

## “炼化-化纤”产业链周报：PTA 和长丝价

### 差同时扩大，重点推荐桐昆股份和新凤鸣

7月19日布伦特原油价格达72.58美元/桶，周环比下跌2.51%；WTI原油下跌至69.46美元/桶，周环比下跌1.24%，WTI与布伦特原油之间价差为3.12美元/桶，周环比缩小24.27%。

**PA66 价格及价差继续上涨，PA6 价差持续下跌：**PA66切片价格及价差上涨，价格达34200元/吨，周环比上涨3.64%，价差27992.5元/吨，周环比上涨4.10%。本周PA6价格17900元/吨，周环比上涨1.70%，价差收缩至1000元/吨，周环比下跌4.76%。上游原料方面，己内酰胺价格上涨至16900元/吨，周环比上涨2.11%；纯苯价格6450元/吨，周环比下跌1.15%；丁二烯价格1576美元/吨，周环比上涨6.72%；己二酸价格9550元/吨，周环比上涨1.60%。

**PTA 价差继续扩大，PX 价差持平：**受原油市场影响，PX-PTA 产业行情上涨。PX价格为7600元/吨，与上周持平；PX-石脑油价差为950元/吨，与上周持平。PTA价格为6103元/吨，周环比上涨123元/吨，涨幅为2.06%；PTA价差为1087元/吨，周环比扩大123元/吨，涨幅为12.76%。

**涤纶长丝下游维持高度景气，价差价格同步上涨：**POY主流产品报价为9675元/吨，周环比上涨225元，涨幅为2.38%；POY主流产品价差为1901.92元/吨，周环比上涨46.12元/吨，涨幅为2.49%。库存方面，POY、FDY、DTY库存天数分别为8天、9天、15.5天，均与上周持平。

**丙烯酸及丙烯酸丁酯价格价差下跌，丙烯价差上涨：**

本周丙烷价格4920元/吨，周环比上涨2.07%；丙烯价格8300元/吨，周环比上涨3.75%；丙烯价差2396元/吨，周环比上涨8.12%。正丁醇价格8100元/吨，周环比上涨5.19%。丙烯酸价格8400元/吨，丙烯酸丁酯价格12000元/吨，均与上周持平。丙烯酸-0.7丙烯价差2590元/吨，周环比下跌7.50%。丙烯酸丁酯价差2181元/吨，周环比下跌9.76%。

**投资建议：**

原油市场火爆助推“炼化-化纤”市场向好，目前长丝市场保持较高景气，长丝产业链库存整体下降，大炼化重点关注国内化纤产业相关民营企业（主业为PTA和涤纶长丝），重点推荐民营化工四小龙**恒力股份、桐昆股份、恒逸石化和荣盛石化**，以及专注涤纶长丝市场，市场影响力和盈利综合能力最强的**新凤鸣**。巴斯夫，奥升德尼龙66供给相继发生不可抗力叠加中美贸易战，尼龙66价格后续有望继续上涨，保持较高盈利水平，继续推荐寡头垄断行业国内稀缺标的**神马股份**，原材料供给有保障；**海利得**：差别化涤纶工业丝走在全球前列，增速稳定，估值低，海外有投资计划，创投减持利空因素逐渐消除。丙烯酸丁酯价差持续改善，C3产业链首推**卫星石化**。

**风险分析：**宏观经济波动，油价上行或下行超预期。

## 化学纤维

维持

买入

罗婷

luoting@csc.com.cn

010-85130437

执业证书编号：S1440513090011

邓胜

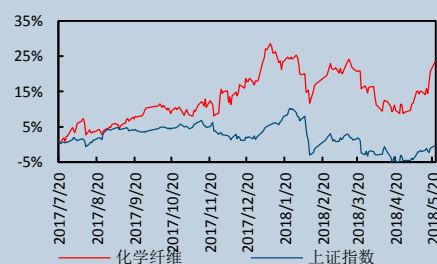
dengsheng@csc.com.cn

021-68821600

执业证书编号：S1440518030004

发布日期：2018年07月23日

市场表现



相关研究报告

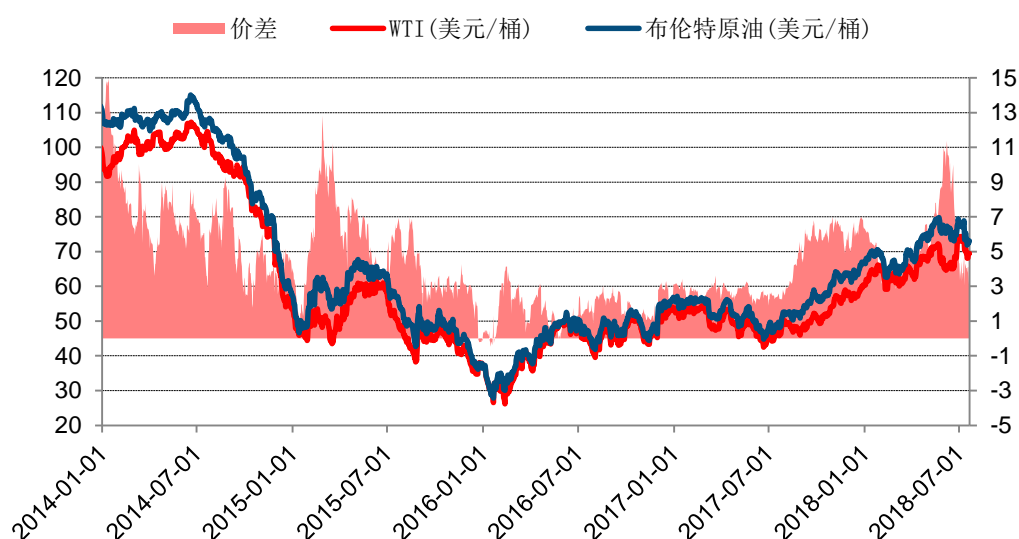
## 目录

板块行情走势 .....	1
炼化产业链季度价差对比 .....	1
尼龙行业产业链跟踪 .....	2
1.主要上游原料：己内酰胺、丁二烯、己二酸上涨，纯苯下跌.....	2
2.PA66 及 PA6：PA66 价格及价差上涨，PA6 价差缩小.....	3
原油-PX-PTA-涤纶长丝产业链基本面跟踪 .....	4
1.原油：价格收跌，布伦特-WTI 价差进一步缩小.....	4
2.PX：价格及价差持平 .....	5
3.PTA：价格上涨、PTA- PX 价差扩大.....	7
4.乙二醇（MEG）：价格上涨.....	10
5.涤纶长丝：价格价差同步上涨 .....	10
6.坯布：库存上涨，处历史低位 .....	13
C3 产业链基本面跟踪.....	14
1.丙烷、丙烯、正丁醇价格均上涨 .....	14
2.丙烯酸、丙烯酸丁酯价格持平，价差下跌.....	15
行业动态 .....	16
重点公司公告 .....	16
重点公司二季度投产进度 .....	17
建议关注公司 .....	18
1.新凤鸣 .....	18
2.神马股份 .....	19
3.恒力股份 .....	19
4.桐昆股份 .....	19
5.荣盛石化 .....	20
6.恒逸石化 .....	20
7.海利得 .....	21
8.卫星石化 .....	21
9.海越股份 .....	22
投资建议 .....	23
风险分析 .....	24

## 板块行情走势

本周化纤指数跑输上证综指。截止 2018 年 7 月 20 日，化纤指数报收 3333.29，较上周 3359.86 下跌 26.57，跌幅 0.79%（上证综指周变动-0.07%），上证综指由 2831.18 下跌至 2829.27。石化化纤行业个股方面，本周神马股份继续领涨，涨幅前五为神马股份、南京化纤、华峰氨纶、新凤鸣、台华新材，分别为 4.80%、3.65%、1.29%、0.96%、0.95%；海利得领跌，跌幅前五的公司分别为海利得、\*ST 尤夫、滨化股份、中国石油、桐昆股份，分别为-5.68%、-3.26%、-3.17%、-3.16%、-2.74%。

