

推荐 (维持)

招商基础化工行业周报2018年8月第5周

2018年09月02日

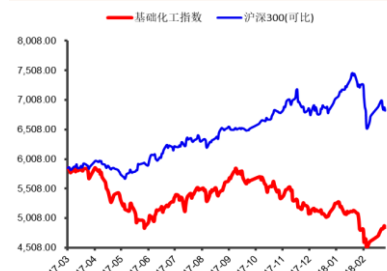
VB12、PX、烧碱涨幅居前，聚四氟乙烯、工业萘、聚合MDI跌幅较大

上证指数 2725
行业规模

		占比%
股票家数 (只)	265	8.3
总市值 (亿元)	23725	4.6
流通市值 (亿元)	15783	4.0

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-6.0	-2.9	15.6
相对表现	-2.5	-3.8	10.3



资料来源: 贝格数据、招商证券

相关报告

- 1、《电石、三聚氰胺涨幅居前，碳酸锂、VD3 跌幅较大——招商基础化工行业周报 2018 年 8 月第 4 周》2018-08-26
- 2、《聚四氟乙烯、工业萘涨幅居前，R410a、VB12 跌幅较大——招商基础化工行业周报 2018 年 8 月第 3 周》2018-08-20
- 3、《丙酮、二甲醚、苯酐涨幅居前，VB12、BDO 跌幅较大——招商基础化工行业周报 2018 年 8 月第 1 周》2018-08-12

周铮

010-57601786
zhouzheng3@cmschina.com.cn
S1090515120001

姚鑫

yaoxin@cmschina.com.cn
S1090516050001

段一帆

S1090518030001

钟浩

S1090518040001

本报告阐述了基础化工板块一周行情走势、产品价格及价差变化、重点推荐子行业及公司。

□ 板块整体走势

本周基础化工板块 (申万) 下降 0.37%，上证 A 指下降 0.16%，板块落后大盘 0.21 个百分点。涨幅排名前 5 的股份分别为汇得科技 (+33.06%)，美联新材 (+16.07%)，盐湖股份 (+13.44%)，两面针 (+9.07%)，三爱富 (+8.78%)。跌幅排名前 5 的个股分别为：重药控股 (-29.66%)，*ST 东南 (-18.58%)，鸿达兴业 (-14.29%)，嘉化能源 (-11.98%)，西陇科学 (-11.51%)。

此外，本周基础化工板块 (申万) 动态 PE 为 19.1 倍，低于 2015 年来的平均 PE 50.95%。

本周重点推荐公司：华鲁恒升、万华化学、利安隆、扬农化工、利尔化学、阳谷华泰、金禾实业、合盛硅业、新纶科技。

□ 化学品价格及价差走势

根据招商基础化工数据库统计的 207 个产品价格，周涨幅排名前 5 的产品分别为：国产维生素 B12 (+12.47%)，对二甲苯(PX) (+11.83%)，烧碱 (99% 片碱) (+9.25%)，R22 (+8.54%)，顺丁橡胶 (+8.19%)。周跌幅排名前 5 的产品分别为：聚四氟乙烯 (-24.32%)，工业萘 (-9.45%)，挂牌聚合 MDI (-7.94%)，醋酸 (31%) (-4.15%)。

根据招商基础化工数据库统计的 52 个产品价差，周涨幅排名前 5 的产品分别为：己二酸价差 (+28.17%)，环氧丙烷价差 (+16.41%)，烧碱价差 (+10.34%)，R22 价差 (+8.54%)，DMF 价差 (+7.86%)。周跌幅排名前 5 的产品分别为：PTA 价差 (-262.45%)，天胶-顺丁 (-27.98%)，天胶-丁苯 (-16.48%)，醋酸价差 (-9.73%)，顺酐法 BDO 价差 (-7.81%)。

风险提示：原油品价格大幅波动、下游需求不振、环保压力升级。

正文目录

一、行业走势	4
二、 本周重点推荐公司	5
三、化工品价格走势	7
四、团队近期报告回顾	11
五、行业要闻回顾	12
六、上市公司重要公告整理	14
七、未来 2 周大事提醒表	15
八、重点公司估值表	16

图表目录

图 1: 一周涨幅前五个股 (%)	4
图 2: 一周跌幅前五个股 (%)	4
图 3: 化工板块及上证 A 指 PE(TTM)走势	4
图 4: 子行业一周变动幅度	5
图 5: 子行业六个月变动幅度	5
图 6: 一周涨幅前五产品价格	7
图 7: 一周跌幅前五产品价格	7
图 8: 国产维生素 B12 价格走势	8
图 9: 对二甲苯 (PX): 天津石化价格走势	8
图 10: 烧碱 (99%片碱) 价格走势	8
图 11: R22 价格走势	8
图 12: 顺丁橡胶价格走势	8
图 13: 聚四氟乙烯价格走势	8
图 14: 工业萘价格走势	9
图 15: 挂牌聚合 MDI 价格走势	9
图 16: 醋酸价格走势	9
图 17: 盐酸 (31%) 价格走势	9
图 18: 一周涨幅前五产品价差	9
图 19: 一周跌幅前五产品价差	9

图 20: 己二酸价差走势	10
图 21: 环氧丙烷价差走势	10
图 22: 烧碱价差走势	10
图 23: R22 价差走势	10
图 24: DMF 价差走势	10
图 25: PTA 价差走势	10
图 26: 天胶-顺丁价差走势	11
图 27: 天胶-丁苯价差走势	11
图 28: 醋酸价差走势	11
图 29: 顺酐法 BDO 价差走势	11
图 30: 基础化工行业历史 PE Band	17
图 31: 基础化工行业历史 PB Band	17
表 1: 近期报告汇总	11
表 2: 行业要闻回顾	12
表 3: 上市公司重要公告整理	14
表 4: 未来 2 周大事提醒表	15
表 5: 重点公司估值表	16

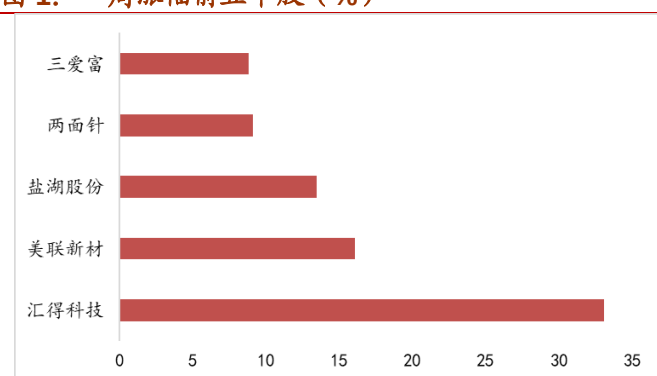
一、行业走势

1.1 板块整体走势

本周基础化工板块(申万)下降 0.37%，上证 A 指下降 0.16%，板块落后大盘 0.21 个百分点。涨幅排名前 5 的股份分别为汇得科技(+33.06%)，美联新材(+16.07%)，盐湖股份(+13.44%)，两面针(+9.07%)，三爱富(+8.78%)。跌幅排名前 5 的个股分别为：重药控股(-29.66%)，*ST 东南(-18.58%)，鸿达兴业(-14.29%)，嘉化能源(-11.98%)，西陇科学(-11.51%)。

