

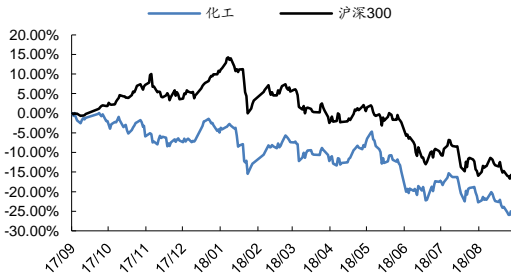
研究所

证券分析师: 代鹏举 S0350512040001  
021-68591581 daipj@ghzq.com.cn  
证券分析师: 陈博 S0350518010001  
010-88576983 chenb05@ghzq.com.cn  
联系人: 卢昊 S0350118050025  
021-60338172 luh@ghzq.com.cn

## 行业旺季来临, 关注景气度较高的子行业

### ——化工行业周报

最近一年行业走势



表现	1M	3M	12M
化工	-6.5	-12.3	-25.0
沪深 300	-1.5	-13.6	-15.4

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
化工	-0.2	-10.2	-17.0
沪深 300	-1.4	-12.2	-10.6

相关报告

《化工行业周报: 丁酮、硫酸价格上涨, 关注中石化和刚性需求》——2018-09-09

《化工行业 2018 年中报总结: 原料成本上行及环保高压持续背景下, 化工子行业盈利能力呈现分化趋势》——2018-09-06

《化工行业周报: PX 价格上涨, 关注需求刚性新材料机会》——2018-09-02

《化工行业周报: 环保持续高压, 农药、染料价格或再涨》——2018-08-27

《化工行业周报: 继续关注进口替代、提价传导顺畅的产品标的》——2018-08-20

### 投资要点:

■ **市场回顾:** 上周, 化工板块下跌 1.64%, 沪深 300 指数下跌 1.30%, 化工板块跑输同期沪深 300 指数 0.3 个百分点。年初至今, 化工板块累计下跌 20.08%, 沪深 300 指数累计下跌 19.92%, 化工板块跑输同期沪深 300 指数 0.2 个百分点。

■ **海外公司行情:** 上周国际石油企业方面, 埃克森美孚、壳牌石油和英国石油收盘价分别为 82.92 美元、64.48 美元和 43.26 美元, 动态 PE 分别为 16.76、13.57 和 21.73, 动态 PB 分别为 1.88、1.36 和 1.54; 道达尔和雪佛龙收盘价分别为 62.64 美元和 117.38 美元, 动态 PE 分别为 16.27 和 18.57, 动态 PB 分别为 1.39 和 1.48。

■ **产品价格:** 上周布伦特原油期货结算均价为 78.51 美元/桶, 周环比上涨 1.12 美元/桶, 涨幅为 1.45%; 北美天然气-纽约现货价格由 2.53 美元/MMBtu 上涨至 2.84 美元/MMBtu, 涨幅达 12.30%; 二甲醚-河南价格由 4240 元/吨上涨至 4520 元/吨, 涨幅达 6.60%; 烧碱厂价 (30%离子膜)-华东价格由 1070 元/吨上涨至 1120 元/吨, 涨幅达 4.85%。烧碱厂价 (30%离子膜)-华东价格由 1070 元/吨上涨至 1120 元/吨, 涨幅达 4.70%; 硫磺-CFR 中国现货价格由 110 美元/吨上涨至 115 美元/吨, 涨幅达 4.50%; 醋酐-山东价格由 7200 元/吨上涨至 7400 元/吨, 涨幅达 4.23%。

■ **行业观点:** 当前中美贸易战有企稳的迹象, 但股市依旧弱势, 国内环保高压态势、去杠杆持续、房地产调控严厉, 经济面临下行风险。我们的推荐方向: 1、原油价格上行, 可关注炼化、油气的相关公司, 推荐关注桐昆股份、中国石化 2、四季度传统化工旺季来临, 关注景气度较高的子行业, 如染料, 推荐关注浙江龙盛、海翔药业; 3. 关注细分小行业龙头, 推荐关注青松股份、扬帆新材。

■ **桐昆股份 (601233):** 公司拥有涤纶长丝产能约 460 万吨/年, 其中 POY 约 290 万吨/年, FDY 约 100 万吨/年, DTY 约 50 万吨/年, 其他约 20 万吨/年。另外, 嘉兴石化 200 万吨/年 PTA

产能达产后,公司 PTA 总产能约 370 万吨/年,按照聚酯的 PTA 单耗 0.86 计算,公司生产聚酯所需 PTA 从 65%自给率提升至 100%,基本实现完全自供。根据现有产能和未来新增产能投放情况,预计 2016~2020 年 PTA 产能年均增长率为 4.7%,预计到 2020 年全球 PTA 产能达到 106 亿吨/年、消费量约 7000 万吨/年,全球供需总体依旧宽松,因此公司上下游配套一体化、项目规模优势显著,成本优势突出。

- **中国石化 (600028):** 公司在勘探方面,继续保持勘探力度,在四川盆地、塔里木盆地、银额盆地取得油气勘探新发现。上半年,中国石化实现油气当量产量 224.59 百万桶,其中境内原油产量 123.68 百万桶,海外原油产量 19.95 百万桶,天然气产量 4762 亿立方英尺,同比增长 5.3%。炼油方面公司以市场为导向,持续优化产品结构,上半年增产航煤和汽油,柴汽比进一步下降。受益于油价中枢上移,炼化景气周期持续,炼油产品价格同比增加。公司保持较高的加工负荷,销量增加。
- **浙江龙盛 (600352):** 公司拥有分散染料产能 15.95 万吨,活性染料产能 6.36 万吨,是第一大分散染料和第三大活性染料供应商,规模优势显著。公司拥有分散染料上游核心中间体间苯二胺产能 6.5 万吨,未来五年内产能将拓展至 10 万吨(2017 年年报披露)。此外,公司在上虞新建的 2 万吨 H 酸和 2 万吨对位酯产能将在 2018 年投产,完全投产后,基本可以满足活性染料生产需求,公司盈利能力将大幅度提升。
- **海翔药业(002099):** 染料产能复产顺利,染料产品种类及产量加大拓展,未来成长空间大。海翔药业活性艳蓝 KN-R 在高端活性染料领域处于龙头地位,对其价格拥有绝对话语权,且下游客户稳定。目前,台州前进一期和二期活性艳蓝 KR-N 均已投产总产能达到 1.5 万吨。2018 年环保趋严,公司染料产品提价业绩弹性扩大。未来公司将顺应染料产业升级的大趋势,由单一蒽醌系列活性蓝色染料产品向甲贲型活性蓝、含氟活性蓝等 10 多种活性蓝色染料以及其他色系活性染料和酸性染料产品延伸,有助于提升应对市场风险的能力,同时有利于扩大公司在高端染料细分领域的竞争优势,提升市场份额。
- **青松股份 (300132):** 公司是全球最大的合成樟脑及中间产品的供应商,深耕松节油深加工产业链,以合成樟脑为主,逐步增加冰片等深加工产品,广泛应用于医药、香精香料、工业、日化等领域。公司目前拥有 1.5 万吨/年的合成樟脑(其中 5000 吨即将投产)和 1000 吨/年的冰片产能,其中合成樟脑产能规模占国内 78.9%、全球的 44.8%,全球第一。近三年来国内松香大幅产量下降,松节油被动减产带动了下游产品大幅提价,带动合成樟脑和冰片的上涨,增厚公司业绩。
- **扬帆新材(300637):** 国内光引发剂和巯基化合物龙头,一体化

生产优势显著。公司主营产品是光引发剂和巯基化合物及其衍生物。光引发剂方面，公司主要产品包括 907/369/TPO/184 等，其中 907 占据了全球 60% 以上的市场份额（公司中报披露）。巯基化合物方面，公司国内一家独大，拥有 500 多个产品品类，技术壁垒高，全球主要竞争对手是日本住友化学。受益环保趋严，主营产品价格上涨，盈利能力大增。在环保高压常态化的趋势下，公司产品的高景气度大概率能够持续。

- **行业推荐评级及投资方向：**化工行业面临的宏观经济环境下行风险，近四年低效和存在环保瓶颈的传统化工行业，迎来供求平衡临界点。受益于环保政策趋严，多数传统化工子行业的供求恢复到平衡水平，处于历史库存低位，行业景气度显著改善。另一方面，行业的整合和新业务放量带来新的发展空间。我们认为化工行业受益于供求改善和下游新应用领域需求的拉动，行业整体盈利能力继续改善，**维持行业“推荐”评级。**
- **风险提示：**相关政策落地不及预期；同行业竞争加剧风险；项目进展不及预期，产品价格大幅下跌；中美贸易战进一步激化风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018/9/14 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
601233.SH	桐昆股份	16.21	1.35	1.60	2.36	12.01	10.13	6.87	买入
000830.SZ	鲁西化工	13.49	1.33	2.41	2.65	10.14	5.60	5.09	买入
603260.SH	合盛硅业	53.41	2.48	4.04	4.68	21.54	13.22	11.41	买入
002409.SZ	雅克科技	16.43	0.10	0.57	0.94	163.65	28.82	17.48	买入
600176.SH	中国巨石	9.57	0.74	0.82	1.02	12.99	11.67	9.38	买入
002597.SZ	金禾实业	15.63	1.81	2.10	2.99	8.64	7.44	5.23	买入
002341.SZ	新纶科技	11.50	0.34	0.36	0.55	33.82	31.94	20.91	买入
600141.SH	兴发集团	11.33	0.52	1.47	1.84	21.59	7.71	6.16	买入
002601.SZ	龙蟒佰利	12.99	1.25	1.56	1.82	10.39	8.33	7.14	买入
600596.SH	新安股份	13.17	0.76	2.18	2.56	17.33	6.04	5.14	买入
300655.SZ	晶瑞股份*	16.69	0.46	1.38	1.53	36.47	12.09	10.91	买入
002258.SZ	利尔化学	17.06	0.77	1.18	1.56	22.16	14.46	10.94	买入
002382.SZ	蓝帆医疗	19.12	0.41	0.64	0.81	46.63	29.88	23.60	买入
002643.SZ	万润股份	9.35	0.42	0.46	0.62	22.26	20.33	15.08	买入
300285.SZ	国瓷材料	17.40	0.41	0.65	0.94	42.44	26.77	18.51	买入
300398.SZ	飞凯材料	17.43	0.27	0.71	1.06	64.56	24.55	16.44	买入
300666.SZ	江丰电子	44.31	0.29	0.38	0.57	152.79	116.61	77.74	增持
600028.SH	中国石化	6.77	0.42	0.72	0.77	16.12	9.40	8.79	买入
300596.SZ	利安隆	24.92	0.73	0.95	1.20	34.14	26.23	20.77	买入
300132.SZ	青松股份	11.96	0.25	1.10	1.44	47.84	10.87	8.31	买入
600810.SH	神马股份	15.57	0.15	2.43	3.02	103.80	6.41	5.16	买入
300107.SZ	建新股份	12.82	0.16	1.09	1.16	80.13	11.76	11.05	买入
300699.SZ	光威复材	40.01	0.64	0.96	1.24	62.52	41.68	32.27	买入
002099.SZ	海翔药业	4.98	0.21	0.41	0.52	23.71	12.15	9.58	增持
300121.SZ	阳谷华泰	10.47	0.70	1.23	1.51	14.96	8.51	6.93	买入
600160.SH	巨化股份	7.09	0.44	0.88	1.15	16.11	8.06	6.17	买入
600623.SH	华谊集团	8.44	0.29	1.00	1.22	29.10	8.44	6.92	买入
600426.SH	华鲁恒升	15.08	0.75	1.86	2.24	20.00	8.11	6.73	买入
600985.SH	雷鸣科化*	9.02	0.40	0.46	0.89	22.55	19.61	10.13	买入

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所, 带\*盈利预测取自万得一致预测

## 内容目录

1、 本周行业策略观点.....	7
2、 行业重要动态.....	8
3、 重点跟踪公司动态及逻辑.....	11
3.1、 桐昆股份（601233）.....	14
3.2、 鲁西化工（000830）.....	15
3.3、 合盛硅业（603260）.....	15
3.4、 中国巨石（600176）.....	16
3.5、 金禾实业（002597）.....	16
3.6、 雅克科技（002409）.....	17
3.7、 新纶科技（002341）.....	18
3.8、 兴发集团（600141）.....	18
3.9、 龙蟒佰利（002601）.....	19
3.10、 新安股份（600596）.....	19
3.11、 利尔化学（002258）.....	20
3.12、 蓝帆医疗（002382）.....	20
3.13、 万润股份（002643）.....	21
3.14、 国瓷材料（300285）.....	21
3.15、 飞凯材料（300398）.....	22
3.16、 江丰电子（300666）.....	22
3.17、 中国石化（600028）.....	23
3.18、 利安隆（300596）.....	23
3.19、 光威复材（300699）.....	24
3.20、 海翔药业（002099）.....	24
3.21、 阳谷华泰（300121）.....	25
3.22、 华谊集团（600623）.....	25
3.23、 华鲁恒升（600426）.....	26
4、 上周市场行情回顾.....	26
5、 重点推荐标的的盈利预测.....	33
6、 风险提示.....	34