图1：本周化纤指数跑输上证综指



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

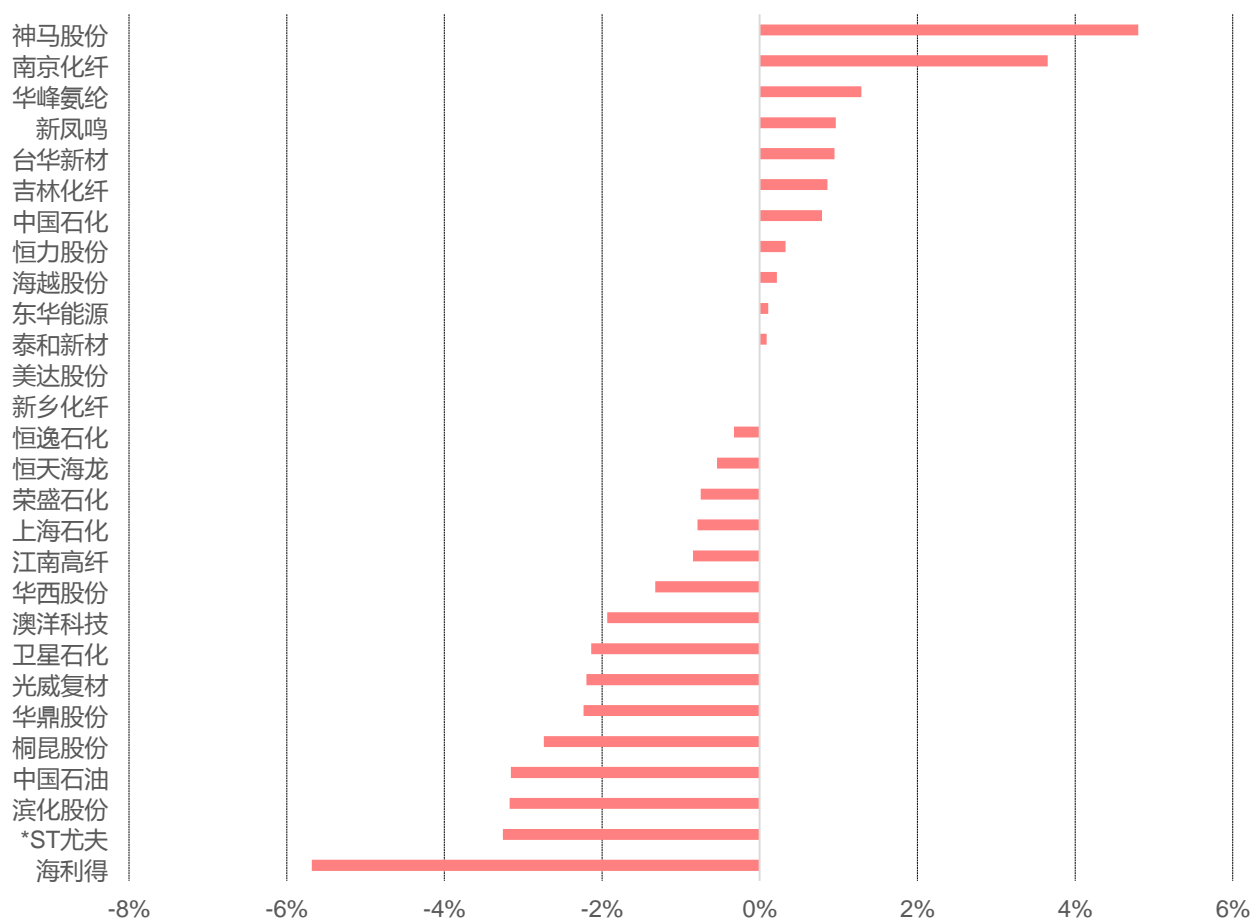
## 炼化产业链季度价差对比

表1：二季度各重要化工品价差监控

板块	价差名称	本周价差 (元/吨)	上周价差 (元/吨)	本周同比增长 (%)	Q2 价差 (元/吨)	Q1 价差 (元/吨)	Q2 环比 Q1 (%)
石化炼化	PX-石脑油	950	950	0.00	1240	1236	0.3
	PTA-0.66PX	1087	964	12.76	657	830	-20.85
化纤	涤纶 POY 价差	1901.92	1855.80	2.49	1575	1127	39.8
	己内酰胺价差	10192	9764	4.38	9360	9344	0.2
	PA66-0.65 己二酸	27992.5	26890	4.10	25767	21092	22.1
C3	丙烯-1.2 丙烷	2396	2216	8.12	2904	2126	36.6
	丙烯酸-0.7 丙烯	2590	2800	-7.50	2323	2610	-11.0
	丙烯酸丁酯价差	2181	2417	-9.76	833	483	72.4

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部 备注: POY-0.86PTA-0.34MEG; 己内酰胺-1.04 纯苯; 丙烯酸丁酯-0.6 丙烯酸-0.59 正丁醇

图2：石化化纤行业个股周涨跌幅



资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

## 尼龙行业产业链跟踪

### 1.主要上游原料：己内酰胺、丁二烯、己二酸上涨，纯苯下跌

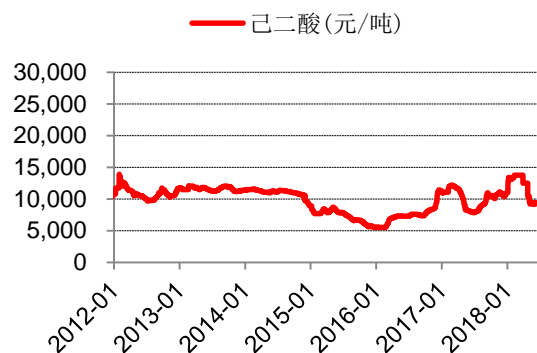
主要上游原料方面，己内酰胺价格 16900 元/吨，周环比上涨 2.11%；纯苯价格 6450 元/吨，周环比下跌 1.15%；丁二烯价格 1576 美元/吨，周环比上涨 6.72%；己二酸价格 9550 元/吨，周环比上涨 1.60%。

图3：纯苯价格变动



资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

图4：己二酸价格变动



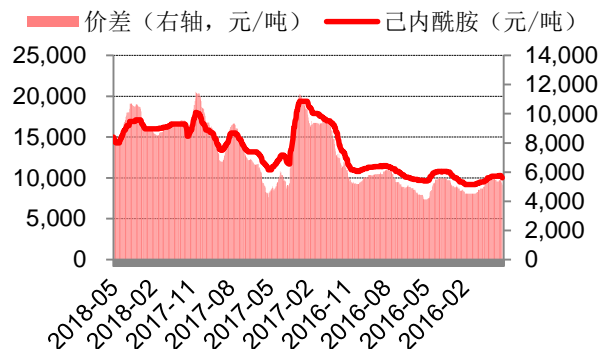
资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

图5：丁二烯价格变动



资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

图6：己内酰胺价格及价差变动



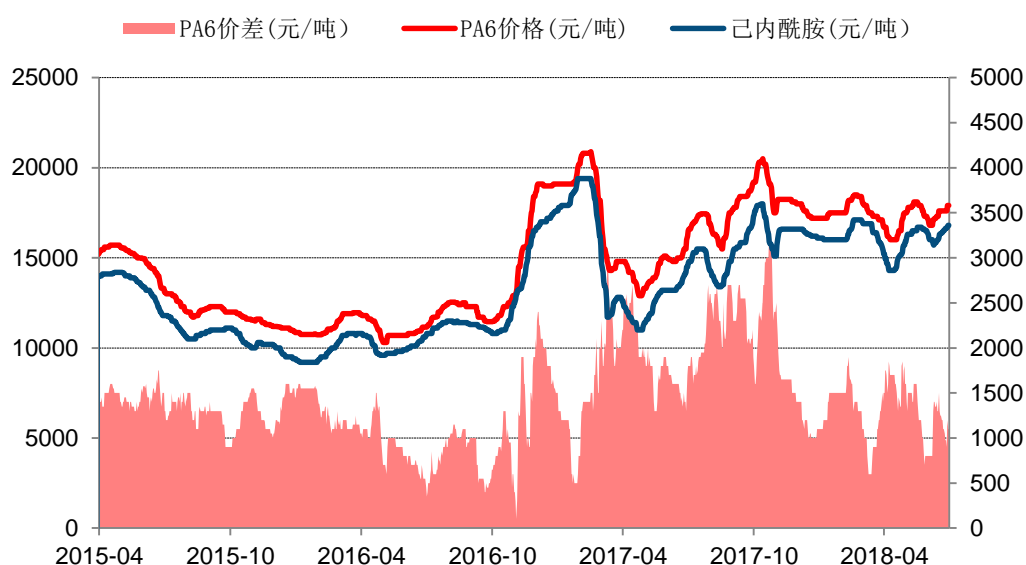
资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

## 2.PA66 及 PA6：PA66 价格及价差上涨，PA6 价差缩小

本周 PA66 切片价格及价差上涨，价格达 34200 元/吨，周环比上涨 3.64%，价差 27992.50 元/吨，周环比上涨 4.10%；PA6 价格 17900 元/吨，周环比上涨 1.70%，价差缩小至 1000 元/吨，周环比下跌 4.76%。

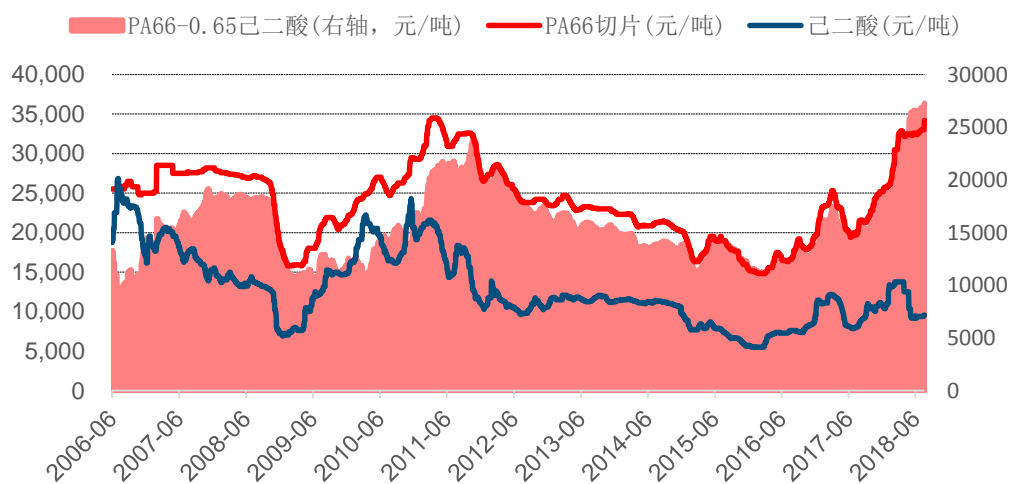
由于 18 年以来，奥升德、英威达、巴斯夫己二胺装置先后遭遇不可抗力，导致 PA66 原料紧缺，随着旺季到来，供需矛盾将持续扩大，8 月 PA66 将进入销量旺季，价格有望突破 2011 年高点 3.5 万/吨，将长期维持高位。

图7: PA6 价格及价差变动



资料来源:wind, 中信建投证券研究发展部

图8: PA66 价格及价差变动



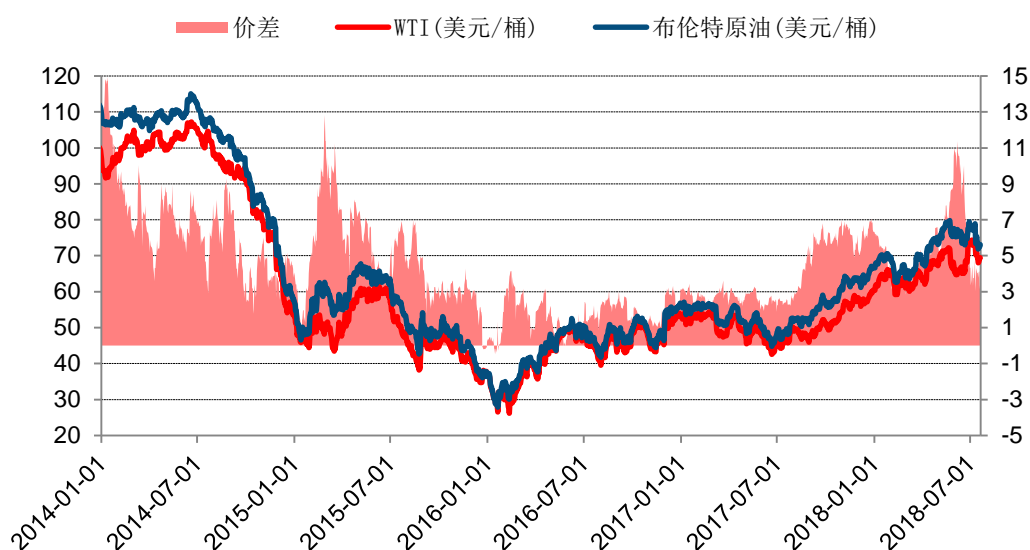
资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