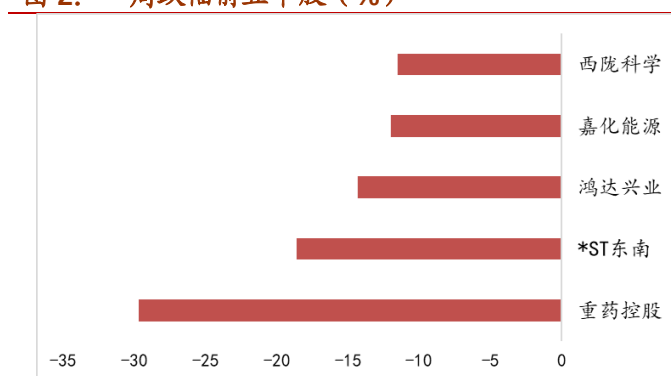
此外，本周基础化工板块(申万)动态 PE 为 19.1 倍，低于 2015 年来的平均 PE 50.95%。

图 1：一周涨幅前五个股(%)



资料来源：wind、招商证券

图 2：一周跌幅前五个股(%)



资料来源：wind、招商证券

图 3：化工板块及上证 A 指 PE(TTM)走势

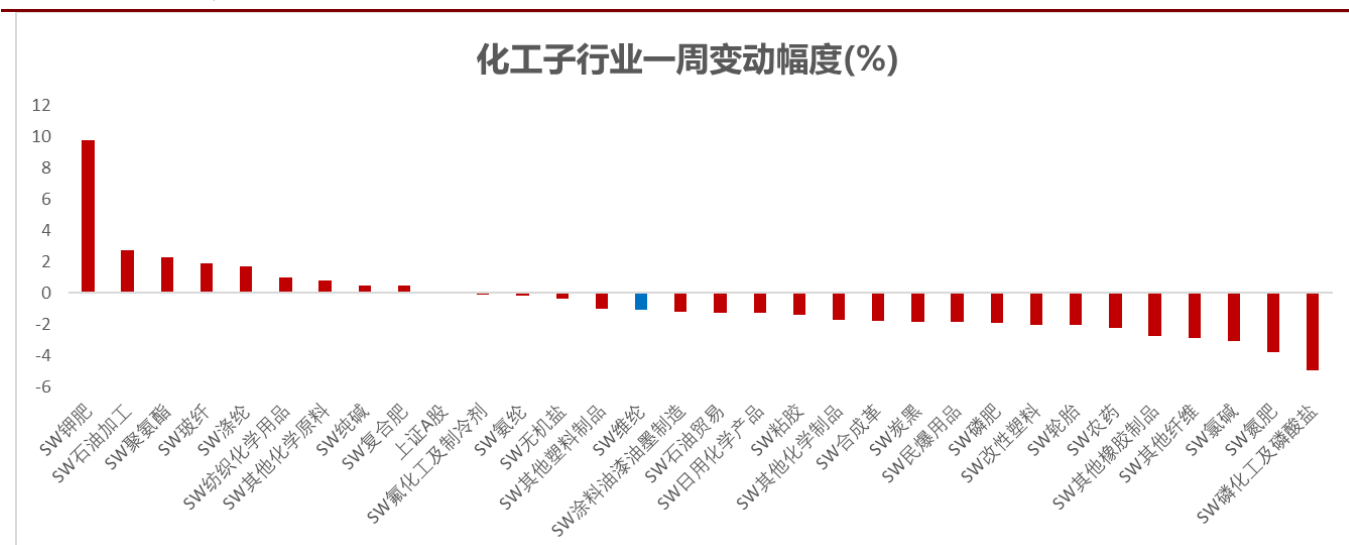


资料来源：wind、招商证券

1.2 细分子行业走势

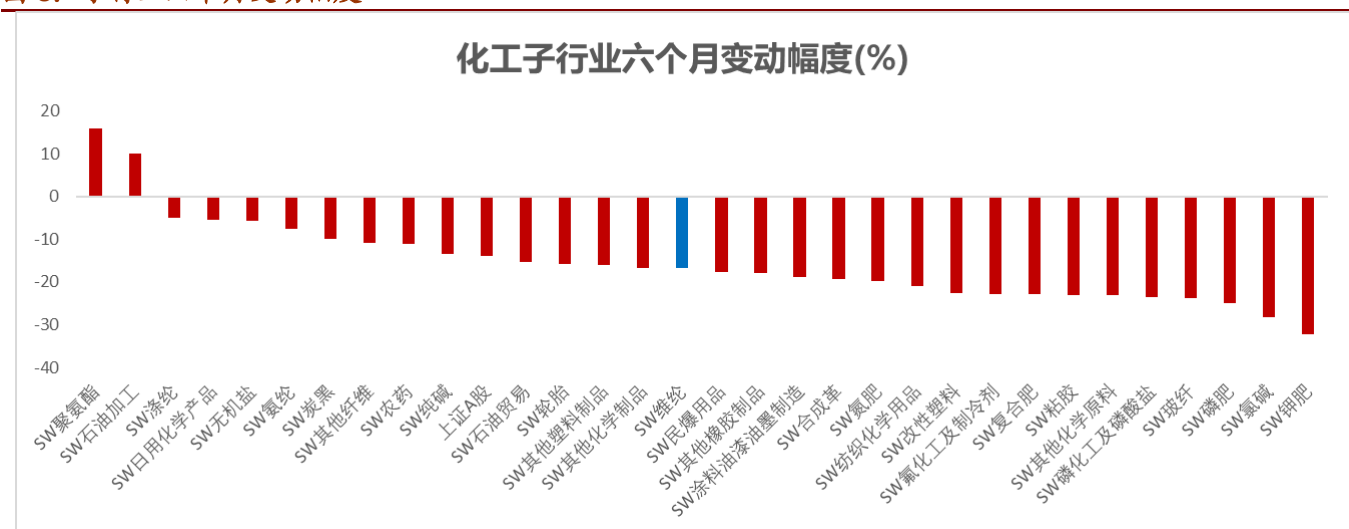
本周上涨的化工子行业共有 9 个，占总细分行业数量的 28.13%，上涨幅度前五的子行业为：钾肥(+9.75%)，石油加工(+2.73%)，聚氨酯(+2.29%)，玻纤(+1.85%)，涤纶(+1.72%)。本周下跌的化工子行业共有 23 个，占总细分行业数量的 71.87%，跌幅排名前 5 的子行业为：磷化工及磷酸盐(-4.97%)，氮肥(-3.82%)，氯碱(-3.10%)，其他纤维(-2.89%)，其他橡胶制品(-2.74%)。

图 4: 子行业一周变动幅度



资料来源: wind、招商证券

图 5: 子行业六个月变动幅度



资料来源: wind、招商证券

二、本周重点推荐公司

1) 华鲁恒升: 二季度业绩维持高增长, 原料煤价格下跌致产品盈利状况继续向好。在环保回头看及江苏盐城等地多个化工园区被关停的边际趋严的形势下, 我们继续维持产品价格高景气的判断, 国际原油在地缘政治及供需错配等因素影响下有望维持较高价位, 公司作为煤化工龙头的成本优势将进一步体现。新建产能陆续投放带来业绩增量, 50万吨乙二醇项目预计9月投产助力未来成长。醋酸行业供需较紧格局仍将持续, 公司成本优势充分受益涨价。预计公司18-20年净利润28.59亿/33.25亿/36.08亿元, EPS分别为1.76元/2.05元/2.23元, 维持“强烈推荐-A”评级。

2) 万华化学: MDI需求保持年均增速6%以上的增长, 公司未来将在烟台和宁波原有装置基础上技改增加产能80万吨, 运用第六代技术生产成本将大幅降低, 在新一轮巨头产能扩张中有望率先投产抢占先机, 未来即使MDI价格回落, 盈利能力仍能维持较高水平。八角工业园二期项目陆续投产, 已投产的PDH项目及新材料放量贡献业绩, PC