## 图表目录

图 1: 2015 年初至今化工板块与沪深 300 涨跌幅 .....	27
图 2: 上周 28 个板块涨跌幅 .....	29
图 3: 年初至今 28 个板块涨跌 .....	30
图 4: 上周化工各子板块涨跌幅 .....	30
图 5: 年初至今化工各子板块涨跌幅 .....	31
表 1: 海外重点关注公司 .....	27
表 2: 基础化工市盈率 (TTM, 中值) .....	28
表 3: 基础化工市净率 (中值) .....	28
表 4: 基础化工市值 .....	28
表 5: 基础化工近一周涨幅前五 .....	31
表 6: 基础化工近一周跌幅前五 .....	32



## 1、本周行业策略观点

**行业观点:**当前中美贸易战有企稳的迹象,但股市依旧弱势,国内环保高压态势、去杠杆持续、房地产调控严厉,经济面临下行风险。我们的推荐方向:1、原油价格上行,可关注炼化、油气的相关公司,推荐关注桐昆股份、中国石化2、四季度传统化工旺季来临,关注景气度较高的子行业,如染料,推荐关注浙江龙盛、海翔药业;3、关注细分小行业龙头,推荐关注青松股份、扬帆新材。

**桐昆股份(601233):**前公司拥有涤纶长丝产能约460万吨/年,其中POY约290万吨/年,FDY约100万吨/年,DTY约50万吨/年,其他约20万吨/年。另外,嘉兴石化200万吨/年PTA产能达产后,公司PTA总产能约370万吨/年,按照聚酯的PTA单耗0.86计算,公司生产聚酯所需PTA从65%自给率提升至100%,基本实现完全自供。根据现有产能和未来新增产能投放情况,预计2016~2020年PTA产能年均增长率为4.7%,预计到2020年全球PTA产能达到106亿吨/年、消费量约7000万吨/年,全球供需总体依旧宽松,因此公司上下游配套一体化、项目规模优势显著,成本优势突出。

**中国石化(600028):**公司在勘探方面,继续保持勘探力度,在四川盆地、塔里木盆地、银额盆地取得油气勘探新发现。上半年,中国石化实现油气当量产量224.59百万桶,其中境内原油产量123.68百万桶,海外原油产量19.95百万桶,天然气产量4762亿立方英尺,同比增长5.3%。炼油方面公司以市场为导向,持续优化产品结构,上半年增产航煤和汽油,柴汽比进一步下降。受益于油价中枢上移,炼化景气周期持续,炼油产品价格同比增加。公司保持较高的加工负荷,销量增加。

**浙江龙盛(600352):**公司拥有分散染料产能15.95万吨,活性染料产能6.36万吨,是第一大分散染料和第三大活性染料供应商,规模优势显著。公司拥有分散染料上游核心中间体间苯二胺产能6.5万吨,未来五年内产能将拓展至10万吨(2017年年报披露)。此外,公司在上虞新建的2万吨H酸和2万吨对位酯产能将在2018年投产,完全投产后,基本可以满足活性染料生产需求,公司盈利能力将大幅度提升。

**海翔药业(002099):**染料产能复产顺利,染料产品种类及产量加大拓展,未来成长空间大。海翔药业活性艳蓝KN-R在高端活性染料领域处于龙头地位,对其价格拥有绝对话语权,且下游客户稳定。目前,台州前进一期和二期活性艳蓝KR-N均已投产总产能达到1.5万吨。2018年环保趋严,公司染料产品提价业绩弹性扩大。未来公司将顺应染料产业升级的大趋势,由单一蒽醌系列活性蓝色染料产品向甲贖型活性蓝、含氟活性蓝等10多种活性蓝色染料以及其他色系活性染料和酸性染料产品延伸,有助于提升应对市场风险的能力,同时有利于扩大公司在高端染料细分领域的竞争优势,提升市场份额。

**青松股份(300132):**公司是全球最大的合成樟脑及中间产品的供应商,深耕松节油深加工产业链,以合成樟脑为主,逐步增加冰片等深加工产品,广泛应用于医药、香精香料、工业、日化等领域。公司目前拥有1.5万吨/年的合成樟脑(其中5000吨即将投产)和1000吨/年的冰片产能,其中合成樟脑产能规模占国内

78.9%、全球的 44.8%，全球第一。近三年来国内松香大幅产量下降，松节油被动减产带动了下游产品大幅提价，带动合成樟脑和冰片的上涨，增厚公司业绩。

**扬帆新材(300637):** 国内光引发剂和巯基化合物龙头，一体化生产优势显著。公司主营产品是光引发剂和巯基化合物及其衍生物。光引发剂方面，公司主要产品包括 907/369/TPO/184 等,其中 907 占据了全球 60%以上的市场份额(公司中报披露)。巯基化合物方面，公司国内一家独大，拥有 500 多个产品品类，技术壁垒高，全球主要竞争对手是日本住友化学。受益环保趋严，主营产品价格上涨，盈利能力大增。在环保高压常态化的趋势下，公司产品的高景气度大概率能够持续。

**行业推荐评级及投资方向:** 化工行业面临的宏观经济环境下行风险，近四年低效和存在环保瓶颈的传统化工行业，迎来供求平衡临界点。受益于环保政策趋严，多数传统化工子行业的供求恢复到平衡水平，处于历史库存低位，行业景气度显著改善。另一方面，行业的整合和新业务放量带来新的发展空间。我们认为化工行业受益于供求改善和下游新应用领域需求的拉动，行业整体盈利能力继续改善，维持行业“推荐”评级。

**风险提示:** 相关政策落地不及预期；同行业竞争加剧风险；项目进展不及预期，产品价格大幅下跌；中美贸易战进一步激化风险。

## 2、行业重要动态

1) 十三届全国人大常委会第五次会议全票通过了《土壤污染防治法》(简称《土壤法》)。法律将于 2019 年 1 月 1 日起施行。根据《土壤法》，石油加工、化工、焦化等行业中纳入排污许可重点管理的企业将被重点监管；土壤污染重点监管单位应当严格控制有毒有害物质排放，并按年度向生态环境主管部门报告排放情况；农药、肥料等农资产品的生产者、销售者和使用者应当及时回收农资废弃物；建立土壤污染隐患排查制度，保证持续有效防止有毒有害物质渗漏、流失、扬散；制定、实施自行监测方案，并将监测数据报生态环境主管部门。(国家石油和化工网)。

2) 我国将提高部分化工塑料橡胶产品出口退税率。近日，财政部、税务总局发布通知，提高部分化学品、塑料、橡胶、机电等产品的出口退税率，自 2018 年 9 月 15 日起执行。本次清单包括 93 项化工、塑料、橡胶类商品。通知指出，将乙丙橡胶、聚异丁烯、聚乳酸、不饱和聚酯等产品出口退税率提高至 9%。将防冻剂及解冻剂、谷氨酸钠等产品出口退税率提高至 13%。将纯 MDI、聚对苯二甲酸丁二酯等产品出口退税率提高至 16%。(国家石油和化工网)。

3) 我国将建生物天然气示范项目。日前，国家能源局综合司下发《关于请上报生物天然气产业化示范储备项目的通知》(下称《通知》)提出，将建立政策支持和管理体系，完善补贴支持政策，建设一批商业化项目，初步形成生物天然气生态循环经济新业态。生物天然气产业化示范项目建设的目的在于，一是突破关键技术，形成工业化发展能力；二是探索建立商业模式，提高市场化发展水平；三是健全行业标准，完善产业体系；四是建设一批商业化项目，初步形成生物天然



气生态循环经济新业态；五是建立政策支持和管理体系，完善补贴支持政策。示范项目除了环保、民生、清洁能源属性外，更重要的是沼渣沼液做有机肥，不但能够改变中国的农业生态结构，还能使生物质能与现代农业能够形成自然闭环。一旦产业链打通，预计整个市场规模将达万亿元。（国家石油和化工网）。

4) 9月6日，江西省环保厅发布了《江西省危险废物重点监管企业（2018年更新）》，确定了2018年度省级危险废物重点监管企业861家，其中危险废物产生单位723家、危险废物经营单位138家，化工医药新材料企业占到近半数。名单显示，石油和化工行业纳入重点监管的危废产生企业包括：中国石油化工股份有限公司九江分公司、江西蓝星星火有机硅有限公司、江西理文化工有限公司、江西六国化工有限责任公司、江西石磊氟化工有限责任公司等235家。（国家石油和化工网）。

5) 8月化学原料和化学制品制造业增加值增长4.8%。国家统计局9月14日公布的数据显示，2018年8月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.1%，环比增长0.52%。其中，化学原料和化学制品制造业增加值增长4.8%。分三大门类看，8月份，采矿业增加值同比增长2.0%，增速较7月份加快0.7个百分点；制造业增长6.1%，回落0.1个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长9.9%，加快0.9个百分点。分经济类型看，8月份，国有控股企业增加值同比增长5.6%；集体企业下降1.2%，股份制企业增长6.4%，外商及港澳台商投资企业增长4.9%。分行业看，8月份，41个大类行业中有36个行业增加值保持同比增长。其中，农副食品加工业增长6.0%，纺织业同比持平，化学原料和化学制品制造业增长4.8%，非金属矿物制品业增长5.2%，黑色金属冶炼和压延加工业增长5.9%，有色金属冶炼和压延加工业增长9.5%，通用设备制造业增长5.9%，专用设备制造业增长9.8%，汽车制造业增长1.9%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业下降0.5%，电气机械和器材制造业增长3.3%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长17.1%，电力、热力生产和供应业增长10.0%。（国家石油和化工网）。

6) 化肥上市公司上半年业绩优异，连续2年盈利大幅增长。22家企业共实现盈利56.9亿元，较去年同期增长177.3%；平均每股收益为0.2151元，同比增长208.4%。从亏损情况看，上半年亏损化肥上市企业数大幅减少，仅有3家，去年是5家，而前年达到10家。从子行业看，氮肥行业表现最为突出，11家公司共实现盈利45.9亿元，比去年同期增长254%，创出历史最佳业绩。主要利好因素是随着供给侧改革深入，供需矛盾得到缓和，市场价格上涨。磷肥行业也表现较好，上半年3家上市公司全部盈利，而去年同期有2家亏损。磷肥类上市公司共实现盈利1.1亿元，而去年同期为亏损3.36亿元，同比增长133.3%。业绩大增主要得益于出口增加以及销售价格上涨。钾肥行业表现有差异。藏格控股上半年盈利超过4亿元，但盐湖股份却出现11.8亿元的大幅亏损。不过盐湖股份的亏损主要来自化工版块；钾肥产品毛利率达73.5%，同比增长7.8%。复合肥行业相对平稳。6家上市公司共盈利17.4亿元，同比增长8.5%。其中，金正大盈利能力最强，实现盈利8.4亿元，同比增长5.4%。上半年虽然原材料涨价冲击较大，但企业通过加强农化服务、推出新产品、提供作物营养方案等手段，保持盈利能力稳定（国家石油和化工网）。

7) 上半年染料上市企业业绩向好。尽管染料企业关停较多，但整体业绩向好。

从近期公布的业绩来看,浙江闰土股份有限公司上半年实现营业收入 34.1 亿元。其中,染料业务实现营业收入 27.11 亿元。公司表示,虽然停产风波影响子公司江苏明盛上半年亏损 4564 万元(去年同期盈利 728 万元),江苏和利瑞亏损 2361 万元(去年同期盈利 1979 万元),江苏远征盈利下降至 77 万元(去年同期盈利 424 万元),但由于市场供不应求,染料价格上涨,公司业绩未受影响。江苏吴中发布半年报显示,上半年公司营业收入 9.86 亿元,同比减少 45.68%;净利润为 8455 千万,同比增长 27.85%。吉华集团披露半年报显示,上半年公司实现营业收入 13.73 亿元,同比增长 11.08%;归属于上市公司股东的净利润 3.24 亿元,同比增长 58.83%。上半年随着国家环保政策趋严,企业关停带来供给端全面收缩,染料价格大幅上涨,企业业绩也被带动大幅增长。下半年需求旺季来临,染料价格有进一步上涨预期。同时,近期连云港市政府办公室发布化工园区整治工作方案的通知,明年 8 月验收总结。在这样的大环境下,将有不少中小企业面临淘汰危机,染料龙头企业有望迎来利好。(中化新网)。

