

投资评级：中性（维持）

报告日期：2018年12月16日

**分析师**

分析师：邓健全 S1070518080002

☎ 0755-83666934

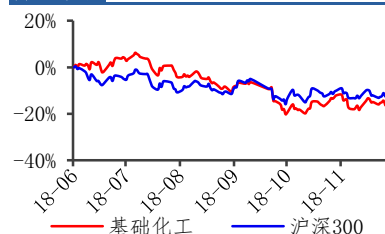
✉ dengjq@cgws.com

联系人（研究助理）：黄寅斌

S1070117070016

☎ 0755-83668784

✉ huangyb@cgws.com

**行业表现**


数据来源：贝格数据

# 天然气领涨，EIA 下调油价预期

——化工行业投资周报（12.10-12.14）

**重点推荐公司盈利预测**

股票名称	EPS		PE	
	18E	19E	18E	19E
泰和新材	0.24	0.31	44.22	34.42
赛轮轮胎	0.28	0.33	8.43	7.15
玲珑轮胎	1.1	1.32	12.64	10.53
青岛双星	0.21	0.33	18.81	11.97
皖维高新	0.12	0.21	21.00	12.00
黑猫股份	0.77	0.88	8.47	7.41
桐昆股份	1.72	1.95	6.58	5.81
恒力股份	0.68	0.94	20.81	15.05
荣盛石化	1.05	1.3	9.63	7.78
恒逸石化	1.25	1.41	10.17	9.01
华鲁恒升	1.51	1.85	8.50	6.94
兴发集团	0.96	1.14	11.08	9.33
鼎龙股份	0.45	0.51	15.29	13.49
道明光学	0.43	0.59	17.07	12.44
强力新材	0.57	0.91	51.93	32.53

资料来源：长城证券研究所

**投资建议**

- 近半月涨幅较大的产品：**液化气(上海石化, 13.33%)，丁酮(华东地区, 7.39%)，PTA(中纤网, 7.2%)，瓶级切片(中纤网, 6.47%)，长丝切片(中纤网, 6.41%)，丙烯国际(CFR 东南亚, 6.33%)，涤纶 FDY(中纤网, 5.59%)，涤纶 POY(中纤网, 5.39%)，苯乙烯(华东地区, 4.82%)，BRENT 原油(BRENT, 4.67%)。
- 近半月跌幅较大的产品：**液氯(华东地区, -100.5%)，环氧氯丙烷(华东地区, -21.74%)，二氯甲烷(华东地区, -18.47%)，甘氨酸(河北, -17.01%)，环己酮(华东地区, -15.79%)，己内酰胺(中纤网, -13.42%)，乙烯国际(CFR 东南亚, -12.79%)，三聚氰胺(川化清华, -9.59%)，锦纶 FDY(中纤网, -9.3%)，醋酸(华东高端, -8.54%)。
- 本周重点动态：**EIA 下调明年油价预期。
- 美国能源信息局(EIA)近日发布12月《短期能源展望》月报，预计2018年和2019年美国原油日产量将分别达到1088万桶和1206万桶，日产量分别增长153万桶和118万桶。根据美国能源信息局预计，2018年纽约轻质原油均价为每桶65.18美元，较上月预期每桶下调了1.61美元；预计

今年布伦特原油均价为每桶 71.40 美元,较上月预期每桶下调了 1.72 美元。关于未来油价的走势,美国能源信息局预计 2019 年纽约轻质原油和布伦特油价的均值接近现有水平,但较 11 月的预期每桶均大幅下调了 11 美元。预计 2019 年纽约轻质原油均价为每桶 54.19 美元,较上月预期每桶减少了 10.66 美元;预计布伦特均价为每桶 61 美元,较上次预期每桶减少了 10.92 美元。美国能源信息局表示,下调油价的主要原因包括全球前三大产油国产量维持在高位,以及全球原油需求疲弱。

- **2018 年下半年投资策略观点:** 伴随着基础化工整体估值逐步接近历史底部区域,我们认为板块也将逐步迎来配置的机遇。进入 2018 年化工产品景气度出现一定程度的分化,我们从三个维度优选细分板块的优质龙头。重点推荐标的包括:盈利触底回升,具备产业链一体化优势的 PVA 龙头皖维高新 (600063);随着国内汽车产业的发展和配套市场的逐步开拓,国内轮胎龙头企业具备成为国际一流轮胎企业的潜力,推荐关注玲珑轮胎 (601966);以及受环保趋严影响供给端持续收缩,需求端企稳回升,产业链景气度持续提升的制冷剂行业,推荐关注巨化股份(600160);另外,新材料领域,建议关注传统反光膜销售稳定增长,积极布局功能膜多样性发展道路的道明光学 (002632)。
- **原油:** 上周美油报 52.58 美元/桶,下跌 0.06%,布油报 61.45 美元/桶,下跌 0.36%。
- **年产 40 万吨乙二醇项目落户宁东。** 宁夏鲲鹏清洁能源有限公司年产 40 万吨煤制乙二醇项目正式签约落地宁东,项目总投资 43 亿元,分两期建设,一期年产 20 万吨乙二醇、副产品 0.55 万吨硫磺;二期年产 20 万吨乙二醇、副产品 0.55 万吨硫磺,建设期两年。项目建成投产后,预计年销售收入可达到 25 亿元,实现净利润 7.5 亿元。
- **山西省出台《山西省大气污染防治条例(修订)》。** 近日,山西省出台《山西省大气污染防治条例(修订)》,诸多规定非常严格,包括:县(市、区)人民政府可划定禁煤区范围、禁煤区内除煤电、集中供热和原料用煤企业外,禁止储存、销售和燃用煤炭及其制品;城市建成区内高排放高污染项目应限期完成改造、转型、搬迁或退出;大气污染防治实行目标责任制和考核评价制度等等。鉴于我国各地政府在政策制定方面相互借鉴,若类似政策在其他省市得到借鉴和推广,明年国内环保形式可能严上加严。
- **R134a 价格维持高位。** 目前已进入车用制冷剂备货期,制冷剂 R134a 价格近期维持高位。成本方面,原料三氯乙烯及氢氟酸价格高位,成本支撑明显;供给方面,企业开工率不高,场内货源紧缺,以交付订单为主,部分企业不接外单。订单大部分交单价格在 33000-34000 元/吨,个别企业报价上涨至 35000 元/吨,预计短期内 R134a 价格大概率保持高位震荡。
- **钛白粉市场运行平稳。** 国家化工行业生产力促进中心钛白分中心、钛白粉产业技术创新战略联盟、中国涂料工业协会钛白粉分会联合主办的 2018 年全国钛白粉行业年会近日在四川召开。与会专家认为,今年钛白粉行业进入平稳发展时期。据国家化工行业生产力促进中心钛白分中心主任毕胜介绍,我国钛白粉行业自 2015 年底走出困境以后,由 2016~2017 年的高

峰期逐渐调整，进入常态化发展时期，今年总体运行情况良好。

- **风险提示：**宏观经济波动风险；原油价格波动风险；国内化工品价格波动风险。

#### 12月模拟组合

简称	权重%	股价	月度收益率%	组合收益率%	行业收益率%	超额收益率%
皖维高新	30	2.52	-1.6			
玲珑轮胎	30	13.9	2.1	0.3	1.0	-0.7
道明光学	30	7.34	1.0			
赛轮轮胎	10	2.36	-2.1			

## 目录

1. 化工行业投资建议.....	6
1.1 行业跟踪.....	6
1.2 个股跟踪.....	7
1.2.1 重点覆盖公司.....	7
1.3 长城化工投资组合.....	16
2. 半月价格异动.....	18
3. 重点覆盖化工产品价格及走势.....	19

## 图表目录

图 1: 原油价格走势: WTI、布伦特油价下跌.....	24
图 2: 石化产品价格走势: 液化气、天然气价格上涨.....	24
图 3: 主要无机产品价格走势: 萤石价格上涨.....	25
图 4: 主要有机产品价格走势: 甲苯、二甲苯价格上涨.....	27
图 5: 主要纯碱与氯碱价格走势: 原盐价格上涨.....	29
图 6: 主要农化产品价格走势: 一铵价差扩大.....	30
图 7: 主要有机硅产品价格走势: DMC、生胶价格上涨.....	33
图 8: 主要塑料橡胶产品价格走势: ABS、PS 价差增厚.....	33
图 9: 主要聚氨酯产品价格走势: MDI、TDI 价格下跌.....	34
图 10: 主要化纤产品价格走势: 涤纶价格整体下调.....	36
表 1: 长城化工重点覆盖公司.....	7
表 2: 长城化工 11 月投资组合.....	16
表 3: 2018 年组合投资收益情况.....	16

# 1. 化工行业投资建议

**二级市场回顾：**最近一周，中信基础化工板块下跌 1.66%，沪深 300 指数下跌 0.49%，化工板块跑输沪深 300 指数 1.17 个百分点。2018 年，化工板块累计下跌 30.88%，沪深 300 指数累计下跌 21.46%，化工板块跑输同期沪深 300 指数 9.42 个百分点。最近一周化工子版块涨幅较大的子版块包括：玻纤（2.24%）、聚氨酯（-0.07%）、轮胎（-0.82%）。

**化工产品价格：**我们跟踪的 122 种化工产品中，上周上涨品种 20 种，上涨数比例由前一周的 29.51% 下降至 16.39%，下跌品种为 42 种，下跌数比例由前一周的 39.34% 下降至 34.43%。

**本周重点动态：**EIA 下调明年油价预期。

美国能源信息局（EIA）近日发布 12 月《短期能源展望》月报，预计 2018 年和 2019 年美国原油日产量将分别达到 1088 万桶和 1206 万桶，日产量分别增长 153 万桶和 118 万桶。根据美国能源信息局预计，2018 年纽约轻质原油均价为每桶 65.18 美元，较上月预期每桶下调了 1.61 美元；预计今年布伦特原油均价为每桶 71.40 美元，较上月预期每桶下调了 1.72 美元。关于未来油价的走势，美国能源信息局预计 2019 年纽约轻质原油和布伦特油价的均值接近现有水平，但较 11 月的预期每桶均大幅下调了 11 美元。预计 2019 年纽约轻质原油均价为每桶 54.19 美元，较上月预期每桶减少了 10.66 美元；预计布伦特均价为每桶 61 美元，较上次预期每桶减少了 10.92 美元。美国能源信息局表示，下调油价的主要原因包括全球前三大产油国产量维持在高位，以及全球原油需求疲弱。

**2018 年下半年投资策略观点：**伴随着基础化工整体估值逐步接近历史底部区域，我们认为板块也将逐步迎来配置的机遇。进入 2018 年化工产品景气度出现一定程度的分化，我们从三个维度优选细分板块的优质龙头。重点推荐标的包括：盈利触底回升，具备产业链一体化优势的 PVA 龙头皖维高新（600063）；随着国内汽车产业的发展和配套市场的逐步开拓，国内轮胎龙头企业具备成为国际一流轮胎企业的潜力，推荐关注玲珑轮胎（601966）；以及受环保趋严影响供给端持续收缩，需求端企稳回升，产业链景气度持续提升的制冷剂行业，推荐关注巨化股份（600160）；另外，新材料领域，建议关注传统反光膜销售稳定增长，积极布局功能膜多样性发展道路的道明光学（002632）。