二期 13 万吨和 30 万吨 TDI 项目预计 18 年底投产，未来百万吨乙烯及其他新材料项目快速推进，未来成长可期。本次以低于公司现有 PE 的估值注入 BC 公司、宁波工业园 25.5% 股权，BC 公司主要产品有 MDI 产能 30 万吨和 TDI 产能 25 万吨，万华在产能规模和全球布局更上一层楼，作为国内化工巨头迈向全世界。不考虑资产注入，我们预计公司 18-20 年 EPS 分别为 4.69 元/5.52 元/5.79 元，对应 PE 为 10/8.6/8.2，若按方案注入，显著增厚公司 EPS，对应 18 年估值 7.7 倍，维持“强烈推荐-A”评级。

3) 利安隆：高分子材料抗老化剂市场规模大、成长性好，随着下游高分子材料品质的持续提升，越来越重视抗老化剂的添加量以及添加品类，全球抗老化业务在未来很长一段时期将大有作为。公司是国内领先的高分子材料抗老化技术企业，品牌在全球具有较高知名度，凭借丰富的研发经验和应用技术，实现了抗老化剂各品种的全覆盖，与众多高端高分子材料企业形成了良好的合作关系，拥有强大的渠道壁垒，上市后筹备了一定规模的募投项目，以解决产能供不应求的瓶颈，未来公司产品结构将不断优化，市场供应能力和保障能力大幅提升，业绩将长期持续增长。完成大额员工持股计划，表明对公司的长期发展信心。我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 1.70 亿/2.15 亿/2.59 亿，EPS 分别为 0.95 元/1.19 元/1.44 元，公司布局明确，行业竞争力强，成长性确定，未来将跻身全球同行前列，维持“强烈推荐-A”投资评级。

4) 金禾实业：基础化工各主要产品互有涨跌，但基本维持较高景气度，周期性较强的基础化工业务显现出极强的韧性。精细化工产品安赛蜜与麦芽酚仍处于寡头垄断的状态，新产品三氯蔗糖顺利扩产至 1500 吨、目前处于满产状态，优势卡位抢占对手停产的市场份额，并规划继续扩产至 3500 吨。公司计划投资 22.5 亿元在定远县建设循环经济产业园，一期主要上马以氯气为原料的麦芽酚、氯化亚砷及消毒剂项目，预计 2019 年投产，加速建设助力公司成长，针对现有化工产品下游原料开发，实现产业链垂直一体化整合。预计 2018-2020 年净利润为 11.2 亿元/12.3 亿元/16 亿元，EPS 为 1.99 元/2.17 元/2.83 元，给予“强烈推荐-A”投资评级。

5) 扬农化工：环保高压致菊酯中间体供应紧张，公司一体化布局受益菊酯涨价，功夫菊酯由 17 年 5 月的 15.4 万元/吨涨至目前的 25 万元/吨，联苯菊酯同期由 22-23 万元/吨涨至 36-38 万元/吨。公司麦草畏目前产能 2.5 万吨，受益于抗麦草畏转基因大豆和棉花种子不断推广，麦草畏需求快速增长带来公司产品放量价稳，未来如东三期投资完善产品系列助力未来增长。公司作为国内农药行业一体化优势明显的绝对龙头，预计 2018-2020 年净利润为 11.03 亿元/12.12 亿元/14.14 亿元，EPS 为 3.56 元/3.91 元/4.56 元，维持“强烈推荐-A”投资评级。

6) 利尔化学：公司是国内草铵膦行业龙头企业，由于草铵膦技术壁垒较高导致国内竞争对手 2018 年规模化生产概率较小，维持草铵膦价格处于高位运行的判断。公司 7000 吨产能预计下半年投放，新工艺成本相比同行大幅降低。公司目前月产量超过七百万吨，年产能接近一万吨。预计 2018-2020 年净利润为 5.80 亿元/7.26 亿元/8.93 亿元，给予“强烈推荐-A”投资评级。

7) 阳谷华泰：橡胶助剂产能主要集中在山东、天津、河南等污染防治重点区域，在国家环保核查持续高压之下，部分环保及技术更新不达标企业出现了停产限产，而具备环保和技术优势的企业则能扩大市场份额。助剂部分品种近两三年供给量下降，价格出现大幅上涨，其中，促进剂 NS 从 2017Q1 的 2.87 万元/吨上涨至 4.08 元/吨，促进剂 CBS 从 2017Q1 的 2.2 万元/吨上涨至 3.1 万元/吨。公司产品众多、生产工艺环保优势明显，受益行业高景气业绩快速增长。配股投建年产 2 万吨不溶性硫磺、1.5 万吨促进剂 M 和 1 万吨促进剂 NS 项目，并参股达诺尔进入电子化学品领域，助力公司未来业

绩增长。预计公司 2018-2020 年净利润分别为 4.34 亿元/4.97 亿元/5.82 亿元, EPS 分别为 1.16 元/1.33 元/1.55 元, 给予“强烈推荐-A”投资评级。

8) 合盛硅业: 硅产业链准入门槛提高, 环保高压将进一步淘汰工业硅-有机硅部分落后产能, 未来新增产能极为有限; 主要下游建筑、电子等需求平稳增长, 行业供需结构持续改善, 工业硅-有机硅进入景气周期。公司是我国硅基新材料行业中业务链最完整、生产规模最大的企业之一, 随着“鄯善硅业 40 万吨工业硅及配套热电联产”及“10 万吨硅氧烷及下游深加工”项目的稳步推进, 公司有望成为全球最大工业硅和一流的有机硅材料生产商。预计 2018-2020 年净利润为 30.91 亿元/44.25 亿/48.86 亿元, EPS 为 4.61 元/6.6 元/7.29 元, 给予“强烈推荐-A”投资评级。

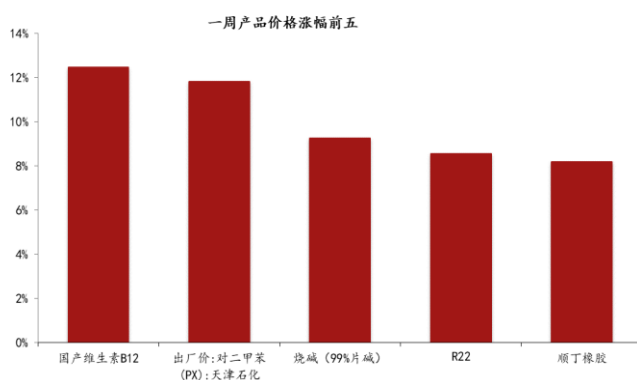
9) 新纶科技: 公司布局的各类新材料产能将逐步释放, 目前常州一期功能性膜产品突破下游客户, 有望持续放量; 二期铝塑膜产线建设和客户开拓顺利; 三期 TAC 膜产线按计划推进。铝塑膜产能快速释放, 收购日本凸版印刷并运用其技术在常州规划两套 300 万平米/月生产线, 第一套将于 18 年 6 月转入试生产, 与下游客户多氟多、捷威等在铝塑膜领域深度合作, 与孚能签订战略合作协议, 自 2018 年 5 月至 2020 年 12 月公司根据孚能需求计划向其提供累计 1900 万平米的铝塑膜, 未来公司将成为国内最大的动力电池铝塑膜供应商。预计 2018-2020 年净利润为 4.82 亿元/7.46 亿/9.62 亿元, EPS 为 0.43 元/0.67 元/0.86 元, 给予“审慎推荐-A”投资评级。