## 原油-PX-PTA-涤纶长丝产业链基本面跟踪

### 1.原油：价格收跌，布伦特-WTI 价差进一步缩小

7月19日布伦特原油价格达72.58美元/桶，周环比下跌2.51%；WTI原油下跌至69.46美元/桶，周环比下跌1.24%，WTI与布伦特原油之间价差为3.12美元/桶，周环比缩小24.27%。

图9：原油价格走势



资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

## 2.PX：价格及价差持平

本周PX价格为7600元/吨，PX-石脑油价差为950元/吨，均与上周持平。2018年6月，国内PX产量91.5万吨，环比上涨2.58%，同比上涨8.80%；PX开工率77.1%，环比上涨5.76%，同比上涨8.44%。2018年上半年，PX累计产量548.5万吨，环比上升11.01%，同比上升2.93%。

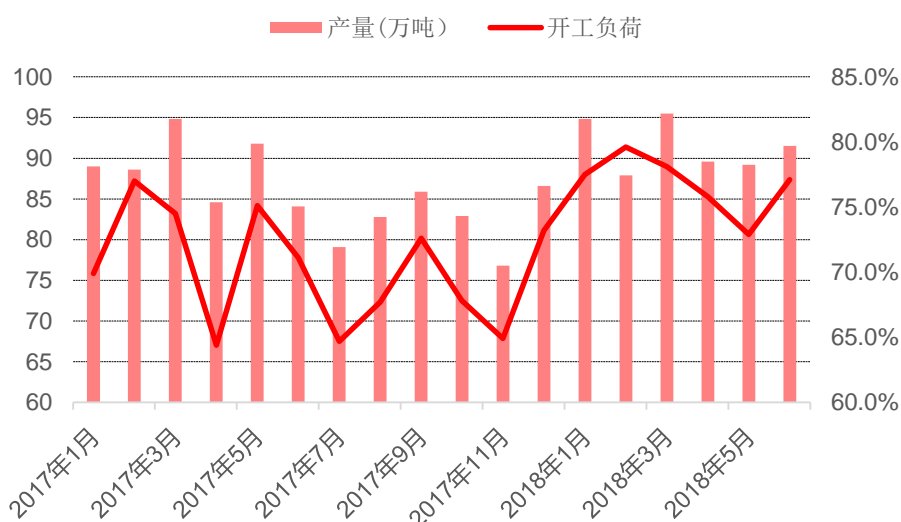
**供给端**，目前国内共有产能1383万吨，260万吨处于检修停工状态，占比18.79%。本周四川石化产能65万吨/年PX装置，于2018年4月8日开始检修，扩能至75万吨，于6月30日出料，于7月11日因意外停车，计划月末重启。

**需求端**，本周下游江阴汉邦大线、利万聚酯重启，目前蓬威石化、佳龙石化仍在检修，截止至7月19日，开工率为81.54%，江阴汉邦石化2套共计220万吨/年装置，于6月28日夜间停车，于7月16日重启，60万吨/年装置，于6月3日检修，于7月1日重启；重庆蓬威90万吨/年PTA装置，于5月5日检修，计划检修两个月，现延期重启；宁波利万聚酯70万吨/年PTA装置，已于7月2日检修，于7月19日重启；福建佳龙60万吨/年PTA装置，于6月13日检修，延期重启。

**成本端**：本周石脑油市场下行，本周三石脑油价格较上周同期下跌，生产成本下跌，PX市场震荡下行，本周三PX中国到岸价较上周同期下跌，下跌幅度未超过成本下跌幅度，本周PX市场保持盈利态势，盈利水平提高。

**综合来看**，近期国际原油价格或将受利空消息主导，短时期内油价有持续下滑风险，但跌幅有限，后期PX成本端支撑一般。后期来看，下游PTA装置仍有检修计划，后期对PX需求下滑，预计下周PX市场下跌。

图10: PX 产量及开工率情况



资料来源: 中纤网, 中信建投证券研究发展部

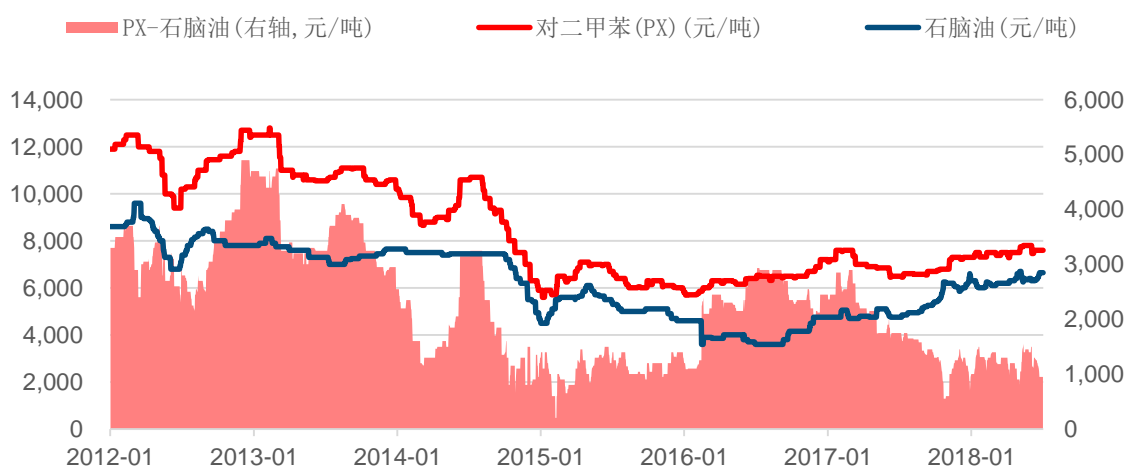
表2: 国内主要 PX 生产企业产能统计

地区	企业	产能(万吨)	运行情况
华东	中金石化	160	稳定运行
	扬子石化	80	检修至7月11日, 现已满负荷运行
	上海石化	85	25万吨/年的PX装置暂停, 60万吨/年的PX装置满负荷稳定运行
	金陵石化	60	负荷提高至9成偏上运行, 2018年8-10月份, 计划例行检修
	镇海炼化	65	近满负荷稳定运行
	青岛丽东	100	负荷8成
	齐鲁石化	6.5	现满负荷运行
华南	中海油惠州炼化	95	稳定运行
	海南炼化	60	稳定运行
	福建联合	77	负荷8成稳定运行
	腾龙芳烃	160	现装置处于检修中, 初步计划2018年第二季度重启其中一套80万吨/年装置, 另外一套受损较为严重的暂无明确动向
华中	洛阳石化	22.5	负荷维持在70%稳定运行
华北	天津石化	37	9万吨/年小线停车, 28万吨/年大线满负荷运行
东北	大连福佳	140	稳定运行
	辽阳石化	70	大线于2017年8月10日正式升温重启, 逐渐提高至满负荷运行; 小线25万吨/年PX装置, 于2018年3月20日检修, 已于2018年5月21日重启
西北	乌鲁木齐石化	100	现已恢复至5成偏下稳定运行
西南	四川石化	75	于7月11日因意外停车, 计划月末重启
停工产能合计		269	

合计	1393
停工产能占比	19.31%

资料来源: 百川资讯, 中信建投证券研究发展部

图11: PX-石脑油价差变动



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

### 3.PTA: 价格上涨、PTA-PX 价差扩大

本周 PTA 价格为 6103 元/吨, 周环比上涨 123 元/吨, 变动幅度 2.06%; PTA-0.66PX 价差为 1087 元/吨, 周环比上涨 123 元/吨, 涨幅 12.76%。2018 年 6 月, 国内 PTA 产量 330.7 万吨, 环比下降 0.87%, 同比上涨 21.54%; PTA 开工率 77.1%, 环比上涨 2.34%, 同比上涨 16.22%。2018 年上半年, PTA 累计产量 2006.3 万吨, 环比上升 9.43%, 同比上涨 15.23%。

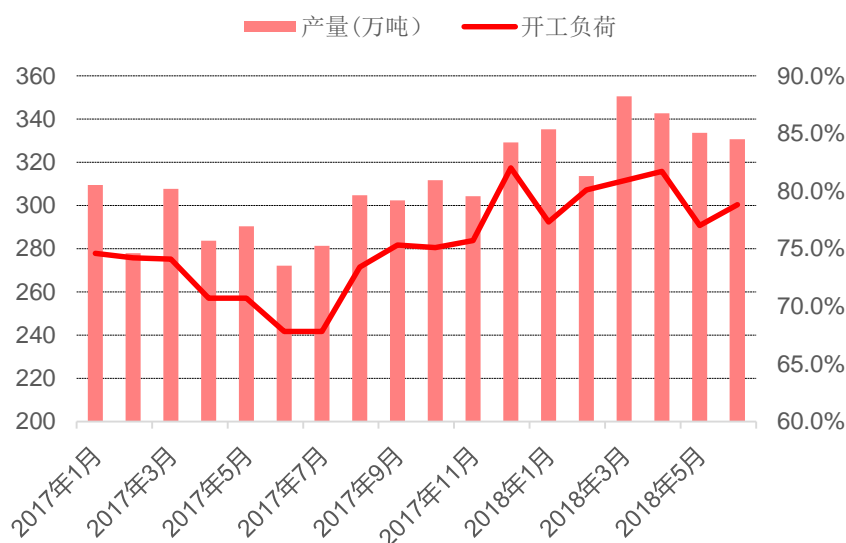
**供给端**, 本周江阴汉邦大线、利万聚酯重启, 目前蓬威石化、佳龙石化仍在检修, 截止至 7 月 19 日, 开工率为 81.54%, 江阴汉邦石化 2 套共计 220 万吨/年装置, 于 6 月 28 日夜间停车, 于 7 月 16 日重启, 60 万吨/年装置, 于 6 月 3 日检修, 于 7 月 1 日重启; 重庆蓬威 90 万吨/年 PTA 装置, 于 5 月 5 日检修, 计划检修两个月, 现延期重启; 宁波利万聚酯 70 万吨/年 PTA 装置, 已于 7 月 2 日检修, 于 7 月 19 日重启; 福建佳龙 60 万吨/年 PTA 装置, 于 6 月 13 日检修, 延期重启。