8) 英威达计划增加上海尼龙 6,6 聚合物工厂产能。9 月 12 日,英威达宣布计划在上海化工区现有的 15 万吨尼龙 6,6 聚合物工厂增加 4 万吨的产能,目标于 2019 年中期开始建设,2020 年开始投产。近期,英威达还宣布了其他一些在尼龙 6,6 价值链上的信息,与这一项目相呼应:2023 年前,在中国建造己二腈(ADN)工厂;2019 年前在与索尔维在法国的合资工厂 Butachimie;2020 年前在德克萨斯州的英威达 Victoria 工厂通过英威达最新的己二腈技术的转型来增加产能;在德克萨斯州的英威达 Orange 工厂,己二腈产量屡创新高。英威达表示,在过去的五年,在尼龙 6,6 价值链上已经投资超过 10 亿美元,最近也承诺将再投资超过 10 亿美元,并且一直在评估市场,寻找更多的投资机会。(国家石油和化工网)。

9) 恒力股份拟投资建设年产 250 万吨 PTA-5 项目。恒力石化股份有限公司 9 月 8 日公告,下属孙公司恒力石化(大连)有限公司拟投资建设年产 250 万吨 PTA-5 项目。项目总投资人民币 298757 万元,位于大连长兴岛经济区石化产业园区内。项目建设内容及规模:主要生产装置、甲醇制氢和氢气回收扩建、循环水站扩建、污水处理站等,其余公用工程及辅助设施均依托现有装置。建设期初步定为 22 个月。公告称,本次项目毗邻恒力石化一、二、三期 PTA 项目,建成后,下属孙公司恒力石化现有 PTA 产能将由 660 万吨/年加上在建的三期 250 万吨,公司合计总产能增加至 1160 万吨/年,且新建装置采用英威达最新工艺技术,将提升公司综合竞争实力。(国家石油和化工网)。

### 3、重点跟踪公司动态及逻辑

#### 重点推荐公司情况

证券代码	证券简称	收盘价 (元) 2018/9/14	市值 (亿元)	PB				推荐核心逻辑
				2017	2018E	2019E	2020E	
601233.SH	桐昆股份	16.21	295.34	12.01	10.13	6.87	5.94	公司是全球领先的涤纶长丝企业，一方面受益于涤纶需求稳步增长，行业回暖。另一方面公司参股浙石化实现产业链延伸和一体化程度提高，公司业绩将大幅提升。
000830.SZ	鲁西化工	13.49	197.61	10.14	5.60	5.09	4.77	“煤、盐、氟、硅和石化”并举，全力打造中国化工新材料（聊城）产业园。公司 PC、烧碱、甲酸、丁醇和辛醇等多个产品市场趋好，价格上涨涤纶、价差扩大。
603260.SH	合盛硅业	53.41	357.85	21.54	13.22	11.41	9.98	金属硅产能逐步释放，行业龙头地位得到巩固。受益于有机硅价格大幅上涨，公司业绩弹性进一步扩大。同时，形成“煤-电-硅”循环经济产业群，综合竞争力持续提升。
002409.SZ	雅克科技	16.43	76.05	163.65	28.82	17.48	13.92	整合电子特种气体产品优质标的，未来持续受益半导体材料产业发展。国家集成电路产业基金拟入股公司，转型半导体领域布局收获认可。全资子公司华飞电子超额完成 2016 年净利润目标，未来将持续扩产扩大业绩弹性。
600176.SH	中国巨石	9.57	335.17	12.99	11.67	9.38	8.11	玻纤行业龙头地位稳固，综合竞争力持续提升。持续拓展海外业务，公司整体收益持续提升。提升玻纤产品技术等级，向高端应用领域持续拓展。
002597.SZ	金禾实业	15.63	87.34	8.64	7.44	5.23	4.44	食品添加剂及化工产品量价齐升，助力公司 2016 年及 2017 年一季度业绩达到预期。全球糖尿病患者快速上升及低糖低热时代到来，甜味剂市场空间广阔，公司安赛蜜、三氯蔗糖成为主流产品。随着年产 1500 吨三氯蔗糖产能投产，食品添加剂有望成为公司的主要贡献板块，实现由基础化工向精细化工华丽转型，盈利估值双升。
002341.SZ	新纶科技	11.50	132.40	33.82	31.94	20.91	18.55	传统超净无尘室工程行业龙头，成功转型功能薄膜领域开启成长新征程。整合铝塑膜产业优质标的业务，布局高端动力锂电应用领域。拟定增收购千洪电子 100% 股权，实现产业链延伸提升行业综合竞争优势。电子功能材料业务加速拓展，多产品齐放量扩大公司业绩弹性。
600141.SH	兴发集团	11.33	82.39	21.59	7.71	6.16	5.45	环保政策收紧导致甘氨酸和草甘膦价格上涨，公司实现原料自给行业竞争力强。有机硅价格上涨，公司产品向下游延伸业绩弹性进一步扩大。磷矿石储量丰富，磷化工产业链整体发展实现协同互补。

002601.SZ	龙鳞佰利	12.99	263.96	10.39	8.33	7.14	5.26	供给侧改革叠加环保因素, 钛白粉产能有望持续减少; 2017 年钛白粉行业需求量继续扩大, 供需双轮驱动钛白粉价格继续上行; 原材料钛精矿暴涨支撑钛白粉价格, 龙鳞佰利成本优势明显; 公司氯化法钛白粉稳定运行, 率先实现氯化钛白粉生产有望抢占市场先机。
600596.SH	新安股份	13.17	92.97	17.33	6.04	5.14	4.77	国内第二大有机硅和第三大草甘膦生产企业, 有机硅产能 32 万吨/年, 草甘膦 8 万吨/年, 公司充分受益于环保趋严带来的价格大幅上涨。
002258.SZ	利尔化学	17.06	89.46	36.47	12.09	10.91	8.98	2016 年 7 月起国内百草枯水剂全面禁用导致作为替代品的草铵膦供不应求, 年初至今草铵膦价格持续上涨, 公司草铵膦扩产项目现已全部完成, 产能从 3000 吨/年增至 5000 吨/年。同时公司在建 10000 吨/年草铵膦新产线, 预计 2018 年底全面达产。
002382.SZ	蓝帆医疗	19.12	184.33	46.63	29.88	23.60	19.71	PVC 手套龙头企业, 市场竞争力凸显。丁腈手套下半年投产, 未来新产品市场空间广阔。
002643.SZ	万润股份	9.35	85.00	22.26	20.33	15.08	12.47	公司 OLED 相关产品主要为 OLED 单体和中间体, 主要由烟台九目生产。此外公司出资 3000 万元投资设立江苏三月光电科技公司, 负责开发 OLED 显示产品。未来随着 OLED 产业技术提高, 显示领域渗透率加大, 则该业务有望成为新的利润增长点。
300285.SZ	国瓷材料	17.40	111.75	42.44	26.77	18.51	14.75	纳米陶瓷材料技术领先, 市场需求助力公司业绩增长。氧化锆产能稳步扩增, 陶瓷义齿产业链延展未来市场空间广阔。陶瓷墨水快速放量, 市场景气周期来临。全面布局车用催化领域, 政策利好多板块产品齐放量。
300398.SZ	飞凯材料	17.43	74.38	64.56	24.55	16.44	14.40	紫外固化光纤光缆涂覆材料业务稳健发展, 公司行业龙头地位稳固。拟 10.6 亿元收购和成显示进入液晶显示材料领域, 产能转移及进口替代市场前景广阔。完善半导体材料产业链布局, 看好未来进口替代较大的市场空间。
300666.SZ	江丰电子	44.31	96.93	152.79	116.61	77.74	63.30	高纯溅射靶材行业龙头, 打破海外技术封锁受益进口替代趋势。产品包括铝、钛、钽和钨钛靶极溅射材料, 已进入中芯国际、台积电、格罗方德、京东方和华星光电等半导体和平板制造厂商供应链, 将持续受益于中国制造“2025”规划核心材料的进口替代趋势, 业绩弹性大。
600028.SH	中国石化	6.77	8144.91	16.12	9.40	8.79	8.16	销售子公司整体变更率先混改, 行业龙头迈出专业业务板块混改第一步。油气产量稳步提升, 公司行业竞争力持续增强。国际油价创新高, 石油化工行业景气度持续提升。
300596.SZ	利安隆	24.92	44.86	34.14	26.23	20.77	16.50	利安隆是国内高分子材料抗老化剂行业龙头, 主营业务包括抗氧化剂、光稳定剂和 U-PACK 产品, 公司产品进入包括巴斯夫、伊士曼、苏威和金发科技等在内的国内外行业龙头供应链, 未来发展前景广阔。

300132.SZ	青松股份	11.96	46.16	47.84	10.87	8.31	6.57	公司是全球最大的合成樟脑及中间产品的供应商，深耕松节油深加工产业链。近三年来国内松香大幅产量下降，松节油被动减产带动了下游产品大幅提价，带动合成樟脑和水片的上涨，增厚公司业绩。
600810.SH	神马股份	15.57	68.86	103.80	6.41	5.16	4.76	拥有较为完整的尼龙66产业链，尼龙66盐作为主要原料，其采购价格与产品销售均价变动，利润空间扩大。尼龙化工资产注入上市公司可期，业绩有望大幅提升
300107.SZ	建新股份	12.82	70.09	80.13	11.76	11.05	10.26	公司主营苯系中间体产品生产，以“间氨基”产品为母核，向下延伸产业链，巩固染料中间体，发展纤维中间体和医药中间体产品，形成了“一链三体”的格局，循环经济效应明显，环保技术领先。
300699.SZ	光威复材	40.01	147.24	62.52	41.68	32.27	25.32	公司是从事碳纤维、碳纤维织物、碳纤维预浸料、碳纤维复合材料制品及碳纤维核心生产设备的研发、生产与销售的高新技术企业，并拥有碳纤维行业全产业链布局。公司是我国少数拥有碳纤维全产业链的公司之一，未来前景广阔。
002099.SZ	海翔药业	4.98	80.62	23.71	12.15	9.58	8.16	公司医药业务主要是从事特色原料药、制剂的生产和销售以及为国际制药企业提供定制生产、配套研发的服务。2017年公司通过加强内部管理，降本增效，继续巩固克林霉素系列、培南系列等主导产品市场份额，板块盈利能力稳定。
300121.SZ	阳谷华泰	10.47	39.28	14.96	8.51	6.93	5.95	公司主要从事橡胶助剂的研产销，产品主要包括防焦剂CTP、胶母粒、促进剂NS、促进剂CBS、不溶性硫磺、微晶石蜡等，橡胶助剂产能合计近15万吨/年，居全国首位。公司2017年6月13日完成收购江苏达诺尔10%股权，布局超高纯氨水、异丙醇等电子级化学品。此外，近期公司与中科院化学所签署新型氧化物陶瓷连续纤维等新材料的长期合作协议，筹建联合研发中心，开展研究和产业化等合作。
600623.SH	华谊集团	8.44	172.67	29.10	8.44	6.92	6.03	公司是国内煤醋酸行业龙头，实现“煤炭-甲醇-醋酸”上下游产业链发展体系，拥有甲醇产能160万吨，醋酸产能130万吨。公司通过与合作伙伴携手打造循环经济模式，不断提高资源利用效率，减少污染物排放，降低生产运营中物流、仓储等成本，综合竞争力强。
600426.SH	华鲁恒升	15.08	244.35	20.00	8.11	6.73	5.50	公司目前是多业联产的新型煤化工企业，以水煤浆气化技术为核心，以合成气为平台，实现“一头多线”柔性多联产的产业链，根据市场变化调节产品结构，发挥协同效应。



600985.SH 雷鸣科化 9.02 190.54 22.55 19.61 10.13 8.05

公司经营民爆业务，处于基建行业上游。公司是安徽省民爆企业，现具备工业炸药产能8.3万吨，工业雷管产能1.2亿发，还拥有三处建筑石料矿山，合计资源储量7500万吨以上，达产后开产上限为1200万吨/吨。公司主营民爆产品广泛用于采矿、冶金、交通、水利、电力、建筑和石油等多个领域，在基础工业、重要的大型基础设施建设领域中具有不可替代的作用。

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

### 3.1、桐昆股份（601233）

嘉兴石化 200 万吨 PTA 试生产成功后，公司涤纶长丝的原料 PTA 实现 100% 自给，产业链利润进一步增加。目前公司拥有涤纶长丝产能约 460 万吨/年，其中 POY 约 290 万吨/年，FDY 约 100 万吨/年，DTY 约 50 万吨/年，其他约 20 万吨/年。另外，嘉兴石化 200 万吨/年 PTA 产能达产后，公司 PTA 总产能约 370 万吨/年，按照聚酯的 PTA 单耗 0.86 计算，公司生产聚酯所需 PTA 从 65% 自给率提升至 100%，基本实现完全自供。另外，价差方面 PTA-0.655\*PX 在 2017 年第四季度均价为 1538 元/吨，较第三季度均价上涨 0.93%；2017 年均价为 1383 元/吨，较 2016 年上涨 21.71%。