三、化工品价格走势

3.1 价格统计

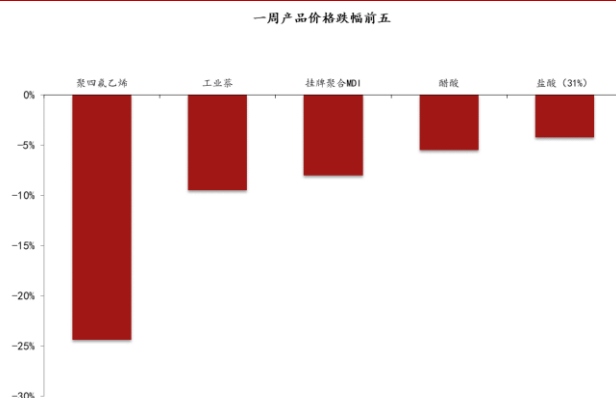
根据招商基础化工数据库统计的 207 个产品价格, 周涨幅排名前 5 的产品分别为: 国产维生素 B12 (+12.47%), 对二甲苯(PX) (+11.83%), 烧碱(99%片碱) (+9.25%), R22 (+8.54%), 顺丁橡胶 (+8.19%)。周跌幅排名前 5 的产品分别为: 聚四氟乙烯 (-24.32%), 工业萘 (-9.45%), 挂牌聚合 MDI (-7.94%), 醋酸 (-5.46%), 盐酸(31%) (-4.15%)。

图 6: 一周涨幅前五产品价格



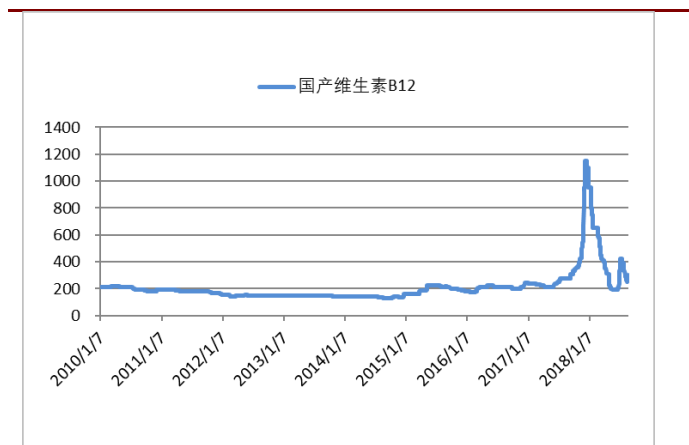
资料来源: Wind、招商证券

图 7: 一周跌幅前五产品价格



资料来源: Wind、招商证券

图 8: 国产维生素 B12 价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 9: 对二甲苯 (PX): 天津石化价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 10: 烧碱 (99%片碱) 价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 11: R22 价格走势



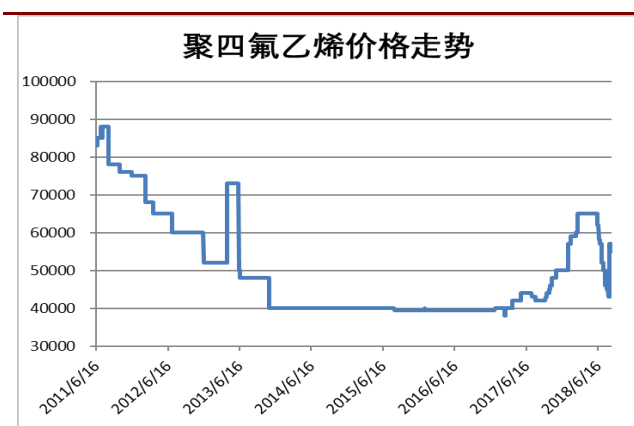
资料来源: Wind、招商证券

图 12: 顺丁橡胶价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 13: 聚四氟乙烯价格走势



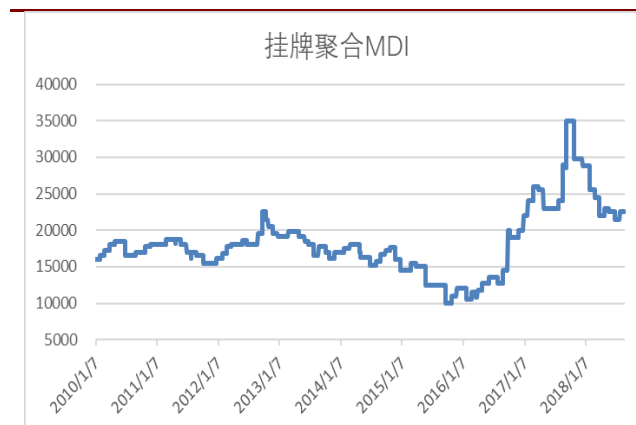
资料来源: Wind、招商证券

图 14: 工业萘价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 15: 挂牌聚合 MDI 价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 16: 醋酸价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 17: 盐酸 (31%) 价格走势



资料来源: Wind、招商证券

3.2 价差统计

根据招商基础化工数据库统计的 52 个产品价差, 周涨幅排名前 5 的产品分别为: 己二酸价差 (+28.17%), 环氧丙烷价差 (+16.41%), 烧碱价差 (+10.34%), R22 价差 (+8.54%), DMF 价差 (+7.86%)。周跌幅排名前 5 的产品分别为: PTA 价差 (-262.45%), 天胶-顺丁 (-27.98%), 天胶-丁苯 (-16.48%), 醋酸价差 (-9.73%), 顺酐法 BDO 价差 (-7.81%)。

图 18: 一周涨幅前五产品价差

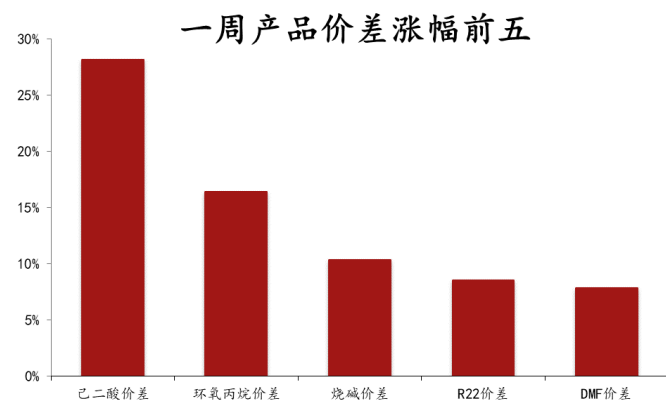
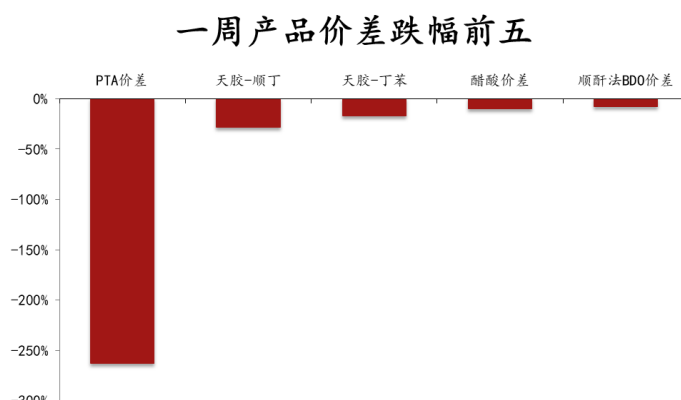
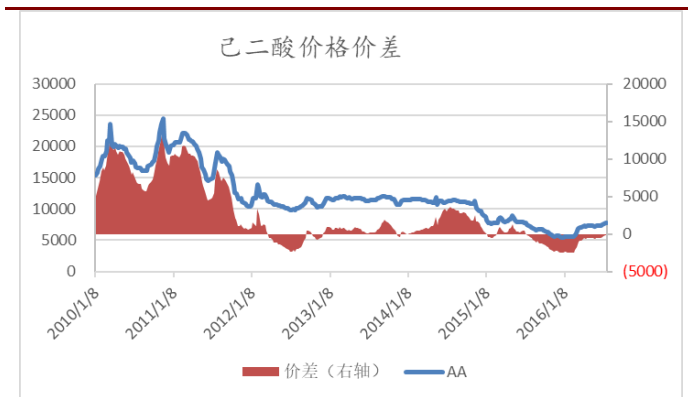