## 1.1 行业跟踪

### （1）年产 40 万吨乙二醇项目落户宁东。

宁夏鲲鹏清洁能源有限公司年产 40 万吨煤制乙二醇项目正式签约落地宁东，项目总投资 43 亿元，分两期建设，一期年产 20 万吨乙二醇、副产品 0.55 万吨硫磺；二期年产 20 万吨乙二醇、副产品 0.55 万吨硫磺，建设期两年。项目建成投产后，预计年销售收入可达到 25 亿元，实现净利润 7.5 亿元。

### （2）山西省出台《山西省大气污染防治条例（修订）》。

近日，山西省出台《山西省大气污染防治条例（修订）》，诸多规定非常严格，包括：县（市、区）人民政府可划定禁煤区范围、禁煤区内除煤电、集中供热和原料用煤企业外，禁止储存、销售和燃用煤炭及其制品；城市建成区内高排放高污染项目应限期完成改造、转型、搬迁或退出；大气污染防治实行目标责任制和考核评价制度等等。鉴于我国各地政府在政策制定方面相互借鉴，若类似政策在其他省市得到借鉴和推广，明年国内环保形式可能严上加严。



### (3) R134a 价格维持高位。

目前已进入车用制冷剂备货期，制冷剂 R134a 价格近期维持高位。成本方面，原料三氯乙烯及氢氟酸价格高位，成本支撑明显；供给方面，企业开工率不高，场内货源紧缺，以交付订单为主，部分企业不接外单。订单大部分交单价格在 33000-34000 元/吨，个别企业报价上涨至 35000 元/吨，预计短期内 R134a 价格大概率保持高位震荡。

### (4) 钛白粉市场运行平稳。

国家化工行业生产力促进中心钛白分中心、钛白粉产业技术创新战略联盟、中国涂料工业协会钛白粉分会联合主办的 2018 年全国钛白粉行业年会近日在四川召开。与会专家认为，今年钛白粉行业进入平稳发展时期。据国家化工行业生产力促进中心钛白分中心主任毕胜介绍，我国钛白粉行业自 2015 年底走出困境以后，由 2016~2017 年的高峰期逐渐调整，进入常态化发展时期，今年总体运行情况良好。

## 1.2 个股跟踪

### 1.2.1 重点覆盖公司

表 1: 长城化工重点覆盖公司

	评级	投资亮点	近期动态
赛轮轮胎	强烈推荐	<p>(1) 受益于产品涨价，公司第三季度业绩录得增长：公司轮胎生产所需主要原材料包括天然橡胶，合成橡胶，炭黑，橡胶助剂等。2018 年第三季度公司主要原材料天然橡胶的采购价格同比下降 8.75%；合成橡胶的采购价格同比增长 12.69%；炭黑的采购价格同比增长 18.84%；钢丝帘线的采购价格同比增长 10.64%。受原材料价格波动、产品结构等因素影响，第三季度公司轮胎产品的价格同比增长 7.84%。价格增长幅度超过成本上涨幅度，盈利同比增长 22.79%。</p> <p>(2) 股权激励计划助推公司发展。为了进一步建立、健全长效激励机制，公司拟制定了股权激励计划。该激励计划授予的激励对象人数为 317 人，包括公司公告本激励计划时在公司（含分公司、全资子公司及控股子公司，下同）任职的董事、高级管理人员、中层管理人员及核心骨干员工。此举将有利于公司吸引和留住优秀人才，充分调动公司董事、高级管理人员、中层管理人员及核心骨干员工的积极性，有效地将股东利益、公司利益和核心团队个人利益结合在一起，使各方共同推动公司的长远发展。</p> <p>(3) 开拓国内外市场和推广公司品牌，提升公司盈利能力。2017 年公司营业收入结构：国外占比 77.49%；国内占比 22.51%。海外市场开拓方面：公司根据国际营销总体战略方向和健全职能、理顺管理、整合业务、深挖价值的思路，进一步整合了海外市场和渠道资源。公司确定出了北美、欧洲、拉美等业务单元，根据一体化的管理框架推进业务整合，实现国内外销售团队的进一步融合。品牌推广方面：公司通过组建拉力赛车队，电视台广告投放，自媒体等渠道加大品牌宣传力度，提升企业社会影响力，取得了较好的市场反响。</p> <p>(4) 汽车产量增速同比下滑，保有量稳定增加：2018 年第一季度国内汽车产量同比增速下滑较为明显，累计同比增速降为负增长-2.6%，二季度后逐步有所回暖，截止 2018 年 9 月份，汽车产量同比增速为 0.6%，低于去年同期 4.9% 的增速。保有量方面，截至 2018 年上半年全国机动车保有量达 3.19 亿辆，同比增长 4.93%。汽车保有量稳定的增加在一定程度上平滑产量增速的下降。综合</p>	<p>公司发布 2018 年三季报，前三季度公司实现营业收入 102.84 亿元，同比增长 0.21%，实现归属于上市公司股东的净利润 5.17 亿元，同比增长 185.29%；其中，第三季度公司实现营业收入 37.19 亿元，同比下降 0.45%，实现归属于上市公司股东的净利润 1.99 亿元，同比增长 22.79%</p>

评级	投资亮点	近期动态
	<p>来看, 预计轮胎需求保持正增长。</p> <p>(5) 投资建议: 公司是国内优秀轮胎企业, 随着国内轮胎企业竞争力的逐步提升, 民族轮胎品牌迎来发展机遇。随着竞争优势逐步扩大, 公司具备成为国际一流轮胎企业的潜力。预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.26、0.30、0.36 元, 对应 PE 分别为 8.89X、7.84X、6.56X, 维持“强烈推荐”评级。</p>	
皖维高新	<p><b>强烈推荐</b></p> <p>(1) PVA 行业龙头, 充分受益于行业景气提升。皖维高新是全国最大的 PVA 生产企业, 拥有 PVA 名义产能 35 万吨/年, 有效产能约 32 万吨/年, 占国内有效产能约 40%。据卓创资讯统计, 公司 PVA 出厂成交价加权平均值从 2017 年 9 月的 11500 元/吨上涨至 2018 年 10 月的 14500 元/吨, 涨幅为 26%, 公司业绩弹性较大, 有望受益于行业景气的提升。</p> <p>(2) 人民币贬值或助力出口良好态势。在国外产能退出及电石法成本优势等背景下, 近年来我国 PVA 出口呈现逐年增加的良好态势, 其中 2017 年出口量达 13.3 万吨, 同比增长 32.4%。2018 年初以来美元兑人民币持续走高, 月度平均汇率从 1 月的 6.44 上升到 9 月的 6.84, 人民币贬值幅度约为 6.2%。公司 PVA 产品出口以美元结算, 人民币兑美元的贬值一方面能带来一定的汇兑收益, 同时也有望助力出口良好态势。</p> <p>(3) 布局宽幅 PVA 光学膜项目, 进口替代前景可期。公司近日发布公告, 拟投资 2.53 亿元新建 700 万平方米/年 PVA 光学薄膜项目, 该项目 PVA 光学薄膜生产线宽幅可达 3400mm, 产品可应用于大尺寸 LCD 偏光片组。未来随着项目投产, 一方面将拓宽国内偏光片市场对公司 PVA 光学膜的需求, 同时, 布局高端化 PVA 光学膜产线有望促进公司产品实现进口替代。</p> <p>(4) 投资建议: 预计公司 18-20 年 EPS 分别为 0.10、0.13 和 0.2 元, 对应当前股价 PE 为 24.70、17.98 和 12.23X, 维持“强烈推荐”评级。</p>	<p>公司发布 2018 年三季度报告, 公司前三季度实现营收 43.74 亿元, 同比增长 27.44%, 归母净利润 1.38 亿元, 同比增长 24.59%; 其中, 三季度单季实现营收 15.77 亿, 同比增长 22.90%, 归母净利润 5,006.79 万元, 同比增长 33.32%。</p>
道明光学	<p><b>强烈推荐</b></p> <p>(1) 国内反光材料领军企业, 微棱镜膜收入持续增加: 公司现有玻璃微珠型反光材料产能 3000 万平方米, 具体包括 1680 万平方米反光膜和 1320 万平方米反光布, 报告期内, 公司微棱镜膜型反光膜等高毛利率产品销售收入大幅增加。公司目前是国内微棱镜膜产品的龙头企业, 其产品能够广泛应用于高速公路、等级公路、一线城市道路上的交通标志牌领域, 随着公司微棱镜膜产品的不断推广, 其销售收入有望进一步增加。</p> <p>(2) 进口替代空间大, 铝塑膜业务前景可期: 目前, 铝塑膜由于生产技术壁垒限制, 尚未实现全面国产化。公司现有铝塑膜产能 1500 万平方米, 是国内少有的完全通过自主研发成功突破相关技术瓶颈实现量产的企业之一; 考虑到原材料的国产化需求, 国内铝塑膜进口替代空间大, 随着动力类电池的市场进一步推进, 公司铝塑膜产品有望成为新的业绩增长亮点。</p> <p>(3) 收购华威打开光学膜新市场, 布局功能膜多样性发展道路: 公司此前收购的华威新材料是国内少有的具有卷材生产能力和片材裁切能力的光学膜生产企业, 主要客户涵盖了国内主流的电视机和显示器生产企业, 客户质地优良, 销售渠道稳定。</p> <p>(4) 投资建议: 预计公司 2018-2020 年分别实现净利润 2.02 亿、2.69 亿和 3.46 亿, 对应 EPS 分别为 0.32 元、0.43 元、0.55 元, 分别对应 PE 为 20.61X、15.50X 和 12.04X, 给予“强烈推荐”评级。</p>	<p>公司发布 2018 年第三季度报告, 公司前三季度实现营业收入 8.64 亿元, 同比增长 61.92%; 归母净利润 1.67 亿元, 同比增长 101.26%, 扣非后净利润 1.61 亿元, 同比增长 199.22%。其中, 三季度单季实现营收 2.97 亿, 同比增长 35.88%, 归母净利润 5,950.7 万元, 同比增长 139.28%; 此外, 公司预计 2018 年全年归母净利润 2.35-2.97 亿元, 同比增长 90%-140%。</p>
玲珑轮胎	<p><b>强烈推荐</b></p> <p>(1) 成本稍有提升, 业绩稳步增长: 公司第三季度天然橡胶、合成胶、炭黑、钢丝帘线、帘子布五种主要原材料采购价格同比上涨, 综合来看成本上升 6.80%。与此同时公司提升轮胎产品价格, 但轮胎价格提升幅度不及成本上升幅</p>	<p>公司发布 2018 年三季报, 报告期内公司实现营业收入 110.45</p>



