

“炼化-化纤”产业链周报：原油价格企稳，涤纶产业链价格反弹

12月7日布伦特原油价格达61.67美元/桶，周环比上涨5.04%；WTI原油52.61美元/桶，周环比上涨3.30%，WTI与布伦特原油之间价差为9.06美元/桶，周环比扩大16.45%。

PX价格上涨：本周PX CCFEI价格指数1053美元/吨，周环比上涨54美元/吨，涨幅为5.41%。本周PTA现货市场价格上涨，PTA价格涨至6685元/吨，周环比上涨550元/吨，涨幅为8.96%；PTA价差为1028元/吨，周环比扩大309.66元/吨，涨幅为43.12%。长丝价格上涨，价差下跌：POY主流产品报价为8500元/吨，周环比上涨250元/吨，涨幅为3.03%；POY主流产品价差为744.9元/吨，周环比下跌267.20元/吨，跌幅为26.40%。库存：本周POY14天，DTY23天，FDY16天。

丙烯酸及丙烯酸丁酯价格持平，价差下跌：本周丙烷价格3633元/吨，周环比上涨4.96%；丙烯价格7700元/吨，周环比上涨4.05%；丙烯价差3340元/吨，周环比上涨2.89%。正丁醇价格6700元/吨，周环比上涨8.06%。丙烯酸价格8500元/吨，与上周持平；丙烯酸丁酯价格9500元/吨，与上周持平。丙烯酸-0.7丙烯价差3110元/吨，周环比下跌6.33%；丙烯酸丁酯价差447元/吨，周环比下跌39.76%。

PA66价格及价差下跌，PA6价格及价差上涨：本周PA66切片价格及价差下跌，价格36500元/吨，周环比下跌0.82%；价差31072.5元/吨，周环比下跌1.58%。本周PA6价格16000元/吨，周环比上涨8.11%；价差2300元/吨，周环比上涨109.09%。

投资建议：

近期原油价格下跌建议关注偏消费端的改性塑料和车用丝，相关标的**金发科技**和**海利得**（两家公司近期都在回购）。近期油价延续跌势，PX成本端支撑乏力，震荡下行，PTA价格止跌企稳，供需格局偏紧条件下PTA有望企稳回暖，利好整个长丝产业链健康发展，长丝旺季不旺已成定局，但我们认为长丝行业格局有序改善，景气周期不改绝对利好行业龙头。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**+近期实现盛虹集团长丝资产重组的**东方盛虹**，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价格从高位有所回调，但仍然维持在35000元/吨以上，继续关注寡头垄断行业国内稀缺标的**神马股份**；**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**、**海越能源**+近期股东不断大手笔回购，增持股份的**东华能源**。
风险分析：宏观经济波动，油价上行或下行超预期。

石油化工

维持

买入

邓胜

dengsheng@csc.com.cn

021-68821600

执业证书编号：S1440518030004

郑勇

zhengyong@csc.com.cn

13811910975

执业证书编号：S1440518100005

发布日期：2018年12月10日

市场表现



相关研究报告

- | | |
|----------|--------------------------------------|
| 20180917 | “炼化-化纤”产业链周报：长丝价格小幅回落价差扩大，推荐四小龙+卫星石化 |
| 20180911 | “炼化-化纤”产业链周报：PTA和长丝价差扩大，推荐四小龙+卫星石化 |
| 20180410 | “大炼化-化纤”产业链重磅深度：中国民营化纤企业强势崛起 |

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：纯苯上涨，丁二烯下跌，己内酰胺、己二酸持平.....	2
2.PA66 及 PA6：PA66 价格及价差下跌，PA6 价格及价差上涨.....	3
原油-PX-PTA-涤纶长丝产业链基本面跟踪	5
1.原油：原油价格上涨，布伦特-WTI 价差扩大.....	5
2.PX：价格上涨	5
3.PTA：价格及价差上涨	7
4.乙二醇（MEG）：价格上涨.....	10
5.涤纶长丝：POY、FDY、DTY 价格上涨，价差下跌	11
6.坯布：库存近期不断累积	14
C3 产业链基本面跟踪.....	15
1.丙烷价格上涨，丙烯价格及价差上涨	15
2.丙烯酸及丙烯酸丁酯价格持平，价差下跌.....	16
行业动态	17
重点公司公告	18
重点公司投产进度	18
建议关注公司	20
1.卫星石化	20
2.东华能源	20
3.桐昆股份	21
4.东方盛虹	21
5.新凤鸣	21
6.神马股份	22
7.恒力股份	22
8.荣盛石化	23
9.恒逸石化	23
10.海利得	24
11.海越能源	24
投资建议	26
风险分析	27

板块行情走势

本周化纤指数跑赢上证综指。截止 2018 年 12 月 7 日，化纤指数报收 2913.06，较上周 2828.17 上涨 84.89，涨幅 3.00%（上证综指周变动 0.68%），上证综指由 2588.19 上涨至 2605.89。石化化纤行业个股方面，本周*ST 尤夫领涨，涨幅前五的股票有*ST 尤夫、卫星石化、桐昆股份、恒逸石化和恒天海龙，涨幅为 14.81%、6.17%、5.77%、5.72%和 4.33%；本周南京化纤领跌，跌幅前五为南京化纤、澳洋健康、中国石化、滨化股份和中国石油，分别为-3.13%、-1.00%、-0.68%、-0.66%和-0.53%。