图 19: 一周跌幅前五产品价差



资料来源: Wind、招商证券

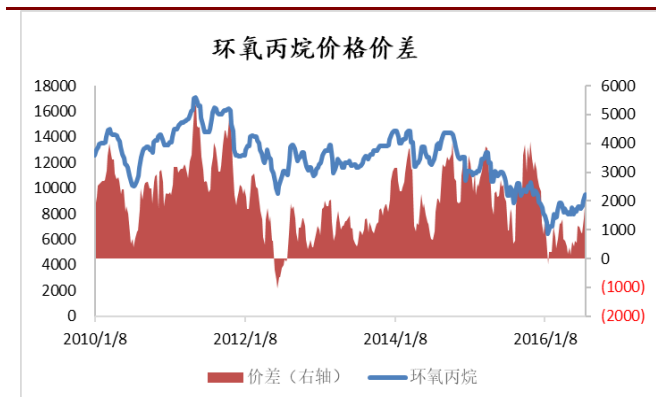
图 20: 己二酸价差走势



资料来源: Wind、招商证券

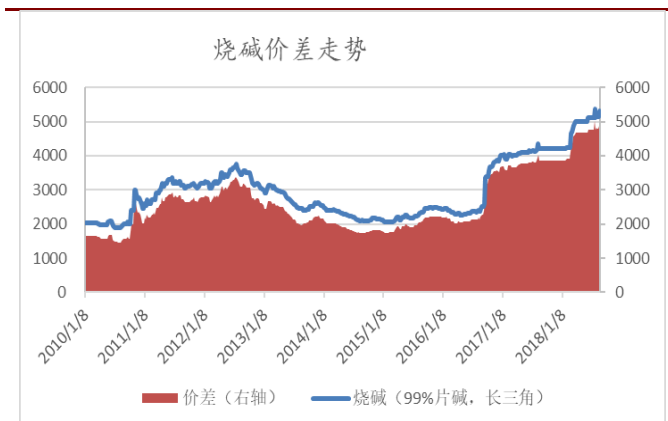
资料来源: Wind、招商证券

图 21: 环氧丙烷价差走势



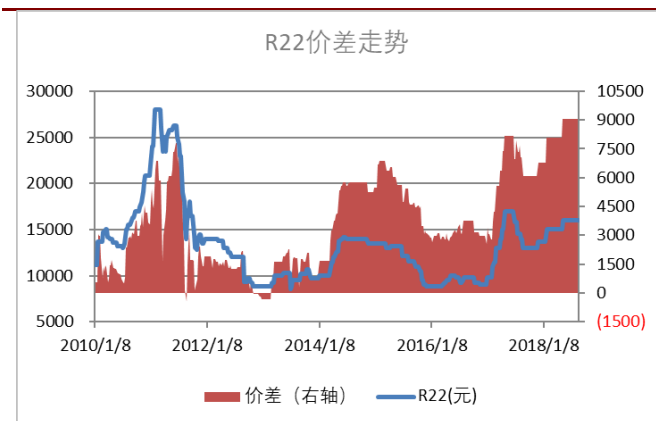
资料来源: Wind、招商证券

图 22: 烧碱价差走势



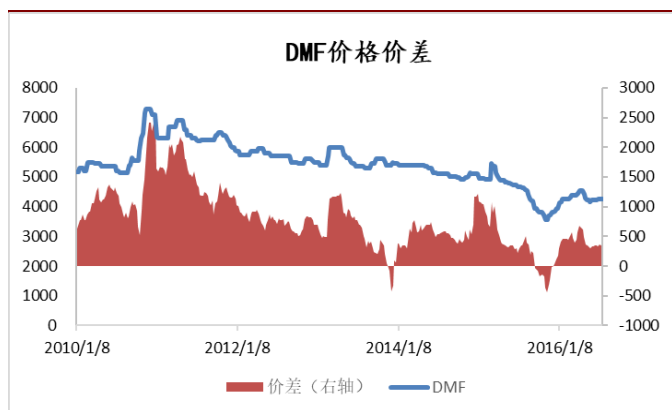
资料来源: Wind、招商证券

图 23: R22 价差走势



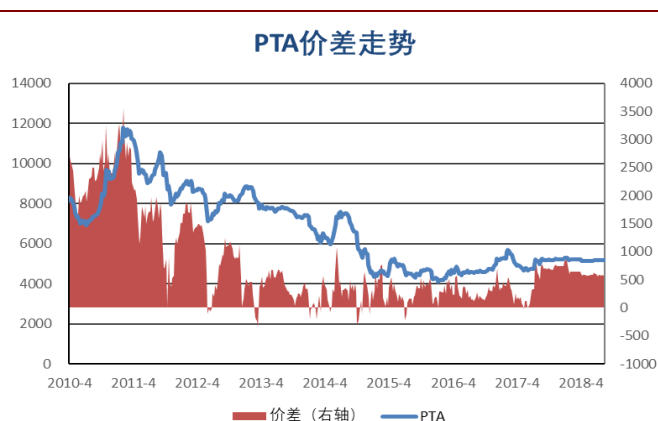
资料来源: Wind、招商证券

图 24: DMF 价差走势



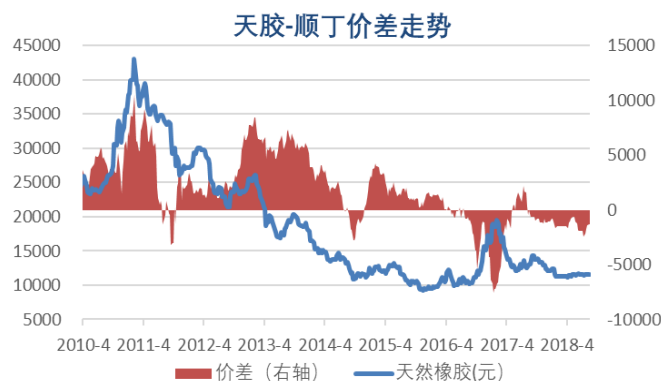
资料来源: Wind、招商证券

图 25: PTA 价差走势



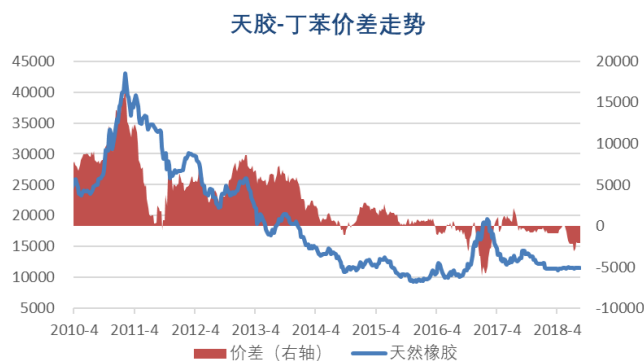
资料来源: Wind、招商证券

图 26: 天胶-顺丁价差走势



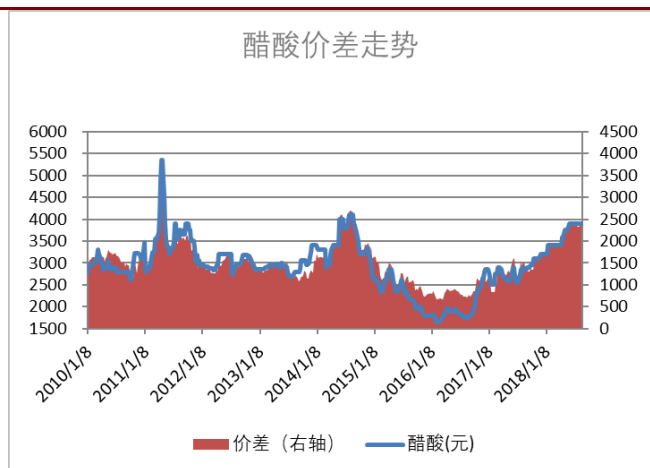
资料来源: Wind、招商证券

图 27: 天胶-丁苯价差走势



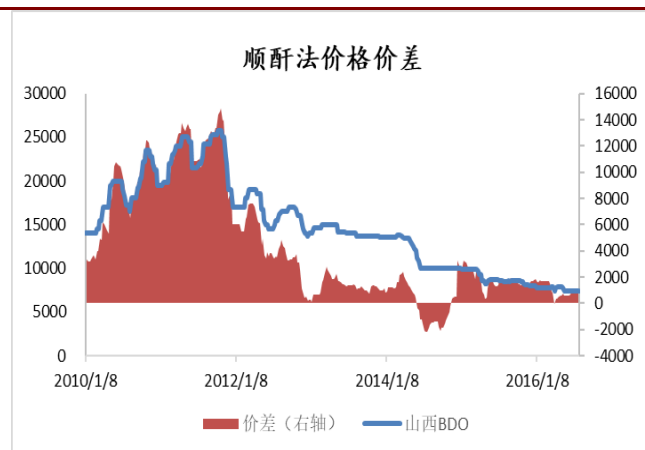
资料来源: Wind、招商证券

图 28: 醋酸价差走势



资料来源: Wind、招商证券

图 29: 顺酐法 BDO 价差走势



资料来源: Wind、招商证券

四、团队近期报告回顾

表 1: 近期报告汇总

日期	公司	研报类型	标题
2018/8/13	新纶科技	个股研报	业绩符合预期，各产品相继放量打造新材料标杆企业
2018/8/10	阳谷华泰	个股研报	成本下降 Q2 业绩环比增加，立足环保市占率有望提升
2018/8/10	扬农化工	个股研报	国内农化开启整合时代，拟并购中化作物和农研公司加强研产销一体化
2018/8/10	星源材质	个股研报	产能投放及涂覆占比提升推动业绩增长，毛利率同比提升
2018/8/13	新纶科技	个股研报	业绩符合预期，各产品相继放量打造新材料标杆
2018/8/16	金禾实业	个股研报	中报盈利符合预期，食品添加剂龙头地位稳固
2018/8/22	扬农化工	个股研报	业绩大幅增长符合预期，一线龙头长期受益于行业集中度提升
2018/8/23	万润股份	个股研报	中报汇兑收益助推盈利增长，长期看好沸石持续放量
2018/8/24	利安隆	个股研报	业绩大幅超出预期，未来成长空间广阔
2018/8/31	扬农化工	个股研报	拟并购杀菌剂标的，完善公司农药产品

数据来源: 招商证券

五、行业要闻回顾

表 2：行业要闻回顾