评级	投资亮点	近期动态
	<p>度。公司第三季度实现净利润 3.60 亿元，同比增加 25.84%，一方面是因为美元汇率变动产生较大金额汇兑收益；另一方面因公司积极开拓国内外配套及零售市场，第三季度销量同比增加 5.18%，销售收入同比增加 5.84%。</p> <p>(2) 海内外产能有序扩张，轮胎产销量有望进一步突破：公司目前拥有半钢胎产能逾 4000 万条，全钢胎产能逾 600 万条。截至目前，柳州子午线轮胎生产项目一期续建年产 500 万套半钢子午线轮胎生产线和年产 100 万套全钢子午线轮胎生产线部分已顺利投产；2018 年 3 月，湖北玲珑轮胎有限公司完成工商注册登记手续，并于 7 月举行了奠基仪式。项目建成后，年可实现半钢子午线轮胎产能 1200 万套、全钢子午线轮胎 240 万套，工程胎 6 万套。此外，公司海外泰国三期项目于 2018 年 3 月启动，拟建设年产 400 万套高性能轮胎项目，包括半钢子午胎 300 万套、全钢子午胎 60 万套、高性能拖车胎 36 万套、特种胎 4 万套；公司还拟在塞尔维亚投资建设年产 1362 万条高性能子午线轮胎项目。公司海内外产能有序扩张，为公司轮胎产销量进一步突破提供有力支撑。</p> <p>(3) 汽车产量增速同比下滑，保有量稳定增加：2018 年第一季度国内汽车产量同比增速下滑较为明显，累计同比增速降为负增长-2.6%，二季度后逐步有所回暖，截止 2018 年 9 月份，汽车产量同比增速为 0.6%，低于去年同期 4.9% 的增速。保有量方面，截至 2018 年上半年全国机动车保有量达 3.19 亿辆，同比增长 4.93%。汽车保有量稳定的增加在一定程度上平滑产量增速的下降。综合来看，预计轮胎需求保持正增长。</p> <p>(4) 投资建议：玲珑轮胎为国内领先的轮胎企业，我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 1.05、1.27、1.49 元，对应 PE 分别为 13.33X、11.09X、9.41X，维持“强烈推荐”评级。</p>	<p>亿元，同比增长 7.06%，实现归属于上市公司股东净利润 8.84 亿元，同比增长 22.79%；其中，第三季度实现营业收入 38.03 亿元，同比增长 6.10%，实现归属于上市公司股东净利润 3.60 亿元，同比增长 25.86%。</p>
青岛双星	<p>(1) 股东纷纷增持公司股份，彰显未来发展信心：2017 年 12 月 25 日，公司公告公司控股股东双星集团 6 个月内，将通过深交所证券交易系统二级市场以自有资金，增持金额不低于 0.5 亿元且不超过 2 亿元；2017 年 12 月 22 日，公司公告持股 5% 以上大股东“招商财富-招商银行-国信金控 1 号专项资产管理计划”一致行动人国信资本通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持了公司部分股份。本次增持前增持股人及其一致行动人“招商财富-招商银行-国信金控 1 号专项资产管理计划”合计持有股份占公司总股本的 7.06%；本次增持后，这一数字增至 11.13%。这一系列增持举动充分说明，股东对公司未来发展的信心和长期投资价值的认可。</p> <p>(2) 股权激励划定业绩底线，绑定团队利益利好长期发展：2017 年 12 月 19 号，公司公告股权激励计划，拟向董事、高级管理人员、中层管理人员及核心骨干人员共计 315 人授予限制性股票 2000.00 万股权益，占总股本的 2.96%。限制性股票的授予价格为每股 3.14 元。本次股权激励解锁要求以 2013-2015 年净利润均值为基数，2018/2019/2020 年净利润增长率分别不低于 150%/180%/230%；以 2013 年-2015 年净资产收益率平均值为基数，2018/2019/2020 年净资产收益率增长率不低于 65%/75%/95%；2018 年-2020 年公司主营业务收入占营业收入的比例不低于 90%。并设定个人绩效考核目标。股权激励对象包括董事/高管外，均为中层管理人员、核心骨干人员，绑定了业务骨干的利益，当前推出激励计划利好公司长期发展。</p> <p>(3) 天胶价格大幅回落，公司盈利空间将得到释放：2016 年 4 季度至 2017 年 1 季度，天然橡胶价格翻番，导致 1、2 季度行业出现较大亏损，公司盈利空间也得到挤压。2017 年 3 季度开始，天然橡胶价格逐步回落到历史低位水平，成</p>	<p>公司发布 2018 年三季报，报告期内公司实现营业收入 28.86 亿元，同比减少 4.39%，实现归属于上市公司股东净利润 0.54 亿元，同比减少 48.70%；其中，第三季度实现营业收入 9.11 亿元，同比减少 3.91%，实现归属于上市公司股东净利润 -228.71 万元，同比减少 104.79%。</p>

评级	投资亮点	近期动态
	<p>本端压力减缓，公司盈利恢复。认为未来两年天然橡胶供给预期增加，天胶价格大幅上涨的概率并不高，因此未来两年原料价格对公司盈利的冲击风险并不大，公司业务盈利空间大概率将得到释放。</p> <p>(4)快速崛起的自主品牌车企和庞大的汽车保有量，轮胎需求有望迎来高增长：中国汽车工业虽然发展很快，但由于历史原因，合资品牌一直占据主导地位，而合资品牌车企在进入国内之前，已经拥有完整的供应链体系，进入中国之后，也把这些配套零部件，包括轮胎也带到中国。因此长期以来，民族轮胎品牌很难进入整车配套市场。但随着民族汽车工业的发展，自主品牌汽车，比如吉利、长城、比亚迪等快速崛起，对民族轮胎品牌进入整车供应链是一个重大机遇；按照国外的汽车市场成长规律来看，汽车产销量暴增若干年后，随着汽车轮胎磨损增多，功能退化，汽车轮胎的替换需求会大幅提高，替换胎市场有望迎来高速增长。</p> <p>(5)投资建议：2017年下半年天然橡胶价格大幅回落，并且在未来两年大概率在底部震荡。需求端增速有望迎来上涨。我们预计公司2018-2020年EPS分别为0.21、0.33、0.47元，对应PE分别为28X、18X、13X，维持“强烈推荐”评级。</p>	
黑猫股份	<p>强烈推荐</p> <p>(1) 炭黑价格同比上涨，公司业绩靓丽：公司是国内炭黑行业绝对龙头，其炭黑产品收入占比逾八成，是公司最主要的主营业务产品。在供给侧改革推动下，炭黑行业去产能取得一定成效。市场进一步向优质、规模和环保的大型炭黑企业集中。在供给端产能收缩的大背景下，公司主营产品炭黑价格大幅上涨。报告期内，炭黑（江西黑猫（工业萘）为例）均价4779.28元/吨，同比上涨15.43%；公司累计销售48.33万吨，同比微降。由于公司产品销售价格和原料价格同比均出现上涨，毛利率较上年同期下降了1.25个百分点至18.76%。整体来看，公司盈利情况好于去年同期，其中乌海地区原料油价格优势、济宁黑猫开工率提升、朝阳黑猫搬迁完毕正常开工，使得上述三家子公司净利润较上年同期增长。</p> <p>(2) 公司着力丰富业务结构，增加抗风险能力：虽然公司的主营业务突出，但业务结构相对单一，公司的营业收入主要依赖于炭黑产品的生产和销售，业绩主要受炭黑行业毛利变化而波动。公司努力寻找新的业务增长点，增资控股江西永源节能环保科技股份有限公司，适时切入环保节能领域；乌海黑猫2万吨/年特种炭黑项目，切入非橡胶特种炭黑领域；未来公司将进一步围绕焦油深加工产业链条完善、丰富公司产品序列、降低对单一产品依赖的风险。</p> <p>(3) 轮胎需求温和增长，炭黑下游需求持续向好：汽车轮胎制造是炭黑最大的需求终端，在国内其用量占炭黑总产量超过60%。炭黑市场景气度直接取决于轮胎行业景气度。近年来，世界轮胎产量保持在3%-5%的增速。截至2018年6月，我国轮胎外胎产量4.35亿条，同比增长0.3%。轮胎需求维持温和增长。公司作为米其林、普利司通等十几家国内外知名轮胎企业的供应商。轮胎需求保持温和增长，公司炭黑业务景气向上。</p> <p>(4) 全球原油进入中油价时代，公司炭黑出口有望实现快速增长：原料油占炭黑生产成本逾80%。欧美国家生产炭黑原料油为与原油高度相关的催化裂化澄清油，国内使用的是炼焦工业的副产物煤焦油。全球原油进入中油价时代，海外炭黑生产成本上升。中国炭黑成本优势使得国际需求也会更进一步向中国倾斜。公司炭黑出口量有望实现快速增长。</p> <p>(5) 投资建议：公司是炭黑行业绝对龙头，具有规模优势。我们预计黑猫股份2018-2020年，EPS分别为0.90元、1.21元、1.51元，对应PE为10X、7X、</p>	公司发布2018年三季报，2018年前三季度实现营业收入57.72亿元，同比增长22.34%；实现归属于上市公司股东的净利润4.39亿元，同比增长37.95%；其中，三季度单季实现归属于上市公司股东净利润1.33亿元，较同比增长29.14%。

	评级	投资亮点	近期动态
桐昆股份	强烈推荐	<p>6X，维持“强烈推荐”评级。</p> <p>(1) 聚酯端在终端需求复苏中率先完成洗牌，产业集中度(CR4)提升至35.8%。今年聚酯市场维持高开工、高利润、低库存的行情，聚酯市场走货速度明显加快，聚酯涤纶工厂时常限量销售或者封盘不卖，其中部分规格产品超卖情况明显；聚酯产业链下游纺织市场，经过严厉的环保督查政策，倒逼落后的印染及部分织造产能逐渐退出生产舞台，行业有效产能利用率攀升，产业升级有序开展，为盘活聚酯产业链下游市场，打下了坚实的基础。近几年，随着新增产能及老旧产能的重组，聚酯市场产能集中度高的特征逐渐显现，主流聚酯工厂对市场格局及价格走势的预判及控制力较强，加之目前聚酯工厂普遍处于高负荷、高利润、低库存的状态，将会为明年聚酯市场走势奠定良好的基础。桐昆股份是国内长丝龙头，将持续在行业整合中获益。</p> <p>(2) PTA在2015年后转入存量产能的消耗阶段，桐昆装置投产后，未来三年内几乎没有新增产能。PTA装置开启2条线，300万吨产能，所需PX均要外购，导致PTA生产成本提高，同时，生产辅料上涨，推升了整合行业加工费，醋酸每吨上涨1000元，PTA每吨生产成本提高40元，同时动力煤价格上涨和环保成本提高，水、电、蒸汽等原料成本的提高将推升PTA生产成本60-90元/吨。因此，PX-PTA价差或会上一个台阶，但桐昆股份370万吨PTA基本匹配下游450万吨的聚酯产能，我们认为PTA价格涨跌对桐昆股份的实际效益影响不大。</p> <p>(3) PTA装置投产后，桐昆股份的采购原料主要为PX和MEG，以100%的负荷估算(实际可乘以相应负荷进行估算)，需采购PX量240万吨，需采购MEG量160万吨。2018年，PX、MEG和下游聚酯的边际供应均小于需求，我们认为无论是成本端还是供需端均为聚酯产品涨价提供支撑。</p> <p>(4) PTA装置投产后，桐昆股份可实现PTA的自给自足，公司主要原料成本为PX、MEG。我们推算2018年桐昆股份利润的跟踪公式：<math>PET-0.34MEG-0.86*0.655PX</math>。</p> <p>(5) 公司2018年预计有50万吨聚酯产品投产，2019年有90万吨产能投产，到2020年公司聚酯产能有望达到590万吨，市场占有率将进一步提升。在行业高景气度的背景下，新增产能将为公司快速带来新的利润增长点。</p> <p>(6) 公司加大对桐昆投资的投入，大力推进浙石化4000万吨炼油项目。公司对桐昆投资进行增资，增资完成后，桐昆投资注册资本从30亿增加到47.8亿，用来收购桐昆集团持有的20%浙石化权益，进一步延长产业链。</p> <p>(7) 投资建议：公司拥有长丝产能450万吨，约占国内产能的13%，占全球产能的9%。2018、2019年公司还有50、90万吨产能投产，到2019年公司总产能达到590万吨。公司涤纶长丝产品包含POY、FDY、DTY、复合丝等四大系列1000多个品种，规格齐全，被称为化纤行业的“沃尔玛”超市，产品差别化率连续多年高于行业平均水平。同时配套有370万吨PTA产能，一期规划产能120万吨，实际产能150万吨，已投产。二期规划产能120万吨，预期实际产能将达到220万吨，即将投产，投产后基本满足其对PTA的需求。同时通过参股向上进入炼油环节，实现从自建形成从炼油到终端聚酯、织造的一体化企业，我们预测18/19/20年EPS分别为1.72、1.95和2.85元。</p>	<p>公司发布2018年三季报，2018年前三季度实现营业收入308.6亿元，同比增长32%；实现归母净利润25.0亿元，同比增长118%；其中，三季度单季度实现净利润11.4亿元，同比增长116.78%。</p>
恒力股份	强烈推荐	<p>(1) 公司涤纶产品与市场主流产品具有明显的差异性，长丝产品和结构和品质上有明显优势，50D以下产品产量约占总产量的25%，公司的毛利率15%远高于行业平均水平10%，涤纶需求和价格的提升将为公司盈利提供保障。</p>	<p>公司发布2018年三季报，前三季度实现营收438.32亿元，同</p>

