

“炼化-化纤”产业链周报：PTA 和长丝不

断创新高，推荐民营化工四小龙+新凤鸣

7月27日布伦特原油价格达74.29美元/桶，周环比上涨1.67%；WTI原油上涨至68.69美元/桶，周环比上涨0.63%，WTI与布伦特原油之间价差为5.60美元/桶，周环比放大16.42%。

PA66 价格及价差持续上涨，PA6 价差上涨：PA66切片价格及价差上涨，价格达35000元/吨，周环比上涨2.34%，价差28592.50元/吨，周环比上涨2.14%。本周PA6价格17800元/吨，周环比下跌0.56%，价差放大至1300元/吨，周环比上涨30.00%。上游原料方面，己内酰胺价格下跌至16500元/吨，周环比下跌2.37%；纯苯价格6650元/吨，周环比上涨3.10%；丁二烯价格1598美元/吨，周环比上涨1.40%；己二酸价格9550元/吨，与上周持平。

PTA 价格不断创新高：受原油市场影响，PX-PTA产业行情上涨。PX价格为8140元/吨，周环比上涨540元/吨，涨幅为7.11%；PX-石脑油价差为1490元/吨，周环比上涨540元/吨，涨幅为56.84%。PTA价格为6295元/吨，创近4年新高，周环比上涨192元/吨，涨幅为3.15%；PTA价差为922.6元/吨，周环比缩小164.4元/吨，跌幅为15.12%。

长丝价格不断创新高：POY主流产品报价为9850元/吨，创近4年新高，周环比上涨175元/吨，涨幅为1.81%；POY主流产品价差为1840.40元/吨，周环比下跌61.52元/吨，跌幅为3.23%。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、丙烯酸价差上涨，丙烯酸丁酯价差大幅下跌：

本周丙烷价格4920元/吨，与上周持平；丙烯价格8400元/吨，周环比上涨1.20%；丙烯价差2496元/吨，周环比上涨4.17%。正丁醇价格7800元/吨，周环比下跌3.70%。丙烯酸价格8700元/吨，周环比上涨3.57%；丙烯酸丁酯价格10700元/吨，周环比下跌10.83%。丙烯酸-0.7丙烯价差2820元/吨，周环比上涨8.88%。丙烯酸丁酯价差878元/吨，周环比下跌59.74%。

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**。PA66价格突破35000元/吨，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。原料轻质化，看好C3产业链，相关标的：**卫星石化和东华能源**。

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30日

市场表现



相关研究报告

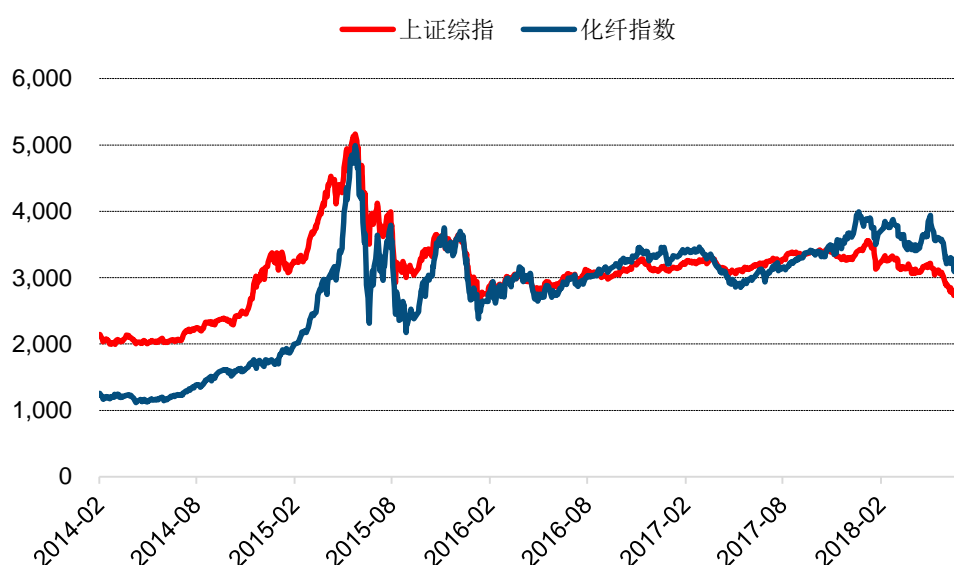
目录

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：纯苯、丁二烯上涨，己二酸持平，己内酰胺下跌.....	2
2.PA66 及 PA6：PA66 价格及价差上涨，PA6 价格下跌.....	3
原油-PX-PTA-涤纶长丝产业链基本面跟踪	4
1.原油：价格上涨，布伦特-WTI 价差扩大.....	4
2.PX：价格及价差上涨	5
3.PTA：价格上涨、PTA- PX 价差缩小.....	7
4.乙二醇（MEG）：价格上涨.....	10
5.涤纶长丝：价格上涨，价差下跌	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.丙烯价格价差上涨，丙烷价格持平，正丁醇价格下跌.....	14
2.丙烯酸价格价差上涨，丙烯酸丁酯价格价差下跌.....	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	18
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	20
8.卫星石化	21
9.海越股份	21
投资建议	23
风险分析	24

板块行情走势

本周化纤指数跑赢上证综指。截止 2018 年 7 月 27 日, 化纤指数报收 3470.81, 较上周 3333.29 上涨 137.52, 涨幅 4.13% (上证综指周变动 1.57%), 上证综指由 2829.27 上涨至 2873.59。石化化纤行业个股方面, 本周江南高纤领涨, 涨幅前五为江南高纤、澳洋科技、荣盛石化、新乡化纤、新凤鸣, 分别为 8.12%、7.89%、6.98%、6.08%、6.07%; 本周光威复材、神马股份、台化新材、泰和新材走低, 跌幅分别为-5.65%、-4.42%、-0.72%、-0.26%。近期油价走势大致呈现蛇形上爬状态, 以及全球经济呈现稳步增长态势使市场呈现上行趋势。

