

推荐 (维持)

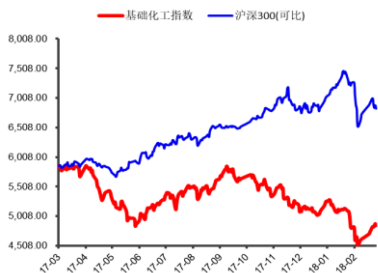
招商基础化工行业周报2018年9月第2周

2018年09月16日

锦纶切片、二甲醚涨幅居前，TDI、二氯甲烷跌幅较大

上证指数	2682
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、《VB12、聚四氟乙烯涨幅居前，萘、R125、TDI 跌幅较大——招商基础化工行业周报2018年9月第1周》2018-09-09
- 2、《VB12、PX、烧碱涨幅居前，聚四氟乙烯、工业萘、聚合MDI 跌幅较大——招商基础化工行业周报 2018年8月第5周》2018-09-02
- 3、《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

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1.97%，上证A指下降0.76%，板块落后大盘1.21个百分点。涨幅排名前5的股份分别为雅运股份(+20.99%)，*ST尤夫(+16.79%)，金正大(+9.25%)，德联集团(+8.93%)，藏格控股(+8.75%)。跌幅排名前5的个股分别为：青岛金王(-22.19%)，ST亚邦(-16.13%)，艾艾精工(-15.59%)，扬农化工(-15.02%)，ST河化(-13.01%)。

此外，本周基础化工板块(申万)动态PE为16.31倍，低于2015年来的平均PE 57.86%。

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：锦纶切片(+7.66%)，二甲醚(+6.90%)，液氨(+6.65%)，重交沥青(+6.51%)，丁酮(+4.49%)。周跌幅排名前5的产品分别为：TDI(-10.10%)，二氯甲烷(-7.41%)，国际丁二烯(-7.04%)，苯胺(-5.79%)，环氧丙烷(PO)(-4.92%)。

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：黄磷价差(+41.53%)，二甲醚价差(+20.54%)，天胶-丁苯(+12.74%)，煤头尿素价差(+11.88%)，天胶-顺丁(+11.69%)。周跌幅排名前5的产品分别为：丁二烯价差(-26.17%)，环氧丙烷价差(-20.76%)，顺酐法BDO价差(-20.27%)，TDI价差(-12.33%)，PTA价差(-10.06%)。

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	4
三、化工品价格走势	7
四、团队近期报告回顾	7
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	16
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: 锦纶切片价格走势	8
图 9: 二甲醚价格走势	8
图 10: 液氨价格走势	8
图 11: 重交沥青价格走势	8
图 12: 丁酮价格走势	8
图 13: TDI 价格走势	8
图 14: 二氯甲烷价格走势	9
图 15: 国际丁二烯价格走势	9
图 16: 苯胺价格走势	9
图 17: 环氧丙烷 (PO) 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: 黄磷价差走势.....	10
图 21: 二甲醚价差走势.....	10
图 22: 天胶-丁苯价差走势.....	10
图 23: 煤头尿素价差走势.....	10
图 24: 天胶-顺丁价差走势.....	10
图 25: 丁二烯价差走势.....	10
图 26: 环氧丙烷价差走势.....	11
图 27: 顺酐法 BDO 价差走势.....	11
图 28: TDI 价差走势.....	11
图 29: PTA 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.....	16
表 5: 重点公司估值表.....	16

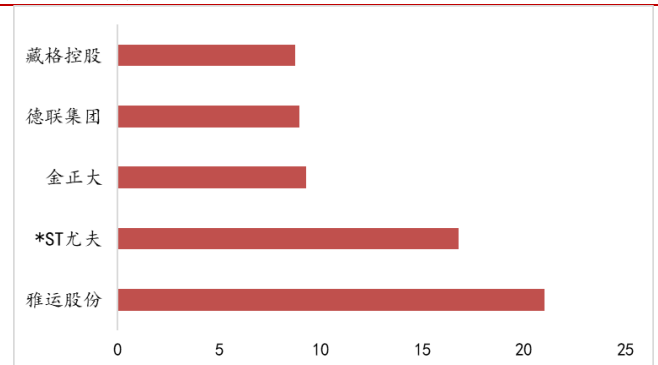
一、行业走势

1.1 板块整体走势

本周基础化工板块（申万）下降 1.97%，上证 A 指下降 0.76%，板块落后大盘 1.21 个百分点。涨幅排名前 5 的股份分别为雅运股份（+20.99%），*ST 尤夫（+16.79%），金正大（+9.25%），德联集团（+8.93%），藏格控股（+8.75%）。跌幅排名前 5 的个股分别为：青岛金王（-22.19%），ST 亚邦（-16.13%），艾艾精工（-15.59%），扬农化工（-15.02%），ST 河化（-13.01%）。

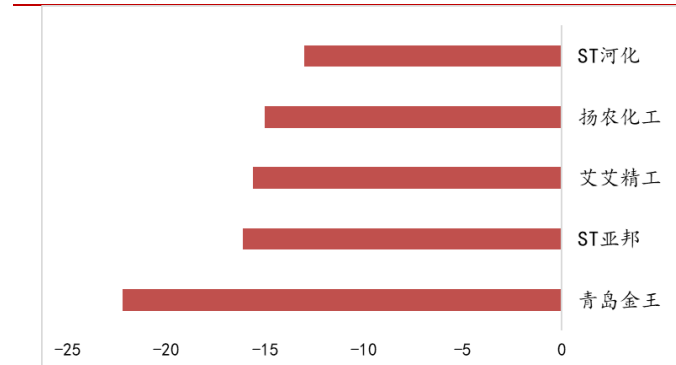
二、此外，本周基础化工板块（申万）动态 PE 为 16.31 倍，低于 2015 年来的平均 PE 57.86%。