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

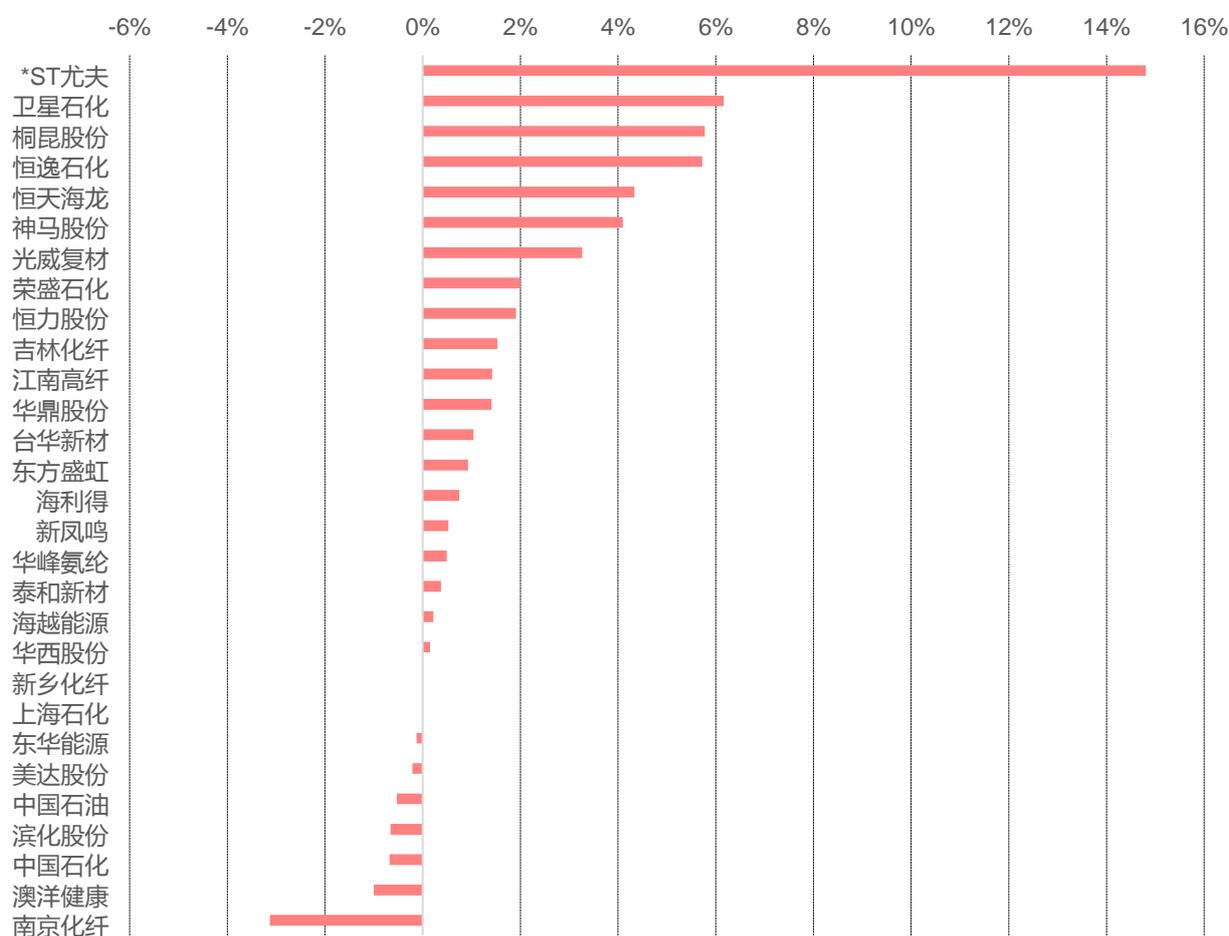
表1：各重要化工品价差监控

板块	价差名称	本周价差 (元/吨)	上周价差 (元/吨)	本周同比 增长	Q3 价差 (元/吨)	Q2 价差 (元/吨)	Q1 价差 (元/吨)	Q3 环比 Q2
石化炼化	PTA-0.66PX	1028	718	43.12%	1468	660	827	122.4%
化纤	涤纶 POY 价差	745	1012	-26.40%	1754	1575	1127	11.4%
	PA66-0.65 己二酸	31073	31573	-1.58%	30579	25767	21092	18.7%
C3	丙烯-1.2 丙烷	3340	3246	2.89%	3180	3414	3729	-6.9%
	丙烯酸-0.7 丙烯	3110	3320	-6.33%	2626	2078	2088	26.4%
	丙烯酸丁酯价差	447	742	-39.76%	774	963	535	-19.6%

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

【1】 单位为美元/吨

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：纯苯上涨，丁二烯下跌，己内酰胺、己二酸持平

主要上游原料方面，己内酰胺价格 13700 元/吨，与上周持平；纯苯价格 5450 元/吨，周上涨 2.35%；丁二烯价格 992 美元/吨，周下跌 10.00%，己二酸价格 8350 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



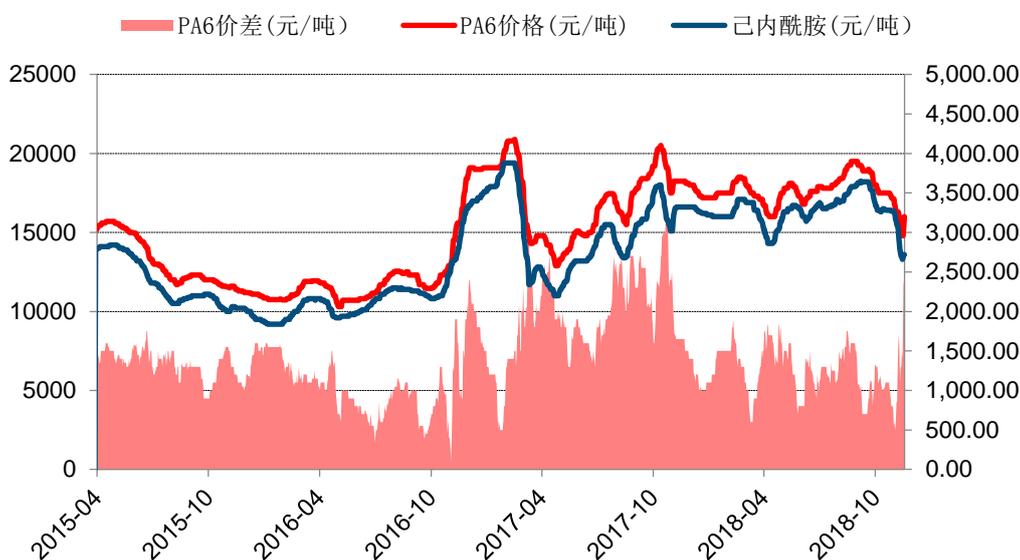
资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

2.PA66 及 PA6：PA66 价格及价差下跌，PA6 价格及价差上涨

本周 PA66 切片价格及价差下跌，价格 36500 元/吨，周环比下跌 0.82%；价差 31072.5 元/吨，周环比下跌 1.58%。本周 PA6 价格 16000 元/吨，周环比上涨 8.11%；价差 2300 元/吨，周环比上涨 109.09%。

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，随着进入淡季叠加原油价格下跌，本周 PA66 价格小幅下跌，但整体仍维持高位。

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



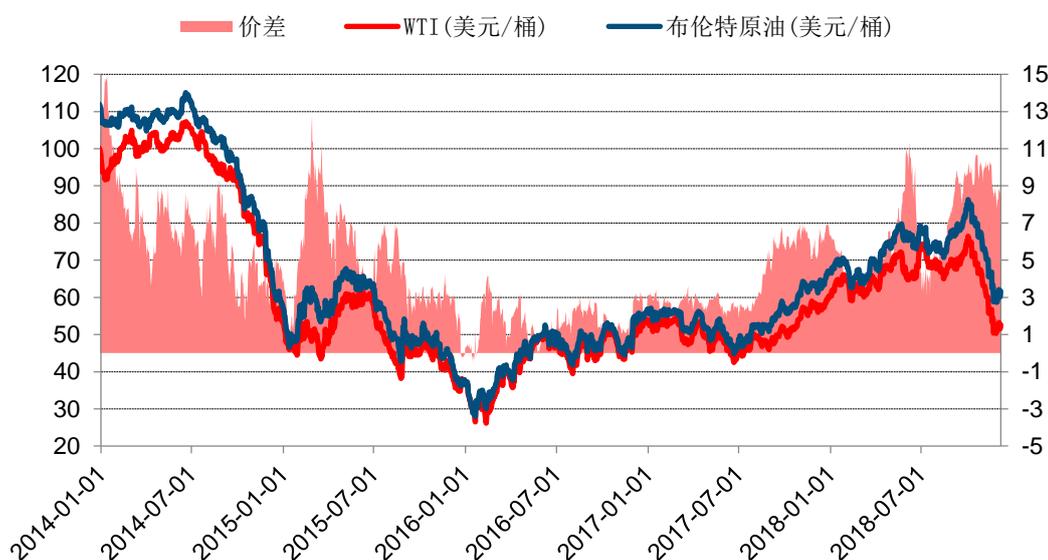
资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

原油-PX-PTA-涤纶长丝产业链基本面跟踪

1.原油：原油价格上涨，布伦特-WTI 价差扩大

12月7日布伦特原油价格达61.67美元/桶，周环比上涨5.04%；WTI原油52.61美元/桶，周环比上涨3.30%，WTI与布伦特原油之间价差为9.06美元/桶，周环比扩大16.45%。

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：价格上涨

国内来看，本周PX CCFEI价格指数1053美元/吨，周环比上涨54美元/吨，涨幅为5.41%。2018年9月，国内PX产量92.9万吨，环比下降1.06%，同比上涨8.15%；PX开工率78.5%，环比上涨2.00%，同比上涨5.90%。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%。

进口方面，本周中国到岸价格1050.33美元/吨，较上周同期价格上涨4.20%，较上月同期价格下跌11.41%；亚洲12月PX ACP价格递盘最高至960美元/吨CFR亚洲，报盘最低至990美元/吨CFR亚洲。然而并未有任何PX卖家与PTA买家达成一致，故12月PX ACP谈判破裂。本国内PX供应主要来自进口，2018年10月，进口量为138.97万吨，进口比例环比上涨7.33%，同比上涨18.93%，进口依赖度达到60.82%。