**需求端**, 本周聚酯切片下游工厂整体需求清淡, 切片工厂走货一般的影响, 切片工厂多报价稳定, 场内商谈重心暂稳, 切片市场暂稳整理。

**库存天数**: 本周 PTA 库存天数为 4.50 天, 相比上周延长 0.5 天, 周环比上涨 4.67%。

**综合来看**, 近期国际原油价格或将受利空消息主导, 短小时内油价有持续下滑风险, 但跌幅有限; 后期来看, 供应水平依然偏紧, 成本端支撑一般, 供应端持续紧张, 下周江阴汉邦、利万聚酯产品流入市场, 预计下周 PTA 市场震荡整理。

图12: PTA 产量及开工状况



资料来源: 中纤网, 中信建投证券研究发展部

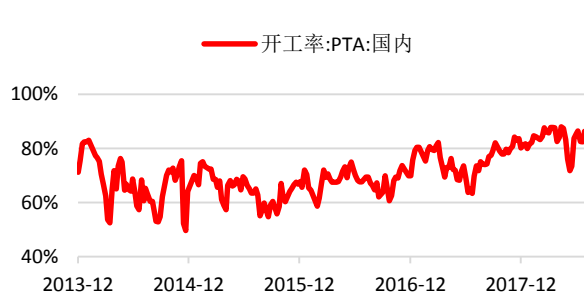
表3: 国内 PTA 生产企业开工情况

地区	企业	产能(万吨)	运行情况
华东	逸盛宁波	65	运行正常
		65	长期停车
		200	已于3月26日重启
		220	运行正常
		120	运行正常
	三房巷海伦石化	120	运行正常
		120	运行正常
	桐昆石化	150	计划7月检修15天左右
		220	其中110万吨/年装置, 于6月13日检修, 已于6月17日重启
	虹港石化	150	运行正常
	宁波台化兴业	120	于5月30日, 故障停车, 已于6月3日重启
	亚东石化	70	运行正常
	宁波利万聚酯	70	已于7月2日检修, 于7月19日重启
	江阴汉邦	110	于7月16日重启
		110	于7月16日重启
扬子石化	60	于6月3日检修, 于7月1日重启	
	35	长期停车	
	35	运行正常	
仪征化纤	60	延期重启	
	35	于5月26日停车检修, 于6月20日重启	
上海石化	65	运行正常	
	40	运行正常	
	60	长期停车	

		60	长期停车
		60	长期停车
		140	稳定运行
华南	珠海 BP	60	长期停车
		110	运行正常
		125	运行正常
	佳龙石化	60	于 6 月 13 日检修，延期重启
	福海创	165	长期停车
		150	于 5 月 14 日检修，于 6 月 4 日重启
		150	于 5 月 14 日检修，于 6 月 4 日重启
		150	长期停车
华北	天津石化	32	运行正常
华中	洛阳石化	32.5	运行正常
	逸盛海南	210	运行正常
东北	逸盛大连	220	于 6 月 7 日重启
		375	于 6 月 5 日重启
	恒力石化	220	计划于 8 月 1 日—8 月 15 日检修
		220	运行正常
		220	运行正常
	辽阳石化	27	长期停车
		53	长期停车
西北	乌鲁木齐石化	9	正常运行
西南	蓬威石化	90	于 5 月 5 日检修，检修两个月，现延期重启
停工产能合计		945	
合计		5118.5	
停工产能占比		18.46%	

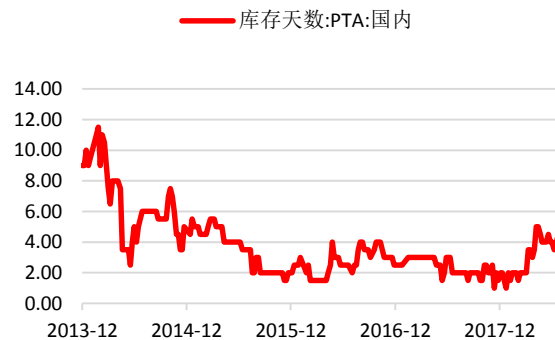
资料来源：百川资讯，中信建投证券研究发展部

图13：PTA 国内开工率



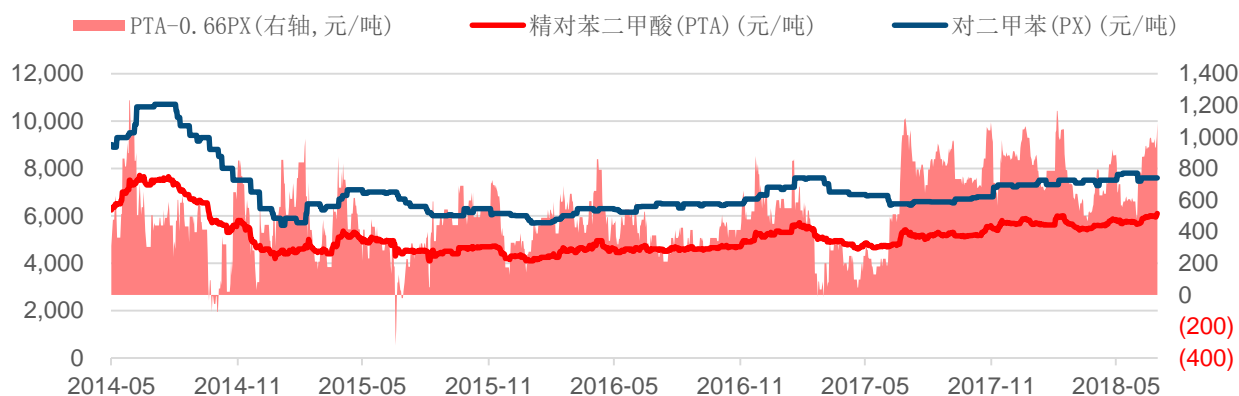
资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

图14：PTA 库存天数



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

图15: PTA 价格及价差变动



资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

## 4.乙二醇 (MEG)：价格上涨

本周 MEG 市场 7425 元/吨，周环比上涨 2.98%。

图16: 乙二醇价格变动



资料来源:中信建投证券研究发展部

## 5.涤纶长丝：价格价差同步上涨

POY 主流产品报价为 9675 元/吨，周环比上涨 225 元，涨幅为 2.38%；POY 主流产品价差为 1901.92 元/吨，周环比上涨 46.12 元/吨，涨幅为 2.49%。2018 年 6 月，国内涤纶长丝产量 288.9 万吨，环比下跌 0.86%，同比上涨 21.59%；涤纶长丝开工率 89.6%，环比下降 3.34%，同比上涨 13.42%。2018 年上半年，涤纶长丝累计产量 1606.7 万吨，环比上升 4.25%，同比上升 15.51%。

**表4：本周长丝价格变动**

市场中间价	周一	周二	周三	周四	周五	周均价	周变化(元/吨)	周变化率(%)
POY	9475	9475	9475	9525	9675	9525	110	1.18
FDY	9700	9700	9700	9725	9750	9715	130	1.36
DTY	10875	10875	10900	10925	10950	10905	70	0.65

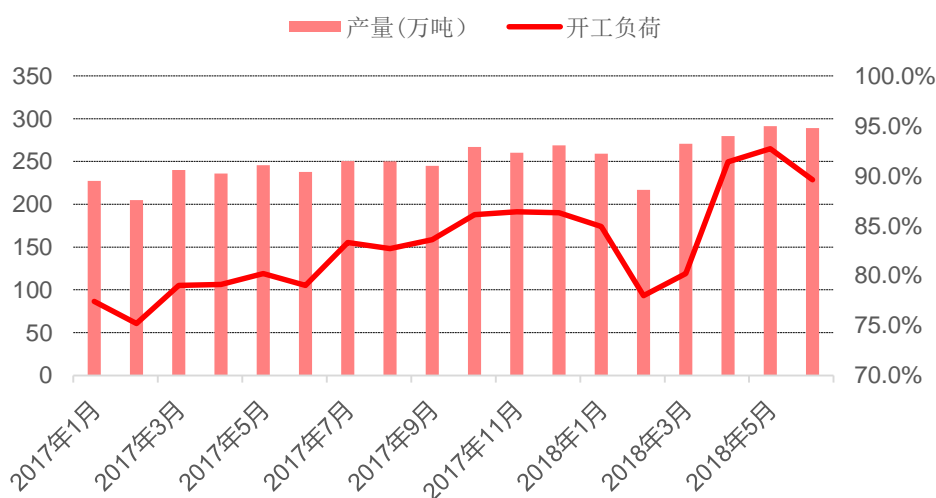
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

周初美国加强对伊朗原油制裁, 但另一方面美国又要求各产油国扩大对于原油的生产, 油价大幅下跌至 68 美元/吨, 而后因消息称利比亚油田陆续重启, 同时原油增产国并未加大出口量, 原油价格逐渐回升至 68 美元/桶上方。虽然原油价格走势震荡, 但因社会库存低位支撑, PTA 价格并未收到明显不良影响, 后因 PTA 工厂停车等消息影响, PTA 大幅上涨, 现在 6020 元/吨震荡。MEG 仍是因为罐区库存低位因素而保持偏强整理。本周虽环保政策推动, 不少地区印染、喷水厂被迫停车, 但受聚酯原料走势影响下游纺企采购积极性依然保持良好, 加之涤纶长丝工厂库存保持低位, 故而本周涤纶长丝成交重心稳中有涨。

**DTY:** 近期江浙地区因环保政策, 部分喷织印染厂暂时停车, 虽然需求总量减弱, 但下游纺企采购积极性并未受到明显影响, 故本周 DTY150D 中心价报价在 11025 元/吨, 较上周价格上涨 225 元。江浙主流大厂平均产销在 90-100%, DTY 17-24 天。

**POY:** 因 PTA 工厂检修等原因, 本周 PTA 价格稳中上涨, 刺激下游纺企采购放量, 本周下游纺企手中有部分原料库存, 但因周初采购较为保守, 故依然保持较好氛围, 本周 POY150D 中心价报价在 9550 元/吨, 较上周上涨 160 元。江浙主流大厂平均产销在 90-100%, 目前 POY 库存在 3-9 天。

**FDY:** 受 PTA 走势上扬影响, 本周下游纺企采购间接性放量, 加之涤纶长丝工厂库存处良好状态, 故 FDY 成交重心稳中有涨, 本周 FDY 中心报价在 10950 元/吨, 较上周上涨 150 元, 江浙主流大厂平均产销在 90-100%, FDY 在 8-14 天左右。

**图17：涤纶长丝产量及开工状况**


资料来源: 中纤网, 中信建投证券研究发展部

**涤纶长丝生产装置动态（中纤网统计）：**

7月10日，盛泽一套生产POY和FDY的装置开始检修，设计产能20万吨；7月15日，吴江鹰翔40万吨聚合装置重启；厦门翔鹭一套16万吨聚合纺长丝装置已于近期重启，配套加弹装置同步开车，之前于6月20日停车。

