮	4450	-3.26%	-9.64%	-34.56%	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; 而继续刨掉出安全事故停产的, 开工率大概 8 成	
	双酚 A	15150	-1.30%	2.02%	11.81%		
PVA(聚乙烯醇)	13500	0.00%	-0.74%	-0.74%	苯酚-双酚 A: 上周双酚 A 价格 15150 元/吨(前周 15001 元/吨), 原料苯酚价格 8900 元/吨(前周 9265 元/吨), 利华益 10 万吨 PC 装置投产增加双酚 A 下游需求, 低价货源较少, 厂家及贸易商积极提价, 并继续看好后市, 而终端需求不佳, 下游跟进有限, 制约未来继续上涨空间		
塑膜	BOPP(双向拉伸聚丙烯薄膜)	10500	0.00%	0.00%	-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	1590	0.00%	-7.83%	44.55%	丁二烯-顺丁橡胶、丁苯橡胶: 上周丁二烯 11700 元/吨, 较上周上涨 4.46%。受人民币贬值影响, 丁二烯出口有所增加, 检修影响产能约 20 万吨, 本周进口船货不多, 但下游消耗速度偏慢, 整体库存继续增加。工厂报价支撑市场高位行情, 预计未来价格高位整理为主; 受丁二烯成本支撑, 顺丁橡胶、丁苯橡胶价格上行	华锦股份 赛轮金宇 风神股份 齐翔腾达
	丁二烯(华东)	11700	4.46%	3.54%	24.47%		
	天然橡胶	10000	0.50%	-2.91%	-17.36%		
	丁苯橡胶	12500	1.63%	1.21%	-1.57%	下游需求情况: 根据中汽协数据, 2018 年 6 月, 乘用车共销售 187.4 万辆, 同比增长 2.3%。1-6 月, 乘用车共销售 1177.5 万辆, 同比增长 4.6%。5 月, 新能源汽车产销分别完成 8.6 万辆和 8.4 万辆, 比上年同期分别增长 31.7%和 42.9%。1-6 月, 新能源汽车产销分别完成 41.3 万辆和 41.2 万辆, 比上年同期分别增长 170.2%和 181.6%。	
	丁基橡胶	21500	-6.52%	-2.27%	4.88%		
	顺丁橡胶	12950	4.02%	7.47%	9.28%		
	丁腈橡胶	23450	-1.47%	-0.21%	17.25%		
	SBS 干胶	15320	-0.65%	-4.37%	-5.55%		
	乙丙橡胶	13800	0.00%	0.00%	6.15%		
氟化工	萤石粉	2650	0.00%	17.78%	2.91%	萤石-氢氟酸-制冷剂: 上周萤石价格稳定, 价格 2650 元/吨, 北方部分装置重启, 下游部分氟化铝和氢氟酸装置也有重启, 市场供应整体偏紧, 下游对萤石高价有抵触情绪, 未来江西及福建停车企业计划 7 月中旬陆续重启, 供应上或有缓解, 后续价格高位整理为主; 氢氟酸价格上涨, 上周 9195 元/吨(周涨幅 9%), 在萤石高位	巨化股份 三爱富
	无水氢氟酸	10900	0.00%	26.01%	-13.15%		
	二氯甲烷	3900	0.00%	5.41%	2.63%		
	三氯乙烯	5800	0.00%	0.00%	27.47%		