图1: 本周化纤指数跑赢上证综指



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

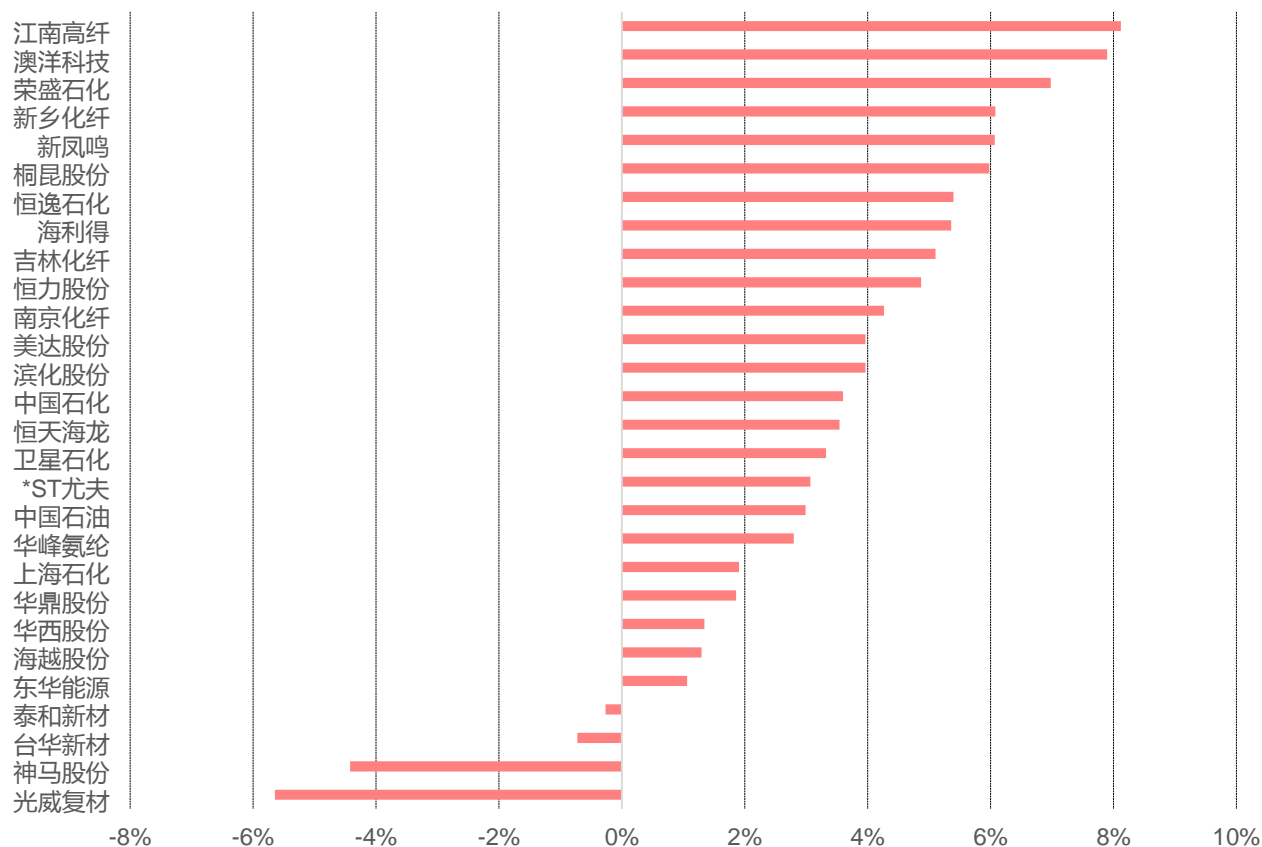
炼化产业链季度价差对比

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	1490	950	56.84	1240	1236	0.3
	PTA-0.66PX	922.60	1087	12.76	-15.12	830	-20.85
化纤	涤纶 POY 价差	1840.40	1901.92	-3.23	1575	1127	39.8
	己内酰胺价差	9584	10192	-5.97	9360	9344	0.2
	PA66-0.65 己二酸	28592.50	27992.50	2.14	25767	21092	22.1
C3	丙烯-1.2 丙烷	2496	2396	4.17	2904	2126	36.6
	丙烯酸-0.7 丙烯	2820	2590	8.88	2323	2610	-11.0
	丙烯酸丁酯价差	878	2181	-59.74	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：纯苯、丁二烯上涨，己二酸持平，己内酰胺下跌

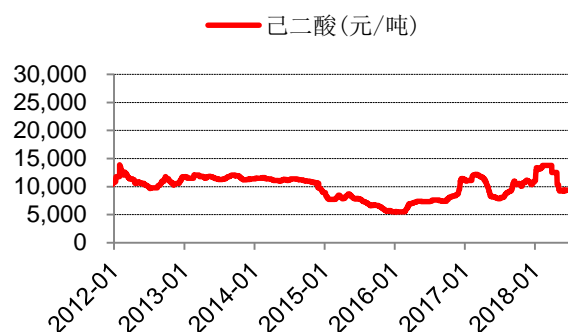
主要上游原料方面，己内酰胺价格 16500 元/吨，周环比下跌 2.37%；纯苯价格 6650 元/吨，周环比上涨 3.10%；丁二烯价格 1598 美元/吨，周环比上涨 1.40%；己二酸价格 9550 元/吨，与上周持平。

图3：纯苯价格变动



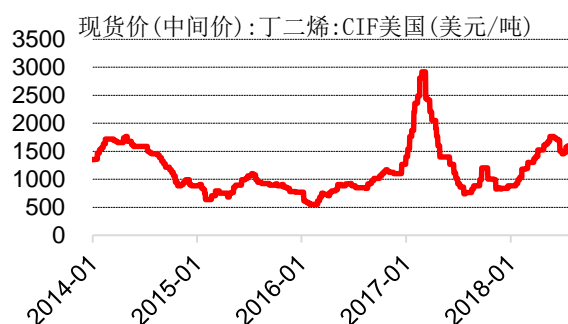
资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

图4：己二酸价格变动



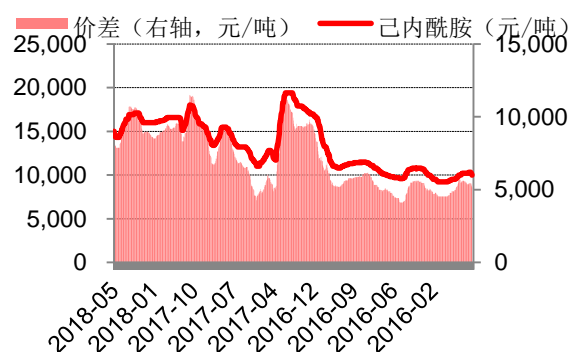
资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