预计到 2020 年全球 PTA 产能仍过剩，具有上下游配套的规模化装置才具有竞争力。根据现有产能和未来新增产能投放情况，预计 2016~2020 年 PTA 产能年均增长率为 4.7%，预计到 2020 年全球 PTA 产能达到 106 亿吨/年。需求方面，消费结构变化不大，预计 2020 年 PTA 消费量约 7000 万吨，全球 PTA 供需总体仍宽松状态，因此上下游配套的一体化、规模化项目才具有成本优势。

公司是涤纶长丝龙头，受益于行业景气度回升，价差同比增长。目前公司涤纶长丝产能 460 万吨/年，考虑新建项目未来总产能将增长至 600 万吨/年，市场占有率将提升 18% 以上。从价差情况看，DTY-0.86\*PTA-0.336\*MEG 的 2017 年第四季度均价为 3190 元/吨，较第三季度均价上涨 6.48%；2017 年均价为 3103 元/吨，较 2016 年上涨 12.24%。POY-0.86\*PTA-0.336\*MEG 的 2017 年第四季度均价为 1636 元/吨，较第三季度均价上涨 8.88%；2017 年均价为 1527 元/吨，较 2016 年上涨 28.16%。FDY-0.86\*PTA-0.336\*MEG 的 2017 年第四季度均价为 2026.57 元/吨，较第三季度均价下降 3.64%；2017 年均价为 1953.54 元/吨，较 2016 年上涨 8.55%。涤纶长丝价差上涨，行业回暖。从供需看，我国涤纶长丝新增产能增速约 4%，随着国家二胎政策、消费升级的影响，涤纶需求总量和质量仍保持较高增长，预计需求增速超过 7%，供需格局向好。

参股浙石化 4000 万吨/年大炼化一体化项目，收益大幅提升，产业链进一步延伸。规模化、基地化既是国际石化产业发展的经验，也是我国石化工业发展的方向。浙石化一期 2000 万吨/年炼化一体化项目是我国石化行业“十三五”重点发展的七大基地化项目，产品方案包括乙烯、丙烯、汽煤柴油、PX 等，其中 PX 产能 400 万吨，将大幅提升 PX 自给率。根据浙石化公告的项目可行性研究报告数据，按照布伦特原油 60 美元/桶价格体系，一期项目达产后年均利润约 98 亿



元，公司 20%股权的收益可达 19.6 亿元。此外，公司的原料、产品销售等也将受益于大炼化项目。

### 3.2、鲁西化工（000830）

公司退城入园协同发展，打造中国化工新材料（聊城）产业园，已形成较为完善的“煤、盐、氟、硅和石化”产业板块。近年来环保和安监要求企业入园、园区升级，公司积极实施退城入园、调整产品结构、发展循环经济，已经建成 7 平方公里园区，区内形成了较完整的上下游产品链条，公用工程和环保配套齐全，“一体化、集约化、园区化、智能化”优势明显，有利于降低综合运营成本。

公司化工业务占比提升，毛利率不断提高。公司主要业务板块有化工品和化肥，其中化工品包括烧碱、甲烷氯化物、有机硅、甲酸、多元醇、己内酰胺、聚碳酸酯（PC）和制冷剂等。近年来，化工品营收占比和毛利率显著提高，化工营收占比从 2012 年 20.29% 提高到 2017 年上半年的 77.89%，毛利率从 2012 年的 7.41% 提高到 2017 年上半年的 22.73%。预计公司各类产品毛利率维持中高位。

尿素、甲酸、甲烷氯化物、己内酰胺、尼龙 6、PC 和 DMF 等化工品供需趋紧，价格大涨，大部分产品价格 2017 年 Q4 环比 Q3 大幅提升，品毛利率维持高位，且化肥板块四季度持续向好。公司所产大部分产品受环保、去产能及下游需求稳步增长的影响，供需结构偏紧，产品价格大幅上涨，因此业绩弹性大幅提高。公司主要化工品及产能情况为：烧碱（40 万吨/年）、甲酸（20 万吨/年）、多元醇（40 万吨/年）、甲烷氯化物（22 万吨/年）、双氧水（54 万吨/年）、己内酰胺（10 万吨/年）、尼龙 6（7 万吨/年）、PC（6.5 万吨/年）、有机硅（2.5 万吨/年）、DMF（10 万吨/年）。根据我们跟踪的公司相关产品价格看，大部分产品 2017 年 Q4 均价较 Q3 均价环比大幅提升，公司部分化工品 2017Q4 市场均价及其环比涨幅：烧碱（5309 元/吨，26.08%）、甲酸（7895 元/吨，62.82%）、二氯甲烷（3229 元/吨，20.91%）、三氯甲烷（2144 元/吨，4.92%）、双氧水（1487 元/吨，67.88%）、PC（31476 元/吨，8.08%）、有机硅（29520 元/吨，31.08%）、DMF（6304 元/吨，21.97%）。化肥板块方面，公司采用新的汽化炉技术，尿素成本具备竞争力，随着四季度尿素价格上涨化肥板块业绩提升，尿素和复合肥 2017Q4 市场均价及其环比涨幅分别为尿素（1795 元/吨，13.26%）、复合肥（2291 元/吨，7.46%）。

2018 年公司 PC、甲酸、己内酰胺等仍有新增产能投放，盈利将继续提升。PC 方面，2016 年我国 PC 产能 87.9 万吨/年，产量约 64 万吨，进口量 132 万吨，出口量 22 万吨，表观消费量 174 万吨，对外依存度达 75.9%，预计未来两年仍存在较大缺口。公司目前 PC 产能 6.5 万吨/年，预计 2018 年底二期 PC 建成后，总产能达 20 万吨/年，国内市场占有率或达到 15.6%。甲酸方面，目前世界甲酸产能合计约 131.7 万吨，公司现有甲酸产能 20 万吨/年，采用先进的甲酸甲酯水解工艺，二期甲酸项目建成后甲酸产能达 40 万吨/年，将成全球最大甲酸供应公司。己内酰胺方面，公司已有“双氧水-己内酰胺-尼龙 6”产业链，新增 10 万吨/年己内酰胺项目优势明显。

### 3.3、合盛硅业（603260）

**金属硅产能逐步释放，行业龙头地位得到巩固。**合盛硅业主要从事工业硅及有机硅等硅基新材料产品的研发、生产及销售。近年，公司积极布局，产能增加迅猛。公司泸州基地的 13 万吨有机硅装置改造项目已经完成，鄯善基地 10 万吨硅氧烷及下游深加工项目正在顺利开展中。同时公司工业硅产能从 2014 年的 20 万吨增长至 2017 年的近 40 万吨，2018 年鄯善基地 40 万吨工业硅产能也将逐步释放，届时公司工业硅产能将高达 80 万吨，行业龙头地位稳固。

**受益于有机硅价格大幅上涨，公司业绩弹性进一步扩大。**受政府供给侧改革影响，近年有机硅中小产能逐渐缩减，随着下游需求回升，有机硅价格大幅上涨。根据百川资讯统计，甲基环硅氧烷（DMC）价格由 2017 年 1 月 18000 元/吨增长至 2018 年 1 月 29000 元/吨，涨幅高达 61.11%。同期，公司另一主要产品工业硅价格由 12300 元/吨增长至 15200 元/吨，涨幅达 23.58%，主要产品的量价齐升，进一步扩大公司业绩弹性。

**形成“煤-电-硅”循环经济产业园，综合竞争力持续提升。**公司深耕硅基产业链多年，是国内硅基材料行业中产业链最完整的企业。同时，公司在新疆鄯善地区分别进行 40 万吨工业硅生产线及 2×350MW 热电联产项目的建设，形成了“煤—电—硅”一体化的循环经济产业园，确保公司在行业内具有独特的产业链配套优势和规模优势，有效实现成本控制，公司综合竞争力得以持续提升。

### 3.4、中国巨石（600176）

**玻纤行业龙头地位稳固，综合竞争力持续提升。**公司是玻纤行业龙头企业，2016 年公司玻纤产销达 120 万吨/年，世界范围内玻纤市场份额占比达到 20%以上。公司布全国范围市场供应链，在九江、桐乡、攀登和成都分别建设生产线，引入高效生产管理方法，持续降低生产成本，综合毛利率达到 40%以上。公司不断升级玻纤生产配方和生产工艺，行业内综合竞争力持续提升。

**持续拓展海外业务，公司整体收益持续提升。**公司现已完成埃及两期产线建设，总产能达到 16 万吨/年。目前，埃及三期工程 4 万吨/年产线正在建设。埃及产线出厂产品持续直销欧洲市场，有效避免欧盟高额反倾销税。2016 年 5 月，公司在美国南卡罗莱纳州投资 3 亿元建设 8 万吨/年产能的玻纤生产线，有效降低美国区域玻纤销售库存周期，进一步提升公司产品在美国的市场竞争力，公司整体收益持续提升。

**提升玻纤产品技术等级，向高端应用领域持续拓展。**公司玻纤产品传统应用于建筑建材领域，在 2014 年前营收占比高达 40%，随着公司不断提高玻纤产品技术水平提升和下游应用领域逐步向高端拓展，公司产品结构出现重大转变。公司未来将继续向风机叶片、汽车轻量化、输油管道和电子产品等应用领域拓展，实现整体盈利水平提升。

### 3.5、金禾实业（002597）

**食品添加剂及化工产品量价齐升，助力公司 2016 年及 2017 年一季度业绩达到**

**预期。**公司目前拥有 1.2 万吨安赛蜜，500 吨三氯蔗糖（2017 年三月底将新增 1500 吨，年产能达到 2000 吨），4000 吨甲基麦芽酚以及基础化工品。食品添加剂领域，2016 年实现销售收入 9.14 亿元，较上年度增加 56.42%，主要由于安赛蜜、甲基麦芽粉销量及销售价格均有所增加，同时年产 500 吨三氯蔗糖项目于 2016 年 7 月正式投产，贡献营业收入 1.34 亿；基础化工领域，公司通过对生产工艺、设备持续进行升级改造，基础化工毛利率达到 21.63%，较 2015 年上升 9.11%。食品添加剂及化工产品量价齐升，助力公司 2016 年及 2017 年一季度业绩达到预期。

**全球糖尿病患者快速上升及低糖低热时代到来，甜味剂市场空间广阔，公司安赛蜜、三氯蔗糖成为主流产品。**根据 2015 年国际糖尿病联盟发布数据，全球糖尿病的患者人数 4.15 亿，患病率 8.8%，患病情况呈快速上升趋势，预计 2040 年糖尿病患者达到 6.42 亿，患病率将上升至 10.4%，高热量糖类产品替代刻不容缓，同时随着消费观向低糖低热量方向转变，代糖的甜味剂市场空间广阔。相比与糖精与甜蜜素的不安全性以及阿斯巴甜的不稳定性，由于三氯蔗糖具有安全性高、甜度高、稳定性好等优点，是目前甜味剂的主流产品。

**随着年产 1500 吨三氯蔗糖产能投产，食品添加剂有望成为公司的主要贡献板块，实现由基础化工向精细化工华丽转型，盈利估值双升。**2015 年，公司基础化工占比 73.03%，精细化工占比 17.56%，2016 年随着 500 吨/年三氯蔗糖投产及食品添加剂价格上升，公司精细化工产品占比提升到 24.34%，随着年产 1500 吨三氯蔗糖投产，食品添加剂有望成为公司的主要贡献板块，实现由基础化工向精细化工华丽转型，盈利估值得到双升。

### 3.6、 雅克科技（002409）

**整合电子特种气体产品优质标的，未来持续受益半导体材料产业发展。**公司拟发行 1.19 亿股，发行价格 20.74 元/股，募集资金 24.67 亿元，收购科美特 90.0% 股权和江苏先科 84.8% 股权。其中科美特专注于六氟化硫、四氟化碳电子气体的生产研发和销售，江苏先科于 2016 年完成对于韩国 UP CHEM 96.28% 股权的增资收购，切入半导体行业集成电路上游晶圆加工制造中所需电子特种气体前驱体原料供应链，并联合韩国 Foures 公司成立特种气体运输和设备公司。目前 UP CHEM 营业收入达到 6000 万美金，仅占特种电子气体市场份额 6%，公司此举旨在利用雅克科技在国内客户关系优势协助控股子公司 UP CHEM 提升自给率，逐步实现进口替代；交易对象科美特承诺 2017 年净利润不低于 1 亿元、2017 和 2018 年净利润和不低于 2.16 亿元、2017、2018 和 2019 年三年之和不低于 3.6 亿元。公司业务将持续受益于半导体材料产业蓬勃发展。

**国家集成电路产业基金入股公司收购项目，公司转型半导体领域布局收获认可。**国家集成电路产业基金成立以来，投资于半导体领域超 1000 规模，本次出资 5.5 亿参与公司定增，完成交易后将持有上市公司 5.73% 股权，公司从 2016 年以来积极布局转型半导体领域成为国内获得国家集成电路产业基金投资的材料领域公司，未来发展值得关注。