2018/8/27	古雷石化：项目批复 3 个万吨泊位与 11 套主体装置都有啥？	中国石化下发了《关于福建漳州古雷炼化一体化项目百万吨级乙烯及下游深加工装置一期工程总体设计的批复》文件，正式批复同意古雷炼化一体化项目总体设计。项目变更后由原来的 16 套主体装置变更为 11 套，包括 80 万吨/年蒸汽裂解装置、55 万吨/年裂解汽油加氢装置、35 万吨/年芳烃抽提装置、14 万吨/年丁二烯抽提装置、30 万吨/年乙烯-醋酸乙烯树脂装置、10/70 万吨/年环氧乙烷/乙二醇装置、60 万吨/年苯乙烯装置、35 万吨/年聚丙烯装置、10 万吨/年热塑性弹性体装置（SBS）、20 万吨/年环氧丙烷装置及 26 万吨/双氧水装置。	化工在线	http://www.chemsino.com/DailyNews/NewsView.aspx?id=537758&cataid=54
2018/8/27	中国尼龙城”高质量推进“一核两翼”建设	分别于今年 4 月份和 6 月份建成试生产的三梭尼龙发展公司 7 万吨尼龙 6 切片、工程塑料公司 4 万吨尼龙 66 切片项目，目前均保持稳定运行的良好态势。“目前，尼龙科技公司 30 万吨己二酸 30 万吨己内酰胺项目（二期）和 15 万吨环己酮项目、帘子布发展公司 4 万吨尼龙 66 工业丝项目、三梭尼龙发展公司 20 万吨尼龙 6 切片项目等 16 个尼龙产业项目正在加紧建设。‘中国尼龙城’落地项目已达 24 个，每天与我们联系协商、前来考察投资的企业更是应接不暇，一个全球一流的千亿级‘中国尼龙城’呼之欲出。”集团有关部门负责人说。	化工在线	http://www.chemsino.com/DailyNews/NewsView.aspx?id=537681&cataid=54
2018/8/28	氟化铝行业利润有望再冲千元大关	2016 年以来，环保督查下随着小企的整合，不止带来了氟化铝行情上的波动，氟化铝行业利润也有了较大变化。据隆众统计测算，2016 年上半年，氟化铝理论利润空间基本围绕盈亏平衡线上下浮动，盈利空间基本维持 300-350 元/吨。2016 年末随着下游电解铝企业备货，氟化铝市场迎来小波行情，进入 2017 年随着各地环保的接踵而至，氟化铝市场开启上行通道，行业利润空间不断扩大。2018 年 4 月份更是达到峰值，随着原料萤石上涨拉动、供应面利好支撑，氟化铝扶摇直上，理论利润达到 3400 元/吨附近，行业利润较为客观。	隆众资讯	http://news.oilchem.net/20180828/103/9763846.html
2018/8/28	暴涨行情下中温煤焦油风险与机遇共存	据隆众资讯统计，自 17 号至今，中温煤焦油累积上行幅度达到了 165 元/吨，陕西神木地区小密度焦油含税价由 2860（不含税 2600）元/吨上涨至 3025（不含税 2750）元/吨，市场高位成交在 2800 元/吨。大密度焦油以及水上油资源同时也存在一定的拉涨，幅度虽不及小密度，但也不难看出烧火油以及船燃市场需求有明显的改善，全国都面临着焦油紧缺的局面，不论是传统的烧火油、船燃亦或是加氢市场，抢得原料，便是争夺利润。	隆众资讯	http://news.oilchem.net/20180828/106/9763894.html