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



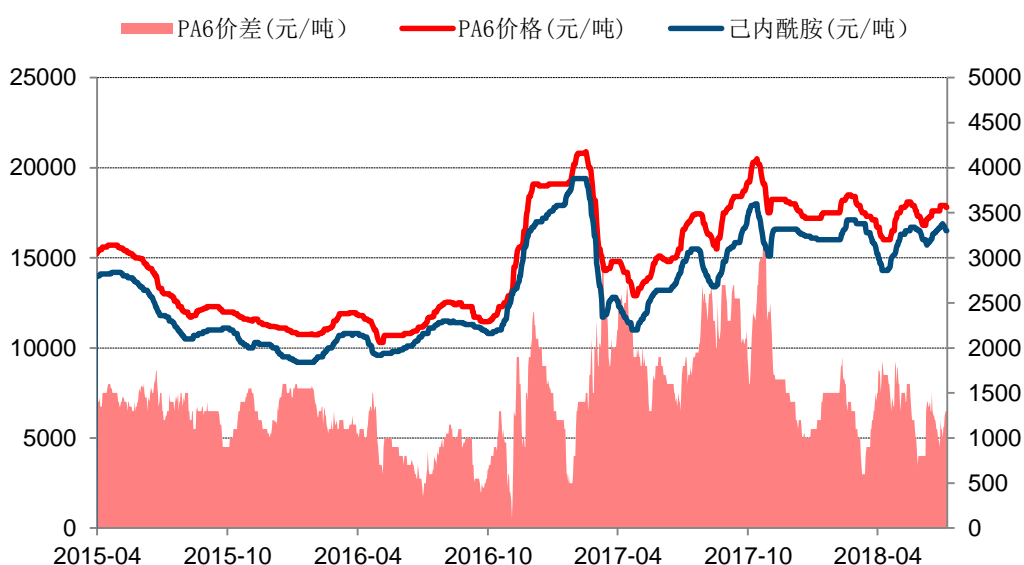
资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

2.PA66 及 PA6：PA66 价格及价差上涨，PA6 价格下跌

本周 PA66 切片价格及价差上涨，价格达 35000 元/吨，周环比上涨 2.34%，价差 28592.50 元/吨，周环比上涨 2.14%；PA6 价格 17800 元/吨，周环比下跌 0.56%，价差上涨至 1300 元/吨，周环比上涨 30.00%。

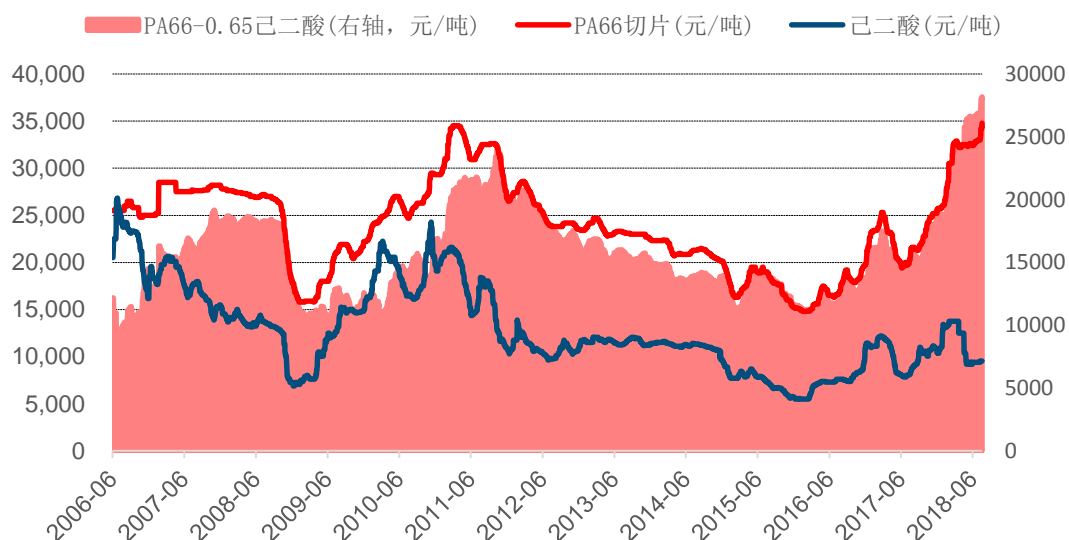
由于 18 年以来，奥升德、英威达、巴斯夫己二胺装置先后遭遇不可抗力，导致 PA66 原料紧缺，随着旺季到来，供需矛盾将持续扩大，8 月 PA66 将进入销量旺季，价格有望突破 2011 年高点 3.5 万/吨，将长期维持高位。

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

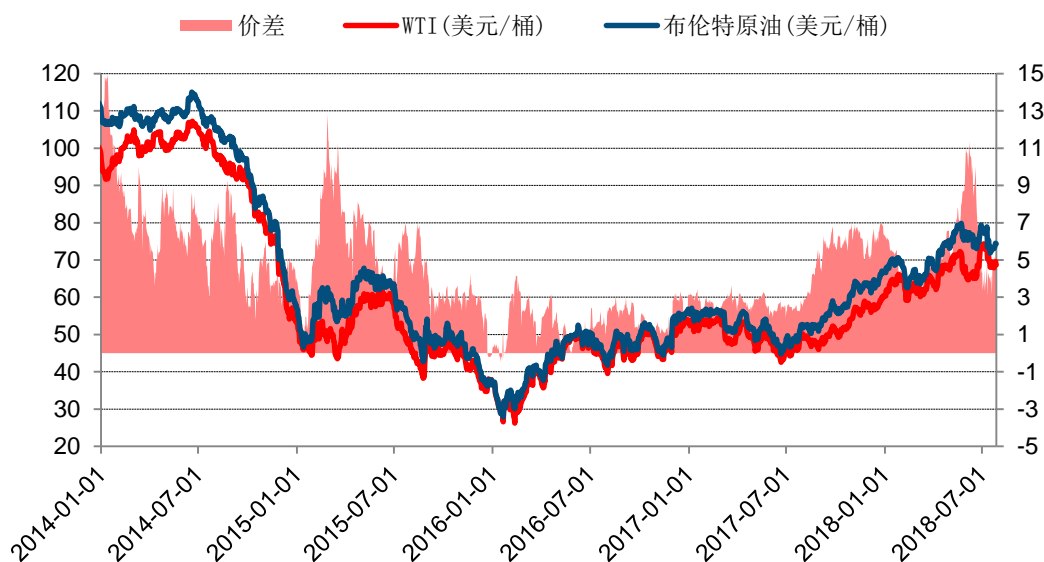
原油-PX-PTA-涤纶长丝产业链基本面跟踪

1.原油：价格上涨，布伦特-WTI 价差扩大

7月27日布伦特原油价格达74.29美元/桶，周环比上涨1.67%；WTI原油下跌至68.69美元/桶，周环比上

涨 0.63%，WTI 与布伦特原油之间价差为 5.60 美元/桶，周环比放大 16.42%。

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：价格及价差上涨

本周 PX 价格为 8140 元/吨，周环比上涨 7.11%；PX-石脑油价差为 1490 元/吨，周环比上涨 56.84%。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%。