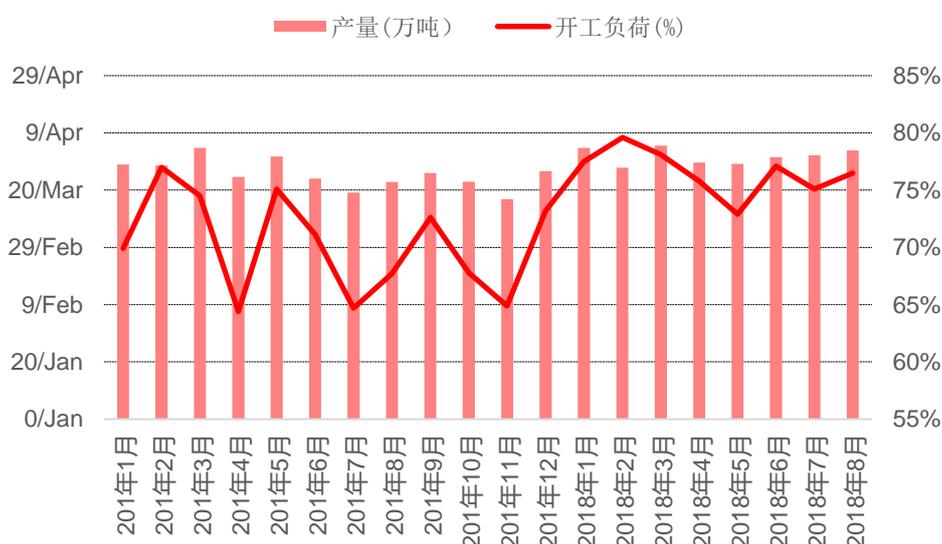
供给端，镇海炼化65万吨/年PX装置，已于2018年10月25日停车，计划停车检修45天。金陵石化60万吨/年，负荷提高至9成偏上运行，推迟至2019年检修。福建福海创石油化工有限公司（原腾龙集团）位于漳州的PX装置共计年产能160万吨，现装置处于检修中，初步计划2018年第四季度完成重启。福建联合石油化工77万吨/年PX装置，已于2018年11月1日检修，计划12月底重启。

需求端，本周装置变动不大，逸盛大化 220 万吨/年装置、仪征化纤 65 万吨/年装置，扬子石化 35 万吨/年装置仍在检修。

成本端，本周石脑油市场上涨，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，上涨幅度超过成本上涨幅度，本周 PX 市场保持盈利态势，盈利水平提高，本周三盈利 257 美元/吨，较上周同期盈利 35.71 美元/吨。

综合来看，G20 峰会利好叠加俄罗斯同意减产表态为油价注入上行动力，而加拿大的意外减产也提振油价的上涨，此外本周召开的 OPEC 大会，达成的减产协议结果远超市场预期，预计短期内国际油价或继续反弹，但幅度略有收窄，消息面利好渐增，后期 PX 成本端支撑向好。亚洲多家 PX 装置，面临重启，PX 供应水平逐渐宽松。后期来看，下游装置重启和检修共存，后续对 PX 需求一般。

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

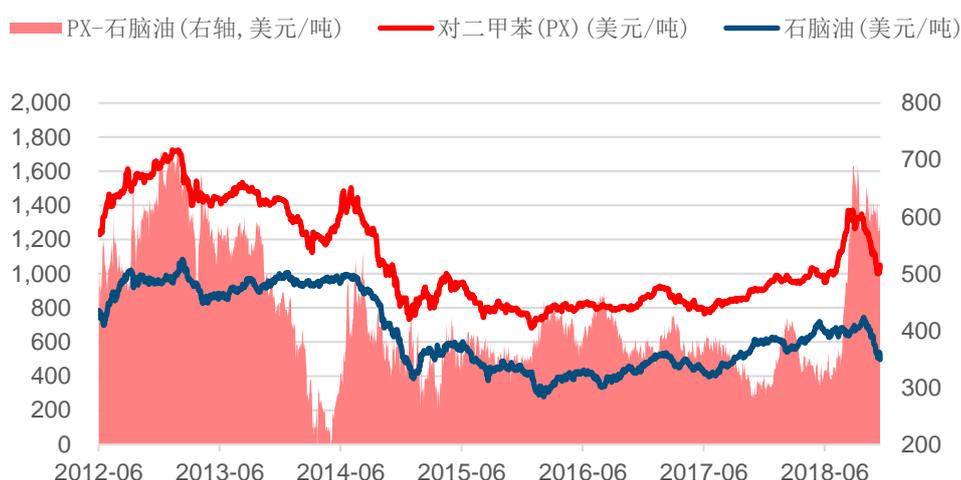
表2: 国内主要 PX 生产企业产能统计

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	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, 推迟至 2019 年检修
	镇海炼化	65	已于 2018 年 10 月 25 日停车, 已于 12 月 4 日重启
	青岛丽东	100	负荷 8 成
	齐鲁石化	6.5	现负荷 8 成
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	于 2018 年 11 月 1 日检修，计划 12 月底重启
	福海创	160	初步计划 2018 年第四季度完成重启
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	稳定运行
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	稳定运行
停工产能合计		271	
合计		1393	
停工产能占比		19.45%	

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（美元/吨）



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

3.PTA：价格及价差上涨

现货市场：本周 PTA 现货市场价格上涨，PTA 价格涨至 6685 元/吨，周环比上涨 550 元/吨，涨幅为 8.96%；PTA 价差为 1028 元/吨，周环比扩大 309.66 元/吨，涨幅为 43.12%。2018 年 10 月，国内 PTA 产量 321.06 万吨，环比下跌 6.21%，同比上涨 12.24%。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%。

期货市场：原油利好，中美贸易战缓和，化工品期货全线飘红，期货 TA1901 多头逼空，TA1905 上涨，截止至本周四，期货 TA1905 收盘上涨 80 元至 6100 元，开盘 6184 元，最高 6274 元，最低 6082 元，结算 6182 元，持仓 944604 手，增仓 26414 手，成交 2117300 手。

供给端：截至 12 月 7 日，开工率为 78.11%。本周装置变动不大，逸盛宁波 1 号 65 万吨/年装置，于 9 月

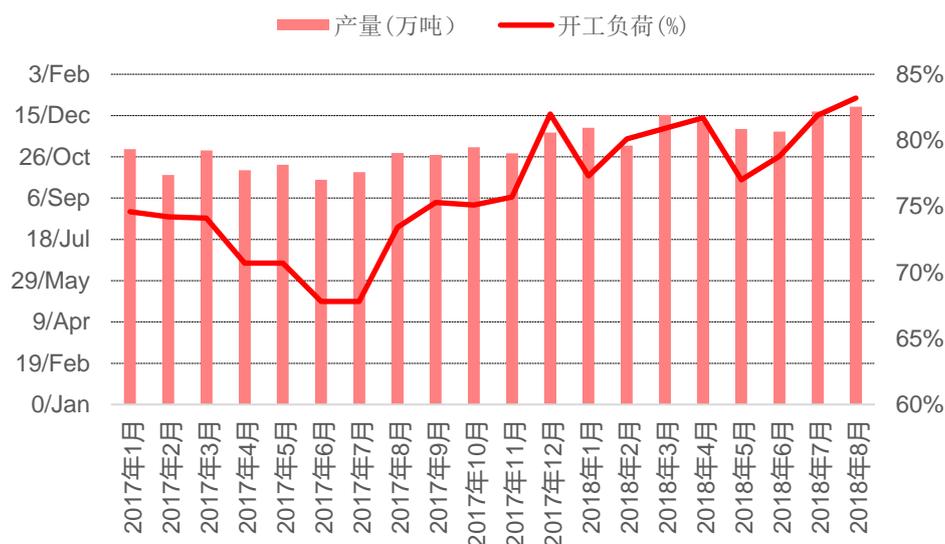
底因故停车，重启时间待定；逸盛大化 220 万吨/年 PTA 装置，已于 11 月 12 日将负荷降至 50%，后于 11 月 25 日停车检修，检修两个月左右；仪征化纤 65 万吨/年 PTA 装置，于 10 月 15 日晚间停车检修，计划检修 50 天；扬子石化产能 2 号 35 万吨/年，于 10 月 31 日检修，重启时间待定。