	R22	19500	2.63%	8.33%	21.88%	支撑下, 氢氟酸前期低价订单出完, 目前价格重心整体推涨, 目前开工负荷不高, 市场货源依然偏紧, 厂家报价坚挺, 7月中旬装置重启增加, 供应会有增加; 下游制冷剂需求平淡, 开工负荷稳定, 目前也是制约上游原料后续继续上涨的主要因素, 自身价格维持稳定为主, 上周 R22 坚挺, 价格在 19500 元/吨(前周 19000 元/吨), R134a 维持 30000 元/吨	
	R134a	32000	6.67%	6.67%	18.52%		
	氟化铝	9600	4.35%	10.34%	-23.20%		
	冰晶石	5875	-16.07%	-16.07%	-13.60%		
有机硅	甲基环硅氧烷	34500	0.00%	0.00%	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, 行业进入淡季, 下游采购需求减弱; 江西星火计划 7 月 15 日对 45 万吨有机硅单体装置进行检修, 检修时间 45 天	新安股份 硅宝科技
	金属硅	12500	0.00%	-3.47%	-10.71%		
精细化工	钛精矿	1250	0.00%	-3.85%	-10.71%	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 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: 主要受原料醋酸涨价推动 煤焦油: 上周价格 3368 元/吨(前周 3320 元/吨), 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维持正常水平, 需求不减; 不过近期下游工业萘价格走低, 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 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。	佰利联 金浦钛业 中核钛白 安纳达 黑猫股份
	锐钛型	13750	0.00%	0.00%	-4.51%		
	金红石	16650	0.00%	-1.48%	-2.06%		
	二甲醚	3780	-1.31%	-6.20%	-17.83%		
	甲醛	1700	0.00%	-2.86%	-1.73%		
	醋酸乙烯	8900	0.00%	0.00%	17.88%		
	煤焦油	3070	-3.15%	-11.53%	-35.37%		
	电池级碳酸锂	120000	0.00%	-9.43%	-28.99%		
	工业级碳酸锂	107500	0.00%	-12.24%	-27.36%		
	炭黑	7850	0.00%	0.00%	-7.10%		
焦炭	2025	-5.81%	2.53%	-8.99%			
醇类	甲醇	3150	0.00%	0.00%	-5.12%	甲醇: 上周价格 3052 元/吨(周涨幅 2.94%), 7 月下游烯烃企业将陆续复产, 包括常州富德、中原乙烯、宁夏宝丰、中天合创、大唐多伦等, 部分外采型企业增加下游需求, 其他装置将减少甲醇外销, 加上西北地区甲醇装置检修, 市场供需开始发生转变, 港口库存增长放缓, 市场看涨氛围浓厚, 随着油价高位企稳, 煤制烯烃盈利向好, 带动甲醇需求提高, 价格有望稳步提升	嘉化能源 华昌化工 华鲁恒升 新奥股份
	醋酸	4400	-5.38%	-20.72%	0.00%		
	醋酸酐	7500	0.00%	-11.76%	-6.25%		
	乙醇	5400	0.00%	0.00%	-10.00%		
	二乙二醇	5915	1.37%	-0.50%	-15.32%		

	季戊四醇	11500	0.00%	0.00%	0.00%	醋酸: 上周价格调整至 4400 元/吨, 醋酸市场供应紧张开始缓和, 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重启, 检修装置方面, 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	
	DOP(通用型增塑剂)	8713	-0.04%	-0.23%	-1.43%		
	正丁醇	7680	-1.03%	-9.65%	7.99%		
	辛醇	8750	-0.57%	1.04%	6.45%		
	苯酐	6900	0.00%	-3.90%	-4.17%		
维生素	维生素 A	410	0.00%	-26.13%	-68.46%	上周维生素 B 系列价格上涨: 1) 维生素 B1 最新报价 260 元/千克(周涨幅 1.96%), B6 报价 260 元/千克(周涨幅 2.97%) 6 月份以来, 海嘉诺因环保影响, 维生素 B6 工厂停产; 江西天新药业自 7 月 10 日停产检修 3 个月; 江苏兄弟维生素原计划在 7 月中旬复产, 7 月 10 日公告称复产延期, 其中主要涉及维生素 B1 和 B6, 预计后市 VB1、VB6 价格稳重有升 2) 最新维生素 B12 最新报价 425 元/千克, 周涨幅 26.87%。在 11 日美国公布的计划加征关税清单中, 含有编码 23099010 (制成饲料添加剂) 该编码出口部分 1% 维生素 B12, 基本无影响, 主要受近期宁夏环保等消息影响, 市场炒作积极, 厂家不断提价, 发货紧张, 贸易商报价宽泛上涨至 350-500 元/kg, 实际成交仍显清淡, 后市关注高价成交情况; 3) 维生素 B5 最新报价 103 元/千克, 周涨幅 7.89%, 前期国内及出口订单较多, 国内厂家发货持续紧张, 市场关注度提升, 市场报价反弹, 部分贸易商报价更高, 短期内市场价格将保持强势	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
	维生素 B1	260	1.96%	2.97%	-49.02%		
	维生素 B2	173	0.00%	23.21%	-63.30%		
	维生素 B5	103	7.89%	41.38%	-71.53%		
	维生素 B6	260	2.97%	2.97%	-53.57%		
	维生素 B12	425	26.87%	120.78%	-61.36%		
	维生素 D3	600	0.00%	84.62%	11.11%		
	维生素 E	41	1.25%	5.19%	-67.60%		
	维生素 K3	62	6.96%	19.42%	-57.59%		
氨基酸	蛋氨酸	18	0.00%	-2.05%	-17.82%	蛋氨酸: 市场持续走弱, 上周报价 18.3 元/公斤, 市场供应充足, 下游需求不佳, 整体购销平淡 赖氨酸: 上周价格企稳, 98 含量赖氨酸报价在 7.4-7.8 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	新和成 安迪苏
	赖氨酸	8	0.00%	2.01%	-19.15%		