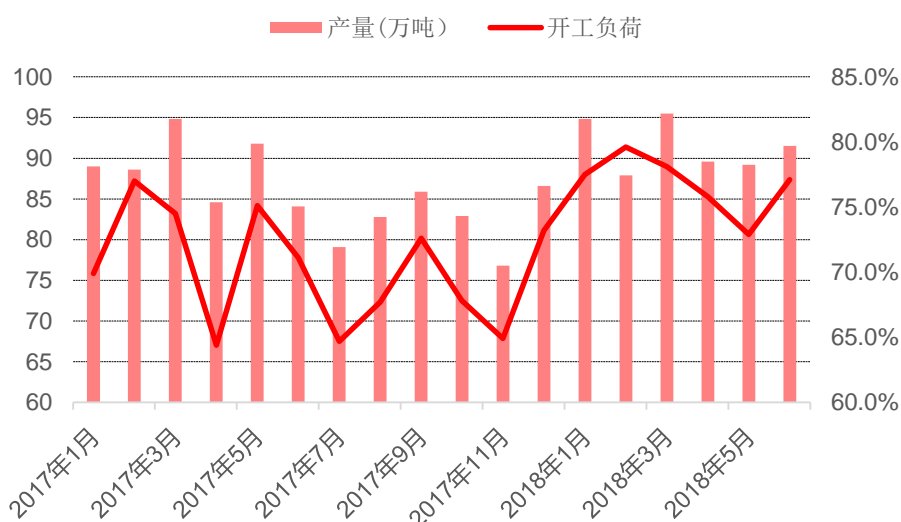
供给端，目前国内共有产能 1393 万吨，269 万吨处于检修停工状态，占比 19.31%。本周四川石化产能 65 万吨/年 PX 装置，于 2018 年 4 月 8 日开始检修，扩能至 75 万吨，于 6 月 30 日出料，于 7 月 11 日因意外停车，计划月末重启。

需求端，本周下游威石化、佳龙石化仍在检修，截止至 7 月 26 日，开工率为 81.54%，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；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：本周石脑油市场上行，本周三石脑油价格较上周同期上涨，生产成本上涨，PX 市场震荡上行，本周三 PX 中国到岸价较上周同期上涨，上涨幅度未超过成本上涨幅度，本周 PX 市场保持盈利态势，盈利水平下降。

综合来看，综合来看，近期国际油市空好交织，目前油市上行通道昭然若揭，但上行动力并不强劲，仍有逆转下滑风险，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 市场上涨。

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

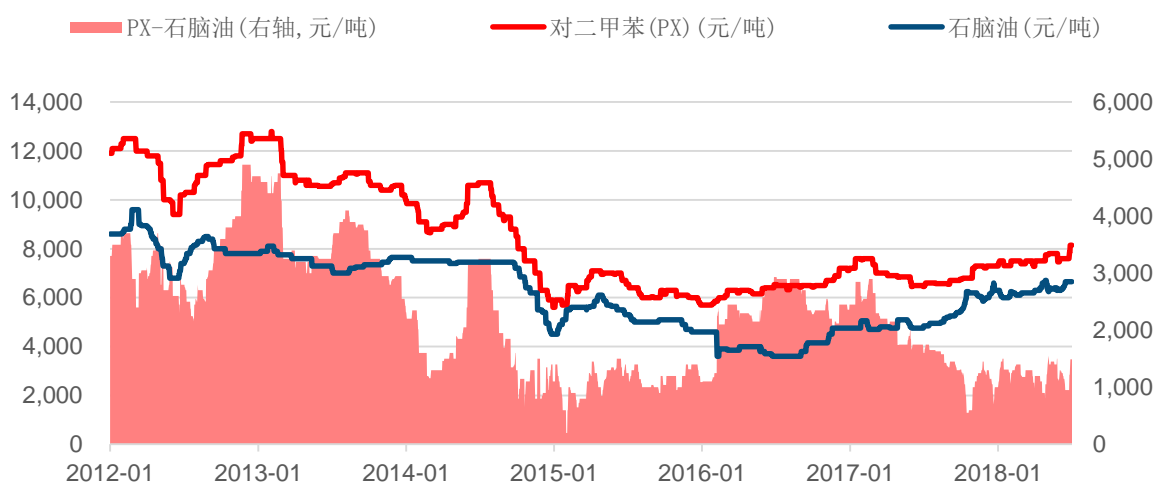
表2: 国内主要 PX 生产企业产能统计

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 价差缩小

PTA 价格为 6295 元/吨, 周环比上涨 192 元/吨, 涨幅为 3.15%, 近期产品价格不断创新高; PTA 价差为 922.6 元/吨, 周环比缩小 164.4 元/吨, 跌幅为 15.12%。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 78.8%, 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%。

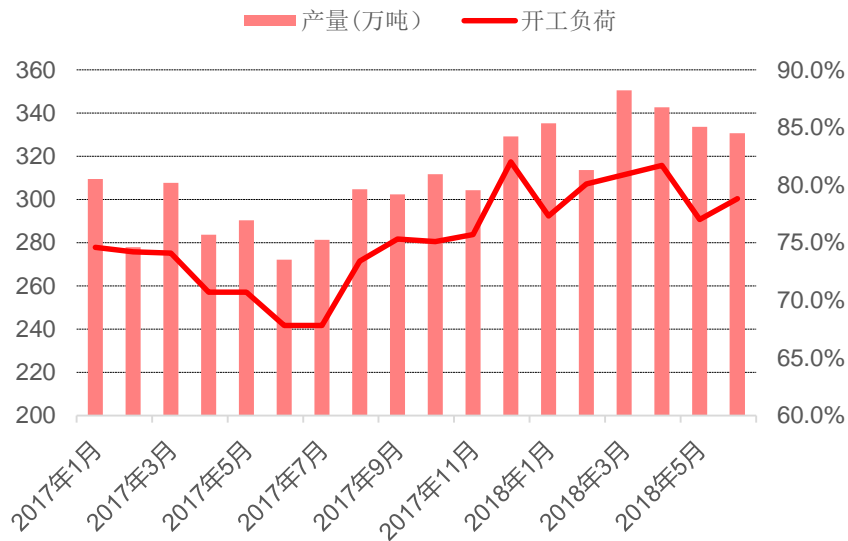
供给端, 本周蓬威石化、佳龙石化仍在检修, 截止至 7 月 26 日, 开工率为 81.54%, 重庆蓬威 90 万吨/年 PTA 装置, 于 5 月 5 日检修, 计划检修两个月, 现延期重启; 福建佳龙 60 万吨/年 PTA 装置, 于 6 月 13 日检修, 延期重启。