需求端：下游需求紧俏，聚酯切片部分厂家封盘停售，涤纶长丝、涤纶短纤市场产销个别厂家已超过 500%，截止至本周三，聚酯切片产销率 150%，涤纶长丝产销率 130%，涤纶短纤产销率 82%。

库存天数：PTA 库存天数，截止 12-7 为 4 天，与上周持平。

综合来看，G20 峰会利好叠加俄罗斯同意减产表态为油价注入上行动力，而加拿大的意外减产也提振油价的上涨，此外本周召开的 OPEC 大会，达成的减产协议结果远超市场预期，预计短期内国际油价或继续反弹，但幅度略有收窄，消息面利好渐增，受原油市场支撑，预计下周 PX 市场上涨，PTA 成本端支撑良好，后期来看，PTA 装置重启和检修共存，福海创另一套 150 万吨/年装置，计划 2018 年 12 月份重启，恒力石化 3 号 PTA 220 万吨/年装置，计划 1 月检修，检修约 15 天左右，供应水平一般，后期终端织造业开工有所提升，聚酯产销有所好转，加之 PTA 现货紧张，大厂持续回购现货，预计下周 PTA 市场震荡偏强。

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	于9月底因故停车，重启时间待定
		65	长期停车
	200	正常运行	
	220	于9月9日检修，已于9月23日重启	
	三房巷海伦石化	120	已于10月3日检修，于10月22日重启
		120	运行正常
	桐昆石化	150	于9月24日检修，于10月21日重启

		220	其中一套 110 万吨/年装置，于 10 月 12 日因故检修，已重启
	虹港石化	150	于 10 月 16 日检修，已于 10 月 28 日重启
	宁波台化兴业	120	运行正常
	亚东石化	70	于 11 月 13 日检修，已于 11 月 28 日晚间重启
	宁波利万聚酯	70	运行正常
	江阴汉邦	110	于 10 月 9 日检修，于 10 月 16 日重启
		110	于 10 月 9 日检修，于 10 月 16 日重启
		60	于 11 月 16 日重启
	扬子石化	35	长期停车
		35	于 10 月 31 日检修，重启时间待定
		60	于 10 月 26 日因故停车，已于 10 月 30 日重启
	仪征化纤	35	运行正常
		65	于 10 月 15 日晚间停车检修，计划检修 50 天
	上海石化	40	运行正常
	华彬石化	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	于 10 月 21 日检修，于 11 月 23 日重启
		125	已于 9 月 26 日重启
	佳龙石化	60	于 6 月 13 日检修，已于 9 月 27 日重启
	福海创	165	长期停车
		150	已于 11 月 23 日重启，目前负荷 75% 运行
		150	已于 11 月 23 日重启，目前负荷 75% 运行
		150	计划 12 月份重启
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	于 10 月 20 日检修，已于 11 月 4 日重启
东北	逸盛大连	220	于 11 月 25 日停车检修，检修两个月左右
		375	运行正常
	恒力石化	220	运行正常
		220	于 11 月 2 日检修，已于 11 月 16 日左右重启
		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 10 月 9 日检修，于 10 月 23 日重启
停工产能合计		1120	
合计		5118.5	
停工产能占比		21.88%	

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



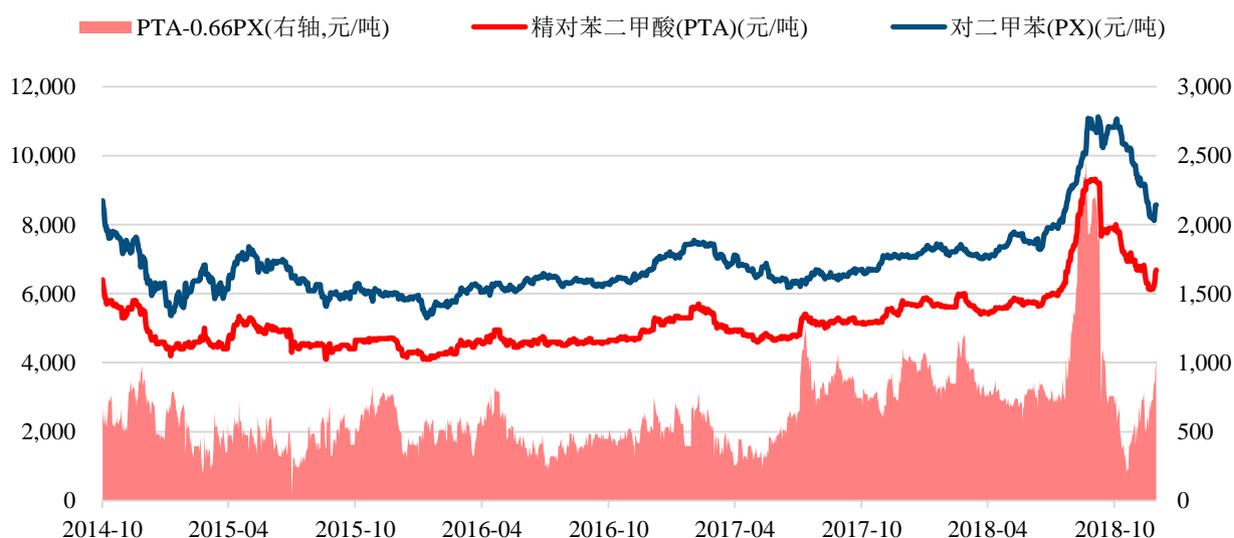
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

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

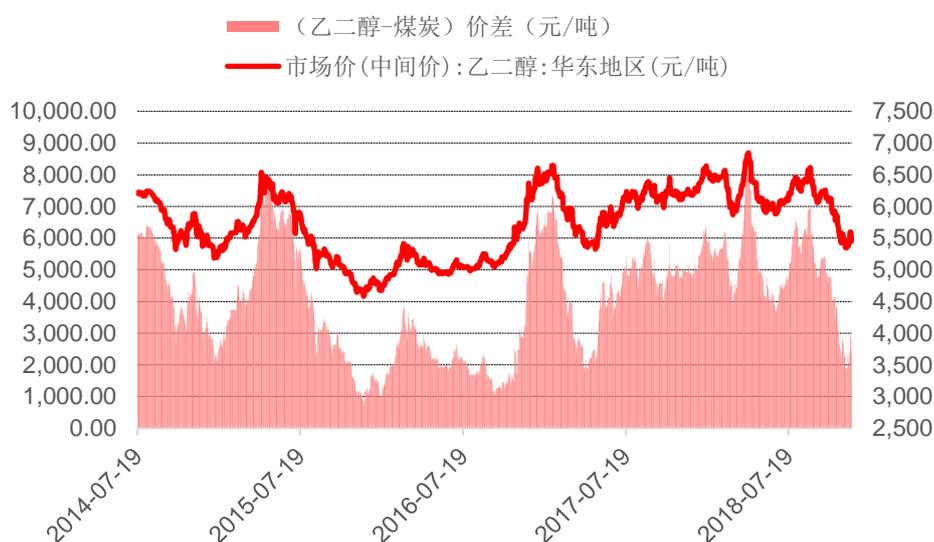


资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

4. 乙二醇 (MEG)：价格上涨

本周 MEG 市场价格 5900 元/吨，周环比上涨 130 元/吨，周环比上涨 2.25%。

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: POY、FDY、DTY 价格上涨, 价差下跌

POY 主流产品报价为 8500 元/吨, 周环比上涨 250 元/吨, 涨幅为 3.03%; POY 主流产品价差为 744.9 元/吨, 周环比下跌 267.20 元/吨, 跌幅为 26.40%。FDY 主流产品报价为 9150 元/吨, 周环比上涨 150 元/吨, 涨幅为 1.47%; FDY 主流产品价差为 1394.9 元/吨, 周环比下跌 242.20 元/吨, 跌幅为 14.79%。DTY 主流产品报价为 10350 元/吨, 周环比上涨 275 元/吨, 涨幅为 3.10%; DTY 主流产品价差为 2594.9 元/吨, 周环比下跌 367.20 元/吨, 跌幅为 12.40%。2018 年 9 月, 国内涤纶长丝产量 259.5 万吨, 环比下跌 13.93%, 同比下跌 6.05%; 涤纶长丝开工率 83.4%, 环比下跌 10.20%, 同比下跌 0.20%。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	8275	8350	8400	8500	8500	8405	110	1.33%
FDY	8900	8950	9000	9100	9150	9020	105	1.18%
DTY	10200	10200	10250	10350	10350	10270	30	0.29%