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



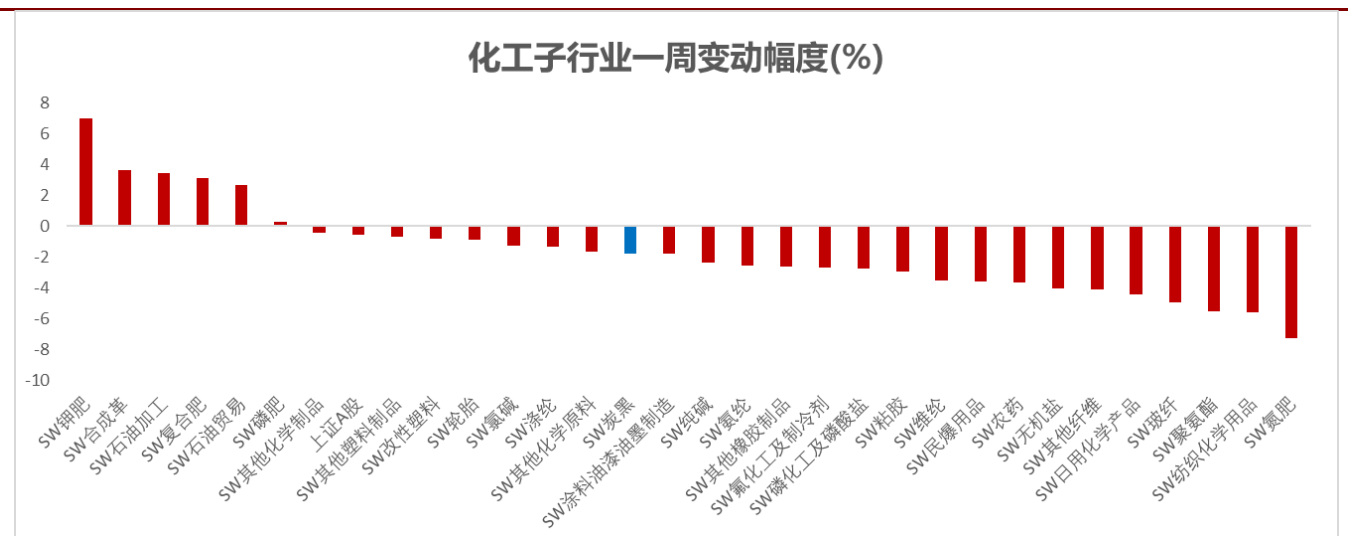
资料来源：wind、招商证券

三、1.2 细分子行业走势

四、本周上涨的化工子行业共 6 个，占总细分行业数量的 18.8%，上涨幅度前五的子行业为：钾肥（+6.96%），合成革（+3.63%），石油加工（+3.43%），复合肥（+3.08%），石油贸易（+2.62%）。本周下跌的化工子行业共有 26 个，占总细分

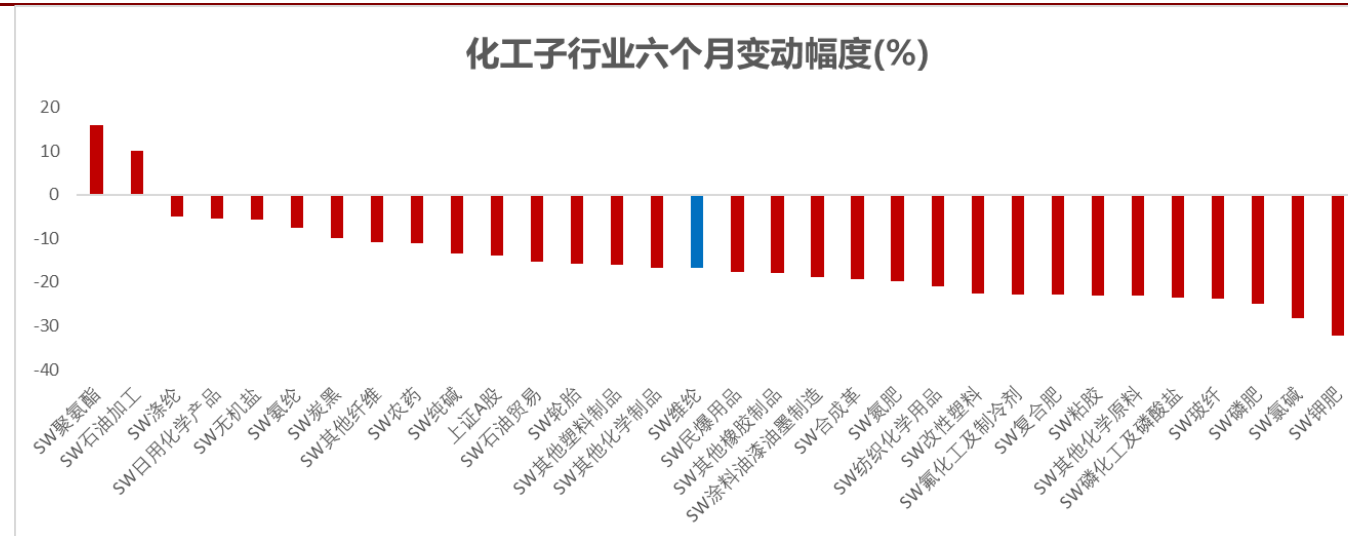
行业数量的 82.2%，跌幅排名前 5 的子行业为：氮肥 (-7.29%)，纺织化学用品 (-5.59%)，聚氨酯 (-5.52%)，玻纤 (-4.93%)，日用化学产品 (-4.46%)。