评级	投资亮点	近期动态
	<p>(2) 恒力投资下属的恒力石化拥有全球最大的 PTA 单体产能 660 万吨，公司拟通过重组将恒力石化纳入上市公司版图，PTA 在多年亏损后今年出现较大幅度的盈利，随着嘉兴石化二期、翔鹭和远东装置重启，PTA 产能释放靴子落地，同时，废 PET 禁止进口后，需要新料来补充回料，导致生产需求的原料增加，PTA 再平衡或会加快到来。公司拥有规模优势，PTA 单线产能达到 220 万吨，是生产成本最低的装置之一。</p> <p>(3) 公司大力推进长兴岛 2000 万吨炼油项目，该项目为最大的国内民营炼油项目之一，工程预计在 2018 年底到 2019 年初竣工，届时公司有望成为年利润超百亿的公司。</p> <p>(4) 投资建议：公司是高端丝的龙头企业之一，拥有全球最大的织造基地。同时，公司拥有全球最大的 PTA 单体产能，在长兴岛筹备 2000 万吨大炼油有望在 2018 年底或 2019 年初投产，届时公司将作为国内最大的民营炼油企业。我们预测 18 到 30 年 0.68、0.94 和 1.95 元。</p>	<p>同比增长 34.43%，实现归属于上市公司股东的净利润 36.53 亿元，同比增长 98.84%，实现扣非后净利润 32.33 亿元，同比增长 215.76%。其中，第三季度单季实现营业收入 173.79 亿元，同比增长 47.83%，实现归属于上市公司股东净利润 17.7 亿元。</p>
荣盛石化	<p>强烈推荐</p> <p>(1) 公司是上市公司中唯一拥有 PX 标地的公司，PX 在 2018 年维持强势的可能性较大。2018 年，PX 预计投放产能 710 万吨，但恒力股份 450 万吨最快在 2018 年年底投产，当年难以形成供应。腾龙芳烃经过两次爆炸后，市场普遍认为此装置重启难度较大，致使 2018 年 PX 的新增供应有限。远东 PTA 装置 140 万产能，翔鹭 PTA 装置 300 万吨，桐昆 PTA 装置 220 万吨，PTA 重启产能 660 万，对应 PX 需求 432.2 万吨。按照 2018 年 PX 装置的投放节奏来看全年新增供应量在 80 万吨左右，导致 PX 在 2018 年的供需缺口扩大，因此 PX 在 2018 年维持强势的可能性较大。</p> <p>(2) 公司拥有 PTA 权益产能约 600 万吨，在翔鹭石化、远东石化重启和嘉兴石化二期投产的背景下，PTA 环节供应增加，但公司下属的逸盛石化拥有丰富的套期保值经验，通过期货锁定加工费可以熨平价格波动对企业利润的影响。</p> <p>(3) 浙石化项目顺利推进，公司拥有浙石化 51% 股权，一期 2000 万吨炼油预计 2019 年上半年投产，浙石化一期拥有 PX 产能 520 万吨，乙烯产能 140 万吨。浙石化项目推进有望助力公司市值再上台阶。</p> <p>(4) 投资建议：荣盛石化是目前上市公司中唯一拥有 PX 标地的企业，160 万吨 PX 产能投产促使公司市值上一台阶，待大炼油投产会助力公司再上新台阶。我们预测 18 到 20 年 0.55、1.05 和 1.78 元。</p>	<p>公司发布 2018 年三季报，前三季度实现营业收入 619 亿元，同比增长 17.8%；实现归母净利润 17.8 亿元，同比增长 13.8%，其中，三季度单季度实现净利润 6.6 亿元。同时预告 2018 年全年业绩为 20.0-24.0 亿元，同比增长 0-20%。</p>
恒逸石化	<p>强烈推荐</p> <p>(1) PTA 在 2015 年后转入存量产能的消耗阶段，在翔鹭、远东等装置重启后，未来三年内几乎没有新增产能。市场关注的翔鹭石化 PX 装置由于自身存在安全隐患，导致开启难度很大。公司拥有的 PTA 产能为行业先进产能，拥有行业最低的加工成本，在行业利润逐步恢复的过程中，公司将获得超额利润。</p> <p>(2) 聚酯端在终端需求复苏中率先完成洗牌，行业开始兼并重组，公司在市场连续收购后，名义产能达到国内最大，公司在市场上收购的产能多为行业先进产能，被收购产能在投产后能迅速转化为现金流。在终端复苏的情况下，公司的聚酯端将持续获利。公司自建、合建和收购的产能达到 178 万吨，以每吨 300 元利润记，将给公司带来超过 5 亿的利润。</p> <p>(3) 公司拥有文莱 PMB 项目 70% 股权，目前项目顺利推进，预计 2019 年初附近投产，届时公司将打通全产业链，盈利能力和经营的稳定性将进一步增强。</p> <p>(4) 公司参股浙商银行，持有 5.16% 的股权，恒逸集团持有 2.83% 浙商银行股权，按权益法估算，预计全年对利润增厚 4.5 亿元以上。</p> <p>(5) 投资建议：恒逸石化是国内 PTA 和聚酯生产龙头。2016 年底，公司拥有</p>	<p>公司发布 2018 年三季报，报告期内实现营收 608.3 亿元，同比增长 29.2%，实现归母净利 22.05 亿元，同比增长 63.2%。</p>



评级	投资亮点	近期动态
华鲁恒升	<p>PTA 权益产能 612 万吨，聚酯纤维产能 183.5 万吨。公司经过 2017 年在市场连续进行三次收购以及三套装置投产后，其聚酯权益产能达到 361.5 万吨（名义产能 473 万吨），一跃成为国内 PTA 和聚酯生产龙头。我们预测 18/19/20 年 EPS 分别为 1.04/1.25/1.98 元。</p> <p>（1）一季度业绩靓丽，主要产品高景气度维持：2018 年一季度，随着国家供给侧改革的推进，环保的趋严以及落后、低效产能逐渐退出市场，公司主要产品尿素、己二酸、醋酸、DMF、异辛醇等产品维持较高的景气度，其中己二酸和醋酸价格高位运行，尿素、DMF 和异辛醇价格同比上涨。</p> <p>（2）公司是煤改气收益标的，优质煤头产能投放推升公司业绩：公司目前拥有 280 万吨尿素、80 万吨复合肥、50 万吨醋酸、25 万吨 DMF、20 万吨混甲胺、20 万吨多元醇、16 万吨己二酸和 5 万吨乙二醇生产能力，随着 100 万吨氨醇装置试车成功，公司 220 万吨氨醇提高到 320 万吨，实现了甲醇的自给自足，在甲醇价格高企的情况下，给企业提供新的利润增长点。随着 100 万吨尿素和 50 万吨复合肥的投产，公司营业收入大幅增加，天然气价格大幅上涨，气头成本大幅推升，煤头效益显现。</p> <p>（3）50 万吨/年乙二醇项目将成为 2018 年新的利润增长点：2016 年 4 月，公司投资建设 50 万吨/年乙二醇生产装置，目前该工程建设顺利，预计将在 2018 年三季度投产。随着国家对洋垃圾的禁止，对废 PET（聚酯）的影响量约在 260 万吨左右，而乙二醇的主要用途是生产 PET（聚酯），随着新料对回料的逐步替代，乙二醇的需求将进一步增加。目前我国乙二醇的进口依赖度在 55% 以上，国内乙二醇产能远不能满足国内聚酯产业的需求，乙二醇装置的投产可能长期为公司贡献利润。预计该项目投产后可实现年营业收入 19 亿元，利润约 4 亿元。</p> <p>（4）投资建议：华鲁恒升是优质的煤化工企业，乙二醇产能将为公司未来成长注入增长活力，我们预测 18、19 和 20 年的 EPS 分别为 1.51、1.85 和 2.03 元，对应 PE 分别为 10、9 和 8 倍，维持“强烈推荐”评级。（4）投资建议：公司是优质的煤化工企业，在 100 万吨氨醇试车成功，公司实现了甲醇的自给自足，后续公司还有 100 万吨尿素、50 万吨复合肥和 50 万吨乙二醇投产，在天然气价格高企的背景下，新增产能有望进一步增厚公司利润。我们预测 17/18/19 年 EPS 分别为 0.91/1.22/1.41 元。</p>	公司发布 2018 年三季报，报告期内实现营收 108.49 亿元，同比增长 50.0%；实现归母净利润 25.35 亿元，同比增长 198.95%；其中，三季度单季实现营收 38.52 亿元，同比增长 52.97%，实现归母净利润 8.55 亿，同比增长 182.66%。
兴发集团	<p>（1）业绩符合预期，产品价格全面回暖：受行业景气度提升以及市场供求关系变化等因素影响，公司有机硅、草甘膦和磷肥等产品全年均价较去年上升，其中，有机硅价格上涨 55%，草甘膦价格上涨 18.11%；同时，磷酸一铵、磷酸二铵价格上涨 11.60% 和 10.82%，产品价格全面回暖促进企业盈利好转。</p> <p>（2）湖北、四川磷等地磷矿石开采受限或将导致磷矿石供应紧张将成为常态：随着环保和供给侧改革的逐步推进以及磷矿石被国务院批复为成为战略性矿产，国家对磷矿石开采管制将可能是长期的。据了解湖北地区 2018 年将会削减 500 万吨的磷矿石产能，四川什邡地区因环保阻力，市场大幅度恢复不大，贵州 2018 年产量预计小幅度下滑，云南地区因滇池环保影响，部分规模较小的企业矿区可能会关停，云南地区产量大幅增加的可能性不大，因此 2018 年中国磷矿石供应短缺或成新常态。</p> <p>（3）磷肥出口窗口即将打开，出口有望放量：虽然印度方面有暗示说削减原材料进口关税，但根据磷矿石到印度价格来看，印度 30% 到岸价格折合人民币在 700 元/吨以上，若硫磺价格和中国持平，印度在生产磷肥生产成本方面并无优势，且当前印度二铵库存不足 50 万吨（印度港口安全库存在 150-180 万吨），</p>	公司发布 2018 年三季报，前三季度实现营收 143.03 亿元，同比增长 20.10%；归母净利润 3.91 亿元，同比增长 62.46%；扣非后归母净利润 5.88 亿元，同比增长 142.31%，其中，第三季度单季实现归母净利润 2.07 亿元，同比增长 57.48%。