**全资子公司华飞电子超额完成 2016 年净利润目标，未来将持续扩产扩大业绩弹性**

性。2016年雅克科技以2亿元收购行业领先的球形硅微粉生产商华飞电子，许诺华飞电子在2016、2017和2018三年实现净利润分别为1.2亿元、1.3亿元和1.5亿元，2016年年报显示实现净利润1.33亿元，超额完成10.83%。同时预计2017年新建生产线，在订单保障的前提下，将持续扩大公司业绩弹性。

### 3.7、新纶科技（002341）

**整合铝塑膜产业优质标的业务，布局高端动力锂电应用领域。**公司2016年7月收购日本凸版印刷株式会社旗下公司的锂离子电池铝塑复合膜外包装业务实现200万平米/月铝塑膜产能，2016年底公司在常州设计扩产300万平米/月，预计2018年三季度投产；2017年12月公司公告拟变更原有募投资金，投资2.5亿元在常州进一步扩产300万平米/月铝塑膜产能，预计于2019年2月投产，届时公司将总计拥有800万平米/月铝塑膜产能，公司现有动力锂电池领域占总营收70%，未来产能逐步释放公司将进一步扩大行业竞争优势

**电子功能材料业务加速拓展，多产品齐放量扩大公司业绩弹性。**公司从2013年转型起开始在常州投建电子功能材料产业基地，一期项目11条精密涂布线于2015年末投产，主要生产高端净化保护膜、防爆膜、双面胶带、光学胶带及散热石墨等系列功能性产品，同时公司投资11.2亿元建设9400万平方米TAC膜项目，预计2018年中期投产，公司电子功能材料多产品齐放量扩大公司业绩弹性。

**拟定增收购千洪电子100%股权，实现产业链延伸提升行业综合竞争优势。**公司拟发行5570万股，募集11.17亿元，同时支付3.38亿元，收购千洪电子100%股权。千洪电子主要业务包括消费电子功能器件的研发生产和销售，属于功能膜材料下游的模切厂商，千洪电子下游客户包括OPPO、VIVO等一线手机厂商和东方亮彩、长盈精密等消费电子领域供应商，千洪电子于2017年成为瑞声科技（AAC）、廊坊富士康的合格供应商。千洪电子承诺2017至2019年实现归母净利润分别不低于1.1亿元、1.5亿元和1.9亿元。收购千洪电子后公司实现在消费电子领域实现产业链延伸，提升行业综合竞争优势。

### 3.8、兴发集团（600141）

**环保政策收紧导致甘氨酸和草甘膦价格上涨，公司实现原料自给行业竞争力强。**公司控股泰盛化工（占股75%），实现利用甘氨酸法生产草甘膦。公司拥有甘氨酸产能10万吨/年（权益产能8.5万吨/年）和草甘膦产能13万吨/年（权益产能9.75万吨/年），实现草甘膦原料自给。2016年8月至今，原料甘氨酸价格涨幅高于草甘膦产品价格涨幅，价差缩小。公司原料自给实现产品成本有效控制，行业竞争力强。

**有机硅价格上涨，公司产品向下游延伸业绩弹性进一步扩大。**华东区甲基环氧硅烷（DMC）价格由2016年8月初的13600元/吨上涨至2017年同期的19500元/吨，涨幅高达43.4%。公司拥有有机硅单体产能16万吨/年（权益产能8万吨/年），对应DMC产能约8万吨/年，同时公司产品向下游延伸，具有2万吨/



年高温胶和 1 万吨/年室温胶产能，受益于 DMC 价格上涨，公司业绩弹性进一步扩大。

**磷矿石储量丰富，磷化工产业链整体发展实现协同互补。**公司现有磷矿石储量 2.67 亿吨，在探矿储量约为 1.93 亿吨，现有磷矿石产能 655 万吨/年，磷酸盐产能 18.25 万吨/年，电子级磷酸产能 3 万吨/年，2016 年公司磷矿石实现营业收入 9.84 亿元，同比增长 3.18%，毛利率高达 66.7%，同比增长 0.3 个百分点。公司布局磷化工整体产业链，实现各方协同互补，业绩持续创新高。

### 3.9、龙蟒佰利（002601）

**供给侧改革叠加环保因素，钛白粉产能有望持续减少。**中小企业迫于成本压力关停退出，同时全球钛白粉龙头公司于 2016 年关停部分落后产能，2016 年国内外同时退出产能总量达 77 万吨，占全球总产能 10%。国内目前有效产能 300 万吨，2016 年产量达 260 万吨，行业平均开工率达 85%，龙头企业开工率为 90%以上。此外，硫酸法钛白粉由于生产过程中需要排放大量废硫酸、废渣和废气，新产能投放将受到限制，综合来看，钛白粉产能有望持续减少。

**2016 年房地产热销及印度等国家城市化建设，2017 年钛白粉行业需求量继续扩大。**钛白粉主要用于装修阶段，通常滞后房屋销售环节。2016 年房地产销售面积较 15 年大幅增长 22%，2017 年国内钛白粉需要量有望维持 8%速度增长。同时印度等国家正进行城市化建设，进口钛白粉量有望维持 30%以上速度增长。供需双轮驱动钛白粉价格继续上行。

**原材料钛精矿暴涨支撑钛白粉价格，龙蟒佰利成本优势明显。**环保趋严是钛精矿价格上涨的重要因素，2016 年四川省环保厅会同攀枝花政府组成联合调查组对高新区企业进行逐一排查，当地大多数钛矿、钛白粉企业陆续关停。攀枝花钛精矿产能占全国总产能 70%以上，居全国首位。受环保事件影响的钒钛高新区钛白粉产量 36 万吨左右，占据国内总产量的 15%，钛精矿供给收缩推动价格快速上涨。龙蟒钛业拥有大规模钒钛磁铁矿资源，目前拥有钛精矿 60 万吨/年开采能力，可生产 26 万吨钛白粉，成本优势明显。

**公司氯化法钛白粉稳定运行，将成为未来发展重点。**相比硫酸法钛白粉，氯化法钛白粉光学、化学性能更优，已成为全球钛白粉的主流工艺。但由于氯化法技术壁垒高、难度大，国内现建成并投入生产或者试产的氯化法钛白企业仅河南佰利联、漯河兴茂钛业、云南新立、辽宁锦州钛业 4 家公司，公司与钛康公司终止合作后，利用 PPG 授权工艺生产的氯化法钛白粉成功实现稳定运行。目前公司氯化法钛白粉月产量达 5000 吨。公司率先实现氯化钛白粉生产有望抢占市场先机。

### 3.10、新安股份（600596）

**有机硅行业龙头，2017 年业绩大幅增长。**新安股份是有机硅行业龙头企业，公司近期公告，受益于主要产品价格大幅上涨，同时公司内部积极优化经营策略，

持续推进机制转型，提升整体运营管理质量，预计公司 2017 年实现归母净利润将达 5.12 亿至 5.51 亿，同比增长高达 560%至 610%。

**受益于有机硅价格大幅上涨，公司业绩弹性进一步扩大。**受政府供给侧改革影响，近年有机硅中小产能不断缩减，随着下游需求回升，有机硅价格大幅上涨。根据百川资讯统计，有机硅中间体——甲基环硅氧烷（DMC）价格由 2017 年初的 18000 元/吨增长至 2018 年初的 29000 元/吨，涨幅高达 61.11%。而同期，主要原料甲醇价格仅从 3100 元/吨上涨至 3360 元/吨，涨幅 8.38%；金属硅价格从 12300 元/吨上涨至 15400 元/吨，涨幅 25.20%，价差明显扩大，公司业绩弹性进一步扩大。

**搬迁完成新增产能逐步达产，公司发展进入上行通道。**公司搬迁技改在去年第四季度完成，2017 年 12 月底新增产能实现彻底满负荷生产。公司当前具备有机硅单体产能 34 万吨，草甘膦产能 8 万吨，金属硅产能 7 万吨，同时有机硅和草甘膦行业供求格局向好发展，并持续高度景气，相信公司未来将迎来业绩大幅增长长期。

### 3.11、利尔化学（002258）

**草铵膦价格高度景气，助力公司业绩增长。**2016 年 7 月起国内百草枯水剂全面禁用导致作为替代品的草铵膦供不应求，根据百川资讯数据，华东区草铵膦报价从 2017 年 1 月 1 日的 15.25 万元/吨上涨至 2017 年 12 月 31 日的 19.60 万元/吨，涨幅达 28.5%，公司业绩弹性扩大。

**扩产计划完成，第四季度业绩创新高。**公司草铵膦扩产项目现已全部完成，产能从 3000 吨/年增至 5000 吨/年，2017 年第二季度起南方地区温度回升，草铵膦等除草剂进入用量高峰，公司产能实现有效释放，公司第四季度实现归母净利润 1.73 亿元，同比增长 136.0%，环比增长 117.7%，业绩创上市以来单季度新高。

**新增项目奠定公司未来进一步增长驱动力。**公司发行可转债募集资金 8.52 亿元，预计在四川广安地区建设 10000 万吨草铵膦、1000 吨丙炔氟草胺和 1000 吨氟环唑项目，项目在 2019 年前后逐步投产，奠定公司未来业绩进一步上升驱动力。

### 3.12、蓝帆医疗（002382）

**医疗 PVC 手套龙头企业，综合竞争优势强。**蓝帆医疗作为医疗 PVC 手套行业龙头，拥有医疗 PVC 手套产能 150 亿支/年，所占全球市场份额达到 22%，并具有很高产品定价权。PVC 手套同时广泛应用于食品、电子和制药等领域，蓝帆医疗公司综合竞争优势强。

**年产 20 亿支丁腈手套项目投产，开启业绩增长新引擎。**2016 年世界丁腈手套市场需求量达到 1100 亿支/年，产能集中在马来西亚、泰国等东南亚地区。蓝帆医疗积极布局投资建设丁腈手套项目，一期工程已经于 2017 年 6 月投产，实现产能 20 亿支/年，从 2017 年下半年开始丁腈手套逐步放量，公司预计在 2018



年持续扩增 40 亿支/年丁腈手套产能，开启业绩增长新引擎。

**拟收购 CBCH II 公司 93.37% 股权，转型进入高质医疗器械领域未来市场空间广阔。**蓝帆医疗公司拟通过定向增发和现金支付方式共计收购 CBCH II 公司 93.37% 股权，CBCH II 下属全资子公司柏盛国际主要从事介入性心脏手术器械的研发、生产和销售，柏盛国际 2017 年 1-10 月份收入 12.81 亿元，归母净利润 2.44 亿元，柏盛国际承诺 2018-2020 年实现扣非后归母净利润不低于 3.8 亿、4.5 亿和 5.4 亿元。蓝帆医疗拟通过本次收购转型进入高端医疗器械领域，未来市场空间广阔。

### 3.13、万润股份（002643）

**环保沸石材料是公司净利润主要增长动力。**公司是全球领先的汽车尾气净化催化剂生产商庄信万丰的核心合作伙伴。目前公司沸石环保材料 V-1 一期工程满负荷运作，二期中用于欧 VI 标准尾气处理的 1500 吨沸石系列环保材料的生产车间已顺利投产，目前沸石环保材料产能达 2350 吨/年，随着后续产能陆续释放，公司盈利能力也有望进一步提升。

**OLED 市场潜力巨大，公司全产业链布局 OLED 材料有望优先受益。**公司主要产品包括 OLED 单体与 OLED 中间体，为该领域国内领先企业。子公司三月光电已经研制出了 30 多种可量产的新型有机发光材料，具备 OLED 终端材料生产能力，在 OLED 发光元件制造领域达到世界领先水平。未来随着研发投入的持续加大与单体材料专利限制的突破，公司将具备 OLED 材料“中间体—单体—终端材料”的全产业链作业能力，有望率先受益于 OLED 产业发展红利。

**收购 MP 公司，有望以 MP 为平台开拓生命科学和体外诊断蓝海市场。**MP 公司在生命科学和体外诊断行业具有多年的行业经验和丰富的技术储备，同时较全面覆盖了生命科学和体外诊断的产品，目前生产和销售的产品超过 5.5 万种，并且已在美国、中国、法国、新加坡、印度、澳大利亚等国家建立销售机构，形成全球性的分销网络。公司于 2016 年 3 月完成收购 MP 公司 100% 股权，有望以 MP 为平台开拓生命科学和体外诊断蓝海市场。

### 3.14、国瓷材料（300285）

**纳米陶瓷材料技术领先，市场需求助力公司业绩增长。**公司立足于先进“水热法”制备纳米陶瓷配方粉，产品主要应用于片式多层电容器（MLCC）领域。受手机和电脑等电子产品增长驱动，2017 年全球 MLCC 需求量超过 4 万亿支，年初 MLCC 供货紧张，部分厂商 MLCC 交付周期延长 30% 以上，供货缺口高达 5% 以上。公司 MLCC 纳米陶瓷配方粉受益于下游需求驱动，2017 年初至今销售价格上调 10% 左右，市场需求助力公司业绩增长。