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

五、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 1.80 亿/2.55 亿/3.26 亿，EPS 分别为 1 元/1.42 元/1.81 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 万吨不溶性硫黄、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。

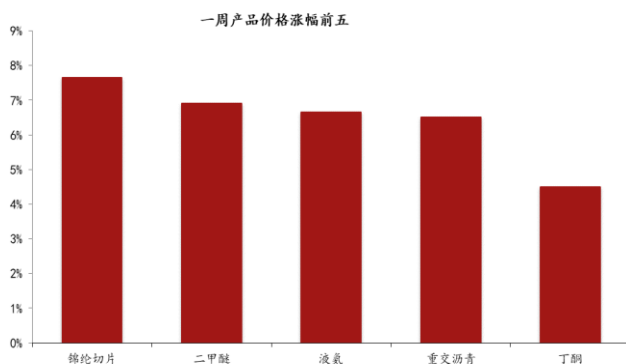
9) 新纶科技: 公司布局的各类新材料产能将逐步释放, 目前常州一期功能性膜产品突破下游客户, 有望持续放量; 二期铝塑膜产线建设和客户开拓顺利; 三期 TAC 膜产线按计划推进。铝塑膜产能快速释放, 收购日本凸版印刷并运用其技术在常州规划两套 300 万平米/月生产线, 第一套将于 18 年 6 月转入试生产, 与下游客户多氟多、捷威等在铝塑膜领域深度合作, 与孚能签订战略合作协议, 自 2018 年 5 月至 2020 年 12 月公司根据孚能需求计划向其提供累计 1900 万平米的铝塑膜, 未来公司将成为国内最大的动力电池铝塑膜供应商。预计 2018-2020 年净利润为 4.82 亿元/7.46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

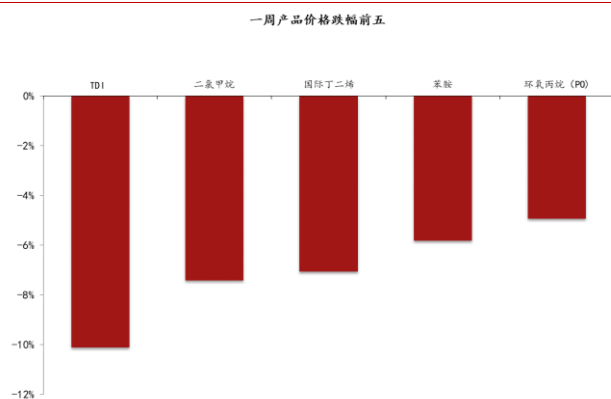
根据招商基础化工数据库统计的 207 个产品价格, 周涨幅排名前 5 的产品分别为: 锦纶切片 (+7.66%), 二甲醚 (+6.90%), 液氨 (+6.65%), 重交沥青 (+6.51%), 丁酮 (+4.49%)。周跌幅排名前 5 的产品分别为: TDI (-10.10%), 二氯甲烷 (-7.41%), 国际丁二烯 (-7.04%), 苯胺 (-5.79%), 环氧丙烷 (PO) (-4.92%)。

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: 锦纶切片价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 9: 二甲醚价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 10: 液氨价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 11: 重交沥青价格走势



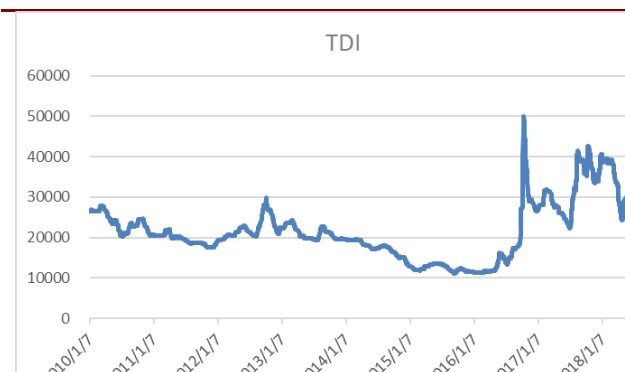
资料来源: Wind、招商证券

图 12: 丁酮价格走势



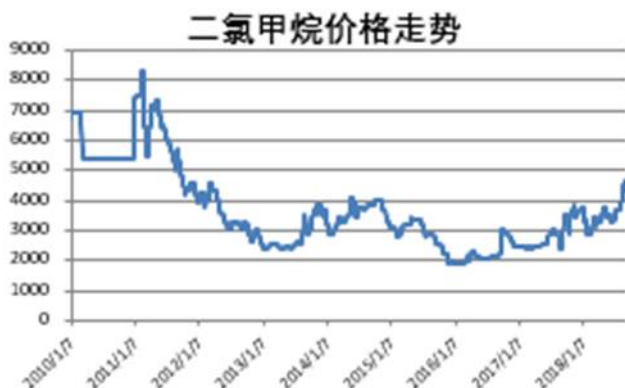
资料来源: Wind、招商证券

图 13: TDI 价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 14: 二氯甲烷价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 15: 国际丁二烯价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 16: 苯胺价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 17: 环氧丙烷 (PO) 价格走势