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

5、近期重点公司动态跟踪

新安股份(600596)业绩超预期, 景气周期持续助推公司业绩再上台阶 20180709

事件: 公司公布 2018 年半年报预告, 预计 2018 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润 7.1-7.3 亿, 比上年度增加 4.99-5.19 亿元, 同比增加 237-246%。

有机硅、草甘膦齐涨价助力公司业绩大幅增长: 根据公司预告, 公司 2018 年二

季度实现净利润约 4.6 亿，环比增加 76.92%。业绩增长主要得益于公司主营产品有机硅和草甘膦价格上涨。公司目前拥有 34 万吨有机硅单体产能（权益 29 万吨）和 8 万吨草甘膦。二季度有机硅 DMC 价格继续上涨，环比增长 14.13%，且由于上游金属硅价格下降，产品价差快速扩大，环比增加 26.47%。受环保严查影响，草甘膦价格已从四月初的 24500 元/吨涨至目前 27500 元/吨。目前公司有机硅、草甘膦装置均满负荷生产，随着产品均价逐渐上移，公司三季度盈利水平将再创新高。

淡季不淡，下游需求旺盛，下半年有机硅有望再创新高：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。我们预计在 2020 年前全行业将保持 30-50 万吨的产能缺口。

2018 年 6 月以来，由于进入传统的淡季，有机硅 DMC 价格在急涨后维持在 35000 元/吨高位震荡。但国际有机硅终端产品巨头陶氏、瓦克、信越等在 5 月份以来纷纷提高终端产品价格 15% 左右，上半年提价共计 35%-50%，产业链涨价传导顺畅，说明下游需求在淡季中仍然旺盛。随着行业内巨头蓝星星火 45 万吨产能在 7 月中旬将集中检修近一个月以及秋季传统旺季到来，有机硅产品价格大概率将继续上涨。

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，有机硅与草甘膦价格每扩大 1000 元/吨，公司净利润将增厚 1 亿和 6000 万。我们预计公司 2018 年到 2020 年净利润为 15.97 亿、16.65 亿和 18.43 亿元，目前股价对应 P/E7、7 和 6 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

华鲁恒升(600426)中报预告点评：Q2 单季度业绩创历史新高，乙二醇即将投产支撑成长 20180706

事件：公司公告上半年预计实现归母净利润 16.46~16.96 亿元，同比增长 202%~211%，Q2 单季度业绩 9.12~9.62 亿元，环比增长 24%~31%。

醋酸、尿素景气提升增厚业绩，煤气化平台技术优势持续巩固：业绩超预期，主要受益醋酸景气等。1~6 月醋酸均价 4694 元/吨(同比增长 74%)，受装置检修影响，醋酸 Q2 单季度均价 4877 元/吨(环比增长 86%)；1~6 月尿素/DMF/己二酸均价 2047/5828/11820 元/吨，同比增长 20%/8%/14%，单季度环比涨跌不一。成本方面受益原料煤价格回落，Q2 单季度动力煤(Q5500)均价 584 元/吨，环比下降 6%。另外，公司 100 万吨尿素 5 月中旬已投产运行，且氨醇产能也通过产业升级项目扩大至 320 万吨，煤气化平台效率进一步提升。