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

本周原油价格震荡上涨。聚酯产品市场受原油利好消息影响随之反弹, 周末夜盘 PTA 期货、乙二醇电子盘暴涨, 为涤纶长丝市场带来利好消息。伴随着 3 日市场利空出尽, 原料端的有力支撑, 市场进入周期性补货阶段, 涤纶长丝市场产销一路走高。

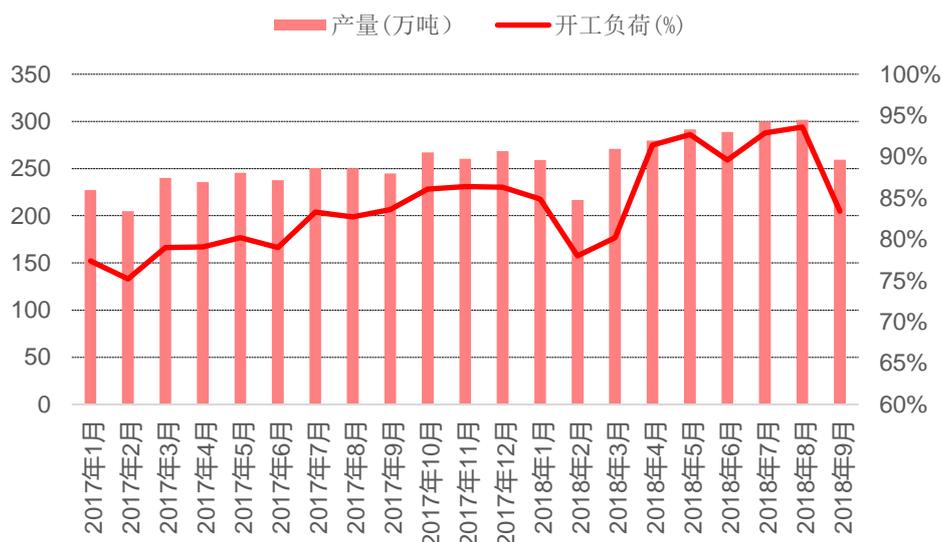
DTY: 原料价格上涨, 下游需求回暖, DTY 成交重心上升, 目前 DTY150D 中心价报价在 10350 元/吨, 较上周价格上涨 200 元/吨。江浙主流大厂平均产销在 60-80%, DTY 21-27 天。

POY: 受原油和 PTA 价格反弹影响, 本周涤纶 POY 价格环比上涨, 本周 POY150D 中心价报价在 8500

元/吨，较上周上涨 50 元。江浙主流大厂平均产销在 60-80%，目前 POY 库存在 13-17 天。

FDY: 本周 FDY150D 中心报价在 9150 元/吨，较上周上涨 200 元/吨。江浙主流大厂平均产销在 60-80%，FDY 在 15-20 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）：

生产负荷: 截止至本周四涤纶长丝企业平均开工率约为 78.89%，较上周同期开工率水平持平。 暂无装置变化。

产销率: 周四 PTA 表现强劲，在原料的带动下，涤纶长丝市场气氛依然良好，下游采购积极性良好，市场产销在做平略偏上水平。目前下游织造开机稳健，PTA 行情提振下游采购积极性，近期市场采购热情回升。

库存: 本周 POY14 天，DTY23 天，FDY16 天。

下周行情展望：

原料方面: 中美贸易紧张局势缓和令风险情绪大幅提振，沙、俄就延长减产协议达成一致，加拿大方面意外宣布减产，同时欧佩克会议达成的减产结果远超市场预期，利好消息叠加令油价获得强劲支撑，油价震荡上涨。国际油价的波动，届时势必会影响聚酯原料端行情的走势，周末夜盘 PTA 期货、乙二醇电子盘暴涨，为涤纶长丝市场带来利好消息。

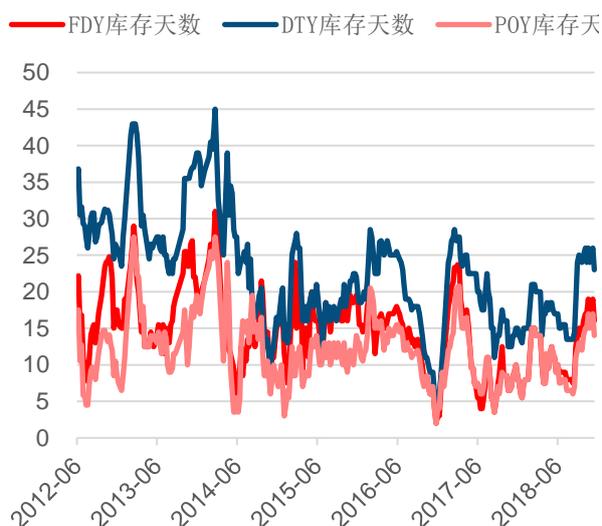
供应方面: 截止至本周四涤纶长丝企业平均开工率约为 78.89%，较上周同期开工率水平持平。 暂无装置变化。

需求方面: 本周下游加弹、织造工厂开机率持稳，江浙织机综合开机率在 67%附近，较上周平均 开机率水平持平。具体来看，盛泽喷水织机开工率在 80%附近；长兴喷水织机开工率在 80%略偏下水平；萧绍圆机开

工率 40%-60%；经编方面，海宁整体开工率 40%-50%，常熟整体开工率 50%附近。

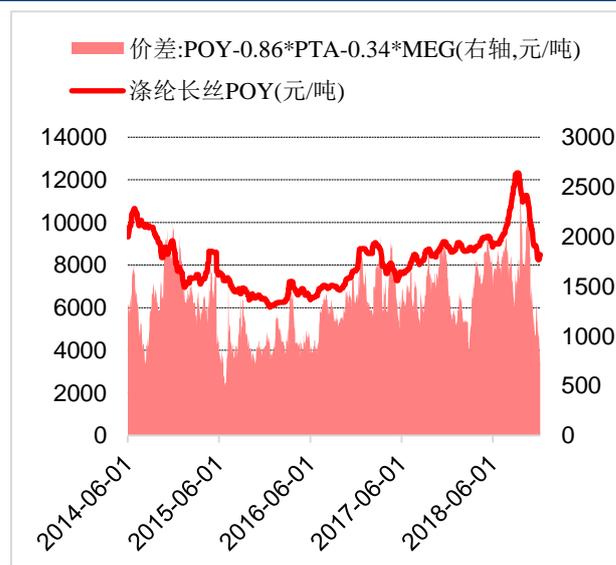
综上所述，G20 峰会以后，大量利好消息传来给聚酯产业链打了一针“强心剂”，下游需求也有变好的趋势。目前原料 PTA 期货市场震荡偏强，加之部分大厂处于检修期，现货市场供应偏紧。近期乙二醇虽面临期货上市，但整体的颓势比较明显，一方面外围环境一直是偏弱的格局；另一方面，四季度乙二醇供需失衡非常明显，预计短时间内区间震荡整理。涤纶长丝成本面利好支撑，加之近期现金流不断被压缩，下游织造市场若能够维持稳定的开机状态，这对于涤纶长丝市场必然是利好存在，刚需采购下市场产销也能够稳步前行。