2018/8/29 丙烯腈：商家继续推涨 是否是最后一搏？

丙烯腈贸易商继续推涨，下游用户抵触心理仍存，然供需基本面预期变化，流通领域业者操盘心态谨慎。本月部分丙烯腈厂家装置突发小状况，目前各厂家现货库存低位，客户排队提货为主，流通领域丙烯腈现货供应量有限，中间商借势炒涨。目前据卓创了解显示，山东地区丙烯腈现货送到报盘参考 19000 元/吨附近，部分偏高报盘亦有听闻，港口地区本周上海赛科现货港口出罐价格已报至 18800 元/吨，丙烯腈价格居高不下。就下月运行情况来看，江苏斯尔邦装置计划重启，山东海力产品品质逐步稳定，丙烯腈供应面支撑较本月将有所下滑。而下游工厂方面，正所谓“金九银十”，部分厂家仍对下游需求启动存一定预期。此外，上海赛科 52 万吨/年丙烯腈装置计划 9 月底检修，届时市场供应将再度吃紧，目前厂商操盘乐观心态仍存。然下游用户对高价原料始终存抵触心理，部分厂家对下月走势预期偏空，合约采购为主，现货采购心态谨慎。就卓创分析来看，9 月中上旬供应面预期宽松，整体价格或有合理回调，然月底检修支撑，价格波动幅度或较为有限，未来丙烯腈走势仍主要受供需基本面变动影响。

卓创
资讯

<http://www.chem99.com/news/29225212.html>

2018/8/29 通过反垄断审查 国家能源集团与国电合并落定

上半年，国家能源集团已以“职能部门+产业平台+服务中心”的模式完成了总部机构整合，实现利润 402 亿元。在国资委对外公布两家公司将重组整一年后，中国神华集团（下称神华集团）和中国国电集团（下称国电集团）的合并终于尘埃落定。8 月 28 日，中国神华、国电电力均发布公告称，国家能源投资集团（下称国家能源集团）和国电集团此前在合并协议中约定的集团合并交割条件，已全部满足。

化工
在线

<http://www.chemsino.com/DailyNews/NewsView.aspx?id=537917&cataid=54>

2018/8/30 油价回暖 三桶油上半年净利均增逾五成

截至今日，上市公司中报披露期结束，中石油也在昨日晚间披露了上半年“成绩单”。至此，“三桶油”半年报全部出齐，三家公司都交出了亮丽的成绩单。中石化、中海油和中石油上半年净利润分别为 416 亿元、254.77 亿元和 270.88 亿元，分别同比增长 53.55%、56.78% 和 113.7%。据记者统计，今年上半年，“三桶油”合计实现净利润 941.63 亿元，同比增长 68.1%，平均每日实现净利润 5.23 亿元。有望向 2013 年和 2014 年同期日均盈利超 7 亿元的顶峰逼近。

化工
在线

<http://www.chemsino.com/DailyNews/NewsView.aspx?id=538134&cataid=54>

2018/8/30 成品油消费将步入低速增长模式

近期，国家发改委发布的数据显示，7 月份原油产量 1557 万吨，同比下降 4.4%；原油加工量 4865 万吨，同比增长 7.6%；成品油产量 3043 万吨，同比增长 9.7%；成品油消费量 2754 万吨，同比增长 7.2%，其中汽油、柴油分别增长 14.1%、1.4%。金联创成品油分析师李杨昨日在接受记者采访时表示，成品油消费量与国内经济形势有着密不可分的关系，受今年上半年我国 GDP 增速有所回落，且企业资金链普遍收紧的大环境影响，柴油市场活跃度不高，需求受到一定影响，而且汽油消

化工
在线

<http://www.chemsino.com/DailyNews/NewsView.aspx?id=538135&cataid=54>

费低速增长也成为常态。因此，一定程度上，我国成品油消费能力的好坏可以从侧面反映出我国经济发展的情况。

2018/8/31 利空利好交织 动力煤涨跌互现

需求旺季结束，动力煤市场看空预期增强，但环保检查和进口煤限制政策影响供应，市场利空利好因素交织，煤价涨跌互现，市场对后期走势看法出现分歧。随着高温范围逐渐减退，沿海六大电厂日耗较去年同期有所下滑，目前来看供需环境相对宽松，煤价进入下行趋势的可能性较大，但考虑到目前主产地正在进行环保检查和进口煤限制政策的影响，供应有望小幅下滑，或给煤价形成支撑。目前市场对于煤价后期走势分歧较大，整体来看受利空利好因素的共同影响，煤价涨跌空间不大，或以平稳观望为主，港口受前期上涨影响，或有小幅下滑可能。

卓创资讯

[http://www.chem99.com/news/29239493.htm](http://wwwchem99.com/news/29239493.htm)

资料来源：wind、招商证券

六、上市公司重要公告整理

表 3：上市公司重要公告整理

日期	上市公司	公告概要
2018/8/27	当升科技	报告期内，公司实现营业收入 162,983.58 万元，同比增长 95.22%，扣除非经常性损益后的净利润为 10,612.64 万元，同比增长 114.99%。其中，锂电材料业务继续保持快速发展，实现扣除非经常性损益后的净利润 8,461.68 万元，同比增长 183.31%；智能装备业务经营业绩保持稳步增长，实现扣除非经常性损益后的净利润 2,150.96 万元，同比增长 10.33%。同时，报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额 14,592.01 万元，同比增长 262.47%。
2018/8/27	鼎龙股份	关于转让参股子公司部分股份暨关联交易：公司拟将持有龙翔新材 15%的股份（对应 750 万股股份）以人民币 5,500 万元价格转让高投股份。本次交易完成后，公司持有龙翔新材 21.3232%的股份。
2018/8/27	雅克科技	2018 年半年度报告：报告期内，受益于新增子公司的收入增长点，公司实现销售收入 64,885.93 万元，比去年同期增长 19.02%；公司实现净利润 5,548.13 万元，比去年同期增长 30.13%。净利润增长幅度明显高出收入增长幅度，公司实现了高质量的业务增长。
2018/8/28	三聚环保	2018 年半年度业绩：实现营业收入 102.34 亿元，同比下降 15.32%；实现归属于上市公司股东的净利润 12.14 亿元，同比增长 0.10%。
2018/8/28	当升科技	关于投资建设锂电新材料产业基地：8 月 24 日，公司召开第四届董事会第二次会议，会议通过了议案。该基地远期规划建成年产 10 万吨锂电新材料产能，首期计划建成年产 5 万吨正极材料产能，首期项目分三个阶段建设，总投资为人 335,492.57 万元。
2018/8/28	康普顿	根据青岛康普顿科技股份有限公司（以下简称“本公司”、“公司”）的战略发展布局需要，经公司研究，拟出资 5000 万元人民币设立全资子公司青岛康普顿环保科技有限公司（暂定名，以下简称：“康普顿环保科技”）。
2018/8/29	利尔化学	2018 年 8 月 2 日，利尔化学股份有限公司（以下简称“公司”）召开了第四届董事会第十六次会议，审议通过了《关于购买经营发展用地的议案》，现对该议案