50 万吨乙二醇助力公司再上新台阶：公司 50 万吨/年乙二醇项目下半年将投产，比现有 5 万吨乙二醇装置具备规模优势，成本预计降低 700~1000 元/吨，当前煤价下估算完全成本约 4200 元/吨，目前乙二醇市场价格 7000 元/吨，保守按照 6800 元/吨测算，对应吨净利 1600 元/吨，项目若完全达产将贡献净利润约 6 亿，未来随着产能释放，助力公司再上新台阶。

醋酸新增产能有限，高景气未来有望维持：2018 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，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，醋酸开工率维持高位，供需持续紧张。公司醋酸产能 55 万吨，装置运行稳定、全年基本满负荷生产，醋酸价格上涨 500 元/吨，增厚公司业绩约 1.78 亿元。

山东加快新旧动能转换，公司未来成长可期：山东通过项目带动加快新旧动能转换，在 6 月份公布的第一批优选项目中，华鲁恒升 150 万吨绿色化工新材料项目入选(150 万吨乙二醇、精己二酸、氨基树脂、酰胺及尼龙等)，表明公司也在积极规划新的布局方向，未来成长可期。

50 万吨乙二醇投产在即，煤化工白马再上台阶，维持“强烈推荐”评级：我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 29.25、36.94、38.61 亿元，对应 PE 分别为 9、7 和 7 倍。公司作为煤化工白马业绩增长稳定，同时 50 万吨乙二醇项目将投产，打开公司成长空间，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产品价格大幅下滑；煤炭成本大幅提升

浙江龙盛(600352.SH) 2018 年中报预告点评：业绩符合预期，染料、中间体保持景气 20180705

事件：公司公布 2018 年半年报预告，预计 2018 年上半年实现归母净利润 22.29-24.32 亿，同比增长 120%-140%，扣除非经常性损益事项后预计净利润 17.65-19.65 亿

染料、中间体行业景气持续，投资收益提升业绩：公司一季度扣非后净利 7.64 亿，预计二季度经营性收益 10.01-12.01 亿，环比增长 30.9%-57.2%，主要由于公司主营的染料以及化工中间体产品价格上涨，公司充分享受行业景气红利。预计公司非经常性收益 4.64 亿，主要来自可出售金融资产的增值收益。公司间接持有 Xiaoju Kuaizhi Inc.(滴滴出行)、宁德时代、药明康德以及 Bilibili Inc.(哔哩哔哩公司)股份，其公允价值增加提升公司业绩。

环保高压促成染料价格强势，新格局带动中间体盈利：国内环保高压延续，特别是近期江苏环保回头看专项整治，大量环保不到位的染料及染料中间体企业被关停整顿，分散黑 ECT300%年初约 3 万/吨，上涨至目前超 5 万/吨；活性染料中间体 H 酸及对位脂报价分别由 3.3、2.7 万/吨上涨至 8、4.5 万/吨，推动活性黑报价由底部 2.8 万/吨上涨至 4.8 万/吨。环保新形势下，染料及中间体供给短缺，未来价格将保持强势。

中间体间苯二酚全球生产企业仅有日本住友以及浙江龙盛，市场报价由 8 万/吨上行至目前约 11 万/吨，寡头格局下中间体业务盈利能力强劲。

染料、中间体双主业景气，维持“强烈推荐”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。我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 39.57、42.50、48.61 亿元，当前股价对应 18-20 年 PE 分别为 9、8 和 7 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

利尔化学(002258)中报预告点评：业绩增长超预期，广安项目助力业绩腾飞 20180704

事件：公司公告 2018 年半年业绩预告，半年业绩由原来预计同比增长 30%-60%，上调至同比增长 50%-80%，预计归母净利润 2.24-2.68 亿元。

公司草铵膦产销两旺，汇兑收益提升业绩：公司一季度实现净利润 1.16 亿，预计二季度净利 1.08-1.52 亿，环比增长-7%-31%，业绩继续保持高速增长。受国内