评级	投资亮点	近期动态
	<p>按照印度月产 55 万吨来看，进口磷肥仍是印度市场的主要选择。目前，印度政府已公布 2018-2019 年化肥补贴政策，其中二铵和去年同期相比，补贴增加 1465 卢比/吨，折合美金为 22 美元/吨，2018-2019 年印度补贴为 10402 卢比/吨，我们判断印度磷肥补贴的增加为国内磷肥出口价格和出口量提供空间，磷肥出口窗口有望在四月开启。</p> <p>(4) 农产品价格大幅上涨，磷肥需求有望超预期：从最近二十年的走势来看，磷酸二铵和农产品价格走势基本同步，可见化肥的周期就是农产品的周期。2000 年以来，农产品出现过三次较大的涨势，分别是 2003-2004,2007-2008, 2012-2013 年，每四到五年会出现一轮。铜被称为“铜博士”，是经济好坏的晴雨表，是终端工业品需求的真实反，映铜价会领先农产品价格，铜价领先时间在 2 年左右 传导过程如下：终端需求好转---工业品需求增加（铜需求增加---铜价上涨）---PPI 提升---CPI 跟涨（食品价格提升）---化肥需求增加---化肥价格上涨。2016 年，铜价开始底部反转，因此我们判断 2018 年全球农产品需求有望超预期。目前在南美天气持续干旱和美国玉米、大豆播种面积不及预期的情况下，农产品价格大幅上涨，大豆、玉米、豆粕等价格都已从底部反转，进一步在证实需求有望超预期。</p> <p>(5) 公司是一体化的草甘膦龙头企业：随着草甘膦通过欧盟、美国安全评估以及百草枯退出，草甘膦在未来几年有望持续维持高景气。供给侧的逐步加码导致小厂难以复产，未来几年无新增产能，龙头将在本轮环保中收益。公司实现甘氨酸原料的自给自足，具有明显的成本优势，公司收购内蒙古腾龙后，草甘膦总产能将扩至 18 万吨/年，进一步扩大市场份额，巩固龙头地位，2018 年在环保趋严的情况下，草甘膦价格重心有望上移到 25000 以上，较 2017 年均价提升 5000 元左右。</p> <p>(6) 投资建议：公司是从磷矿石开采到下游加工的一体化企业，农药草甘膦龙头，我们预测 18/19/20 年 EPS 分别为 0.96、1.14 和 1.29 元，对应 PE 分别为 14.84、12.57 和 11.11 倍，维持“强烈推荐”评级。</p>	
鼎龙股份	<p>推荐</p> <p>(1) 打印通用耗材行业龙头企业，再生与通用产品适应循环经济战略。公司是国内打印通用耗材领域龙头，公司经营状况良好，近五年营收和归母净利润保持逐年增长态势。且公司业务再生与通用产品得到国家相关政策支持，未来发展空间大。目前我国打印快印耗材行业集中度很低，未来集中度有望提高，龙头企业将充分受益。</p> <p>(2) 核心产品彩色聚合碳粉逐渐成为市场主流，拉动公司业绩增长。预计未来彩色碳粉全球需求增长，公司收购佛来斯通后成为国内最大的彩色聚合碳粉供应商，目前拥有 2600 吨产能，再加上公司最大竞争对手三菱化学退出国内彩色碳粉市场，产品价格有望触底反弹。</p> <p>(3) 硒鼓行业整合市场占有率提高，有望带动上游彩粉、芯片等原料需求。公司的硒鼓规模通过多次并购重组已达领先，通用硒鼓主要面向中东、南美和俄罗斯市场客户，再生彩色硒鼓集中于欧美市场。随着环保政策趋严，未来公司将受益于行业整合和集中度提高。</p> <p>(4) 芯片市场收购旗捷科技进入打印芯片领域，布局 CMP 抛光垫有望打破海外垄断。公司收购的旗捷科技拥有较强的研发能力和技术门槛，在所在行业市占率超 20%，并购后公司有望充分发挥协同效应，拉动公司芯片业务业绩增长。CMP 抛光材料是晶圆制造环节的关键耗材，公司一期项目已于去年实现试产，目前产品验证进展顺利，未来有望逐渐代替进口并成为公司成长新动能。</p>	<p>公司发布 2018 年三季报，前三季度实现营业收入 9.88 亿元，同比减少 20.67%；归属于母公司股东净利润 2.30 亿元，同比增长 1.06%。其中，第三季度单季实现营业收入 3.16 亿元，同比减少 21.23%，归属于母公司股东净利润 9819 万元，同比增加 36.55%。</p>



评级	投资亮点	近期动态
	<p>(5) 投资建议：公司是全球著名的化学品新材料供应商，自 2010 年上市以来，经过多年来的稳健经营，公司逐渐形成了激光打印通用耗材的全产业链模式，实现了功能化学品、打印快印通用耗材、集成电路及材料、数字图文快印和云打印四大产业格局。其产业链上游为主板、芯片、墨水及碳粉等配件，中游为硒鼓、墨盒等生厂商，下游主要为消费服务。打印复印耗材和功能化学品是公司营收的主要来源。公司收购以通用硒鼓为主营的超俊科技后，目前成为国内最大规模的硒鼓供应商；同时在收购佛来斯通后，成为国内彩色聚合碳粉的唯一供应商。在芯片方面，公司并入旗捷后旗捷的芯片供公司优先使用，带动了芯片下游硒鼓的业务发展，并往集成电路芯片及制程工艺材料行业发展。子公司鼎龙新材料 2015 年 8 月投资成立，着力实施显影辊项目，17 年上半年收入已超过 1600 万元，同比增长 632%，目前公司产能处于供不应求的状态。随着半导体行业发展机遇的到来，鼎龙斥资投入 CMP 抛光垫项目，且测试评价中心于今年四月份开始调试并投入使用，缩短产品释放周期。公司有望突破国外技术垄断的打印耗材，我们预测公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.45、0.51 和 0.58 元。</p>	

资料来源：长城证券研究所

### 1.3 长城化工投资组合

**表 2: 长城化工 12 月投资组合**

代码	简称	EPS		PE		权重%	当前股价	月度收益率%	组合收益率%	行业收益率%	超额收益率%
		18E	19E	18E	19E						
600063	皖维高新	0.07	0.13	35.86	19.31	30	2.51	3.29	0.25	0.98	-0.73
601966	玲珑轮胎	0.84	0.86	16.40	16.02	30	13.78	-1.92			
002632	道明光学	0.32	0.43	21.41	15.93	30	6.85	3.16			
601058	赛轮金宇	0.28	0.33	9.61	8.15	10	2.69	14.96			

资料来源: 长城证券研究所

**表 3: 2018 年组合投资收益情况**

月份	代码	简称	权重 (%)	月度收益率 (%)	组合收益率 (%)	行业收益率 (%)	超额收益率 (%)
1 月	601058	赛轮金宇	30	-6.93	-2.29	-1.26	-1.03
	000599	青岛双星	30	2.54			
	601966	玲珑轮胎	15	0.17			
	600141	兴发集团	15	-5.03			
	600063	皖维高新	10	-2.41			
2 月	601058	赛轮金宇	30	-5.06	-3.09	-5.29	2.19
	000599	青岛双星	30	-4.95			
	601966	玲珑轮胎	15	8.52			
	600141	兴发集团	15	-2.14			
	600063	皖维高新	10	-9.59			
3 月	601058	赛轮金宇	30	-5.3	-4.3	-0.7	-3.5
	000599	青岛双星	30	-2.9			
	601966	玲珑轮胎	15	-7.7			
	600141	兴发集团	15	-3.7			
	600063	皖维高新	10	-0.9			
4 月	601058	赛轮金宇	30	-8.6	-4.27	-4.01	-0.26
	000599	青岛双星	30	1.0			
	601966	玲珑轮胎	15	-8.7			
	600141	兴发集团	15	0.1			
	600063	皖维高新	10	-7.0			
5 月	601058	赛轮金宇	30	4.0	3.5	0.4	3.1
	000599	青岛双星	30	-0.7			
	601966	玲珑轮胎	20	12.0			
	002254	泰和新材	10	1.1			
	600063	皖维高新	10	-0.3			
6 月	601058	赛轮金宇	30	-13.5	-12.9	-7.5	-5.4
	000599	青岛双星	30	-17.6			
	601966	玲珑轮胎	20	-10.6			
	002254	泰和新材	10	-3.1			
	600063	皖维高新	10	-11.8			
7 月	600063	皖维高新	35	4.5	5.5	2.2	3.4

	601966	玲珑轮胎	25	2.3			
	002068	兴发集团	20	10.1			
	002254	黑猫股份	20	8.2			
8月	600063	皖维高新	30	-0.72	-2.59	-8.07	5.48
	601966	玲珑轮胎	30	1.65			
	601058	赛轮金宇	30	2.28			
	002254	黑猫股份	10	--8.82			
9月	600063	皖维高新	30	1.45	-0.68	-2.08	1.40
	601966	玲珑轮胎	30	0.88			
	601058	赛轮金宇	10	-3.11			
	002254	黑猫股份	30	-3.56			
10月	600063	皖维高新	30	-13.2	-10.9	-12.2	1.4
	601966	玲珑轮胎	30	-10.5			
	601058	赛轮金宇	10	-6.4			
	002254	黑猫股份	30	-10.3			
11月	600063	皖维高新	30	5.35	3.81	0.81	3.01
	601966	玲珑轮胎	30	-3.13			
	601058	赛轮轮胎	10	2.99			
	002632	道明光学	30	9.49			

## 2. 半月价格异动

**表 3: 本周涨幅居前的品种**

所属行业	产品名称	产品规格	最新价格	周涨幅	半月涨幅	一月涨幅	季度涨幅	半年涨幅	一年涨幅
聚氨酯	环氧丙烷	华东地区	10850	8.50%	4.08%	-5.24%	-15.56%	-3.56%	-14.23%
能源石化	液化气	上海石化	4250	6.25%	13.33%	4.94%	-21.30%	4.94%	-8.60%
聚氨酯	软泡聚醚	华东地区	11800	5.36%	3.06%	-1.67%	-11.94%	-3.28%	-11.94%
化纤	涤纶 POY	中纤网	8800	3.53%	5.39%	-1.68%	-25.74%	-3.08%	1.73%
化纤	涤纶 FDY	中纤网	9450	3.28%	5.59%	2.16%	-20.25%	-0.84%	6.18%
聚氨酯	苯胺	华东地区	6500	3.17%	-3.70%	-13.33%	-24.42%	-29.54%	-44.21%
有机原料	苯乙烯	华东地区	8700	2.35%	4.82%	1.16%	-25.64%	-29.84%	-18.69%
有机原料	苯酚	华东地区	8550	1.79%	-5.00%	-23.66%	-23.32%	-8.80%	-21.20%
能源石化	石脑油国际	阿拉伯湾	456	1.43%	0.00%	-5.63%	-30.98%	-27.61%	-19.42%
化纤	瓶级切片	中纤网	8225	1.23%	6.47%	2.81%	-23.13%	3.46%	5.45%