图18: 涤纶长丝库存天数



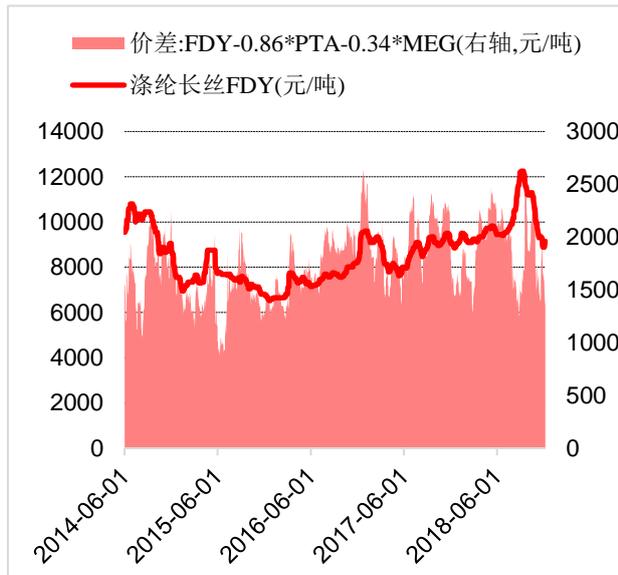
资料来源：中信建投证券研究发展部

图19: POY 价格及价差变动



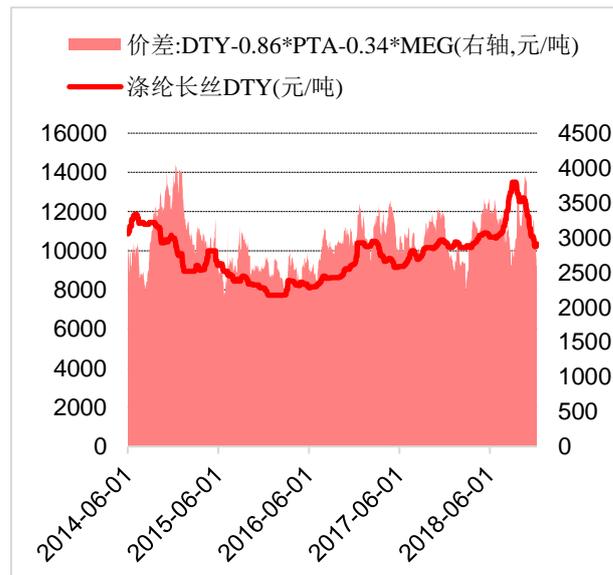
资料来源：中信建投证券研究发展部

图20: FDY 价格及价差变动



资料来源：中信建投证券研究发展部

图21: DTY 价格及价差变动

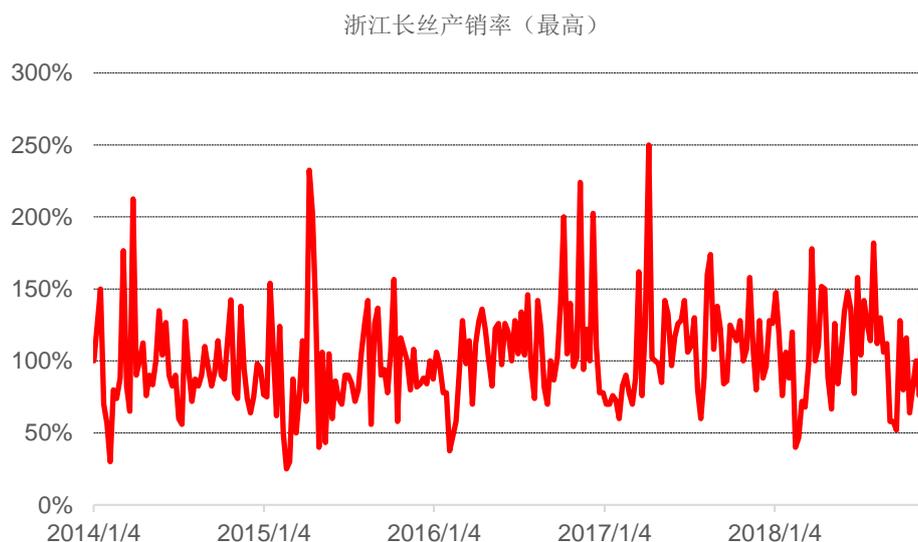


资料来源：中信建投证券研究发展部

6.坯布：库存近期不断累积

截止 12 月 5 日，盛泽地区样本织造企业坯布库存天数为 35.5 天，与上周相比，上涨两天。库存近期在不断累积。

图22：浙江长丝产销率（最高）



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图23：坯布库存天数



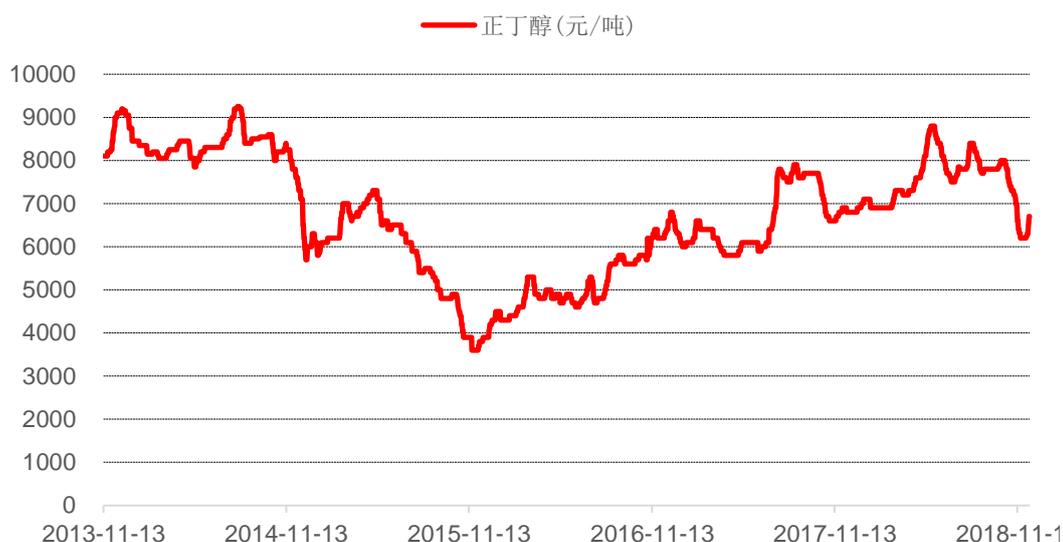
资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

C3 产业链基本面跟踪

1. 丙烷价格上涨，丙烯价格及价差上涨

本周丙烷价格 3633 元/吨，周环比上涨 4.96%；丙烯价格 7700 元/吨，周环比上涨 4.05%；丙烯价差 3340 元/吨，周环比上涨 2.89%。正丁醇价格 6700 元/吨，周环比上涨 8.06%。