市场淡季影响，草铵膦散单价格由 20 万/吨下降至 17.5 万/吨，但公司草铵膦大部分出口给国际农化企业，采用长协价受市场散单价影响不大，二季度公司产销两旺，同时由于二季度人民币贬值，公司汇兑收益提升业绩，超过市场预期。

继续推进可转债项目，广安项目颇具亮点：公司可转债项目已经过会，将募集 8.52 亿用于广安 1 万吨草铵膦、1000 吨丙炔氟草胺，1000 吨氟环唑。草铵膦受益百草枯禁用以及转基因作物的推广，三年内全球需求有望达 3.9 万吨，年复合增速超 30%。受环保趋严影响，氟环唑市场供应短缺，目前价格约 67 万/吨，环保新形势下价格将保持强势。丙炔氟草胺是由住友化学开发的“其他 PPO 抑制剂类除草剂”中的第一大产品，由于生产工艺限制，国内规模化生产企业较少，公司产能将弥补国内市场空缺，整个可转债项目将为公司带来丰厚回报。

未来草铵膦全球龙头企业，维持“强烈推荐”评级：公司目前主要产能有 8400 吨草铵膦、1800 吨毕克草、3000 吨毒莠定等，凭借出色的工程技术能力，公司草铵膦产能未来还将扩产至 1.5 万吨以上，成为全球草铵膦龙头；氯代吡啶类农药盈利稳定，多个新品种农药锦上添花。我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 6.51、9.00、10.44 亿元，当前股价对应 PE 分别为 16、12 和 10 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：草铵膦价格大幅下降，新项目投产不及预期

利安隆(300596)中报预告点评：业绩符合预期，产能持续投放高增长可期 **20180703**

事件：公司发布业绩预告，预计 2018 年半年报归属于上市公司股东的净利润为 6897 万元-8047 万元，同比增长 20%-40%。

1、产能释放推动业绩快速增长，员工持股彰显信心：公司现有抗老化剂产能 32400 吨，同比增长近 9000 吨，是公司半年报快速增长的主要动力。根据公司规划，公司宁夏中卫新建的三条产线和控股子公司常山科润一期工程的光稳定剂项目都将在下半年陆续投产，建成后公司总产能将达到 47900 吨。此外，公司投资 20 亿拟在珠海建设 12.5 万吨抗老化剂项目，2018 年底其一期项目有望开工建设，公司产能水平将再上台阶。

抗氧化剂方面公司原主营为专用型抗氧化剂，新增产能将使公司的产品配套能力和供应保障能力大幅提升，是公司未来继续高速成长的最重要保障。公司员工持股计划以 2.3 亿受让达晨创恒等合计持有的 7.00% 公司股份，锁定期一年，彰显员工对公司发展的信心。

2、高分子材料高速发展，抗老化剂行业国产替代空间大：据欧盟统计局的统计数据，2016 年全球高分子材料总产量已达到 5.08 亿吨，未来增速维持在 3%-5%；根据“十三五”发展规划要求，2018 年国内高分子材料产量将达 1.74 亿吨，未来增速维持在 4%-6%。2017 年全球抗老化剂市场规模超 720 亿，国内约 140 亿，而随着抗老化剂适用范围拓宽，市场增速将高于下游增速。随着下游高分子材料产能向国内转移，抗老化剂国产替代空间巨大，我们预计到 2023 年国内抗老化剂市场规模将接近 300 亿。公司作为同行业唯一上市公司，在未来国产化和行业整合中将具有先发优势。

盈利预测及评级：我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 1.81、2.39、3.12 亿，考虑助剂行业具有用户粘性强、下游需求稳定的特点，看好公司产能释放带来业绩稳定增长，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产能扩建不达预期，营销渠道拓展、U-pack 开发受阻影响销量