**生产负荷：**本周83.65%，上周83.23%；

**产销率：**本周90-100%，上周90-100%；

**库存：**本周POY8天，DTY15.5天，FDY9天；

本周有一套长丝停车装置重启，故本周开工率小幅上涨，目前涤纶长丝厂家库存正常偏低，预计短期内涤纶长丝开工率或维持稳定。长丝库存处于正常偏低位置，聚酯原料走势较好，下游采购多按需，故预计短期内稳中盘整。

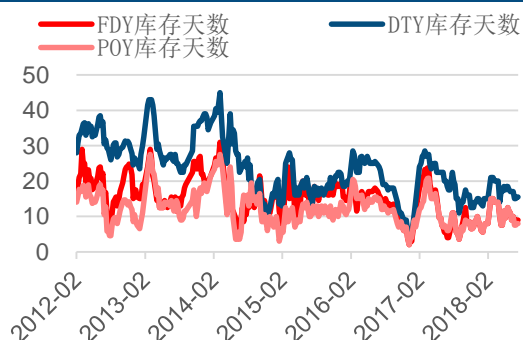
**下周行情展望：**

**原料方面：**目前下半年全球石油库存显著下降，同时因季节性需求强劲，有关石油市场供应过剩的言论没有根据。加之沙特供应的石油规模不会超过客户需求，故预计短期内原油走势多盘整整理。目前PTA社会库存偏紧，且仍有部分装置仍未重启，而聚酯有效开工率维持高位，故预计短期内PTA走势将继续保持高位震荡整理；MEG价格维持震荡走势。

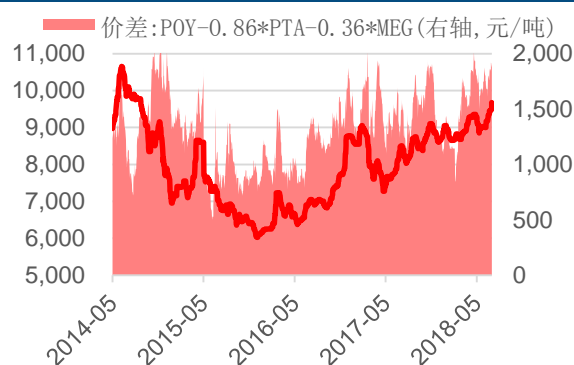
**供应方面：**目前涤纶长丝厂家的开工率维持高位，虽有个别品种供应偏紧，但常规供应面基本保持充裕。

**需求方面：**虽然环保政策导致部分喷织、印染厂暂时停车，但下游织厂并未收到明显影响，采购心态稳定而积极，预计短期内需求面延续本周温热状态。

**后市预测：**短期内原油走势多盘整，PTA走势多高位震荡，MEG小幅震荡。短期内原料支撑力度偏强，下游需求稳定，涤纶长丝库存正常偏低，故后市涤纶长丝重心走强概率仍存。后市行情仍需要留意原油-PTA一线价格以及差价变化、行业内厂家会议，以及下游纺织企业开工率和产品价格变化等情况。

**图18：涤纶长丝库存天数**


资料来源：中信建投证券研究发展部

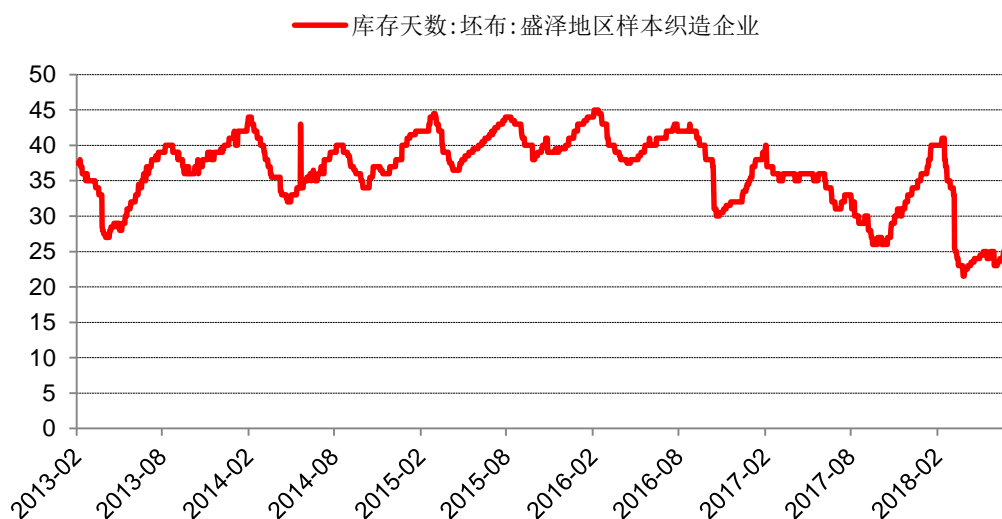
**图19：涤纶长丝价格及价差变动**


资料来源：中信建投证券研究发展部

## 6.坯布：库存上涨，处历史低位

截止7月19日（周四），盛泽地区样本织造企业坯布库存天数为26天，周环比上涨0.5天。较往年相比，处于历史低位。

图20：坯布库存天数



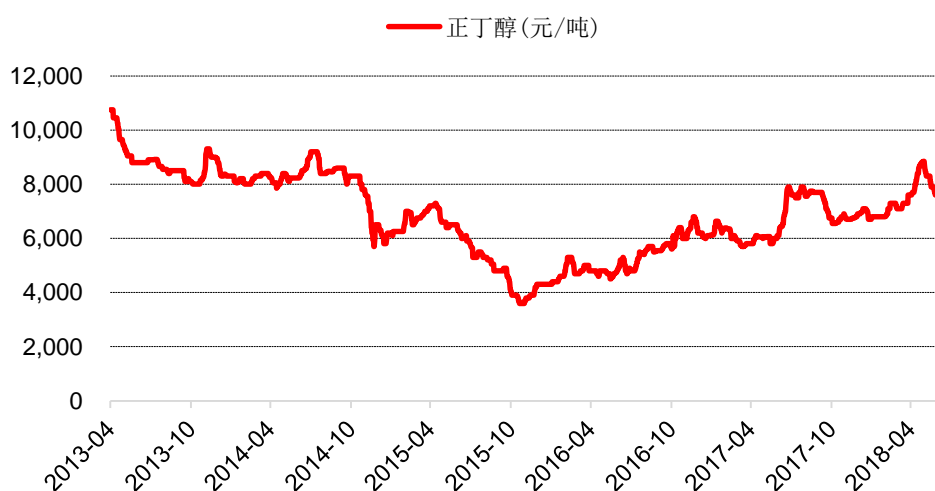
资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

## C3 产业链基本面跟踪

### 1. 丙烷、丙烯、正丁醇价格均上涨

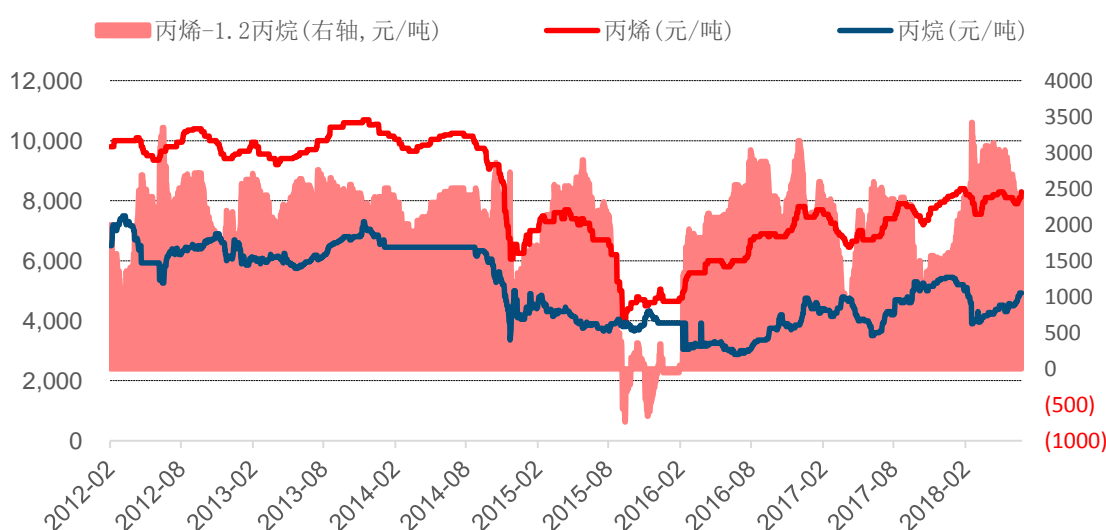
本周，丙烷价格 4920 元/吨，周环比上涨 2.07%；丙烯价格 8300 元/吨，周环比上涨 3.75%；丙烯价差 2396 元/吨，周环比上涨 8.12%。正丁醇价格 8100 元/吨，周环比上涨 5.19%。