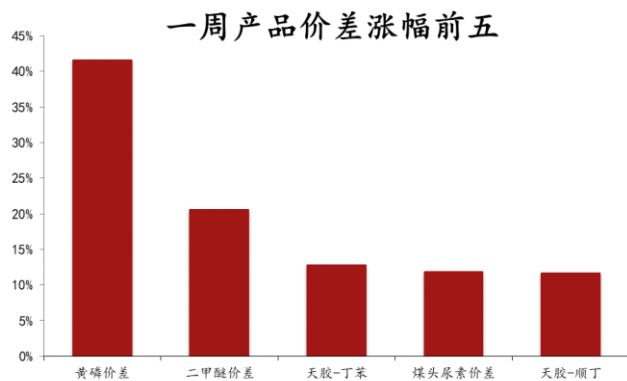


资料来源: Wind、招商证券

3.2 价差统计

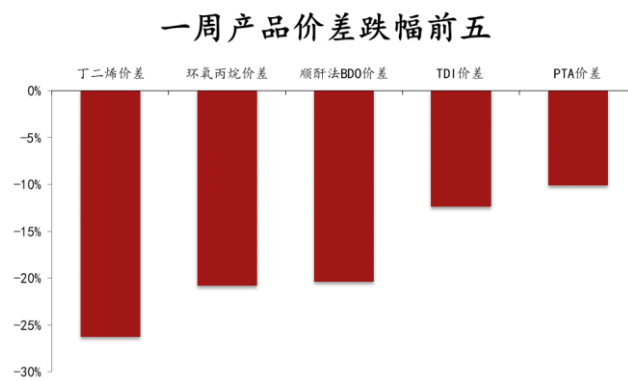
根据招商基础化工数据库统计的 52 个产品价差, 周涨幅排名前 5 的产品分别为: 黄磷价差 (+41.53%), 二甲醚价差 (+20.54%), 天胶-丁苯 (+12.74%), 煤头尿素价差 (+11.88%), 天胶-顺丁 (+11.69%)。周跌幅排名前 5 的产品分别为: 丁二烯价差 (-26.17%), 环氧丙烷价差 (-20.76%), 顺酐法 BDO 价差 (-20.27%), TDI 价差 (-12.33%), PTA 价差 (-10.06%)。