鲁西化工(000830)中报预告点评：半年报符合预期，量升价稳推升业绩创新高 **20180703**

事件：公司发布 2018 年半年报预告，预计上半年归属上市公司股东净利润 16.8 亿-17.3 亿，同比增长 205%-214%。

量升价稳推升业绩创新高，PC 与甲酸将带来业绩增量：根据公司业绩预告，公司二季度净利为 8.9 亿左右，环比增长约 8.9%。一季度受春节因素影响开工率较低，同时二季度公司新增 10 万吨己内酰胺和 18 万吨双氧水产能，是季度业绩环比上升的主要原因。价格方面，公司主营产品价格二季度互有涨跌，总体维持高位震荡，其中 PC（聚碳酸酯）、甲酸、烧碱（32%，离子膜碱）、双氧水、尿素和有机硅 DMC18 年二季度均价较一季度均价分别变化-3.11%、-13.22%、6.88%、1.01%、2.68%和 14.19%。

2018 年下半年公司有多项产能投放：18 万吨双氧水、22.5 万吨 PA6、13.5 万吨 PC 二期以及 20 万吨甲酸。我们认为，在当下油价维持高位、供给侧改革和环保督查仍在持续加强的情况下，公司的主营产品价格大概率将维持高位，而公司的新增产能将推动今年利润再上台阶。

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，业绩稳定增长。

盈利预测及评级：我们预计公司 2018 年到 2020 年净利润为 32.75 亿，40.24 亿以及 42.77 亿，对应当前股价 P/E 为 8 倍、6 倍和 6 倍，考虑到公司多产业链协同发展和先进化工园区的优势，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

桐昆股份(601233)中报预告点评：涤纶行业延续高景气，产能释放驱动业绩增长 **20180702**

事件：公司公告上半年业绩预增，实现归属上市公司股东净利润为 13.2~13.8 亿元，同比增长 112.7%~122.4%。

产品盈利提升、产能释放推动业绩持续增长：业绩符合预期，得益于 PTA、涤纶的产能释放及盈利提升：1)220 万吨 PTA 已顺利投产，总产能达 400 万吨，同时 2018H1 “PTA-PX-醋酸”价差提高至 1539 元/吨，同比增长 27%；2)涤纶长丝产能持续释放，2017 年恒邦二期 30 万吨项目投产，2018Q1 恒邦三期 20 万吨和嘉兴石化 30 万吨项目投产；3)单季度看，Q2 盈利 8.19~8.79 亿元，环比增长 63%~75%，除产能释放之外，涤纶景气高企，Q2 “POY-PTA-MEG”价差 1730 元/吨，环比增长 37%。

涤纶行业景气高企，公司产能持续释放，业绩长期增长有保障：供给侧背景下涤纶新投放产能增速下降，同时居民生活水平提升及出口持续向好，带动涤纶需求向上，2018 年 1-5 月涤纶长丝产量 1317 万吨，同比增长 14%，2018 年 1-3 月出口 57 万吨，同比增长 29%。公司早在 2016 年启动了涤纶扩产计划，产能持续释放让

公司充分受益行业景气，2018-2020 年预计公司产能将达到 570、660 和 700 万吨，为业绩增长持续提供动力。

供需逐步修复至平衡，PTA 盈利回升：下游涤纶景气提升带动 PTA 需求向好，自 2017 年下半年以来翔鹭、华彬等装置纷纷重启，目前具备重启条件的装置所剩无几，PTA 供需进入平衡状态，而受过去行业低迷所致 PTA 新增产能下降，2019 年之前仅新凤鸣 220 吨/年等，供需改善推动 PTA 盈利回升。另外，公司 220 万吨 PTA 已投产，有行业领先的成本优势，进一步提升公司盈利水平。

参股浙石化项目，未来极大增厚业绩：公司参股浙石化项目 20% 股权，一期炼油产能 2000 万吨/年，包括 400 万吨/年 PX、140 万吨/年、800 万吨/年乙二醇等产品，预计 2019 年项目投产，未来将极大增厚公司业绩。

全产业链布局的涤纶龙头，涤纶持续投产保障业绩增长：我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 27.88、39.48、44.37 亿元，看好公司涤纶全产业链布局，同时涤纶产能释放和炼化项目投产保障公司业绩持续增长，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：下游需求不及预期；涤纶、PTA 价格大幅下滑