数据来源: 百川资讯, 中纤网, 长城证券研究所

**表 4: 本周跌幅居前的品种**

所属行业	产品名称	产品规格	最新价格	周涨幅	半月涨幅	一月涨幅	季度涨幅	半年涨幅	一年涨幅
氯碱 PVC	液氯	华东地区	1	-100.50%	-100.50%	-99.00%	-96.00%	0.00%	-98.75%
能源石化	天然气	纽约现货价	4.16	-23.53%	-4.59%	-18.43%	35.50%	34.19%	89.09%
无机产品	二氯甲烷	华东地区	3200	-16.34%	-18.47%	-22.42%	-28.89%	-8.57%	-15.23%
化纤	己内酰胺	中纤网	13350	-9.18%	-13.42%	-22.27%	-25.26%	-13.07%	-19.58%
聚氨酯	环己酮	华东地区	8800	-6.38%	-15.79%	-21.08%	-34.81%	-31.65%	-29.32%
聚氨酯	TDI	华东地区	18500	-5.85%	-5.13%	1.37%	-26.00%	-27.45%	-47.89%
有机原料	三聚氰胺	川化清华	6600	-5.71%	-9.59%	-10.81%	-22.35%	-23.26%	-21.43%
无机产品	R134a	华东地区	33000	-5.71%	-5.71%	-0.75%	10.00%	10.00%	26.92%
塑料橡胶	聚丙烯	北京 T30S	9100	-5.21%	3.06%	-9.00%	-9.90%	0.00%	0.55%
化纤	锦纶 FDY	中纤网	19500	-4.88%	-9.30%	-17.02%	-17.89%	-16.13%	-13.33%

数据来源: 百川资讯, 中纤网, 长城证券研究所

### 3. 重点覆盖化工产品价格及走势

**表 5: 重点覆盖化工产品价格**

所属行业	产品名称	产品规格	最新价格	周涨幅	半月涨幅	一月涨幅	季度涨幅	半年涨幅	一年涨幅
能源石化	WTI 原油	WTI	52.58	-0.06%	3.24%	-6.52%	18.91%	5.57%	-8.29%
	BRENT 原油	BRENT	61.45	-0.36%	4.67%	-7.06%	-21.27%	-15.91%	-1.92%
	汽油	中石化 92#	7580	0.00%	-2.82%	-12.87%	-17.16%	-3.44%	11.47%
	柴油	北京中石化京标 10#	7250	0.00%	0.00%	-7.05%	-9.38%	5.07%	35.77%
	液化气	上海石化	4250	6.25%	13.33%	4.94%	-21.30%	4.94%	-8.60%
	天然气	纽约现货价	4.16	-23.53%	-4.59%	-18.43%	35.50%	34.19%	89.09%
	无烟煤	阳泉地区	1380	0.00%	0.00%	3.76%	3.76%	4.55%	3.76%
	石脑油	新海石化	6500	-0.76%	2.36%	-5.11%	-16.67%	1.56%	7.44%
	石脑油国际	阿拉伯湾	455.835	1.43%	0.00%	-5.63%	-30.98%	-27.61%	-19.42%
无机产品	磷矿石	30%含税	500	0.00%	0.00%	19.05%	19.05%	25.00%	42.86%
	黄磷	宜昌楚原	15000	-1.96%	-6.25%	-4.46%	1.35%	4.90%	-12.28%
	磷酸	兴发工业	4600	0.00%	0.00%	6.98%	6.98%	2.22%	5.75%
	三聚磷酸钠	兴发集团	6300	0.00%	0.00%	5.00%	1.61%	8.62%	6.78%
	硫磺(固体)	上海石化	1180	0.00%	-2.48%	-2.48%	5.36%	19.19%	-19.18%
	硫酸 98%	江苏索普	520	0.00%	-7.14%	-17.46%	1.96%	18.18%	10.64%
	萤石粉	华东地区	3700	0.00%	-2.63%	3.50%	46.53%	64.44%	49.49%
	氢氟酸	浙江凯圣	14000	-2.44%	-3.45%	0.00%	45.83%	53.85%	16.67%
	硝酸	联合化工	1800	0.00%	0.00%	-18.18%	12.50%	9.09%	-7.22%
	硝酸铵	华北地区	2000	0.00%	0.00%	0.00%	2.56%	2.56%	17.65%
	炭黑	江西黑豹 N330	7200	0.00%	0.00%	-7.69%	-6.49%	-15.29%	-15.29%
	钛白粉	金红石型	17100	0.00%	0.00%	0.00%	-1.16%	-1.16%	-1.16%
	二氯甲烷	华东地区	3200	-16.34%	-18.47%	-22.42%	-28.89%	-8.57%	-15.23%
	三氯乙烯	华东地区	5500	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-5.17%	20.88%
	R22	华东地区	21000	0.00%	-4.55%	-12.50%	-4.55%	16.67%	35.48%
	R134a	华东地区	33000	-5.71%	-5.71%	-0.75%	10.00%	10.00%	26.92%
	氟化铝	河南地区	13100	-1.50%	-1.50%	11.02%	27.80%	45.56%	4.80%
	冰晶石	河南地区	5900	0.00%	0.00%	-4.84%	3.96%	-15.71%	-13.24%
	磷化工企业: 兴发集团(600141), 澄星股份(600078)								
炭黑相关企业: 黑猫股份(002068), 龙星化工(002442), 双龙股份(300108)									
钛白粉企业: 佰利联(002601), 安纳达(002136), *ST 钛白(002145)									
氟化工相关企业: 多氟多(002407), 巨化股份(600160), 三爱富(600636)									
有机产品	甲醇	华东高端	2440	-2.40%	1.67%	-10.95%	-26.95%	-20.78%	-33.88%
	二甲醚	山东久泰	3730	-0.53%	0.54%	-14.06%	-20.64%	31.80%	31.80%
	甲醛	临沂金秋	1700	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	3.03%	9.68%
	纯苯	华东地区	5400	0.47%	1.41%	-7.30%	-22.02%	-13.25%	-24.48%

	甲苯	华东地区	5300	0.38%	0.00%	-13.11%	-25.35%	-13.11%	-8.78%		
	二甲苯	华东地区	5800	0.87%	0.00%	-9.38%	-18.31%	-7.64%	-1.36%		
	苯酚	华东地区	8550	1.79%	-5.00%	-23.66%	-23.32%	-8.80%	-21.20%		
	丙酮	华东地区	3900	-3.11%	-1.27%	-7.14%	-28.44%	-20.00%	-43.07%		
	醋酸	华东高端	3750	-3.85%	-8.54%	-8.54%	-13.79%	-30.56%	-12.79%		
	醋酸丁酯	江阴百川	6900	-1.43%	-4.17%	-8.00%	-14.81%	6.15%	6.15%		
	醋酐	江苏丹化	6400	0.00%	0.00%	-11.11%	-4.48%	25.49%	25.49%		
	DOP	华东地区	8950	-1.65%	2.29%	-4.79%	-5.79%	2.29%	0.85%		
	苯乙烯	华东地区	8700	2.35%	4.82%	1.16%	-25.64%	-29.84%	-18.69%		
	乙烯国际	CFR 东南亚	750	-1.32%	-12.79%	-14.77%	-35.90%	-40.48%	-37.50%		
	丙烯国际	CFR 东南亚	840	0.00%	6.33%	-12.04%	-20.00%	-16.83%	1.45%		
	丁二烯国际	CFR 东南亚	1100	0.00%	0.92%	3.77%	-27.63%	-34.52%	0.00%		
	三聚氰胺	川化清华	6600	-5.71%	-9.59%	-10.81%	-22.35%	-23.26%	-21.43%		
	甲醇相关企业: 远兴能源(000683)										
	醋酸相关企业: 江苏索普(600746)、华鲁恒升(600426)										
	醋酸、醋酐、醋酸酯相关企业: 华鲁恒升(600426)、丹化科技(600844)、百川股份(002455)										
氯碱 PVC	烧碱(32%)	华东高端	983	-1.01%	-6.20%	-7.09%	-3.63%	1.87%	-32.90%		
	纯碱(轻质)	华东高端	2070	0.00%	0.00%	0.00%	14.05%	3.50%	-1.43%		
	纯碱(重质)	华东高端	2250	0.00%	4.65%	6.89%	16.88%	7.14%	-4.26%		
	原盐	华东地区	295	0.00%	0.00%	1.72%	13.46%	13.46%	13.46%		
	盐酸	华东高纯	250	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%		
	液氯	华东低端	1	-100.50%	-100.50%	-99.00%	-96.00%	0.00%	-98.75%		
	电石	华东地区	3145	-2.90%	-4.96%	-5.39%	-13.34%	-5.04%	-6.40%		
	PVC 电石法	华东地区	6658	-0.55%	1.52%	3.35%	-3.27%	-4.61%	1.80%		
	PVC 乙烯法	华东地区	7145	0.92%	2.98%	3.93%	-1.85%	-0.35%	4.31%		
	水合肼	天原集团	18500	0.00%	-2.63%	-11.90%	-2.63%	-5.13%	-30.19%		
	氯化苯	祥龙电业	6100	0.00%	0.00%	0.00%	1.67%	8.93%	8.93%		
	氯化聚乙烯	亚星化学	9600	0.00%	0.00%	0.00%	-3.03%	-1.03%	6.67%		
	ADC	江苏索普	18700	0.00%	0.00%	6.25%	6.25%	6.25%	-4.10%		
		纯碱相关企业: 山东海化(000822), 青岛碱业(600229), 三友化工(600409), 双环科技(000707)									
		氯碱相关企业: 英力特(000635), 氯碱化工(600618), 中泰化学(002092), 新疆天业(600075), 天原集团(002386), 内蒙君正(601216), 金路集团(000510)									
	氯化聚乙烯、ADC、水合肼相关企业: 亚星化学(600319)										
农化产品	合成氨	山东	3140	0.00%	-5.42%	3.97%	-7.65%	0.96%	12.14%		
	尿素	山东	1960	-1.51%	-2.00%	-7.11%	-4.85%	-4.39%	3.16%		
	国际尿素	波罗的海	270	-3.57%	-5.26%	-8.47%	-1.82%	17.39%	27.36%		
	一铵	湖北鑫冠	2350	0.00%	-2.08%	-2.08%	6.82%	9.30%	0.00%		
	国际一铵	波罗的海	411	0.00%	-1.79%	-3.86%	-5.52%	2.11%	8.73%		
	二铵	三环中化嘉吉	2650	0.00%	0.00%	1.92%	1.92%	1.92%	15.22%		
	国际二铵	波罗的海	436	1.04%	-1.02%	-2.57%	-3.65%	7.26%	13.99%		
	氯化钾	青海盐桥	2420	0.00%	0.83%	0.83%	2.98%	5.22%	18.05%		
	国际氯化钾	温哥华高端	260	0.00%	0.39%	2.36%	5.26%	11.59%	20.37%		