图24：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25：丙烯、丙烷价格及价差变动情况

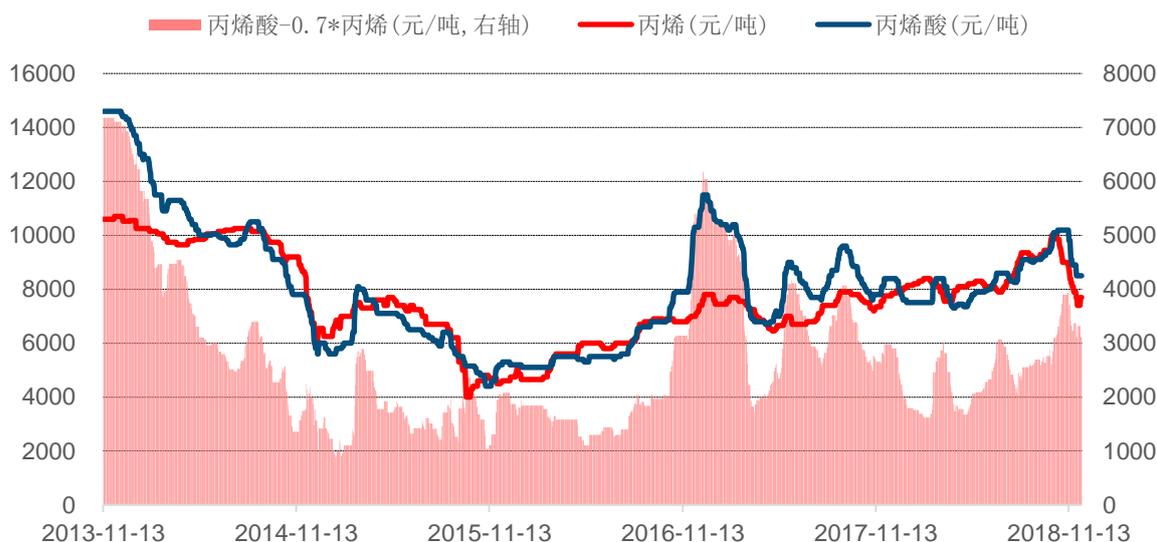


资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

2.丙烯酸及丙烯酸丁酯价格持平，价差下跌

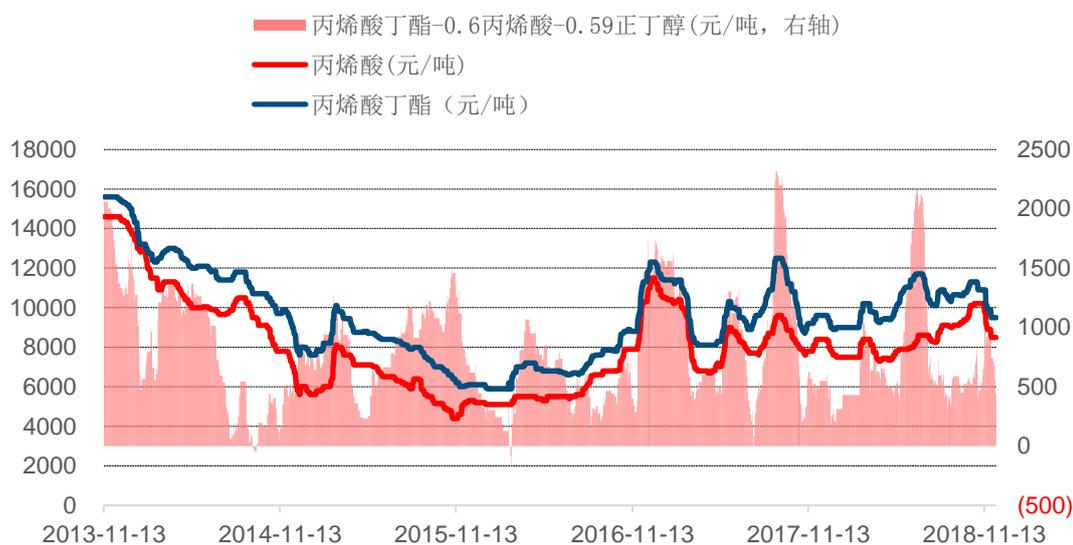
丙烯酸价格 8500 元/吨，与上周持平；丙烯酸丁酯价格 9500 元/吨，与上周持平。丙烯酸-0.7 丙烯价差 3110 元/吨，周环比下跌 6.33%；丙烯酸丁酯价差 447 元/吨，周环比下跌 39.76%。

图26：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27：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
	<p>12月7日，NYMEX原油期货收涨1.24%报52.13美元/桶，本周涨2.36%。布伦特原油期货收涨2.23%报61.40美元/桶，本周涨3.26%。欧佩克+达成减持协议，将从明年1月份减产120万桶/日。</p> <p>周五（12月7日）晚间，欧佩克会议传来重磅消息。伊拉克油长称，欧佩克内部已同意减产80万桶/日，欧佩克+减产幅度为120万桶/日；协议将于2019年1月起实施，持续6个月，将于明年4月再次评估。随后，欧佩克发布的公报显示：将在2018年10月份的基础上减产石油80万桶/日，2019年1月份生效，持续6个月；下一次欧佩克会议将于2019年4月份在维也纳举行；委内瑞拉将获得欧佩克轮值主席国一年任期。阿联酋能源部长表示，非欧佩国家将会减产40万桶/日；这将意味着，欧佩克+将从1月份减产120万桶/日。俄罗斯能源部长也确认欧佩克与非欧佩克联合减产量为120万桶/日。伊朗、委内瑞拉、利比亚不需要承担减产义务。减产略超市场预期的100万桶/日，美布两油迅速走高。布伦特原油期货一度大涨6%，最高报63.73美元/桶；截至收盘，布伦特原油期货收涨2.23%报61.40美元/桶，本周涨3.26%。</p>	Wind (http://news.windin.com/ns/findsnap.php?t=1&ad=0&refertype=ws&id=449120836&code=C3D01F56FB3D&device=ios&terminaltype=wft.m&version=5.2.1&show=wft)
2018.12.7	<p>美国能源信息署(EIA)周四(12月6日)公布报告显示，截至11月30日当周俄克拉荷马州库欣原油库存增加172.9万桶。美国精炼油库存增加381.1万桶，增幅创9月14日当周(12周)以来新高，市场预估为增加118万桶。美国汽油库存增加169.9万桶，连续3周录得下滑后再度录得增长，市场预估为增加130万桶。此外，上周美国国内原油产量持平于1170万桶/日，继续超过沙特和俄罗斯成为世界最大原油生产国。</p> <p>OPEC减产计划受阻依然令市场担忧，有消息指出俄罗斯是目前减产计划落实的最大阻碍，该国仅打算象征性减产，但OPEC方面则希望其能够贡献更大力量。据悉，俄罗斯能源部长已经飞回莫斯科，并不会出席今晚的OPEC会谈，他将与俄罗斯总统普京进行会面，然后在周五再飞回维也纳，并做出最终决定。</p> <p>中美贸易局势、美国经济放缓以及美债收益率倒挂等担忧令股市承压，其中道指大跌逾500点，欧股则全线收跌逾3%，其中德国DAX指数进入熊市。风险情绪大受打压拖累原油等风险资产的表现。</p>	百川资讯 (http://www.baiinfo.com/Orders/News/5843/17170011)

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
2018.12.5	东华能源	<p>东华能源股份有限公司回购股份报告书（调整后）</p> <p>公司修改后的回购方案如下：公司本次回购股份的资金总额不低于 6 亿元人民币，且回购股份数不超过公司总股本的 10%。回购股份的价格不超过 12.7 元/股。本次回购股份的用途包括但不限于用于员工持股计划或者股权激励、将股份用于转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券、为维护公司价值及股东权益所必需等法律法规允许的情形。本次回购股份采用集中竞价交易方式。回购期限为自公司 2018 年第四次临时股东大会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内。公司的员工持股计划或股权激励计划等另行制定，并按照规定提交董事会及股东大会审议后实施。具体用途和实施方案，授权董事会依据有关法律法规确定。公司已在中国证券登记结算公司深圳分公司开立了股票回购专用证券账户</p>
2018.12.1	新凤鸣	<p>新凤鸣集团股份有限公司关于对外投资设立合资公司的公告</p> <p>新凤鸣集团股份有限公司（以下简称“新凤鸣”或“公司”）为提升盈利空间，积极研发新产品和新技术，拟与桐昆集团股份有限公司等 8 家企业共同发起设立浙江恒创先进功能纤维创新中心有限公司（以下简称“恒创公司”，具体名称以工商行政管理局部门最终核定为准）。恒创公司注册资本 5,300 万元，其中公司认缴出资 1,000 万元，持有恒创公司 18.87% 的股权。</p>