图 18: 一周涨幅前五产品价差



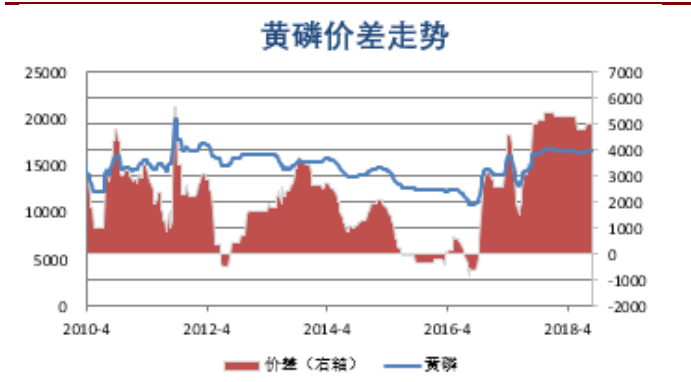
资料来源: Wind、招商证券

图 19: 一周跌幅前五产品价差



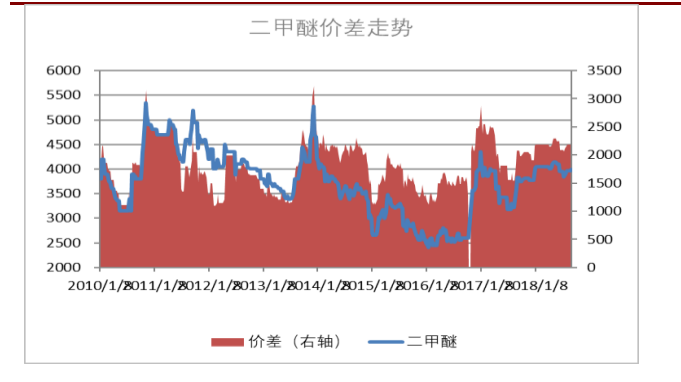
资料来源: Wind、招商证券

图 20: 黄磷价差走势



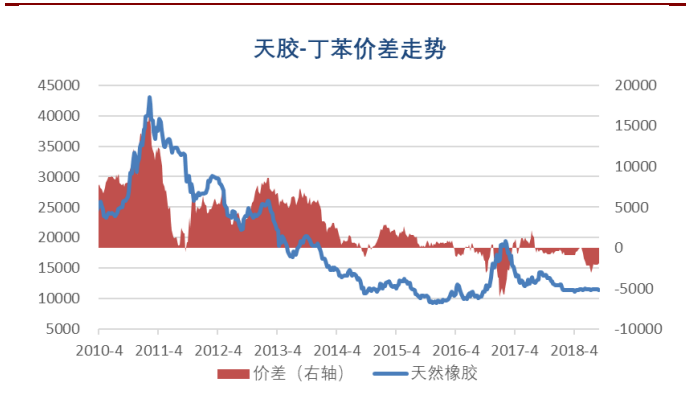
资料来源: Wind、招商证券

图 21: 二甲醚价差走势



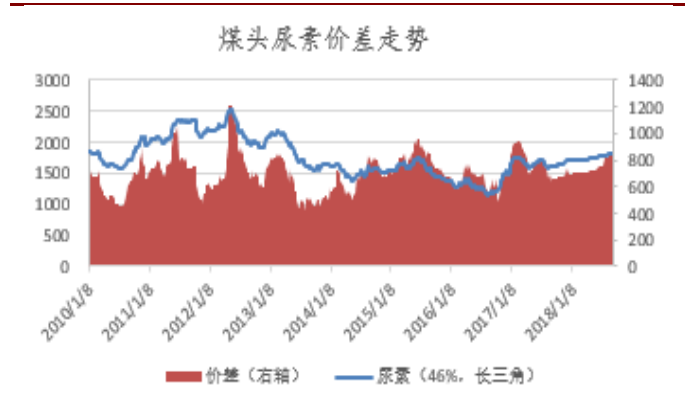
资料来源: Wind、招商证券

图 22: 天胶-丁苯价差走势



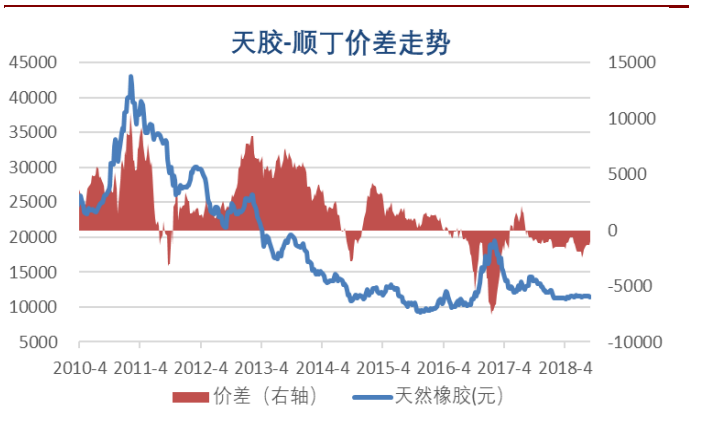
资料来源: Wind、招商证券

图 23: 煤头尿素价差走势



资料来源: Wind、招商证券

图 24: 天胶-顺丁价差走势



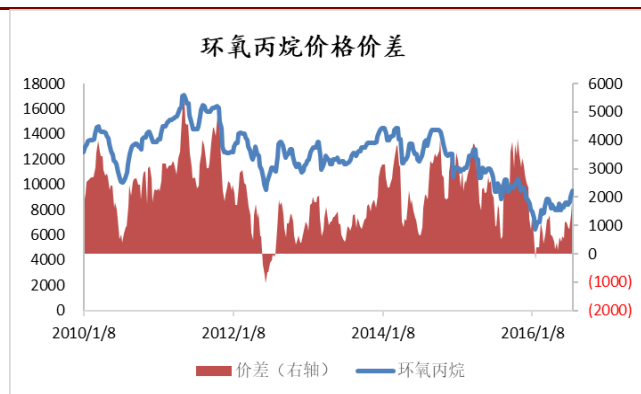
资料来源: Wind、招商证券

图 25: 丁二烯价差走势



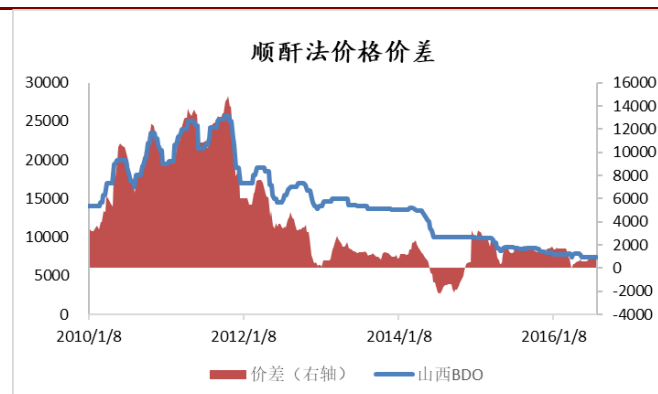
资料来源: Wind、招商证券

图 26: 环氧丙烷价差走势



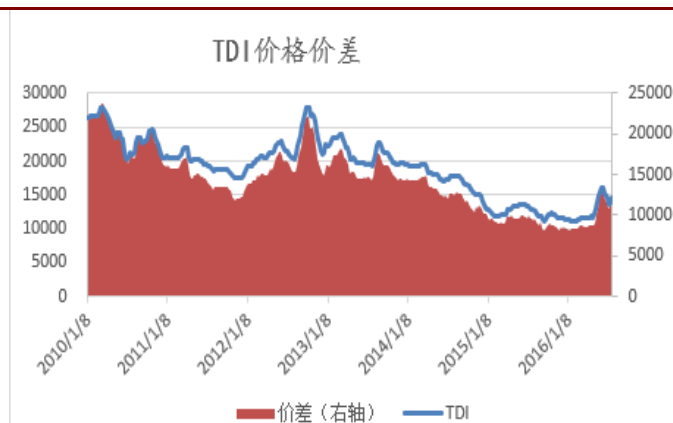
资料来源: Wind、招商证券

图 27: 顺酐法 BDO 价差走势



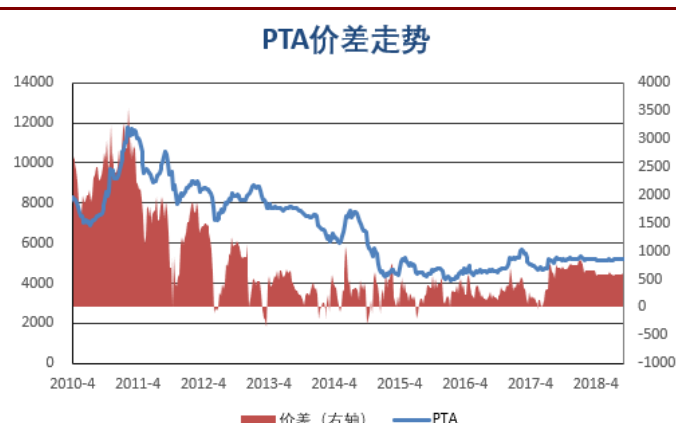
资料来源: Wind、招商证券

图 28: TDI 价差走势



资料来源: Wind、招商证券

图 29: PTA 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
2018/8/31	强力新材	个股研报	发布 2018 年半年报, UV~LED 固化新业务拓展值得期待
2018/8/31	强力新材	个股研报	LED 固化新业务拓展值得期待