图21：正丁醇价格变动情况



资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

图22：丙烯、丙烷价格及价差变动情况

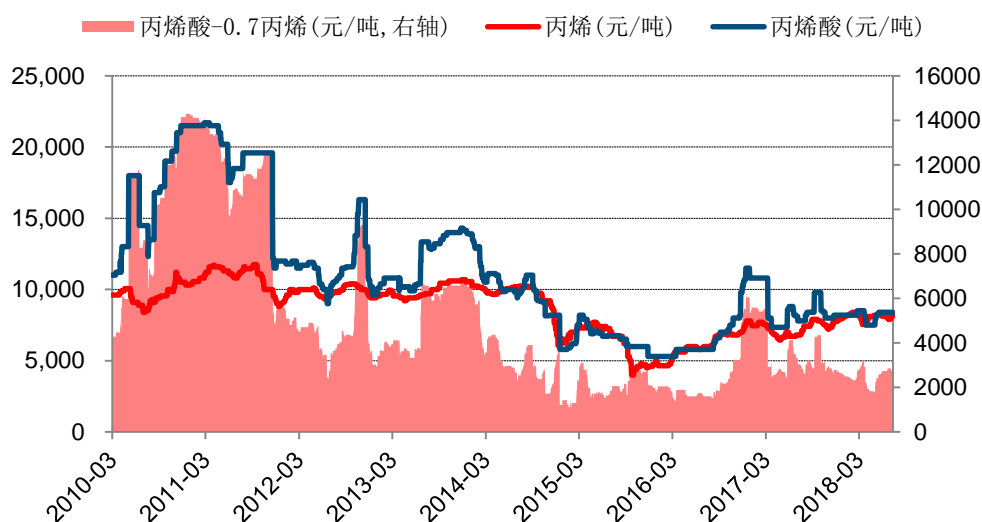


资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

## 2.丙烯酸、丙烯酸丁酯价格持平，价差下跌

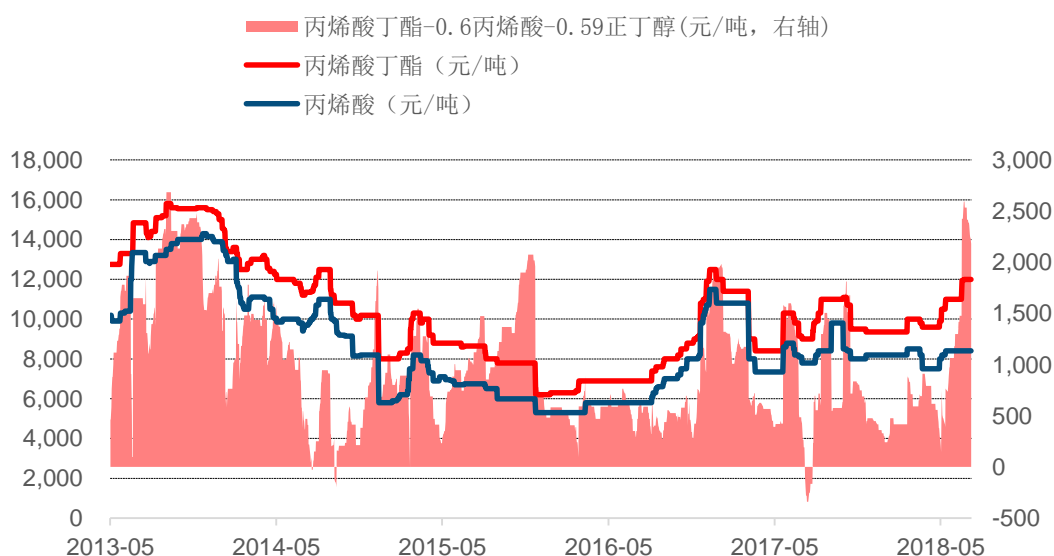
本周，丙烯酸价格 8400 元/吨，丙烯酸丁酯价格 12000 元/吨，均与上周持平。丙烯酸-0.7 丙烯价差 2590 元/吨，周环比下跌 7.50%。丙烯酸丁酯价差 2181 元/吨，周环比下跌 9.76%。

图23：丙烯酸-丙烯价格及价差变动



资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

图24：丙烯酸丁酯-丙烯酸价格及价差变动



资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

## 行业动态

**表5: 近期重要行业动态**

时间	事件	数据来源
2018.7.18	美国能源信息署(EIA)周三(7月18日)公布报告显示,截至7月13日当周,美国原油库存增加583.6万桶至4.111亿桶,增幅创5月4日当周(11周)以来最大,市场预估为减少362.2万桶。	百川咨询
18	此外,上周美国国内原油产量增加10万桶至1100万桶/日,连续4周录得持平后再度录得增长,且创6月1日当周(7周)以来新高。	( <a href="http://www.baiinfo.com/Orders/News/5843/16369887">http://www.baiinfo.com/Orders/News/5843/16369887</a> )

资料来源: 公开资料整理, 中信建投证券研究发展部

## 重点公司公告

**表6: 重点公司公告**

时间	证券简称	公告摘要
2018.7.21	桐昆股份	<p><b>桐昆集团股份有限公司关于做好公开发行可转债发审委会议准备工作回复的公告</b></p> <p>桐昆集团股份有限公司(以下简称“桐昆股份”或“公司”)于2018年7月9日收到中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)下发的《关于请做好桐昆股份公开发行可转债项目发审委会议准备工作的函》(以下简称“告知函”)。</p> <p>公司与相关中介机构对告知函所提出的问题进行了认真讨论,并就相关问题进行了逐项落实和回复,具体内容详见公司同日披露于上海证券交易所网站(www.sse.com.cn)的《桐昆集团股份有限公司&lt;关于请做好桐昆股份公开发行可转债项目发审委会议准备工作的函&gt;的回复说明》。</p> <p>公司本次公开发行可转换公司债券事项尚需中国证监会核准,公司将根据该事项的进展情况,严格按照有关法律法规的规定和要求,及时履行信息披露义务。</p>
2018.7.21	海越股份	<p><b>海越能源集团股份有限公司2018年限制性股票和股票期权激励计划实施考核管理办法</b></p> <p>海越能源集团股份有限公司(以下简称“公司”)按照《海越能源集团股份有限公司2018年限制性股票和股票期权激励计划(草案)》(以下简称“股权激励计划草案”)对公司董事、高级管理人员、公司及控股子公司核心骨干以及公司董事会认为需要进行激励的其他员工(以下简称“激励对象”)实施股权激励。为保证公司股权激励计划的顺利实施,根据《中华人民共和国公司法》等有关法律、法规、部门规章以及《海越能源集团股份有限公司章程》(以下简称“《公司章程》”)的规定,结合公司实际情况,制订本考核办法。</p>
2018.7.20	恒逸石化	<p><b>恒逸石化股份有限公司关于控股股东部分股权质押解除的公告</b></p> <p>公司近日接到公司控股股东浙江恒逸集团有限公司(以下简称“恒逸集团”)函告,获悉恒逸集团所持有本公司的部分股份于2018年7月18日解除质押。截止公告披露日,控股股东恒逸集团及其子公司共持有公司股份1,155,159,112股,占公司股份总数的50.05%,本次股份解除质押后,恒逸集团所持有的公司股份累计被质押491,120,000股,占公司总股本的21.28%。</p>
2018.7.17	恒力股份	<p><b>恒力石化股份有限公司关于控股股东股份质押的公告</b></p> <p>恒力石化股份有限公司(以下简称“公司”)近日接到公司控股股东恒力集团有限公司(以下简称“恒力集团”)通知,获悉恒力集团所持有的公司部分股份被质押,恒力集团将其持有的公司限售股60,000,000股(占公司总股本1.19%)质押给江苏吴江农村商业银行股份有限公司南麻支行(以</p>

时间	证券简称	公告摘要
		<p>下简称“吴江农商行”），被提供质押担保的主债权期限自 2018 年 7 月 10 日至 2021 年 7 月 10 日，相关质押手续已办理完毕。恒力集团本次股份质押是为吴江化纤织造厂有限公司融资提供质押担保。恒力集团资信状况良好，具备资金偿还能力，本次质押风险可控，不存在平仓风险或被强制平仓的情形，不会导致公司实际控制权发生变更。同时，恒力集团及其一致行动人合计持有公司 3,825,933,278 股，持股比例为 75.72%，累计质押公司股份 1,626,884,647 股，占其所持有公司股份的 42.52%，占公司总股本的 32.20%。</p> <p><b>恒力石化股份有限公司关于控股股东解除部分股份质押的公告</b></p> <p>恒力石化股份有限公司（以下简称“公司”）近日接到公司控股股东恒力集团有限公司（以下简称“恒力集团”）通知，获悉恒力集团将其所持有的公司部分股份解除质押，具体事项如下：</p> <p>2018 年 7 月 11 日，恒力集团将其持有的限售股 65,000,000 股（占公司总股本的 1.29%）提前赎回并解除质押，相关解除质押手续已办理完毕。该笔解除质押股份系原质押给江苏吴江农村商业银行股份有限公司南麻支行的股份，具体内容详见公司于 2018 年 2 月 6 日披露的《关于控股股东股权质押的公告》（公告编号：2018-005）。截至目前，恒力集团持有公司股份 1,501,594,173 股，占公司总股本的 29.72%。本次股份质押解除后，恒力集团累计质押公司股份 1,006,200,000 股，占其所持有公司股份的 67.01%，占公司总股本的 19.91%。</p>
2018.07.17	恒力股份	
		<p><b>荣盛石化:非公开发行股票发行情况报告书暨上市公告书摘要</b></p> <p>本次发行股票种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。根据投资者认购情况，本次共发行人民币普通股（A 股）567,107,750 股，全部采取向特定投资者非公开发行股票的方式发行。根据发行人本次非公开发行股票预案，本次发行的定价基准日为本次发行的发行期首日，本次非公开发行股票发行价格为不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即不低于 9.54 元/股。发行人和主承销商根据本次发行的申购情况，对有效申购进行了累计投标统计，通过簿记建档的方式，按照“价格优先、金额优先、时间优先”的原则，最终确定本次发行的发行价格为 10.58 元/股。本次发行价格高于本次发行底价。本次发行募集资金总额 5,999,999,995.00 元，扣除发行费用（包括承销费、保荐费、会计师费用、律师费用、发行登记费等其他发行费用）40,567,651.69 元后，募集资金净额为 5,959,432,343.31 元。</p>
2018.7.17	荣盛石化	

资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

## 重点公司二季度投产进度

表7：重点公司投产进度

证券简称	时间	投产进度
恒逸石化	2018.7.9	恒逸文莱 PMB 项目单点系泊工程海上输油管线铺设工作正式开始。
恒力股份	2018.7.8	恒力 2000 万吨/年炼化一体化项目全面进入分步试运转时刻，逐步具备试生产条件，为打通全流程做好充足准备
荣盛石化、桐昆股份	2018.6.6	浙石化中心控制室钢结构桁架完成首吊。中心控制室位于浙石化 4000 万吨/年炼化一体化项目的中心位置，长 159.1 米，宽 75 米，建筑物高度 15.6 米，总建筑面积 19832 平方米，是一座两层钢筋混凝土结构的抗爆建筑，是项目过程控制、生产调度、应急指挥中心。
新凤鸣	2018.5.29	中石 CP12 装置正式投入运行，随着 CP12 的顺利建成，公司实际产能突破 330 万吨，自身实力和行业地位得

请参阅最后一页的重要声明

证券简称	时间	投产进度
桐昆股份	2018.5.22	到了进一步巩固提升。 恒腾三期年产 60 万吨差别化纤维项目聚酯装置正式进料试生产。23 日早上，成功产出切片，质量优良，标志着该项目一次性开车成功。

资料来源：中信建投证券研究发展部证券简称

## 建议关注公司

### 1. 新凤鸣

**二季度业绩有望超预期，公司当前股价被低估：**公司 18 年新增产能为 90 万吨，新增销量在 40 万吨以上，18 年预计全年销量增长 15% 以上。18 年一季度销量为 61 万吨，二季度销量和单吨盈利均会大于一季度（单吨长丝净利预计在 700 元以上），二季度业绩将大超预期，作为次新股估值已经杀跌到了 10 倍以下。2017 年公司营业总收入 229.63 亿，投入研发费用 5.18 亿元，研发费用占营收 2.26%，远在行业平均水平之上。公司使用最先进自动化生产线，人均年长丝产量 362 吨。与中盈科技合作，力争 2025 年底前全面完成集团智能工厂建设，打造行业一流的信息化能力