需求端, 本周聚酯切片下游工厂前期多适度补仓, 现阶段需求回落, 场内交投气氛转淡。

库存天数: 本周 PTA 库存天数为 4.00 天, 相比上周缩短 0.5 天, 周环比下降 2.84%。

综合来看, 近期国际油市空好交织, 目前油市上行通道昭然若揭, 但上行动力并不强劲, 仍有逆转下滑风险, 预计 PX 市场小涨, 对 PTA 成本端仍有一定支撑。后期来看, 供应水平依然偏紧, 供应端持续紧张, 预计下周 PTA 市场高位震荡。

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

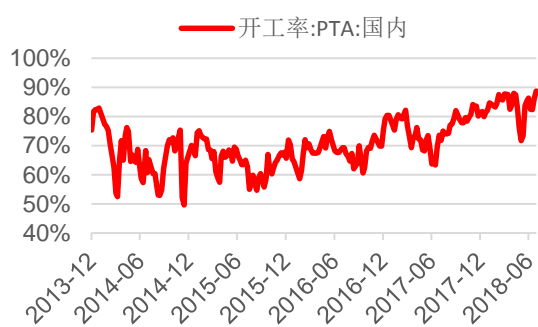
表3: 国内 PTA 生产企业开工情况

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
		150	计划7月检修15天左右
	桐昆石化	220	其中110万吨/年装置, 于6月13日检修, 已于6月17日重启
		150	运行正常
	虹港石化	120	于5月30日, 故障停车, 已于6月3日重启
	宁波台化兴业	70	运行正常
	亚东石化	70	已于7月2日检修, 于7月19日重启
	宁波利万聚酯	110	于7月16日重启
	江阴汉邦	110	于7月16日重启
60		于6月3日检修, 于7月1日重启	
扬子石化	35	长期停车	
	35	运行正常	
	60	延期重启	
仪征化纤	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%	

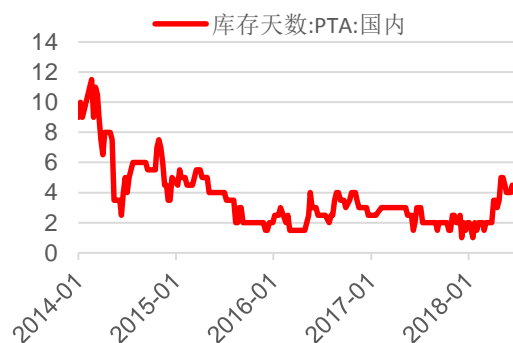
资料来源：百川资讯，中信建投证券研究发展部

图13：PTA 国内开工率



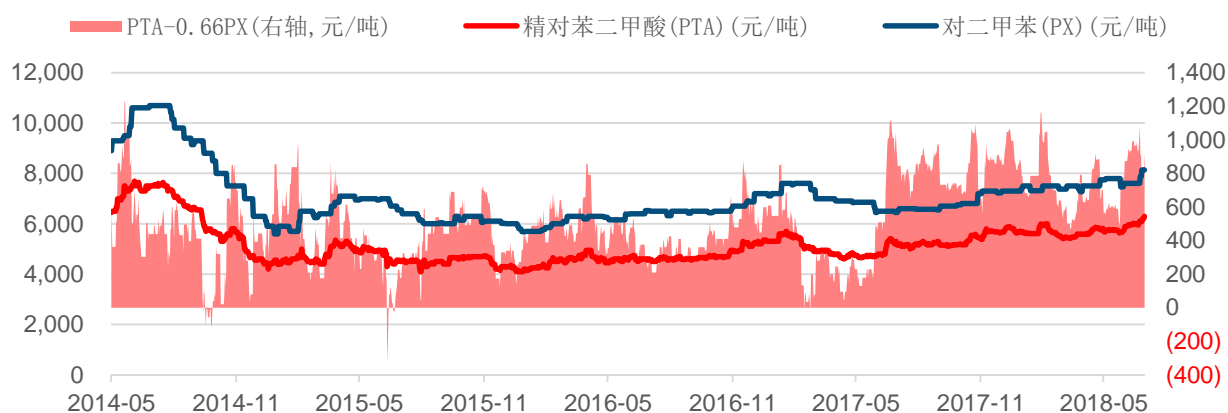
资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

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 7635 元/吨，周环比上涨 2.83%。

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：价格上涨，价差下跌

POY 主流产品报价为 9850 元/吨，周环比上涨 175 元/吨，涨幅为 1.81%；POY 主流产品价差为 1840.40 元/吨，周环比下跌 61.52 元/吨，跌幅为 3.23%。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	9750	9825	9850	9850	9850	9825	300	3.15
FDY	9825	9850	9900	9900	9900	9875	160	1.65
DTY	11050	11100	11200	11250	11250	11170	265	2.43

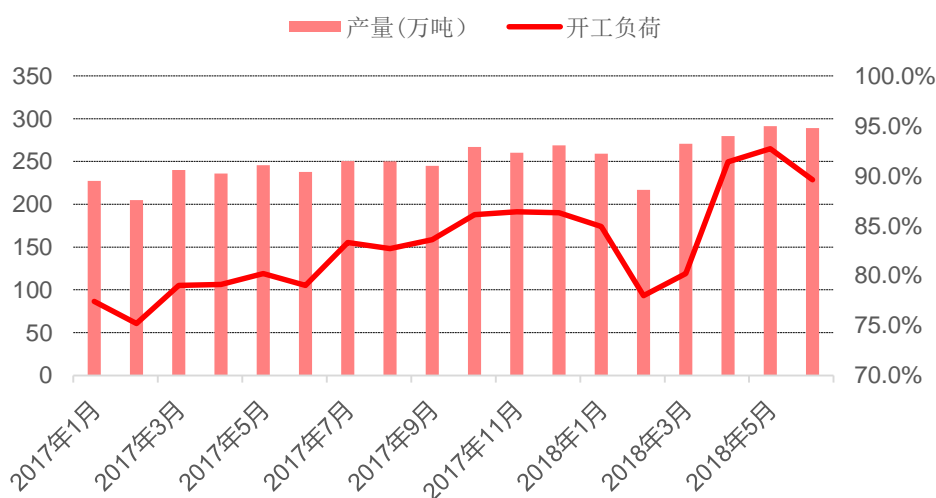
资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