数据来源: 招商证券

五、行业要闻回顾

表 2: 行业要闻回顾

2018/9/10	钛白粉涨价潮来了? 龙头企业龙蟒佰利宣布上调售价	<p>进入 10 月份后, 多数钛白粉厂家也会跟随龙头企业的步伐宣布调涨, 平静许久的钛白粉市场将迎来再次涨价。而近期, 部分下游企业也会囤积部分库存以应对后期的涨价而节省成本。钛白粉在经历了漫长的平静期后, 终于迎来了龙头企业龙蟒佰利联的调价信息, 但此次调节的时间节点却是在将近一个月后的 10 月。而这个调价函, 也侧面反映了目前的钛白粉市场: 旺季不旺, 涨价不易。随着取暖季的到来, 天然气价格也会水涨船高, 部分北方企业, 冬季或因天然气供应不足而导致产量下降, 且冬季防霾等治理措施, 钛白粉产量或受影响, 加之钛白粉龙头企业在 10 月份上调产品价格, 如此看来, 钛白粉涨价已经势在必行了。</p>	卓创 资讯	http://www.chem99.com/news/29343615.htm
2018/9/10	年产 60 万吨煤制乙二醇工业化项目将在贵州兴仁开花结果	<p>9 日, 在贵阳举行的现代煤化工暨新一代煤制乙二醇产业研讨会上, 中国石油和化学工业联合会正式宣布由中国科学院福建物质结构研究所自主研发的新一代煤制乙二醇技术 (NCTEG) 千吨级中试工业试验符合考核要求, 标志着新一代工业乙二醇产品成果向大规模产业化迈出了坚实的步伐, 年产 60 万吨煤制乙二醇项目即将在贵州省黔东南州兴仁县开花结果。</p>	化工 在线	http://www.chemsino.com/DailyNews/NewsView.aspx?id=538846&cataid=54
2018/9/11	山东地炼柴油价格逼近最高批发限价 短期上涨空间有限	<p>据卓创了解, 根据国家发改委 9 月 3 日 24 时对国内成品油价格调整的规定, 以山东省为例, 最高零售价格 0# 车用柴油为 8325 元/吨。根据国家发改委公布的《石油价格管理办法》第九条要求, 成品油批发企业对零售企业的汽、柴油最高批发价格, 合同约定由供方配送到零售企业的, 按最高零售价格每吨扣减 300 元确定; 合同未约定由供方配送的, 在每吨扣减 300 元的基础上再减运杂费确定。运杂费由省级价格主管部门制定。成品油批发企业在不超过汽、柴油最高批发价格的前提下, 与零售企业协商确定具体批发价格。当市场零售价格降低时, 批发价格要相应降低。合同约定由供方配送的, 批零价差不得低于每吨 300 元, 并不得另外收取运杂费; 合同未约定由供方配送的, 扣除运杂费后, 批零价差不得低于每吨 300 元, 并不得强制配送。因此, 卓创认为, 根据以上文件内容规定, 目前山东省内 0# 车用柴油最高批发限价应当不得高于 8025 元/吨, 与卓创监测 0# 车用柴油均价差值仅剩 153 元/吨, 因此, 短期来看, 山东地炼柴油价格继续上涨空间有限。</p>	卓创 资讯	http://www.chem99.com/news/29385057.htm
2018/9/11	工信部: 四举措推动稀土高质量发展	<p>在内蒙古包头市举行的第十届中国·包头稀土产业论坛上, 工信部副部长王江平表示, 工信部已经制定了稀土产业高质量发展的路线图, 将重点采取四项措施加以推动。王江平表示, 一是发挥市场功能与行业管控机制的协同作用, 提高稀土</p>	化工 在线	http://www.chemsino.com/DailyNews/NewsView.aspx?id=539144&cataid=54

2018/9/12	需求“不给力”，表活与聚乙二醇难有改善	资源精细化管理水平，完善计划分配制度，严控新增冶炼分离产能；二是坚持创新驱动、绿色发展，完善行业标准和规范，解决好氨氮和高氯污水排放等环保问题；三是加强稀土功能应用，做大做强行业规模，积极拓展高丰度元素应用，引导上下游产业协同发展；四是强化稀土集团的管控能力，压实企业主体责任，形成优胜劣汰、奖罚分明的机制。	卓创 资讯	http://wwwchem99.com/news/29398661.htm ↓
2018/9/12	市场初现拐点 PX 后市进入新阶段	近期原料环氧乙烷暂稳观望，前期连续上移后，当前华东地区环氧乙烷执行 10900 元/吨，表活以及国内聚乙二醇均面临成本压力，但终端需求跟进乏力，“金九银十”并未给市场带来足够利好支撑，后期表活市场有待新的利好因素提振。目前因欧佩克产油国增产及中美贸易关系再恶化，油价呈现弱位震荡走势，PX 成本端支撑有限。下游 PTA 因恒力检修推迟且聚酯方面抵触情绪发酵而弱位运行，另亚洲 PX 市场参与者谨慎观望情绪升温。因此 PX 价格出现拐点，结束了长达 2 个月的上漲行情，单日最大跌幅创 25 美元/吨。后市来看，受地缘政治冲突不确定性影响，加以伊朗制裁效果逐渐显现，致使国际油价存在偏强整理预期，进而给予 PX 有效成本端支撑，而下游 PTA 期现价亦因现货供应紧张局面利好而处于上行通道。同时 9 月份亚洲 PX 装置，例如韩华化学、日本 JX、埃克森美孚以及沙特拉比格新增产能将陆续停车检修，进而加剧亚洲 PX 供应紧张格局，直至 11 月份或才有所缓解，后续需重点关注福海创 160 万吨/年 PX 装置 10 月末的重启计划推进情况及恒力石化 450 万吨/年 PX 装置投产进展。因此预计 PX 价格 9 月价格仍将表现坚挺，整体维持高位盘整态势，但进入 10 月份 PX 商谈将存在重心下移预期，进一步探究 1200 美元/吨 CFR 中国关口位支撑情况。	卓创 资讯	http://wwwchem99.com/news/29371025.htm ↓
2018/9/13	性价比高，混合碳五价格难有下跌	自进入 7 月以来，混合碳五价格一路上涨，到现在供不应求。至 9 月 13 日，山东地区混合碳五涨至 5650 元/吨，华东地区 5650 元/吨，华南地区更是高达 6000 元/吨。尽管混合碳五价格高涨，但相比于其他的调油原料，混合碳五依然是最便宜的调油原料。混合碳五在价格和辛烷值、馏程方面都更具有优势，而随着气温逐步降低，混合碳五的高蒸气也会成为优势之一。可见混合碳五在调油中的占比会有所提升，作为性价比超高的轻料，在成品油价格一路高涨之时，混合碳五价格下跌的可能性微乎其微。	隆众 资讯	http://news.oilchem.net/20180913/1/9835979.html
2018/9/14	丙烯：上下游开工率冲高，丙烯市场跃跃欲试	本周丙烯上下游开工率双双冲高，市场供需几近平衡。前期检修炼厂基本复产，下游各产品需求可观，炼厂库存紧张态势得到进一步缓解。无奈近期国际原油及聚丙烯期货价格大涨大跌，市场调涨动机难寻，但业者心态多数向好，丙烯市场早已跃跃欲试。	卓创 资讯	http://wwwchem99.com/news/29398066.htm ↓