**坚持稳打稳扎战略，未来成长之路清晰：**公司 18 年新增长丝产能 90 万吨；19 年新增长丝产能 100 万吨，19 年下半年 PTA 一期 220 万吨投产（两期一共 440 万吨）；在稳打稳扎做好“PTA-长丝”的基础上，未来公司有望产业链进一步延伸，未来成长之路清晰。销量增量情况：18 年新增长丝销量 40 多万吨；19 年预计在 100 万吨以上，19 年三季度末 250 万吨 PTA 投产；20 年长丝产能继续投放，再投 250 万吨 PTA。

**涤纶长丝盈利稳定，18-19 景气度有望维持：**17 年涤纶长丝景气度高涨，18 年上半年长丝下游需求旺盛，5 月终端织机平均开工负荷为 81%，涤纶长丝产品价格持续上涨，长丝价差维持高位，盈利稳定。18 年巨头产能有序扩张，行业集中度进一步提升。新增产能约 250 万吨与 18 年新增需求基本匹配，18-19 有望维持高景气度。

**国内 PX、MEG 产能即将投放，产业链利润有望向下游转移：**未来 2 年上游 PX 产能将加速扩张，19 年以后有大 PX 产能将投产，我国 PX 必将实现自给，产业链话语权下移；2018 年乙二醇投产的产能将近 400 万吨。如果这些项目不存在延期情况的话，那么到今年年底，国内乙二醇产能将增加五成左右，总产能达到 1300 万吨。2018-2019 年聚酯产业链产能结构日趋合理，供需结构也趋于良性疏导，产业链上下游价格传导更加顺畅，产业利润有望下移。

## 2. 神马股份

**尼龙 66 系列产品属寡头垄断行业，具备诞生牛股基因：**尼龙 66 产品在全球的格局和 TDI（沧州大化）、MDI（万华化学）和聚碳酸酯（鲁西化工、浙江交科）及其类似，全球市场由 4-5 家企业垄断，国内企业标的非常稀缺，本次尼龙 66 涨价的触发因素和 TDI、MDI 和聚碳酸酯极其类似（海外企业供给收缩），神马股份属于国内尼龙 66 最受益标的，具备牛股基因。

**尼龙 66 产品从底部以来上涨幅度达 60% 以上：**尼龙 66 切片从 2017 年 7 月的 20000 元/吨上涨到 32500 元/吨，涨幅达到 60% 以上，18 年一季度尼龙 66 切片的市场均价为 2.99 万元/吨，近 3-4 月尼龙 66 切片的价格稳定在 3.25 元/吨，从当前供需格局，类比 TDI、MDI 和 PC 涨价历程看尼龙 66 切片的涨价可持续性会更强。

**新增产能+尼龙资产整体上市助推公司未来增长：**2018 年年中尼龙 66 切片产能由 15 万吨提升到 18 万吨。尼龙化工另外 51% 的权益和尼龙科技（主营尼龙 6 相关产品）注入上市公司预期。

**产业链一体化优势显著，终端产品涨价业绩弹性大：**公司拥有 30 万吨的尼龙 66 盐（权益 15 万吨），下游配套有 15 万吨工程塑料切片，工业丝和帘子布合计 14 万吨，上游配套有 14 万吨己二胺和 25 万吨己二酸（权益产能分别为 7 万吨和 12 万吨），从外面采购纯苯和己二腈（从英威达采购），产业链一体化优势显著，尼龙 66 盐位居亚洲第一。公司拥有尼龙 66 切片的产能为 15 万吨（权益产能 10 万吨），价差每扩大 1000 元/吨，公司利润增加 0.96 亿元（归母利润 0.64 亿元），EPS 增厚 0.14 元。

## 3. 恒力股份

**民用长丝龙头企业，高端产品市场领先：**2017 年聚酯产量 235 万吨（123 万吨民用丝+14 万吨工业长丝+83 万吨聚酯切片+16 万吨聚酯薄膜），产品集中于细旦、高端、高品质领域。公司非常注重研发，2017 年公司研发费用投入 6 个亿，产品定位高端，其中民用丝高附加值 FDY 和 DTY 占比高分别达到 79% 和 21%，毛利率显著高于同行。

**18-19 年强烈看好 PTA，第四套 PTA 投产后公司成为 PTA 全球霸主：**17 年恒力投资（660 万吨 PTA 业务）实现利润 12.6 亿元，扭转 15-16 年累计亏损 15 亿元，18-19 年基本无 PTA 新增产能，而下游涤纶长丝 18-19 年扩张增速在 6% 以上，未来 PTA 价差有望持续扩大，18-19 年强烈看好 PTA 行业业绩反转。公司当前具备 PTA 产能 660 万吨，实际产量可以做到 700 万吨以上，PTA 价差每扩大 100 元/吨，利润增加 4.5 亿。近期公司公告再投 250 万吨，投资成本不到 1200 元/吨，规模化优势尤为突出，届时公司 PTA 生产能到达到近 1000 万吨，有望成为全球 PTA 霸主。

**坚定不移地走炼化一体化发展战略：**稳步推进“2000 万吨炼化一体化项目”和年产 150 万吨乙烯项目，尽快实现“原油—芳烃—PTA—聚酯—民用丝及工业丝”的全产业链一体化运作模式，提高公司产业协作能力、持续盈利空间与经营抗风险能力。“2000 万吨炼化一体化项目”项目建设进度很快，符合今年 10 月投产预期，项目投产后预计可实现收入 916 亿收入，净利润 122 亿元（参考可研报告）；炼化投产以后，150 万吨乙烯项目预计在 2019 年底投产。

## 4. 桐昆股份

**多年专心于涤纶长丝，逆势扩产能，19 年产能将达到 640 万吨，市占率达到 17%。**30 年专一经营涤纶长

丝，91年公司的产能是300万吨，17年底产能达到460万吨，18年上半年120万吨新增产能已投产，总产能达到580万吨，19年预计新增产能60万吨，2020年达到700万吨以上。市场份额也将由目前的14%提升到17%以上，进一步巩固行业龙头地位。

**长丝生产成本低，业绩弹性大。**公司的成本比行业低200-300元/吨，行业平均赚200元/吨，行业盈利处于微利状态时，公司赚400-500元/吨，19年产能达到640万吨，行业景气时合理利润在25-30亿。公司目前具备涤纶长丝产能520万吨，价差扩大100元/吨，利润增加3.4亿。

**嘉兴石化二期投产，实现PTA完全自给：**公司在17年12月新投产200万吨PTA产能，合计实际产能达到400万吨，公司可以实现PTA的完全自给，将长丝上游PTA利润牢牢锁住，行业景气时PTA合理利润在300元/吨，内部PTA合计在10亿个以上利润，PTA会成为公司18-19年业绩重要贡献点之一。

**注入浙江石化，延长产业链布局：**公司拥有浙石化20%股权，浙石化在建400万吨PX产能，预计19年初投产，届时公司将打通从“炼化-PX-PTA-涤纶长丝”的全产业链。浙石化一期可研报告一年利润在100亿左右，20%权益对应20亿利润。

## 5. 荣盛石化

**荣盛石化是国内化纤行业领军企业，“炼化-芳烃-PTA-聚酯-纺丝-加弹”产业链上游布局。**现已拥有PTA总1360万吨(权益产能600万吨)、对二甲苯160万吨、聚酯110万吨、涤纶长丝100万吨(FDY55万吨、DTY45万吨)的生产能力。浙江石化项目股权已正式交割纳入上市公司体内，该项目正在全力建设中，项目完成后公司将成为自下而上打通“炼化-芳烃-PTA-聚酯-纺丝-加弹”全产业链的化工企业。

**18年强烈看好PTA产品，涤纶长丝和PX有望维持17年盈利：**1) 18-19年基本无PTA新增产能，而下游涤纶长丝18-19年扩张增速在6%以上，未来PTA价差有望持续扩大，18-19年强烈看好PTA行业业绩反转。公司具备PTA产能权益产能600万吨，PTA价差每扩大100元/吨，利润增加3.9亿，18年PTA产品盈利相对17年将大幅度提升。PX在18年基本没有新增产能，预计18年PX有望维持17年以上盈利水平。涤纶长丝供需基本平衡，预计继续维持17年利润为主。

**浙江石化项目投产后，公司业绩迎来持续快速增长：**浙石化4000万吨/年炼化一体化舟山项目一期建设2000万吨炼油、520万吨芳烃及140万吨乙烯等项目，预计于2019年初建成投产，公司不仅打通了“涤纶长丝-PTA-PX”全产业链，而且具备了丰富的原材料可以往乙烯、丙烯等系列产品进行横向拓展，将给公司带来丰厚的利润。二期计划在2020年投产，未来公司将不断成长，业绩也将持续快速增长。

## 6. 恒逸石化

**18年强烈看好PTA产品，长丝有望维持17年盈利：**1) 18-19年基本无PTA新增产能，而下游涤纶长丝18-19年扩张增速在6%以上，未来PTA价差有望持续扩大，18-19年强烈看好PTA行业业绩反转。2) 长丝虽然部分企业重回扩张，但基本是一些主流大厂，大厂市场份额继续扩大，未来1-2年长丝行业集中度会大幅度提升(2016年长丝CR3为27%，预计19年CR3将达到近50%)，需求方面，预计18年长丝需求增速在6-7%，18年长丝仍将维持17年景气。公司具备PTA产能权益产能612万吨，PTA价差每扩大100元/吨，利润增加4个亿。

**并购为主+新建为辅模式，快速扩张聚酯纤维，未来2年聚酯产能达到1000万吨以上：**长丝现有权益约300万吨，原有170万吨+收购145万吨，定增配套新建项目75万吨年底投产，年底长丝产能达到近400万吨，叠加现有短纤产能（100万吨）、参股瓶片（权益产能60万吨）、红剑项目（75万吨上市公司托管）、海宁项目（100-200万吨），预测2年内聚酯产能可以达到800万吨，加上洽谈项目，公司目标将聚酯做到1000万吨规模，长丝市占率做到20%以上，抢占石化产品终端消费市场。