本周初在无信息影响下，油价在 68 美元/吨一线窄幅震荡。而后周中因 EIA 数据公布利空，加之沙特两艘巨型油轮因在进入红海水域时接连遭也门胡塞武装袭击，因此沙特决定立即暂停在这一水域的石油运输，故此全球原油供应下降，致原油价格上涨，现在 69 美元/吨一点震荡。原油价格震荡上扬，社会库存低位支撑，本周 PTA 价格并未受到不良影响，故走势稳中偏强，现在 6146 元/吨震荡。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织企业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，但下游纺织企业采购积极性并未受到明显影响，故本周 DTY150D 中心价报价在 11325 元/吨，较上周价格上涨 300 元。江浙主流大厂平均产销在 100-110%，DTY 16-23 天。

POY：本周因原料价格稳中上涨，刺激下游纺织企业采购放量，本周下游纺织企业采购间接性放量，故依然保持较好氛围，本周 POY150D 中心价报价在 9815 元/吨，较上周上涨 265 元。江浙主流大厂平均产销在 100-110%，目前 POY 库存在 2-8 天。

FDY：受 PTA 走势稳中上扬影响，本周下游纺织企业采购间接性放量，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 11150 元/吨，较上周上涨 200 元，江浙主流大厂平均产销在 100-110%，FDY 在 7-13 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19日鹰翔一套于6月25日停车检修的20万吨聚合纺长丝装置已重启，目前已正常出丝，该装置POY和FDY各半；7月11日盛虹一套20万吨聚合纺长丝装置进入检修，预计于8月1日重启

生产负荷：本周83.65%，上周83.65%；

产销率：本周100-110%，上周90-100%；

库存：本周POY8天，DTY15.5天，FDY9天；

本周暂无长丝装置停车检修，故本周开工率维持不变，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有上升可能。

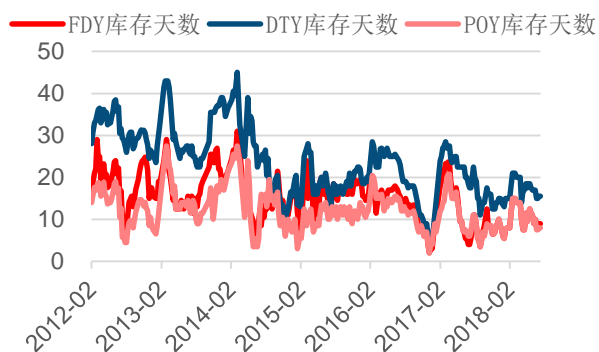
下周行情展望：

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，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。

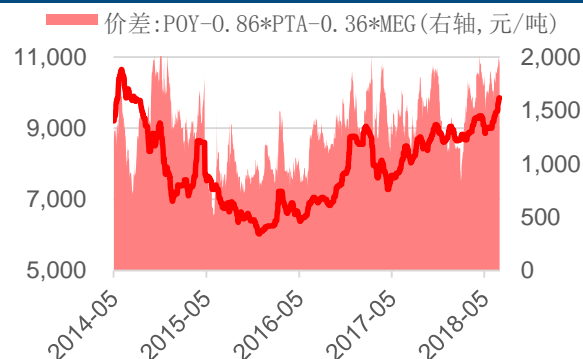
供应方面：目前涤纶长丝厂家的开工率维持高位，虽有个别品种供应偏紧，但常规供应面基本保持充裕。

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，故目前采购心态稳定。但另一方面受聚酯原料影响涤纶长丝重心偏高，而下游利润空间受挤压，故预计未来采购或有偏弱可能。

综上所述，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，且涤纶长丝库存正常偏低，但下游利润空间受挤压，故后市涤纶长丝重心走强概率任存，但下游采购力度或有偏弱可能。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

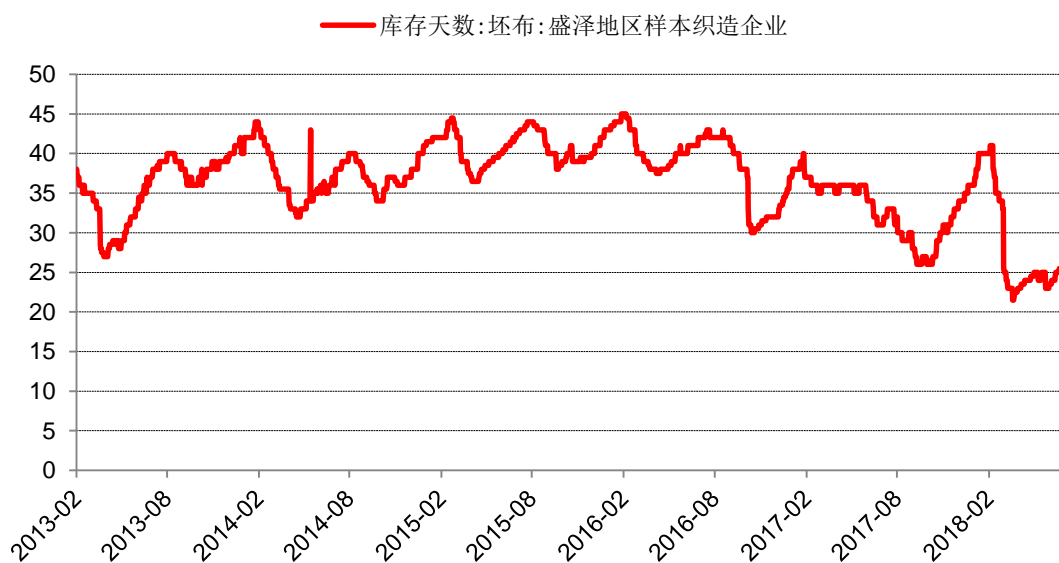
图19：涤纶长丝价格及价差变动


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26日（周四），盛泽地区样本织造企业坯布库存天数为27.5天，周环比上涨1.5天。较往年相比，处于历史低位。