2018/8/29	扬农化工	的内容进一步补充披露如下：该议案所涉经营发展用地购买金额总计不超过 1.7 亿元人民币，在公司董事会决策权限之内，无需提交公司股东大会审议。
2018/8/30	中核钛白	2018 年 8 月 27 日，本公司控股子公司江苏优嘉植物保护有限公司（以下简称“优嘉公司”）与江苏宝灵化工股份有限公司（以下简称“宝灵公司”）及自然人股东代表黄志刚签署《关于收购南通宝叶化工有限公司股权之意向书》，优嘉公司拟以现金方式收购江苏宝灵化工股份有限公司及黄志刚等 22 名自然人持有的南通宝叶化工有限公司（以下简称“宝叶公司”）100%股权。
2018/8/30	金禾实业	中核华原钛白股份有限公司于 2018 年 8 月 31 日（星期五）下午 2:30 召开第三次临时股东大会，本次股东大会按照会议议程，采用现场加网络投票的表决方式，审议通过了《关于为全资孙公司提供担保的议案》。
2018/8/30	泰和新材	2018 年 8 月 3 日，公司刊登了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告》。2018 年 8 月 15 日，公司首次以集中竞价交易方式回购公司股份。截至 2018 年 8 月 31 日，公司累计回购股份数量 5,468,058 股，占公司总股本的 0.97%，最高成交价为 19.35 元/股，最低成交价为 16.70 元/股，支付的总金额为 99,792,183.44 元（不含交易费用），本次回购股份事项已实施完毕。
2018/8/31	阳谷华泰	为加快 3000 吨/年高性能对位芳纶工程项目的建设进度，公司控股子公司宁夏泰和芳纶纤维有限责任公司（以下简称“宁夏泰和芳纶”）拟向银行申请贷款及综合授信，累计额度不超过人民币 7.1 亿元，公司拟按照持股比例为其提供担保，并授权公司董事长在股东大会通过该议案后与有关方面签订相关协议。
2018/8/31	南京化纤	公司于 2018 年 8 月 29 日以闲置自有资金人民币 1,000 万元购买了潍坊银行股份有限公司聊城阳谷支行单位结构性存款。
		2018 年 8 月 30 日，公司所持兰精南京 30%股权已在南京市公共资源交易中心公开挂牌，挂牌截止日期为 2018 年 10 月 16 日；挂牌转让参考价格为 32,016.35 万元。

资料来源：wind、招商证券

七、未来 2 周大事提醒表

表 4：未来 2 周大事提醒表

	日期	星期	上市公司							行业
			召开股东大会				预计披露年报			会议&活动&重要数据披露
最近一周	2018/9/2	日								
	2018/9/3	一	沧州明珠	光华科技	广汇能源					
	2018/9/4	二	众应互联	ST 河化						
	2018/9/5	三	新奥股份	立霸股份	裕兴股份	富邦股份				2018 年中国国际硫产业链市场研讨会 2018 聚酯树脂原料高峰论坛
	2018/9/6	四	龙蟠佰利	天科股份	广聚能源	岳阳兴长				
	2018/9/7	五	中核钛白	中泰化学	ST 云维	兰太实业				
	2018/9/8	六								
	未来两周	2018/9/9	日							
2018/9/10		一								

2018/9/11	二	三聚环保							溶剂油（白油）市场及上下游产业峰会
2018/9/12	三	雅克科技							2018 中国 PVC 产业研讨会
2018/9/13	四	永利股份	雅本化学						中国聚酯产业高峰论坛
2018/9/14	五								
2018/9/15	六								
2018/9/16	日								
2018/9/17	一								
2018/9/18	二								
2018/9/19	三	联化科技							
2018/9/20	四								
2018/9/21	五								
2018/9/22	六								
2018/9/23	日								

资料来源：wind、招商证券

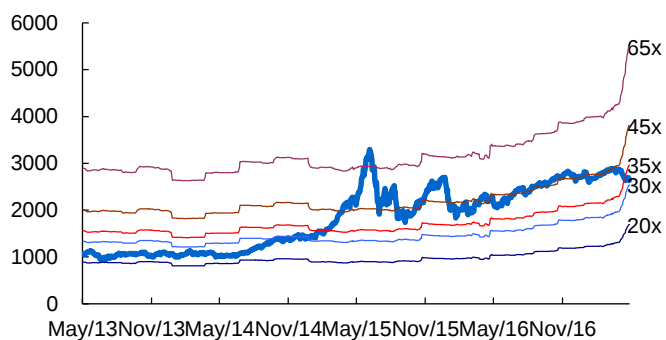
八、重点公司估值表

表 5：重点公司估值表

股票名称	评级	EPS（元/股）			PE（倍）			ROE（%）		
		2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
海利得	强烈推荐	0.26	0.31	0.40	17.50	14.68	11.38	9.24	10.80	13.40
万华化学	强烈推荐	4.03	4.72	5.52	12.04	10.28	8.79	13.91	19.20	18.40
龙蟒佰利	强烈推荐	1.26	1.31	1.59	10.71	10.31	8.49	4.85	6.80	8.90
金禾实业	强烈推荐	1.27	2.12	2.50	15.73	9.42	7.99	29.6	27.5	26.0
阳谷华泰	强烈推荐	0.70	1.16	1.33	19.4	11.7	10.2	23.7	35.3	31.1
再升科技	强烈推荐	0.30	0.47	0.72	48.3	19.64	12.82	10.9	15.1	19.4
广信材料	强烈推荐	0.32	0.71	1.01	49.7	20.63	14.50	12.3	22	25.1
鲁西化工	强烈推荐	1.34	2.05	2.27	13.31	8.70	7.85	19.2	22.7	21
鼎龙股份	强烈推荐	0.35	0.45	0.64	35	19.84	13.95	13.7	15.6	18.8
巨化股份	强烈推荐	0.54	0.78	0.93	14.54	10.06	8.44	9.8	12.9	13.7
万润股份	强烈推荐	0.49	0.56	0.63	16.57	15.31	13.39	11.90	11	12
飞凯材料	强烈推荐	0.19	0.74	0.99	100.47	25.80	19.28	115.79	15.7	18
华鲁恒升	强烈推荐	0.76	1.76	2.05	23.28	10.50	9.01	24.43	19.6	19.9
利安隆	强烈推荐	0.73	0.95	1.19	30.9	25.79	18.28	14.5	17.4	18.8
扬农化工	强烈推荐	1.85	3.56	3.91	26.9	14	12.8	15.2	23.3	21.6
利尔化学	强烈推荐	0.73	1.11	1.38	26.3	17.2	13.8	16.1	21.6	22.4
当升科技	强烈推荐	0.69	0.90	1.13	40.04	30.70	24.45	44.20	17.9	19.3
合盛硅业	强烈推荐	2.48	4.61	6.60	32	15.90	11.10	26.6	37.7	37.8
新纶科技	审慎推荐	0.35	0.43	0.67	30.94	25.19	16.16	-7.4	15.6	17.4

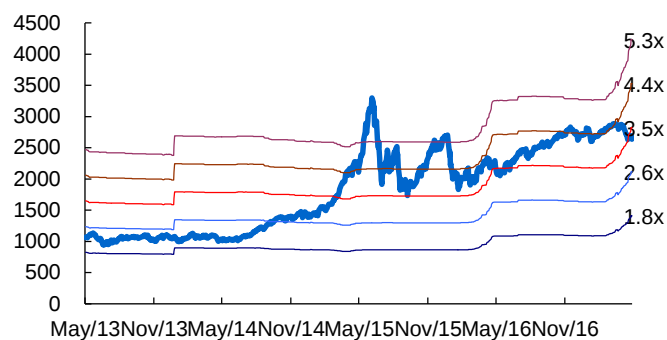
数据来源：招商证券

图 30: 基础化工行业历史 PE Band



资料来源: 贝格数据、招商证券

图 31: 基础化工行业历史 PB Band



资料来源: 贝格数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

周铮：招商证券基础化工行业首席分析师。金融学硕士，2015 年加入招商证券。曾供职于天相投顾、华创证券、方正证券。

姚鑫：招商证券基础化工行业高级分析师。北京理工大学经济学硕士，化工学士。2016 年加入招商证券，曾供职于太平洋证券。

段一帆：招商证券基础化工行业高级分析师。天津大学化学工程硕士。2018 年加入招商证券，曾供职于太平洋证券。

钟浩：招商证券基础化工行业高级分析师。复旦大学金融学硕士。2018 年加入招商证券，曾供职于东北证券、国泰君安证券。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。