**氧化锆产能稳步扩增，陶瓷义齿产业链延展未来市场空间广阔。**公司现有氧化锆产能 2500 吨/年，预计今年继续扩产 1000 吨/年，氧化锆当前主要布局陶瓷义齿领域应用。根据中国产业信息网统计陶瓷义齿市场需求量高达 5 亿颗/年，市

值容量近千亿元。公司投资 8250 万元持有下游义齿生产厂商深圳爱尔创 25% 股权，实现产业链下游延展，未来市场空间广阔。

**陶瓷墨水快速放量，市场景气周期来临。**公司与佛山康立泰合资成立山东国瓷康立泰新材料科技有限公司，公司占股 60%。根据智研数据中心统计，国内陶瓷墨水消耗量达到 3 万吨/年以上，国内行业呈现垄断局面，山东国瓷康立泰与道氏技术合占国内市场份额 60% 以上，受益于建筑建材市场行业景气度回升，公司业绩将进一步增长。

**全面布局车用催化领域，政策利好多板块产品齐放量。**公司通过自主研发和兼并收购，现已完成氧化铝、分子筛和铈锆固溶体车用催化剂领域的布局。2017 年 5 月公告拟支付 6.88 亿元现金完成对于王子制陶公司 100% 股权收购，补充蜂窝陶瓷催化剂板块业务。受益于 2018 年起国内车辆全面执行国五标准，公司将实现四个车用催化剂板块产品齐放量。

### 3.15、飞凯材料（300398）

**紫外固化光纤光缆涂覆材料业务稳健发展，公司行业龙头地位稳固。**公司是国内紫外固化光纤光缆涂料龙头企业，产品主要应用于保护光缆的光导玻璃纤维免受外界环境影响等方面。在 4G 及未来 5G 通讯时代网络发展背景下，光纤光缆市场需求量高速增长助力公司业绩释放。公司现有紫外固化光纤光缆涂料产能 7000 吨/年，国内市占率高于 60%，世界范围产品市占率达到 30% 以上，行业龙头地位稳固。

**拟 10.6 亿元收购和成显示进入液晶显示材料领域，产能转移及进口替代市场前景广阔。**公司拟向和成显示股东发行 3755.4041 万股，交易价格 16.19 元/股，同时支付现金 4.56 亿元，共计 10.64 亿元收购和成显示 100% 股权，实现业务转型进入液晶材料领域。目前国际液晶材料需求市场在 1000 万吨左右，国内液晶材料市场自给量仅为 50 万吨左右。随着液晶平板生产市场向国内转移及国内材料自给率不断提升，预计 2019 年国内液晶平板产能将实现翻倍增长，同时国内液晶材料市场自给量将进一步提升至 150 万吨，看好完成收购后公司未来液晶材料行业发展前景。

**完善半导体材料产业链布局，看好未来进口替代市场空间。**2016 年 7 月公司以自有资金收购 APEX 持有的 100% 股权，进入半导体封装用锡球领域；2017 年 3 月，子公司安庆飞凯以自有资金 6000 万元完成对于长兴昆电 60% 股权的收购工作。看好公司产品未来受益于国内半导体进口替代的市场空间。

### 3.16、江丰电子（300666）

**高纯溅射靶材行业龙头，打破海外技术封锁受益进口替代趋势。**公司是国内高纯溅射靶材行业龙头，产品包括铝、钛、钽和钨钛靶极溅射材料，是国内少有打破海外技术封锁的龙头企业，已进入中芯国际、台积电、格罗方德、京东方和华星光电等半导体和平板制造厂商供应链，公司将持续受益于中国制造“2025”

规划核心材料的进口替代趋势，业绩弹性大。

**产品下游需求旺盛，未来市场空间广阔。**公司产品主要应用于半导体和平板领域，目前国内在建半导体晶圆产线高达 20 条，在建平板产线高达 20 条，公司产品下游需求旺盛。预计到 2020 年世界溅射靶材市场份额将达到 160 亿美元，复合增长率高达 13%，产品未来市场空间广阔。

### 3.17、中国石化（600028）

**国际油价创新高，石油化工行业景气度持续提升。**截至 2018 年 1 月 26 日，国际布伦特原油报价 70.42 美元/桶，年同比涨幅达 25.2%，WTI 原油报价 65.51 美元/桶，年同比涨幅达 21.8%。截至 2018 年 1 月 19 日当周美国石油和天然气活跃钻井总数减少 3 座至 936 座；石油输出国组织(OPEC)最新月报显示，2017 年 11 月份 OPEC 原油产量下降 13.35 万桶至 3245 万桶，因委内瑞拉深陷危机导致产量大幅下滑，为国际油价提供有力支撑，受益于国际油价持续创新高，石油化工行业景气度持续提升。

**油气产量稳步提升，公司行业竞争力持续增强。**中国石化披露 2017 年经营业绩，油气当量产量达到 4.46 亿桶，同比增长 3.4%，其中天然气产量 9125 亿立方英尺，同比增长高达 19.1%。公司油气开采业务受益于国际原油价格和北美天然气报价上涨持续提升，同时 2017 年冬季国内天然气供给趋紧为公司业务提供新增需求，未来受益于下游需求持续驱动，公司行业综合竞争力持续增强。

**销售子公司整体变更率先混改，行业龙头迈出专业业务板块混改第一步。**2017 年 4 月 27 日，公司公告中国石化销售有限公司整体变更为中国石化销售股份有限公司，并计划在境外上市，中国石化销售有限公司净资产高达 2116.6 亿元，2016 年实现净利润 264.6 亿元。行业龙头销售业务板块混改迈出专业业务板块混改第一步。

### 3.18、利安隆（300596）

**高分子材料抗老化助剂行业龙头，进入核心大客户供应链未来发展前景广阔。**利安隆是国内高分子材料抗老化剂行业龙头，主营业务包括抗氧化剂、光稳定剂和 U-PACK 产品，公司产品进入包括巴斯夫、伊士曼、苏威和金发科技等在内的国内外行业龙头供应链，未来发展前景广阔。

**控股子公司常山科润扩建产能，产能优势进一步提升。**公司于 2017 年 9 月 22 日收购常山科润新材料公司 70% 股权，拟通过常山科润扩增产抗老化助剂项目产能，一期投资 5.50 亿元，建设期限 2 年，产品优势进一步提升。

**员工持股计划彰显公司未来发展信心，未来业绩增长进入快车道。**公司于 2018 年 3 月 23 日公布一期员工持股计划草案，总金额上限 3.2 亿元，锁定期 12 个月。本次员工持股彰显公司发展信心，未来业绩增长进入上行通道。

### 3.19、光威复材（300699）

公司专业从事碳纤维及其复合材料的研发、生产与销售，覆盖碳纤维全产业链，在军工与民用领域均有广泛应用。公司是从事碳纤维、碳纤维织物、碳纤维预浸料、碳纤维复合材料制品及碳纤维核心生产设备的研发、生产与销售的高新技术企业，并拥有碳纤维行业全产业链布局。碳纤维具有强度大、模量高、密度低的优点，具有耐腐蚀，抗氧化，不生锈等优良性质，在复合材料中应用广泛。随着航空航天、体育休闲和工业应用的发展，全球对碳纤维的需求大幅度增加，但碳纤维行业技术壁垒高，全球市场产能有限，多集中在日本、美国等发达国家，因此碳纤维市场整体规模虽然不断增长，但有效供给一直相对短缺。公司是我国少数拥有碳纤维全产业链的公司之一，未来前景广阔。

近年国家陆续推出多项政策，大力扶持国内碳纤维产业发展，实现军民融合协同发展。国家各部委发文，重点发展高档数控机床和机器人、航空航天装备、海洋工程装备及高技术船舶、先进轨道交通装备、节能与新能源汽车、电力装备、农机装备、生物医药及高性能医疗器械等领域，重点发展高性能结构材料以及先进复合材料，鼓励积极发展军民共用特种新材料，加快技术双向转移转化，促进新材料产业军民融合发展。到 2020 年，新材料产业规模化、聚集化态势发展基本形成，突破复合材料领域技术制约，建成较为完善的新材料标准体系，形成一批有国际影响力的新材料企业。

航空、汽车等领域向着复合材料方向发展，碳纤维需求增速明显，应用潜力大。面临节能减排的压力，飞机轻量化、汽车车身轻质化，均成为未来发展的目标。在航空领域，我国自主生产 C919 大飞机机身的 15% 采用了树脂基碳纤维材料，在同等强度下，它的重量比传统材料轻 80%，使得 C919 整体减重 7% 左右。在汽车领域，碳纤维复合材料制的汽车车身减重效果明显，同行驶里程下，碳纤维复合材料的汽车续航能力将明显增强。因此，未来碳纤维应用将拥有巨大潜力。

公司持续投入研发资金，技术水平过硬，率先占据军工领域业务，近年公司军工板块营收占总营收比例超七成。公司技术水平突出，研发投入逐年上升，近三年平均增速超过 15%，2016 年已达 10995 万元，预计 2017 年将继续保持 20% 左右的增长势头，突破 1.2 亿元。公司碳纤维产品的性能优越，稳定性强，技术壁垒高，满足军用产品的严格要求，下游客户稳定，军品类产品盈利稳定，2017 年上半年营业收入已超 3 亿元，盈利水平突出。

### 3.20、海翔药业（002099）

医药产品结构优化，扩大国际定制合作业务，整体毛利率水平不断提高。海翔药业医药业务主要是从事特色原料药、制剂的生产和销售以及为国际制药企业提供定制生产、配套研发的服务。公司与国际知名药企都保持良好合作关系，与辉瑞合作十余年，是德国 BII 在中国唯一的战略合作伙伴。公司培南系列、克林霉素系列、氟苯尼考系列在市场上拥有规模、质量、技术的绝对优势，处于行业龙头地位。2017 年公司通过加强内部管理，降本增效，继续巩固克林霉素系列、培南系列等主导产品的市场份额，医药板块盈利能力稳定。



**染料产品种类及产量加大拓展，未来成长空间大。**海翔药业活性艳蓝 KN-R 在高端活性染料领域处于龙头地位，对其价格拥有绝对话语权，且下游客户稳定。目前，台州前进一期和二期活性艳蓝 KR-N 均已投产总产能达到 1.5 万吨。2018 年环保趋严，公司染料产品提价业绩弹性扩大。未来公司将顺应染料产业升级的大趋势，由单一蒽醌系列活性蓝色染料产品向甲贖型活性蓝、含氟活性蓝等 10 多种活性蓝色染料以及其他色系活性染料和酸性染料产品延伸，有助于提升应对市场风险的能力，同时有利于扩大公司在高端染料细分领域的竞争优势，提升市场份额。

### 3.21、阳谷华泰（300121）

**公司作为橡胶助剂龙头，环保趋严下，业绩稳定增长。**公司主要从事橡胶助剂的研产销，产品主要包括防焦剂 CTP、胶母粒、促进剂 NS、促进剂 CBS、不溶性硫磺、微晶石蜡等，橡胶助剂产能合计近 15 万吨/年，居全国首位。在我国环保高压态势以及轮胎绿色化背景下，橡胶助剂绿色制造和清洁生产成为行业趋势，部分高污染、高排放的小产能退出，橡胶助剂供需偏紧，价格提升，公司业绩向好，2018 年 Q1 公司实现营业收入 5.24 亿元，同比增长 46.95%；实现归母净利润 1.02 亿元，同比增长 197.05%，2018 年 Q2 业绩继续稳定增长。此外，公司依托国家橡胶助剂工程技术研究中心，在绿色轮胎方面做了大量的研究，部分新型橡胶助剂微晶石蜡、不溶性硫磺等高端产品已推向市场，同时公司完成配股募资，将加速扩产弥补国内缺口。

**公司新材料布局大有可为。**公司 2017 年 6 月 13 日完成收购江苏达诺尔 10% 股权，布局超高纯氨水、异丙醇等电子级化学品。此外，近期公司与中科院化学所签署新型氧化物陶瓷连续纤维等新材料的长期合作协议，筹建联合研发中心，开展研究和产业化等合作。

### 3.22、华谊集团（600623）

**醋酸行业龙头，循环经济模式综合竞争力强。**公司是国内煤醋酸行业龙头，实现“煤炭-甲醇-醋酸”上下游产业链发展体系，拥有甲醇产能 160 万吨，醋酸产能 130 万吨。公司通过与合作伙伴携手打造循环经济模式，不断提高资源利用效率，减少污染物排放，降低生产运营中物流、仓储等成本，综合竞争力强。