图20：坯布库存天数



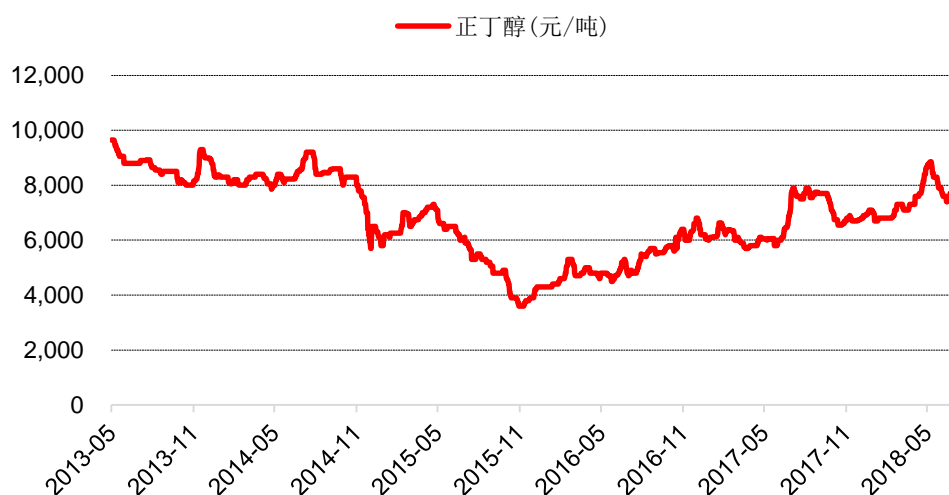
资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

C3 产业链基本面跟踪

1. 丙烯价格价差上涨，丙烷价格持平，正丁醇价格下跌

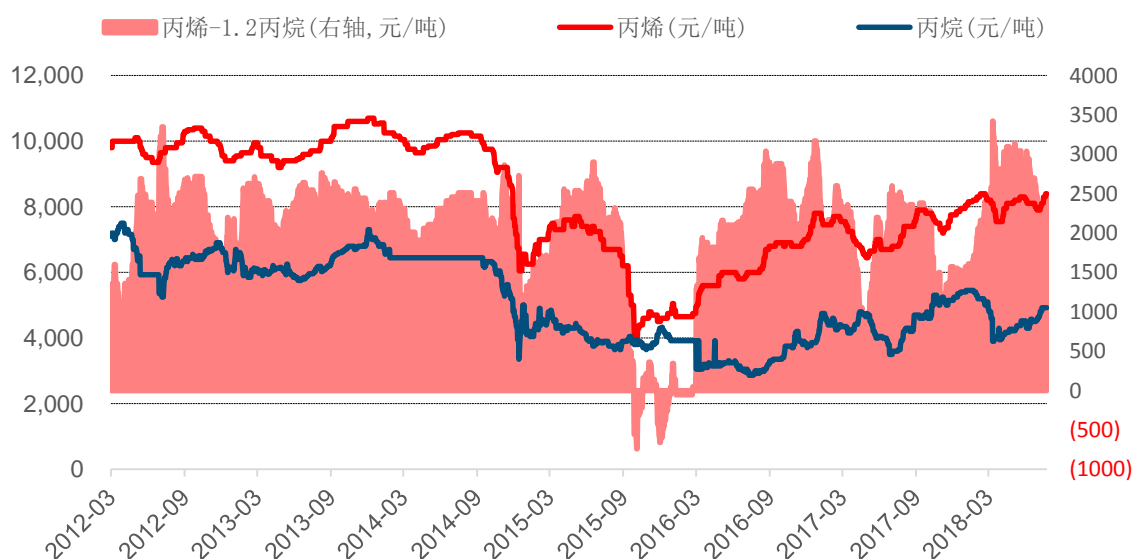
本周，丙烷价格 4920 元/吨，与上周持平；丙烯价格 8400 元/吨，周环比上涨 1.20%；丙烯价差 2496 元/吨，周环比上涨 4.17%。正丁醇价格 7800 元/吨，周环比下跌 3.70%。

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

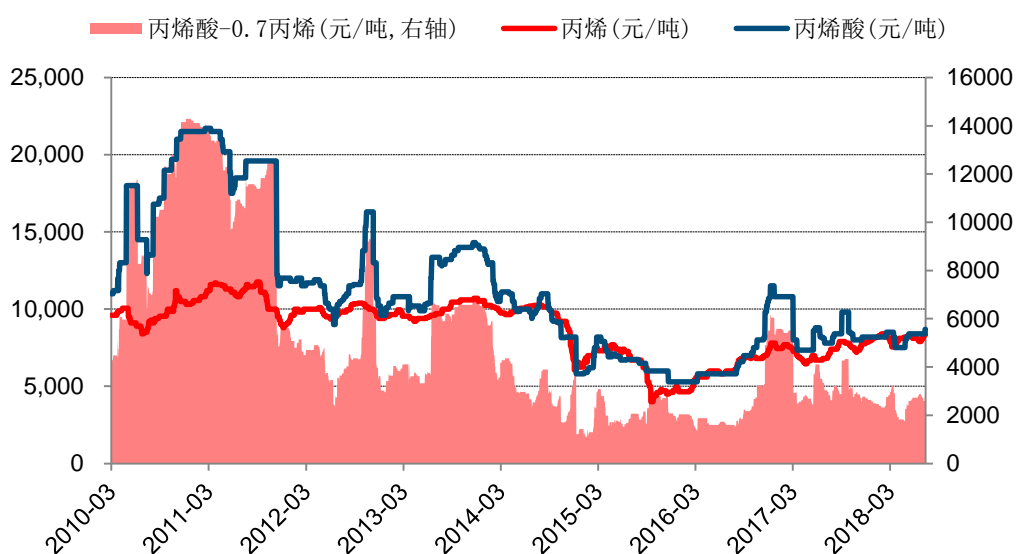


资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

2.丙烯酸价格价差上涨, 丙烯酸丁酯价格价差下跌

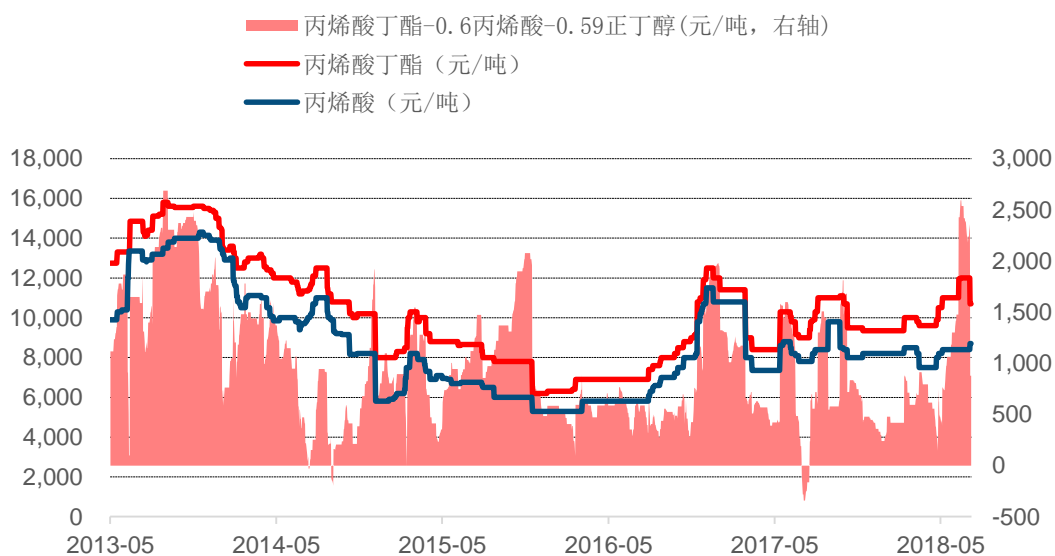
本周, 丙烯酸价格 8700 元/吨, 周环比上涨 3.57%; 丙烯酸丁酯价格 10700 元/吨, 周环比下跌 10.83%。丙烯酸-0.7 丙烯价差 2820 元/吨, 周环比上涨 8.88%。丙烯酸丁酯价差 878 元/吨, 周环比下跌 59.74%。