资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

重点公司投产进度

表7：重点公司投产进度

证券简称	时间	投产进度
恒逸石化	2018.11.27	11 月 26 日，大摩拉岛上迎来具有里程碑意义的一天，恒逸文莱 PMB 石油化工项目首套装置——硫磺回收联合装置顺利中交。该装置包括 6+6 万吨/年硫磺回收及尾气处理装置、180 吨/小时酸性水汽提装置，500 吨/小时溶剂再生装置等，由镇海石化工程股份有限公司总承包，南京南化建设有限公司负责施工。
卫星石化	2018.11.7	年产 45 万吨 PDH 二期装置建设顺利、施工接近尾声，截至 9 月 30 日，设备完成进度 98%，管道完成进度 92%，2018 年年底投料试车。
恒力股份	2018.8.28	恒力炼化项目原油罐区进入调试期，储罐保温 10 万立方米原油储罐和储罐喷淋安装完成，原油泵房，泵已就位，管廊工艺管线正在紧锣密鼓铺设中。
恒力股份	2018.8.8	1#芳烃联合装置制苯车间抽提再生塔（22661-T-3104）顺利安装就位；2#芳烃联合装置制苯车间歧化白土塔（22662-V-4201A）顺利安装就位。恒力炼化项目建设进入加速冲刺阶段。
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。

请参阅最后一页的重要声明

证券简称	时间	投产进度
新凤鸣	2018.5.29	中石 CP12 装置正式投入运行，随着 CP12 的顺利建成，公司实际产能突破 330 万吨，自身实力和行业地位得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. 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。

2. 东华能源

大手笔回购彰显信心，大股东增持看好长期发展：截止至 11 月 08 日(周四)，公司股价为 8.52 元，远低于其最近一次的定增股价 12.7 元，折价百分比为-33.6%，股价被严重低估。同时，基于对公司未来持续稳定发展的信心，11 月公告公司拟出资不少于 6.0 亿元回购公司股份（不超过总股本的 10%），同时大股东南京百地年看好公司未来发展，通过二级市场增持公司股份，累计增持股份比例不低于公司总股本的 1.9%，且不超过公司总股本的 2%，底部增持彰显对公司长期发展信心。

丙烯价差不断增大，业绩有望显著提升：18 年 10 月丙烯价差为 3924 元/吨，环比三季度增加 23.4%，目前公司在张家港和宁波一期已建成 2 套 PDH 装置，丙烯年产量 120 万吨，丙烯价差每扩大 100 元/吨，利润增厚 7800 万元，而且全球丙烷供给在持续加大利好下游丙烯。同时，宁波 PDH 二期 66 万吨项目预计 19 年年底投产，有望于 2020 年贡献业绩，公司未来业绩有望显著提升。

公司成为全球 LPG 业务最大贸易商，未来逐步提高全球 LPG 采购议价能力：公司在今年成为全球 LPG 第一大贸易商，占中国贸易量的 20%-30%，同时通过供应链的整合，加上连云港码头的批准建设和钦州码头的稳定运营，长期看贸易量有望可达 2000~3000 万吨，扩大公司 LPG 定价能力和话语权。随着人民币汇率相对企稳和美国长约合同逐步到期，两大利空因素消除，公司 LPG 贸易利润将得到释放。

3.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110万吨新增产能已投产，年底总产能达到570万吨，19年预计新增产能90万吨，2020年达到700万吨以上。市场份额也将由目前的14%提升到17%以上，进一步巩固行业龙头地位。

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

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

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

4.东方盛虹

长丝资产重组完毕，更名后迎来盛虹集团大化工时代：鉴于公司实施重大资产重组，公司的资产、主营业务及股权结构等均发生变更，为使公司名称与公司主营业务的变化、未来经营发展及战略规划相匹配，东方市场更名为东方盛虹。随着集团长丝业务的注入和盛虹集团管理层入驻上市公司，标志着江苏省国企改革政策的实施取得了重大突破，盛虹集团旗下的国望高科也实现了同A股资本市场的对接，全面迎来盛虹集团大化工时代。

集团聚焦化工业务，“炼化-化纤”产业链布局齐全：虹港石化目前具备聚酯产业链上游PTA年产能150万吨，计划再上250万吨PTA。盛虹炼化原油一次加工能力为1600万吨/年，单线炼油能力居国内首位；芳烃联合装置规模为280万吨/年，PTA所需的PX可完全自给自足，并配套110万吨/年的乙烯裂解等装置。斯尔邦石化目前拥有全球最大单套MTO工厂，烯烃年产量90万吨/年，配套丙烯腈、EVA、SAP等高附加值化工产品，集团在化工新材料产品方面运营经验成熟和技术储备丰富。集团印染业务处于行业龙头地位，产能规模世界领先，为集团稳定的现金流来源。

PTA和炼化注入预期强，具备大市值公司潜质：公司先将长丝业务注入上市公司，承诺在1年内将PTA业务注入上市公司。1600万吨炼油项目在稳步推进，在庞大的资金需求下，炼化业务后续注入上市公司预期强，一旦注入将打开巨大成长空间，净利润有望达到100亿元以上，当前市值仅为200多亿元，3年能看到千亿元以上市值。

5.新凤鸣

业绩有望持续超预期，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。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。

6. 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。

7. 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。

8. 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。

9. 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。

10.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。

11.海越能源

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**一新凤鸣**业绩和估值也相当具有吸引力。长丝资产重组完毕、“炼化-化纤-化工”三化一体产业链布局齐全的**东方盛虹**也极具潜力。

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(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 (上涨 100 元/ 吨, 亿元)	长丝业绩弹性 (上涨 100 元/ 吨, 亿元)
桐昆股份	400	580	400	31	1.21	1.75	1.21	2.56	3.72
恒逸石化	615	170	560	387	1.59	0.44	1.45	3.94	1.09
荣盛石化	600	100	1020	723	0.83	0.14	1.41	3.85	0.64
恒力股份	660	140	2000	824	0.80	0.17	2.43	4.23	0.90
新凤鸣	0	333	0	189	0.00	1.76	0.00	0.00	2.13
东方盛虹	150 (待注入)	190	1600 (注入预期)	264	0.57	0.72	6.06	0.96	1.22

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	11	8
恒逸石化	30.2	50.7	1.31	2.20	13	8
荣盛石化	29.1	67.0	0.46	1.06	25	11
恒力股份	40.9	103.1	0.81	2.04	20	8
新凤鸣	18.4	24.0	2.18	2.85	10	8
东方盛虹	11.4	22.5	0.28	0.56	21	11

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	6.86	0.44		0.10
	己二酸	25	12.25	0.79		0.18
	尼龙 66 切片	15	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	10.34	12.46	2.34	2.82	8	6
海利得	3.90	5.20	0.32	0.43	15	11

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**、**海越能源**。近期股东不断大手笔回购，增持股份，同时估值处于低位的**东华能源**也极具潜力。

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
卫星石化	8.7	13.8	0.81	1.30	13	8
海越能源	2.96	3.50	0.64	0.75	15	12
东华能源	12.9	14.8	0.78	0.90	10	9

资料来源：中信建投证券研究发展部

风险分析

宏观经济波动，油价上行或下行超预期。

分析师介绍

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

郑勇：北京大学地质专业硕士、经济学双学位，基础化工行业研究员，2 年石油行业工作经验，2 年基础化工研究经验。2017 年新财富基础化工入围团队成员、2017 年首届中国证券分析师金翼奖第一名团队成员、万得金牌分析师第二名团队成员。

研究服务

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

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@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

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

社保销售组

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

私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

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

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

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛皎 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

深广销售组

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