2018/9/14 成品油消费将步入低速增长模式

在9月11日至13日于成都召开的2018(第九届)中国国际石油化工大会上,天然气的供需问题受到与会代表的高度关注。中长期来看,我国天然气需求将继续保持较快增长,按政府规划目标,2020年天然气占一次能源的比例将达到8.3%~10%,到2030年达到15%。以全球天然气资源来看,足以支撑天然气的长期需求增长,但通过进口满足国内天然气的需求,长远来看存在一些风险,而加快推进国内页岩气的开发和利用是缓解“气荒”的手段之一。此外,还应突出天然气进口来源多元化,加强天然气国际贸易和市场运作,加强储气调峰能力和责任体系建设,以及有序推进“煤改气”。

隆众资讯

<http://news.oilchem.net/20180914/1/9835999.html>

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
2018/9/10	新纶科技	深圳市新纶科技股份有限公司(以下简称“公司”)于2018年9月10日召开第四届董事会第三十八次会议,审议通过了《关于下属子公司申请银行授信及公司为其提供担保的议案》,董事会同意公司为深圳市金耀辉科技有限公司(以下简称“金耀辉”)、苏州新纶超净技术有限公司(以下简称“苏州新纶”)、上海瀚广实业有限公司(以下简称“上海瀚广”)、江天精密制造科技(苏州)有限公司(以下简称“江天精密”)申请银行授信额度提供担保。
2018/9/10	新纶科技	为满足新恒东业务扩张的资金需求,增强其整体综合竞争力,2018年9月10日,公司召开第四届董事会第三十八次会议及第四届监事会第二十六次会议审议通过《关于对全资子公司新恒东薄膜材料(常州)有限公司进行增资的议案》,同意公司拟投入2016年非公开发行股票项目的募集资金20,000万元对新恒东进行增资,本次增资后新恒东注册资本变更为45,000万元。
2018/9/10	宝利国际	为贯彻落实中央环保督察要求,完成化工园区500米安全防护距离整改,公司位于江阴市安全路20号的重质燃料油、基质沥青储罐库区需要全部拆除。近日,公司与江阴高新区投资开发有限公司签署了《江阴高新区非住宅房屋拆迁补偿协议书》,本次库区拆除不会影响公司正常的生产经营,公司将保证拆除工作按时完成,拆除过程安全无事故。公司最终获得的拆迁补偿款将严格按照规定进行会计处理,预计本次拆迁将对公司2018年度或2019年度的业绩带来积极影响,具体影响金额以公司经审计确认的数据为准。
2018/9/11	达威股份	因四川达威科技股份有限公司(以下简称“公司”)战略发展需要,经公司管理层充分研究论证后,公司拟以自有资金人民币5,000万元在成都武侯新城投资设立全资子公司“成都达威智能科技有限公司(最终以工商局核准登记为准)”。
2018/9/11	当升科技	北京当升材料科技股份有限公司(以下称“公司”)于2013年12月30日申请的“一种氯化钴溶液的制备方法”发明专利,已于近期获得中华人民共和国国家知识产权局颁发的发明专利证书。