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
2018.7.27	7月23日,中美两国纺织服装业人士在纽约对特朗普政府贸易保护主义政策表示担忧,认为美国挑起的贸易争端可能给全球供应链和中美纺织服装贸易带来很大不确定性。中国纺织工业联合会副会长徐迎新在当天开幕的第十九届中国纺织品服装贸易展览会(纽约)上致辞说,中国纺织业作为高度市场化的产业,已经深度融入全球纺织服装供应链和价值链,与美国业界的贸易投资合作也不断加深。中国长期保持美国纺织品服装最大进口来源国的地位,而美国也是中国纺织业第一大出口市场。徐迎新表示,美国政府采取的加征关税等贸易保护措施实质上是对消费者征税,同时也会给终端品牌较为稳定的国际供应链带来不确定性。美国时尚产业协会会长朱莉娅·休斯说,该协会最新研究报告表明,特朗普政府贸易保护主义政策连续第二年成为美国时尚业采购经理们最为忧心的事项。报告同时发现,中国不仅依然是美国采购经理们的首选采购地,而且在节省成本、质量和合规等多个选项上,美国采购经理们都给中国打了高分。	中纤网 (http://www.ccfei.com/article/929469.htm)
2018.7.26	北京时间周三(7月25日)22:30,美国能源信息署(EIA)公布的数据显示,美国截至7月20日当周EIA原油库存减少614.7万桶,预期为减少223.4万桶。EIA汽油库存减少232.8万桶,预期减少120.7万桶,前值减少316.5万桶。精炼油库存减少10.1万桶,预期为增加40.3万桶。俄罗斯克拉荷马州库欣原油库存减少112.7万桶。(利好)	百川咨询 (http://www.baiinfo.com/Orders/News/5843/16416796)

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
2018.7.24	桐昆股份	桐昆集团股份有限公司关于公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过的公告 2018年7月23日,中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)第十七届发行审核委员会2018年第105次工作会议对桐昆集团股份有限公司(以下简称“公司”)公开发行可转换公司债券的申请进行了审核。根据会议审核结果,公司本次公开发行可转换公司债券的申请获得审核通过。
2018.7.26	恒逸石化	恒逸石化股份有限公司关于控股股东参与设立并购基金的进展公告 近日,公司接到控股股东浙江恒逸集团有限公司(以下简称“恒逸集团”)通知,恒逸集团作为有限合伙人参与的并购基金杭州信恒投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“并购基金”)成立项目公司绍兴柯桥恒鸣化纤有限公司(以下简称“恒鸣化纤”或“项目公司”)。项目公司通过竞拍获得绍兴滨海石化集团有限公司、浙江远东化纤集团有限公司以及浙江远东新聚酯有限公司位于绍兴市柯桥区滨海工业区的相关资产。前述资产经修复、重整后可从事化纤原料的生产、加工和销售业务。
2018.7.27	海利得	浙江海利得新材料股份有限公司2018年第二次临时股东大会决议公告 本次会议按照会议议程审议了议案,并采用记名投票方式进行了现场表决和网络投票表决,审议通过

时间	证券简称	公告摘要
2018.7.28	海越股份	<p>过了如下决议：审议通过了《关于公司募投项目终止或结项并将结余募集资金及利息收入永久补充流动资金的议案》会议表决结果：赞成股数为 516,457,704 股，占出席会议股东所持有效表决权股份总数的 99.9125%；反对股数为 452,100 股，占出席会议股东所持有效表决权股份总数的 0.0874%；弃权 300 股，占出席会议股东所持有效表决权股份总数的 0.0001%。</p> <p>海越能源集团股份有限公司关于控股股东一致行动人增持公司股份进展及增持计划延期的公告</p> <p>公司控股股东浙江海越科技有限公司（以下简称“海越科技”）一致行动人陕西长安航空旅游有限公司（以下简称“长安航旅”）计划自 2018 年 1 月 29 日起 6 个月内，通过二级市场择机增持本公司股份，增持数量不低于目前公司总股本的 0.2%，不超过目前公司总股本的 0.4%。2018 年 7 月 27 日，公司接到长安航旅通知，长安航旅于 2018 年 7 月 26 日通过二级市场增持本公司股票 213,100 股，占本公司总股本的比例为 0.0458%，达到本次增持计划数量下限的 22.88%。</p>
2018.7.28	荣盛石化	<p>荣盛石化股份有限公司 2018 年第二次临时股东大会决议公告</p> <p>本次会议以现场和网络投票相结合的方式，审议通过了如下议案：</p> <p>《关于控股子公司浙江石油化工有限公司签署<银团贷款合同>的议案》表决结果：同意 4,730,579,696 股，占出席会议所有股东所持的有表决权股份总数的 99.9999%；反对 3,700 股，占出席会议所有股东所持的有表决权股份总数的 0.0001%；弃权 0 股，占出席会议所有股东所持的有表决权股份总数的 0%。</p> <p>《关于提请公司股东大会授权公司董事会及董事长全权办理本次银团贷款具体事宜的议案》表决结果：同意 4,730,579,696 股，占出席会议所有股东所持的有表决权股份总数的 99.9999%；反对 3,700 股，占出席会议所有股东所持的有表决权股份总数的 0.0001%；弃权 0 股，占出席会议所有股东所持的有表决权股份总数的 0%。</p>

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	2018.7.24	浙江恒逸石化有限公司年产 7000 吨逸龙纱变形丝技术改造项目环评公示。
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。
新风鸣	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到了进一步巩固提升。
桐昆股份	2018.5.22	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（归母净利润 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 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/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制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

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