**积极往上游炼化进军，**炼厂主要是为公司的下游提供核心原材料PX和苯，完善整个化纤（涤纶长丝+锦纶）产业链一体化，文莱项目一期（800万吨炼油，PX150万吨、苯50万吨及汽柴煤油品将近600万吨）预计18年年底建成，2019年Q1调试，2019年Q2完全达产，届时将大幅增厚公司业绩，一期投产后二期1400万吨炼油产能也将快速启动，最终实现“炼油→PX、苯、乙烯→PTA、乙二醇、己内酰胺→涤纶、锦纶”大化纤产业链完美闭环。

## 7.海利得

**车用涤纶工业长丝市场前景广阔，公司后续产能持续释放：**全球及中国汽车新增产量及保有量的增加，推动车用涤纶工业长丝市场需求的快速增长。安全气囊丝与锦纶66和涤纶的替换以及新增车产量采用的材料相关。安全带丝主要与新增汽车产量相关。高模低收缩丝不仅与汽车新增产量相关，更与汽车保有量密切相关。2018年4万吨车用丝能持续释放，4万吨高模低收缩丝项目前2万吨产能满产。

**帘子布获高端品牌轮胎认证，市场份额进一步扩大：**通过几年的认证和培育，帘子布产品的国际品牌客户（米其林，普利司通等）订单量有了突破性的增长，客户结构持续优化。轮胎帘子布到2020年市场需求预计达到82万吨。现公司已建3万吨帘子布产能，另有1.5万吨（18年下半年）和1.5万吨（19年下半年）投产，合计6万吨，帘子布产品的盈利能力将进一步提升。

**石塑地板业绩增长，未来有望更上一个台阶：**未来公司塑胶产品向具有较高发展潜力的石塑地板产品转移。2017年销售收入为1.47亿，同比增长37.98%以上。公司重视产品的持续研发，通过消化吸收、自主研发，掌握了较为完善的石塑地板产品设计技术和生产工艺技术。公司现有产能500万平米，2017年又规划新增1200万平米的产能，未来有望成为公司的重要增长点和利润来源。

## 8.卫星石化

**拥有C3一体化产业链，未来两年新增产能确保公司高速发展。**公司现已拥有年产45万吨丙烯装置、48万吨丙烯酸装置、45万吨丙烯酸酯装置、21万吨高分子乳液装置、9万吨高吸水性树脂装置、2.1万吨有机颜料中间体装置及30万吨聚丙烯装置。未来两年新增产能不断：18年6月份22万吨双氧水投产，18年年底45万吨丙烯投产，19年初15万吨聚丙烯投产、19年年中36万吨丙烯酸投产、18年投产的双氧水和丙烯全年贡献业绩。公司致力于通过C3产业链的经营与管理，形成C3产业生态圈，成为国内最好的C3产业生产商。

**供给端产能不足、需求端不断增长，丙烯酸及酯逐步向好。**供给端，丙烯酸行业上一轮产能扩张已结束，今年新增产能较少，国内只有江苏三木16万吨/年和山东诺尔8万吨/年装置投产。同时受环保因素影响，丙烯酸生产企业开工受限。另外，5月底至7月，国内主要丙烯酸生产企业进入检修期，近90万吨产能将相继不同时间的检修。需求端，受益于水性涂料、胶粘剂等下游产品的快速增长，下游需求增速维持9%左右。目前，公司丙烯酸丁酯市场占有率在30%以上，与同行华谊、巴斯夫和万华化学对于丙烯酸掌控话语权。

**着力推进乙烷裂解制乙烯项目，实现 C3、C2 的双轮驱动。**公司计划在连云港投入 300 多亿元建设乙烷裂解乙烯装置并配套相应下游。目前，公司已与美国能源传输公司签订了 300 万吨/年的丙烷协议，并共同出资 6.3 亿建设乙烷出口设施；与英国航海家气体运输公司签订了合作协议，新建 5 万吨乙烷运输船，2020 年 8 月交付；连云港整体设计已开始，开工会已于 1 月份结束。连云港码头报批正在进行，储存乙烷罐区已动工，装置用地土地平整完毕，装置于 2020 年 8 月建成。至 2020 年 8 月，乙烷裂解制乙烯一期（125 万吨）投产，2020 年后 C2（乙烯）产业会成为公司另一个支持产业。

## 9.海越股份

**宁波海越 18 年实现扭亏，二期已在规划：**宁波海越拥有 60 万吨/年丙烷脱氢装置、60 万吨/年异辛烷装置、5 万吨级化工专用码头及 40 万立方罐容，是江浙地区单体规模最大的高端石化产品丙烯的产销基地；异辛烷目前为全球单体规模最大，产量多年稳居市场第一。宁波二期已在规划中，预计将在碳三碳四深加工产业链延伸发展，落地后公司成本有望大幅降低。

**石化储运与贸易：资源雄厚，相辅相成。**北方石油年油品周转量 820 万吨，目前仓储面积 85 万立方米，拥有 5 万吨专业石化码头；本部诸暨有 5.2 万吨的成品油库以及 2200 立方米的液化气库，同时有 500 吨级的成品油运输码头以及 11 座加油站和 2 条石油专用铁路线，业务辐射范围在国内沿海地区。未来三沙分公司的设立及南港铁路投运将进一步拉动公司仓储业务发展；仓储与贸易相辅相成，协同效益显著，公司重组进一步补充贸易业务资金流。北方石油 18-19 年利润承诺分别为 1.00、1.26 亿，17 年业绩斐然，18 年业绩可期。

**PDH 价差维持高位，为公司主要业绩增长点：**2018 年 5 月份均价差为 2876 元/吨，较年初提升 96%。近期原油价格震荡上行，利好 PDH 产业链的盈利能力提升。长期来看 PDH 有广阔的发展空间，主要逻辑有三：油价大概率迎来温和复苏，石化行业盈利水平向好；国内丙烯供不应求，价格存在底部支撑；PDH 技术主要成本在于原料丙烷，丙烷为 LPG 主要成分，美国页岩油革命带来 NGL 爆发式增长，使全球 LPG 供需格局趋于改善，目前 LPG 供应增长快于需求，构筑丙烷价格天花板，叠加天然气对 LPG 的替代及比价效应，LPG 价格长期或将低位徘徊，PDH 技术成本优势明显。产品涨价业绩弹性大：子公司宁波海越共有丙烯产能 60 万吨，公司参股 51%，价差每扩大 1000 元/吨，归母净利润增加 2.22 亿元，EPS 增厚 0.48 元。

## 投资建议

国内一批化纤产业相关民营企业（主业为 PTA 和涤纶长丝）正处于大炼化投产前夕，不仅可以垂直一体化打通“炼化-化纤”全产业链，还可以横向往 C2 和 C3 产业链不断发展，相关公司盈利有望迎来数倍以上的提升。持续看好民营炼化四小龙：**恒力股份、桐昆股份、恒逸石化和荣盛石化**。同时，坚持稳扎稳打战略，专注涤纶长丝市场，潜心科研技术，“炼化-化纤”产业链被遗忘的凤凰—**新凤鸣**业绩和估值也相当具有吸引力。

**表8：相关公司业绩弹性**

企业	PTA 产能 (万吨)	涤纶产能 (万吨)	炼化权益产 能(万吨)	市值 + 增 发(亿元)	PTA 市值弹性 (万吨/亿元)	长丝市值弹性 (万吨/亿元)	炼化市值弹性 (万吨/亿元)	PTA 业绩弹性长丝业绩弹性	
								(上涨 100 元/ 吨, 亿元)	(上涨 100 元/ 吨, 亿元)
桐昆股份	400	580	400	314	1.36	1.97	1.36	2.56	3.72
恒逸石化	615	170	560	418	1.48	0.41	1.35	3.94	1.09
荣盛石化	600	100	1020	651	0.95	0.16	1.61	3.85	0.64
恒力股份	660	140	2000	741	0.91	0.19	2.76	4.23	0.90
新凤鸣	0	333	0	168	0.00	2.09	0.00	0.00	2.13

资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

**表9：相关公司估值预测**

企业	归母净利润(亿元)		EPS		PE	
	18E	19E	18E	19E	18E	19E
桐昆股份	28.8	42.0	1.58	2.31	10	7
恒逸石化	30.2	50.7	1.31	2.20	10	6
荣盛石化	29.1	67.0	0.51	1.17	20	8
恒力股份	40.9	103.1	0.81	2.04	17	7
新凤鸣	18.4	24.0	2.18	2.85	9	7

资料来源：中信建投证券研究发展部

当前尼龙 66 产品价格高位震荡，行业属寡头垄断，强烈推荐估值处于低位，原料供给有保障的**神马股份**。涤纶行业景气周期向上，推荐涤纶工业丝产能逐步释放的**海利得**。

**表10：相关公司业绩弹性**

企业	相关产品	产能(万吨)	权益产能(万吨)	业绩弹性(上涨 1000 元/吨对应利润 增收, 亿元)	
				业绩弹性(上涨 1000 元/吨, EPS 增厚)	
神马股份	己二胺	14.00	6.86	0.44	0.10
	己二酸	25.00	12.25	0.79	0.18
	尼龙 66 切片	15.00	10.00	0.64	0.14

资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

表11：相关公司估值预测

企业	归母净利润(亿元)		EPS		PE	
	18E	19E	18E	19E	18E	19E
神马股份	5.59	7.08	1.26	1.60	13	10
海利得	3.90	5.20	0.32	0.43	16	12

资料来源：中信建投证券研究发展部

原油价格维持高位，利好气头化工产品，C3 产业链推荐卫星石化和海越股份。

表12：相关公司估值预测

企业	归母净利润(亿元)		EPS		PE	
	18E	19E	18E	19E	18E	19E
海越股份	2.96	3.50	0.64	0.75	14	12

资料来源：中信建投证券研究发展部

## 风险分析

油价上行或下行超预期，宏观经济波动。

## 分析师介绍

**罗婷**：北京科技大学材料加工专业硕士，基础化工行业分析师；6 年化工行业研究经验，专注于从行业供需格局和公司成长性等角度发现和挖掘投资机会。2012 年、2017 年新财富基础化工入围、2017 年首届中国证券分析师金翼奖第一名、万得金牌分析师第二名。

**邓胜**：华东理工大学材料学博士，在《德国应用化学》等国际期刊发表论文 10 余篇，CFA 三级，基础化工行业研究员，3 年化工行业研究经验，曾任职于浙商证券研究所，18 年 1 月加入中信建投化工团队。

## 研究服务

### 社保基金销售经理

彭砚莘 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

### 机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

周瑞 010-85130749 zhourui@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

### 北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

### 私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

### 上海地区销售经理

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛皎 xuejiao@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

### 深广地区销售经理

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610)8513-0588  
传真：(8610)6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621)6882-1612  
传真：(8621)6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859