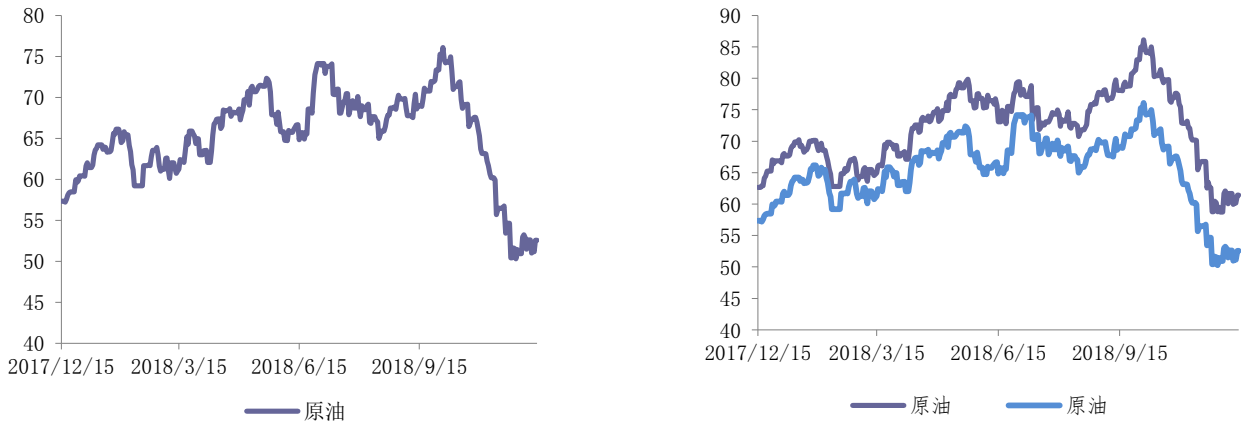
	硫酸钾	山东海化	2900	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	1.75%	0.00%
	国际硫酸钾	美国海湾	445	0.00%	0.00%	2.30%	4.71%	7.23%	8.54%
	复合肥	史丹利 45%	2370	0.00%	0.00%	0.00%	19.10%	3.04%	9.72%
	复合肥国际	CFR 中国高端	297.5	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.51%
	甘氨酸	河北	12200	-3.94%	-17.01%	-26.06%	-9.63%	-12.23%	-22.78%
	草甘膦	新安化工	27000	0.00%	-3.57%	-5.26%	-3.57%	-1.82%	-5.26%
	草甘膦相关企业: 华星化工(002018), 江山股份(600389), 新安股份(600596)								
	尿素相关企业: 华鲁恒升(600426), 柳化股份(600423), 湖北宜化(000422), 建峰化工(000950)								
	川化股份(000155), 四川美丰(000731)								
	磷肥相关企业: 六国化工(600470), 湖北宜化(000422)								
	钾肥相关企业: 盐湖股份(000792), 中信国安(000839), 冠农股份(600251)								
	复合肥相关企业: 金正大(002470)、司尔特(002538)、史丹利(002588)、新都化工(002539)、芭田股份(002170)								
有机硅	DMC	华东地区	19500	0.00%	0.00%	-2.50%	-37.10%	-43.48%	-30.36%
	生胶	新安化工	21000	0.00%	0.00%	-4.55%	-37.31%	-40.85%	-25.00%
	有机硅企业: 宏达新材(002211), 回天新材(300041), 硅宝科技(300019), 新安股份(600596)								
塑料橡胶	聚乙烯	北京 5000S	10000	-2.91%	1.01%	-6.10%	-10.71%	-12.66%	-7.41%
	聚丙烯	北京 T30S	9100	-5.21%	3.06%	-9.00%	-9.90%	0.00%	0.55%
	ABS	华东地区	12975	-1.70%	0.39%	-4.24%	-15.06%	-19.41%	-23.11%
	PS	华东 GPPS	11350	0.00%	1.57%	0.89%	-10.81%	-12.69%	-7.72%
	天然橡胶	上海	10450	0.00%	0.97%	2.45%	-0.95%	2.45%	-15.38%
	丁苯橡胶	华东 1502	11800	-2.07%	1.72%	-5.22%	-9.23%	-3.28%	-7.09%
	顺丁橡胶	华东地区	11900	-1.65%	2.59%	-4.42%	-20.13%	0.42%	0.42%
	聚丙烯相关企业: 茂化实华(000637), 大庆华科(000985)								
	ABS 相关企业: 普利特(002324)								
	其他塑料制品相关企业: 金发科技(600143), 通产丽星(002243), 沧州明珠(002108), 大东南(002263), 康得新(002450)								
	天然橡胶相关企业: 海南橡胶(600018)								
	橡胶制成品相关企业: 宝通带业(300031), 三力士(002224), 时代新材(600458)								
	轮胎相关企业: 风神股份(600469), 双钱股份(600623), 黔轮胎A(000589), 青岛双星(000599), S佳通(600182)								
聚氨酯	纯 MDI	华东地区	21150	-3.20%	-4.51%	-2.76%	-24.46%	-24.87%	-25.79%
	聚合 MDI	万华化学	11300	-3.00%	-8.13%	-10.67%	-33.92%	-46.19%	-59.79%
	TDI	华东地区	18500	-5.85%	-5.13%	1.37%	-26.00%	-27.45%	-47.89%
	软泡聚醚	华东地区	11800	5.36%	3.06%	-1.67%	-11.94%	-3.28%	-11.94%
	硬泡聚醚	华东地区	10750	0.23%	-0.92%	-2.27%	-7.33%	-2.27%	-9.28%
	苯胺	华东地区	6500	3.17%	-3.70%	-13.33%	-24.42%	-29.54%	-44.21%
	BDO	华东桶装	11050	0.00%	-3.07%	-4.74%	-7.92%	-14.34%	-3.07%
	DMF	华东国产	5025	-2.43%	-5.19%	-9.05%	-19.28%	-7.80%	-19.28%
	PTMEG	华东地区	19800	0.00%	0.00%	0.00%	-1.00%	-1.00%	0.76%
	己二酸	华东地区	8050	-1.23%	-3.01%	-3.01%	-25.46%	-14.36%	-22.22%
	环氧丙烷	华东地区	10850	8.50%	4.08%	-5.24%	-15.56%	-3.56%	-14.23%
	环氧氯丙烷	华东地区	9000	0.00%	-21.74%	-38.98%	-20.70%	-23.40%	-46.90%

	丁酮	华东地区	6900	0.36%	7.39%	-11.25%	-17.37%	4.15%	-45.02%	
	环氧乙烷	燕山石化	9350	0.00%	0.00%	0.00%	-14.61%	-7.88%	-11.37%	
	环己酮	华东地区	8800	-6.38%	-15.79%	-21.08%	-34.81%	-31.65%	-29.32%	
	MDI 相关企业: 万华化学 (600309)									
	TDI 相关企业: 沧州大化 (600230), 北化股份 (002246)									
	己二酸相关企业: 天利高新 (600339)									
	BDO 相关企业: 山西三维 (000755)									
	丁酮相关企业: 齐翔腾达 (002408), 天利高新 (600339)									
	硬泡聚醚相关企业: 红宝丽 (002165)									
	环氧丙烷相关企业: 滨化股份 (601678)									
	DMF 相关企业: 华鲁恒升 (600426), 巨化股份 (600160)									
涤纶	PTA	中纤网	6700	0.00%	7.20%	0.30%	-24.72%	16.72%	16.93%	
	乙二醇	中纤网	5903	-2.32%	1.10%	-0.54%	-20.74%	-17.16%	-21.29%	
	长丝切片	中纤网	8300	1.22%	6.41%	1.22%	-23.85%	7.79%	5.73%	
	瓶级切片	中纤网	8225	1.23%	6.47%	2.81%	-23.13%	3.46%	5.45%	
	涤纶短纤	中纤网	8967	0.75%	3.07%	-0.55%	-21.00%	3.58%	2.28%	
	涤纶 POY	中纤网	8800	3.53%	5.39%	-1.68%	-25.74%	-3.08%	1.73%	
	涤纶 DTY	中纤网	10000	0.00%	0.00%	-1.96%	-25.37%	-5.66%	-3.85%	
	涤纶 FDY	中纤网	9450	3.28%	5.59%	2.16%	-20.25%	-0.84%	6.18%	
	工业长丝	古纤道	12000	0.00%	-4.00%	-11.11%	-24.05%	-17.24%	-13.67%	
	PTA 企业: 桐昆股份 (601233)、荣盛石化 (002493)、恒逸石化 (000703)									
	乙二醇企业: 丹化科技 (600844)、华鲁恒升 (600426)									
	涤纶企业: 华西村 (000936), 海利得 (002206), 江南高纤 (600527), 春晖股份 (000976), 桐昆股份 (601233), 荣盛石化 (002493), 恒逸石化 (000703)									
	涤纶工业丝企业: 海利得 (002206), 尤夫股份 (002427)									
	化学纤维	腈纶	丙烯腈	中纤网	11842	1.09%	3.13%	-18.38%	-38.32%	-29.09%
腈纶短纤			中纤网	16325	0.00%	-8.29%	-21.98%	-21.98%	-18.68%	-5.36%
腈纶毛条			中纤网	17100	0.00%	-0.87%	-20.47%	-20.09%	-17.59%	-0.87%
粘胶		棉短绒	中纤网	3620	0.00%	0.00%	0.56%	-2.16%	-2.69%	-11.71%
		棉浆粕	中纤网	7160	0.00%	-0.56%	-0.56%	0.14%	-1.24%	-1.92%
		木浆粕	中纤网	915	0.00%	-1.08%	-2.87%	-1.19%	-1.61%	-0.54%
		粘胶短纤	中纤网	13800	0.00%	0.00%	-2.13%	-8.91%	-7.69%	-2.82%
		粘胶长丝	中纤网	37700	0.00%	0.00%	-0.26%	-0.21%	-0.26%	-0.26%
粘胶企业: 山东海龙 (000677), 新乡化纤 (000949), 吉林化纤 (000420), 南京化纤 (600889), 保定天鹅 (000687), 澳洋科技 (002172), 湖北金环 (000615)										
锦纶		己内酰胺	中纤网	13350	-9.18%	-13.42%	-22.27%	-25.26%	-13.07%	-19.58%
	锦纶切片	中纤网	15775	-3.66%	-2.62%	-11.62%	-20.53%	-11.13%	-14.03%	
	锦纶 POY	中纤网	18750	-2.60%	-7.41%	-12.79%	-13.79%	-9.64%	-11.76%	
	锦纶 FDY	中纤网	19500	-4.88%	-9.30%	-17.02%	-17.89%	-16.13%	-13.33%	
	锦纶 DTY	中纤网	21750	-2.25%	-6.45%	-10.31%	-13.00%	-9.38%	-9.38%	
	锦纶企业: 华鼎锦纶 (601113), 美达股份 (000782), 神马股份 (600810)									
氨纶	PTMEG	华东地区	19800	0.00%	0.00%	0.00%	-1.00%	-1.00%	0.76%	

	纯 MDI	华东地区	21150	-3.20%	-4.51%	-2.76%	-24.46%	-24.87%	-25.79%
	氨纶 40D	中纤网	33000	0.00%	0.00%	-1.49%	-2.94%	-5.71%	-15.38%
	氨纶企业: 泰和新材 (002254), 华峰氨纶 (002064), 友利控股 (000584)								
其他	PVA	皖维高新	14000	0.00%	0.00%	0.00%	2.19%	2.94%	2.94%
	PVA 相关企业: 皖维高新 (600063), 山西三维 (000755)								