利安隆 (300596.SZ): 抗老化剂稀缺标的，国产替代助力龙头崛起 20180614

1、国内高分子材料抗老化剂唯一上市公司，业绩持续高速增长：

公司是国内高分子材料抗老化助剂行业第一家上市公司，主营产品抗氧化剂、光稳定剂和 U-PACK 产品。2011 年以来，公司营业收入、净利润分别从 2.62、0.2 亿增长到 2017 年的 11.42、1.3 亿，年复合增长率达到 28%、37%。我们预计，随着公司在建产能逐渐释放，未来高增长将持续。

2、高分子材料高速发展，抗老化剂行业国产替代空间大：

据欧盟统计局的统计数据，2016 年全球高分子材料总产量已达到 5.08 亿，未来增速维持在 3%-5%；根据“十三五”发展规划要求，2018 年国内高分子材料产量将达 1.74 亿吨，未来增速维持在 4%-6%。2017 年全球抗老化剂市场规模超 720 亿，国内约 140 亿，而抗老化剂适用范围拓宽，市场增速将高于下游增速。随着下游高分子材料产能向国内转移，未来抗老化剂国产替代空间巨大，我们预计到 2023 年国内市场规模将接近 300 亿。公司作为同行业唯一上市公司，在未来国产化和行业整合中将具有先发优势。

3、产能增量保障未来，员工持股彰显信心：

近年公司发力高毛利的 U-PACK 产品，预计到 2019 年其占总营收比例将达 30%，将成为未来亮点；此外，公司拟在珠海经分期投资 20 亿项目；拟投资 5.05 亿在常山建设“高分子材料抗老化助剂项目”一期工程。抗氧化剂方面公司原主营为专用型抗氧化剂，新增产能将使公司的产品配套能力和供应保障能力大幅提升，是公司未来继续高速成长的重要保障。公司签署《股份转让协议》，受让达晨创恒等合计持有 1260 万股公司股份，占总股本 7.00%，持股计划锁定期一年，彰显员工对公司发展的信心。

4、盈利预测及评级：

我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 1.81、2.39、3.12 亿，考虑助剂行业具有用户粘性强、下游需求弹性小的特点，看好公司产能释放带来收入稳定增长，首次覆盖给予“强烈推荐”评级。

5、风险提示：产能扩建不达预期，营销渠道拓展、U-pack 开发受阻影响销量

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-氰基-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 吨草铵膦（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，公司老工艺草铵膦万吨盈利 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：公司现有草铵膦产能 8400 吨，毕克草 1800 吨，毒莠定 3000 吨等，未来广安项目中 10000 吨新工艺草铵膦，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：草铵膦价格大幅下降，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 年公司将有多样产能集中释放，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，并配套有 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

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	50.48	1380	4.07	4.66	5.47	12	11	9
002258.SZ	利尔化学	强烈推荐	20.7	109	0.77	1.24	1.72	27	17	12
600596.SH	新安股份	强烈推荐	18.91	133	0.76	2.26	2.36	25	8	8
601233.SH	桐昆股份	强烈推荐	17.89	326	0.97	1.53	2.17	19	12	8
000830.SZ	鲁西化工	强烈推荐	18.42	270	1.33	2.24	2.75	14	8	7
600426.SH	华鲁恒升	强烈推荐	19.18	311	0.75	1.81	2.28	25	11	8
300596.SZ	利安隆	强烈推荐	27.18	49	0.73	1.01	1.33	37	27	20
600352.SH	浙江龙盛	强烈推荐	12.4	403	0.76	1.22	1.31	16	10	9
002440.SZ	闰土股份	强烈推荐	11.69	134	0.82	1.26	1.51	14	9	8
600486.SH	扬农化工	强烈推荐	61.9	192	1.86	3.57	4.06	33	17	15
601678.SH	滨化股份	强烈推荐	5.99	93	0.53	0.61	0.72	11	10	8
002068.SZ	黑猫股份	推荐	8.31	60	0.66	0.86	1.02	13	10	8

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