**公司醋酸业务受益价格提升，业绩弹性扩大。**2018 年 2 月 16 日 LyondellBasell 宣布美国德州 60 万吨醋酸装置受不可抗力影响停产，华谊集团年报公告国内醋酸行业总产能 847 万吨，产量达到 600 万吨，需求量达到 590 万吨，未来两年内新增产能有限，下游醋酸乙烯、对苯二甲酸需求增长较快，供需呈现紧平衡。从跟踪数据看，2018 年上半年，华东地区醋酸均价 4753 元/吨，同比上涨 70.6%。公司醋酸产能优势明显，业绩增厚。

**完成“制造和服务”业务整合，新增业务投产增厚公司业绩。**公司传统主力业务包括轮胎、胶鞋及其他橡胶制品，公司打造“万家达”、“双钱”、“回力”等多品牌战略，2015 年公司斥资 116 亿元收购华谊集团持有的华谊能化 100% 股权、

华谊新材料 100%股权和华谊精化 100%股权等，整合形成“基础化学品、精细化学品、先进材料和面向终端客户的产品”，2017 年上海化工区 32 万吨/年丙烯酸及酯一期项目、1200 吨/年催化剂一期项目、中盐昆山合成气项目均已建成并试产，公司业绩将进一步增厚。

### 3.23、华鲁恒升（600426）

公司是现代煤化工龙头，煤气化技术先进，成本优势明显，部分产品供需向好价格同比大幅增长，原材料增幅相对较小，利润大幅增厚。公司目前是多业联产的新型煤化工企业，以水煤浆气化技术为核心，以合成气为平台，实现“一头多线”柔性多联产的产业链，根据市场变化调节产品结构，发挥协同效应。公司主要产品年产能分别为：200 万吨尿素、30 万吨复合肥、25 万吨 DMF、16 万吨己二酸、20 万吨丁辛醇、20 万吨混甲胺、50 万吨醋酸、5 万吨乙二醇、5 万吨三聚氰胺等。根据我们跟踪的价格数据，2018 年上半年主要原料和产品均价及同比涨跌幅情况：主要原材料：无烟煤（日照港库提价）（870 元/吨，5.3%）、纯苯（山东中间价）（6304 元/吨，-9.1%）、丙烯（山东主流价）（8181 元/吨，13.4%）；主要产品：尿素（出厂价）（1946 元/吨，21.8%）、辛醇（8415 元/吨，13.8%）、DMF（5828 元/吨，7.8%）、冰醋酸（出厂价）（4731 元/吨，63.5%）、己二酸（11821 元/吨，13.85%）、环己酮（12035 元/吨，15.6%）、乙二醇（华东地区中间价）（7555 元/吨，10.7%）。

5 万吨乙二醇项目已逐步盈利，新增 50 万吨乙二醇项目建设正紧锣密鼓的进行，项目达产后，将打开公司业绩的弹性空间。我国乙二醇常年依赖进口，市场空间广阔。2017 年我国乙二醇产能约 810 万吨，产量约 620 万吨，进口量 674 万吨，对外依存度超过 50%，发展空间广阔。公司 5 万吨/年合成尾气制乙二醇项目通过多年的生产和运营，已具备乙二醇成熟的生产经验和条件，在建 50 万吨/年煤制乙二醇项目，将进一步提升公司的核心竞争力，打开公司业绩的弹性。

公司不断实施升级改造，降本降耗，增强综合竞争力。在尿素和肥料产能严重过剩背景下，公司持续推进煤制气、硝酸等原材料配套，以及技术、生产和运营管理等的全方位产业升级，力求进一步降低成本。公司积极实施技术改造和工艺优化，气化效率进一步提高，优化动力结构，实施节电改造，进一步巩固了成本优势，各类生产技改项目成效显著降低原料煤和公用工程消耗，同时有效减少排放。

## 4、上周市场行情回顾

上周，化工板块下跌 1.38%，沪深 300 指数上涨 0.34%，化工板块跑输同期沪深 300 指数 1.7 个百分点。年初至今，化工板块累计下跌 17.21%，沪深 300 指数累计下跌 17.70%，化工板块跑赢同期沪深 300 指数 0.5 个百分点。

上周，中小板综指下跌 1.20%，化工板块跑输同期中小板综指数 0.2 个百分点。年初至今，中小板综指数累计下跌 24.56%，化工板块跑赢同期中小板综指数 7.4



个百分点。上周，创业板综指数下跌 1.50%，化工板块跑赢同期创业板综指数 0.1 个百分点。年初至今，创业板综指数累计下跌 18.32%，化工板块跑赢同期创业板综指数 1.1 个百分点。

上周国际石油企业方面，埃克森美孚、壳牌石油和英国石油收盘价分别为 80.17 美元、65.23 美元和 42.88 美元，动态 PE 分别为 16.20、13.73 和 21.54，动态 PB 分别为 1.81、1.38 和 1.52；道达尔和雪佛龙收盘价分别为 62.74 美元和 118.46 美元，动态 PE 分别为 16.30 和 18.74，动态 PB 分别为 1.40 和 1.49。

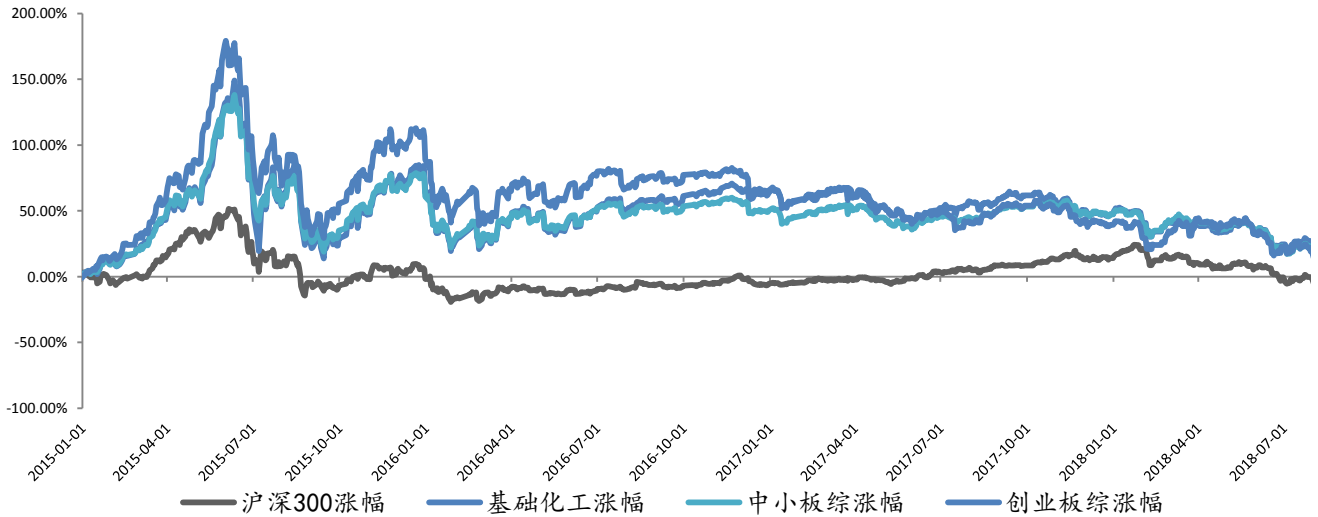
其他海外化工企业方面，德国巴斯夫、拜耳、法国液化空气集团和林德气体动态 PE 分别为 12.20、10.36、21.45 和 25.46，动态 PB 分别为 2.19、2.07、2.89 和 2.57；美国空气化工产品和霍尼韦尔动态 PE 分别为 24.09 和 71.94，动态 PB 分别为 3.48 和 6.71。

表 1: 海外重点关注公司

重点公司代码	证券名称	收盘价	市值	交易币种	动态 PE	动态 PB
		2018/9/14	(亿元)			
XOM.N	埃克森美孚	82.92	3,510.68	美元	16.76	1.88
RDS_A.N	壳牌石油	64.48	2,727.87	美元	13.57	1.36
BP.N	英国石油	43.26	1,534.88	美元	21.73	1.54
TOT.N	道达尔	62.64	1,643.95	美元	16.27	1.39
CVX.N	雪佛龙	117.38	2,249.17	美元	18.57	1.48
BFA.L	巴斯夫	78.00	718.25	欧元	11.79	2.12
ONWF.L	液化空气集团	106.08	453.34	欧元	20.65	2.78
LIN.F	林德气体	193.45	359.14	欧元	25.04	2.53
LYB.N	利安德巴塞尔工业	105.31	410.00	美元	7.03	3.87
HUN.N	亨斯曼材料	28.31	67.62	美元	6.26	2.21
OC.N	欧文斯科宁	59.79	66.32	美元	21.74	1.61
HON.N	霍尼韦尔	165.11	1,226.12	美元	74.67	6.97
APD.N	空气化工产品	168.61	369.72	美元	24.43	3.53
PX.N	普莱克斯	156.99	451.47	美元	32.39	7.49
CBT.N	卡博特	62.96	38.76	美元	-27.10	3.34
PPG.N	PPG 工业	112.17	271.47	美元	18.52	5.56
SMFG.N	住友化学	7.86	554.35	美元	7.87	0.52
BAYN.F	拜耳	70.43	656.80	欧元	8.95	1.78

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所 (截止 2018 年 9 月 14 日)

图 1: 2015 年初至今化工板块与沪深 300 涨跌幅



资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所（截止 2018 年 9 月 14 日）

表 2: 基础化工市盈率 (TTM, 中值)

板块名称	最新市盈率	年初市盈率	1 年前市盈率	2 年前市盈率
沪深 300	17	26	27	24
全部 A 股	26	39	45	53
中小企业板	28	41	48	61
创业板	35	49	58	84
基础化工	27	39	45	60
基础化工/沪深 300	1.6	1.5	1.7	2.5

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所（截止 2018 年 9 月 14 日）

表 3: 基础化工市净率 (中值)

板块名称	最新市净率	年初市净率	1 年前市净率	2 年前市净率
沪深 300	1.7	2.7	3.3	3.2
全部 A 股	2.2	3.7	5.1	5.8
中小企业板	2.3	3.9	5.3	6.3
创业板	2.2	4.0	5.6	5.5
基础化工	2.9	5.1	7.7	10.2
基础化工/沪深 300	1.6	1.8	2.4	3.2

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所（截止 2018 年 9 月 14 日）

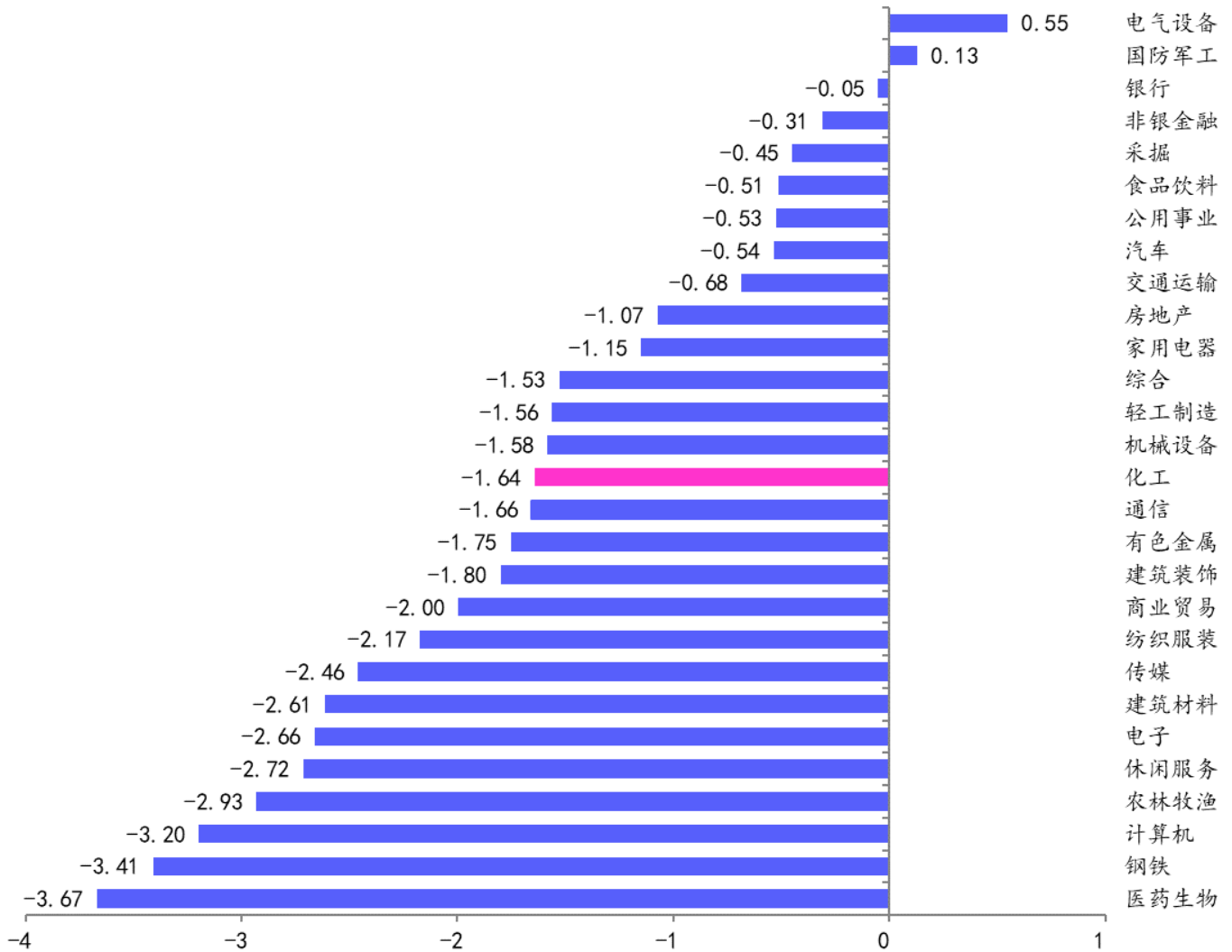
表 4: 基础化工市值

单位(万亿)	最新总市值	年初总市值	1年前总市值	2年前总市值
基础化工	3.11	3.48	3.54	3.15
全部A股	50.92	61.50	61.17	51.88
化工市值A股占比	6.10%	5.67%	5.79%	6.07%