2018/9/11	新纶科技	为满足新恒东业务扩张的资金需求，增强其整体综合竞争力，2018年9月10日，公司召开第四届董事会第三十八次会议及第四届监事会第二十六次会议审议通过《关于对全资子公司新恒东薄膜材料(常州)有限公司进行增资的议案》，同意公司拟投入2016年非公开发行股票项目的募集资金20,000万元对新恒东进行增资，本次增资后新恒东注册资本变更为45,000万元。
2018/9/12	当升科技	关于限售股份上市流通的提示性公告：本次解除限售股份数量为20,410,624股，占总股本的4.67%；实际市流通数量为14,652,119股，占总股本的3.36%。本次限售股份可上市流通时间为2018年9月17日（周一）。
2018/9/12	海利得	浙江海利得新材料股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购公司股份预案的公告：本次回购资金总额不超过人民币30,000万元（含30,000万元），不低于人民币10,000万元；回购股份的价格为不超过人民币6.00元/股（含6.00元/股）；回购股份的实施期限为自股东大会审议通过本次回购股份预案之日起不超过12个月。
2018/9/12	中国巨石	中国巨石股份有限公司（以下简称“中国巨石”或“公司”）于2018年9月12日收到第二大股东振石控股集团有限公司（以下简称“振石集团”）通知，振石集团为其在中国民生银行杭州分行申请的一年期6亿元人民币综合授信提供担保而设定的股份质押已于2018年9月11日全部解除（质押股份110,880,000股，占公司总股本的3.17%），并已在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理了上述股份的解除质押登记手续。
2018/9/13	万华化学	万华化学通过向控股股东万华化工的5名股东国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通发行股份的方式对万华化工实施吸收合并。万华化学为吸收合并方，万华化工为被吸收合并方。本次交易完成后，万华化学为存续方，将承继及承接万华化工的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务，万华化工将注销法人资格，万华化工持有的上市公司股份将被注销，万华化工的股东将成为上市公司的股东。
2018/9/13	杭州高新	杭州高新橡塑材料股份有限公司（以下简称“公司”）近日收到股东高兴控股集团有限公司（以下简称“高兴集团”）和中国双帆投资控股集团（香港）有限公司（以下简称“双帆投资”）以及万人中盈（厦门）股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“万人中盈”）和南靖互兴树湾股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“互兴投资”）出具的《简式权益变动报告书》。高兴集团拟以协议转让的方式将其持有6,333,650股公司股份转让给万人中盈，约占上市公司总股本的5%；高兴集团拟将其所持杭州高新股份中的1,583,650股股份转让给互兴投资，约占上市公司总股本的1.25%；双帆投资拟将其所持杭州高新股份中的4,750,000股股份转让给互兴投资，约占上市公司总股本的3.75%；互兴投资将合计受让杭州高新6,333,650股股份，约占上市公司总股本的5%。
2018/9/14	海利得	浙江海利得新材料股份有限公司于2018年9月10日召开第六届董事会第二十次会议，审议通过了《关于调整公司2017年股票期权激励计划行权价格、激励对象和期权数量及注销部分期权的议案》，同意公司对已离职的33名激励对象已获授但尚未获准行权的299万份首次授予股票期权以及1名激励对象已获授但尚未获准行权的3.50万份预留授予股票期权进行注销。2018年9月14日，经中国证券登记结算有限公司深圳分公司审核确认，公司已完成上述股票期权的注销事宜。
2018/9/14	永利股份	上海永利带业股份有限公司于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《关于全资子公司上海永利输送系统有限公司为公司申请银行综合授信提供担保的议案》、《关于下属全资子公司英杰精密模塑股份有限公司为其全资子公司申请银行综合授信提供担保的议案》和《关于收购控股子公司少数股东股权暨关联交易的议案》。

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	2018/9/16	日								
	2018/9/17	一	奥克股份	德联集团	联创互联	浙江交科				
	2018/9/18	二	齐翔腾达	青松股份	科隆股份	永东股份				
	2018/9/19	三	国光股份	天龙集团	联化科技					
	2018/9/20	四	亚星化学	东华能源	兄弟科技	天茂集团				
	2018/9/21	五	京汉股份	达志科技	新乡化纤	新峰新材				
	2018/9/22	六								
未来两周	2018/9/23	日								
	2018/9/24	一								
	2018/9/25	二								
	2018/9/26	三	鲁北化工	盐湖股份	海利得					
	2018/9/27	四	当升科技	宏达兴业	新开源					
	2018/9/28	五	国瓷材料	宏达新材	哈工智能	未名制药				
			*ST双环	广州浪奇	吉药控股					
	2018/9/29	六								
	2018/9/30	日								
	2018/10/1	一								
	2018/10/2	二								
	2018/10/3	三								
	2018/10/4	四								
	2018/10/5	五								
	2018/10/6	六								
2018/10/7	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

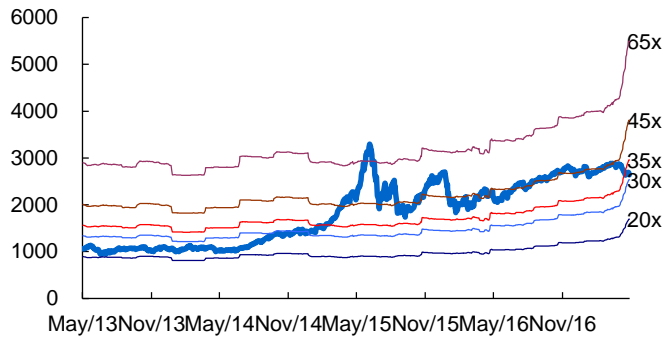
股票名称	评级	EPS (元/股)			PE (倍)			ROE (%)		
		2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
海利得	强烈推荐	0.26	0.31	0.40	17.50	14.68	11.38	9.24	10.80	13.40

敬请阅读末页的重要说明

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	1	1.42	39.3	28.5	20.1	14.5	18.2	21.5
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

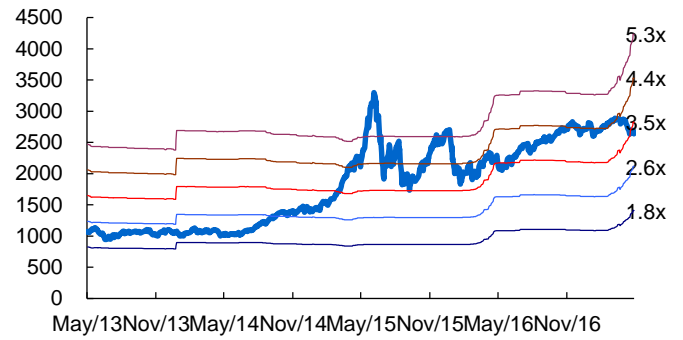
数据来源：招商证券

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。