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所 (截止 2018 年 9 月 14 日)

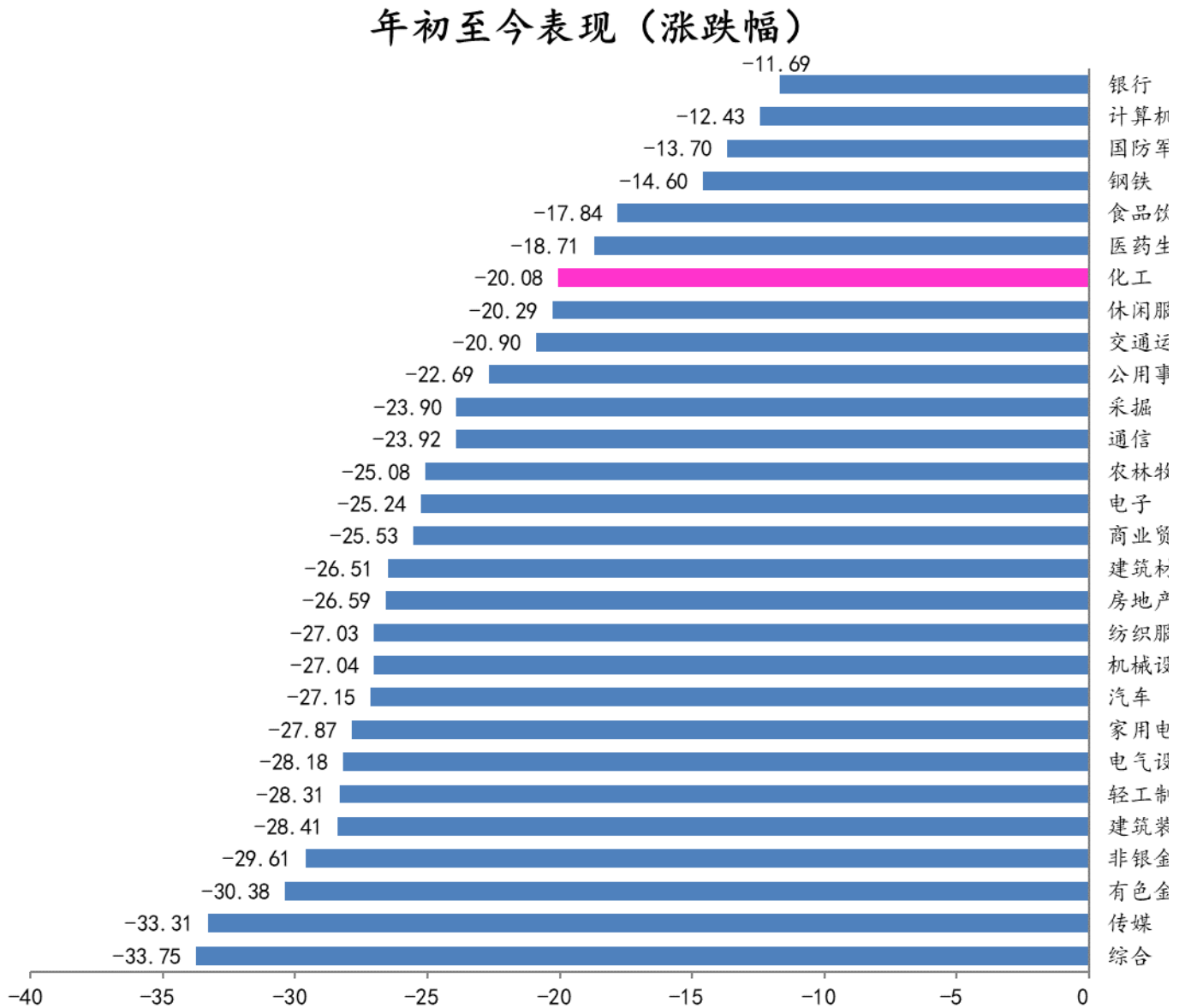
图 2: 上周 28 个板块涨跌幅

### 近一周表现 (涨跌幅)



资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所 (截止 2018 年 9 月 14 日)

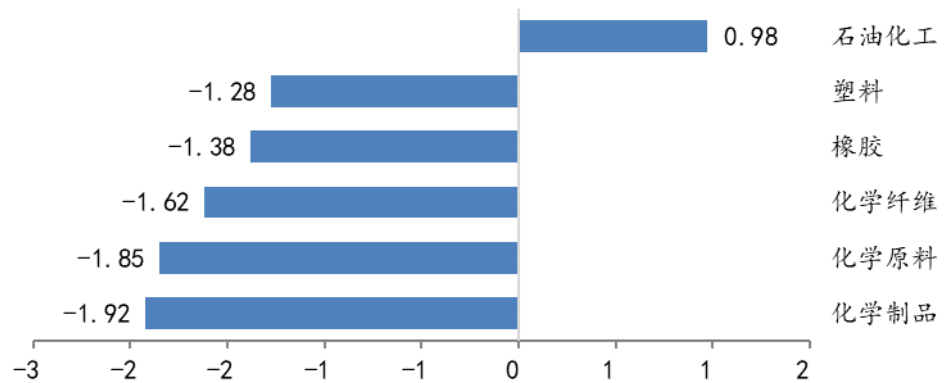
图 3: 年初至今 28 个板块涨跌



资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所 (截止 2018 年 9 月 14 日)

图 4: 上周化工各子板块涨跌幅

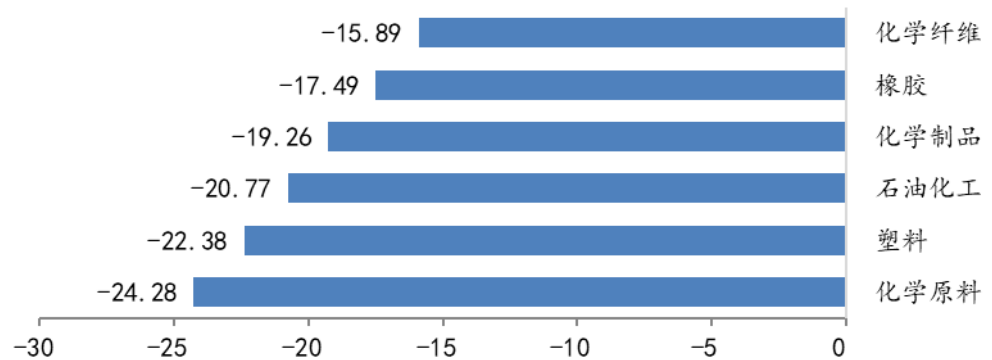
### 近一周表现 (涨跌幅)



资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所 (截止 2018 年 9 月 14 日)

图 5: 年初至今化工各子板块涨跌幅

### 年初至今表现 (涨跌幅)



资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所 (截止 2018 年 9 月 14 日)

表 5: 基础化工近一周涨幅前五

代码	名称	周涨幅	月涨跌幅	年初至今	最新收盘股价	年内最高价	年内最低价
002470.SZ	金正大	9.26%	-2.55%	-28.30%	6.49	9.75	5.80
002666.SZ	德联集团	8.93%	14.03%	-20.91%	4.39	8.11	3.79
000408.SZ	藏格控股	8.76%	7.25%	-29.83%	12.42	19.97	11.21
603010.SH	万盛股份	8.13%	2.82%	-44.59%	15.29	29.80	14.06
002215.SZ	诺普信	7.27%	5.26%	17.69%	8.41	8.64	7.66

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所 (截止 2018 年 9 月 14 日)



表 6: 基础化工近一周跌幅前五

代码	名称	周跌幅	月涨跌幅	年初至今	最新收盘股价	年内最高价	年内最低价
002094.SZ	青岛金王	-22.19%	-26.95%	-45.48%	5.61	23.90	5.56
603580.SH	艾艾精工	-15.59%	-7.20%	-29.77%	15.21	32.70	14.81
600486.SH	扬农化工	-15.02%	-20.54%	-15.91%	41.40	64.93	39.47
600985.SH	雷鸣科化	-12.93%	-13.35%	-29.65%	9.02	18.14	8.87
603086.SH	先达股份	-12.67%	-6.92%	-16.18%	22.88	40.20	17.91

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所 (截止 2018 年 9 月 14 日)

## 5、重点推荐标的盈利预测

### 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018/9/14 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
601233.SH	桐昆股份	16.21	1.35	1.60	2.36	12.01	10.13	6.87	买入
000830.SZ	鲁西化工	13.49	1.33	2.41	2.65	10.14	5.60	5.09	买入
603260.SH	合盛硅业	53.41	2.48	4.04	4.68	21.54	13.22	11.41	买入
002409.SZ	雅克科技	16.43	0.10	0.57	0.94	163.65	28.82	17.48	买入
600176.SH	中国巨石	9.57	0.74	0.82	1.02	12.99	11.67	9.38	买入
002597.SZ	金禾实业	15.63	1.81	2.10	2.99	8.64	7.44	5.23	买入
002341.SZ	新纶科技	11.50	0.34	0.36	0.55	33.82	31.94	20.91	买入
600141.SH	兴发集团	11.33	0.52	1.47	1.84	21.59	7.71	6.16	买入
002601.SZ	龙蟠佰利	12.99	1.25	1.56	1.82	10.39	8.33	7.14	买入
600596.SH	新安股份	13.17	0.76	2.18	2.56	17.33	6.04	5.14	买入
300655.SZ	晶瑞股份*	16.69	0.46	1.38	1.53	36.47	12.09	10.91	买入
002258.SZ	利尔化学	17.06	0.77	1.18	1.56	22.16	14.46	10.94	买入
002382.SZ	蓝帆医疗	19.12	0.41	0.64	0.81	46.63	29.88	23.60	买入
002643.SZ	万润股份	9.35	0.42	0.46	0.62	22.26	20.33	15.08	买入
300285.SZ	国瓷材料	17.40	0.41	0.65	0.94	42.44	26.77	18.51	买入
300398.SZ	飞凯材料	17.43	0.27	0.71	1.06	64.56	24.55	16.44	买入
300666.SZ	江丰电子	44.31	0.29	0.38	0.57	152.79	116.61	77.74	增持
600028.SH	中国石化	6.77	0.42	0.72	0.77	16.12	9.40	8.79	买入
300596.SZ	利安隆	24.92	0.73	0.95	1.20	34.14	26.23	20.77	买入
300132.SZ	青松股份	11.96	0.25	1.10	1.44	47.84	10.87	8.31	买入
600810.SH	神马股份	15.57	0.15	2.43	3.02	103.80	6.41	5.16	买入
300107.SZ	建新股份	12.82	0.16	1.09	1.16	80.13	11.76	11.05	买入
300699.SZ	光威复材	40.01	0.64	0.96	1.24	62.52	41.68	32.27	买入
002099.SZ	海翔药业	4.98	0.21	0.41	0.52	23.71	12.15	9.58	增持
300121.SZ	阳谷华泰	10.47	0.70	1.23	1.51	14.96	8.51	6.93	买入
600160.SH	巨化股份	7.09	0.44	0.88	1.15	16.11	8.06	6.17	买入
600623.SH	华谊集团	8.44	0.29	1.00	1.22	29.10	8.44	6.92	买入
600426.SH	华鲁恒升	15.08	0.75	1.86	2.24	20.00	8.11	6.73	买入
600985.SH	雷鸣科化*	9.02	0.40	0.46	0.89	22.55	19.61	10.13	买入

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所, 带\*盈利预测取自万得一致预测

## 6、风险提示

- 1) 相关政策落地不及预期;
- 2) 同行业竞争加剧风险;
- 3) 项目进展不及预期;
- 4) 产品价格大幅下跌;
- 5) 中美贸易战进一步激化风险。

## 【分析师承诺】

代鹏举、陈博，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；  
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；  
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；  
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；  
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；  
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。