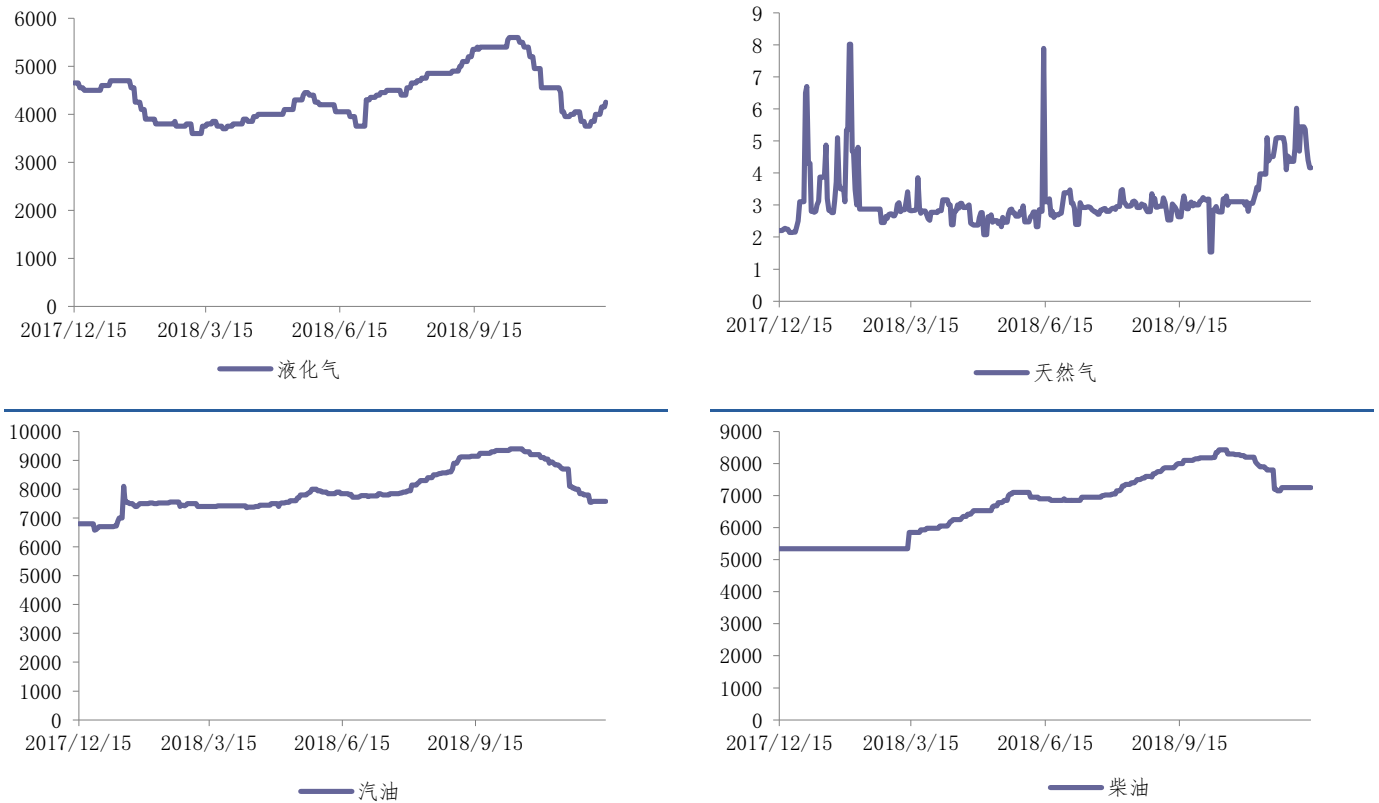
资料来源: 百川资讯、中纤网, 长城证券研究所

图 1: 原油价格走势: WTI、布伦特油价止跌回升



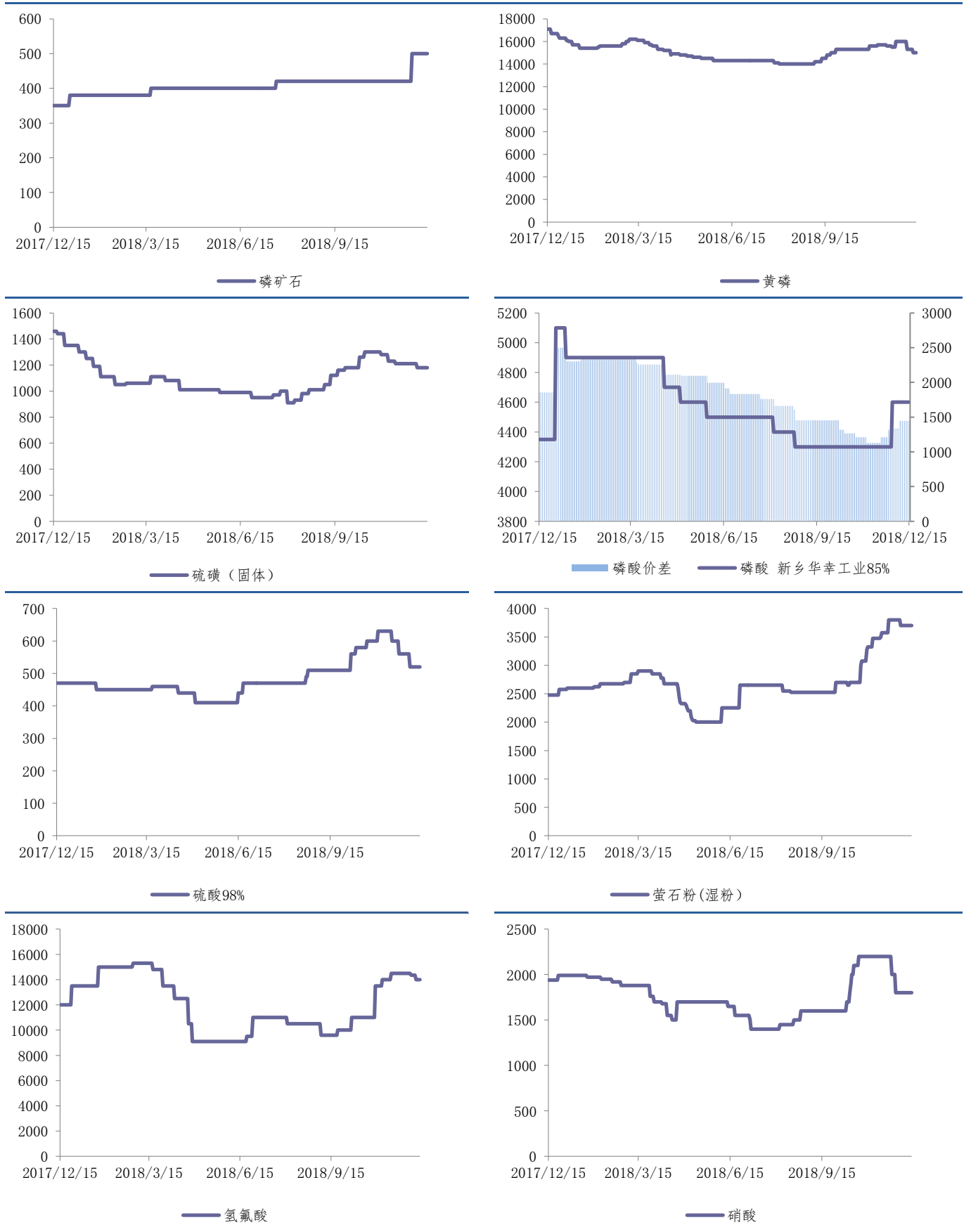
资料来源: 百川资讯, 长城证券研究所

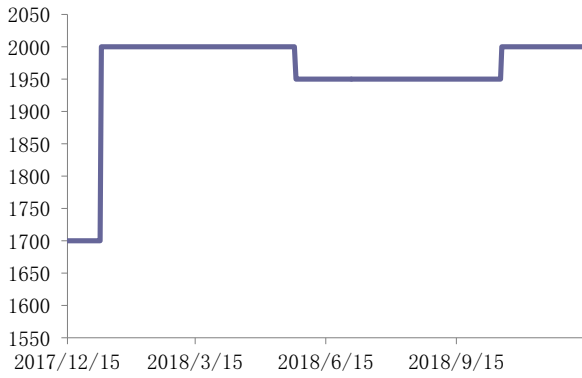
图 2: 石化产品价格走势: 液化气价格上涨



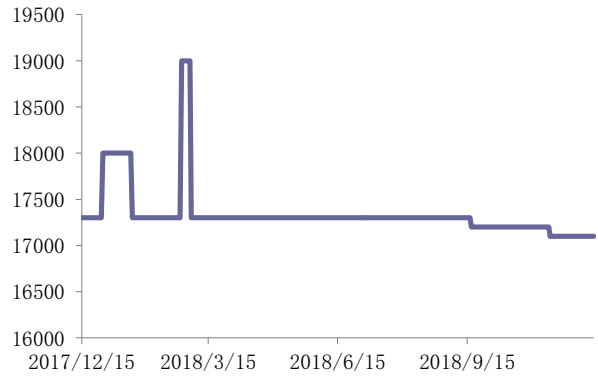
资料来源: 百川资讯, 长城证券研究所

图 3: 主要无机产品价格走势: 磷矿石价格上涨

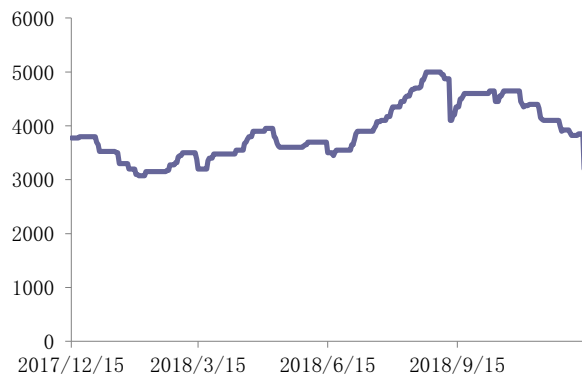




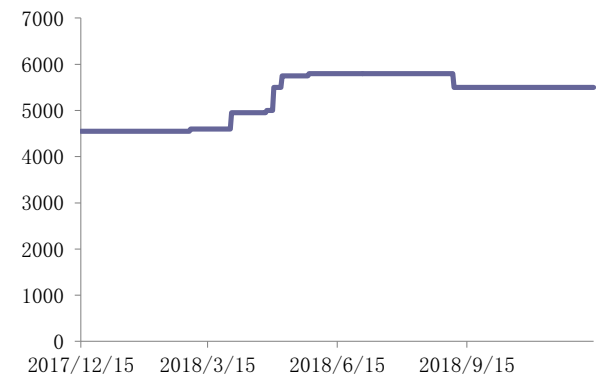
— 硝酸铵



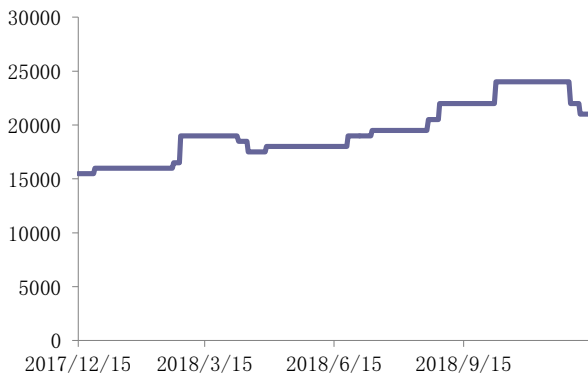
— 钛白粉



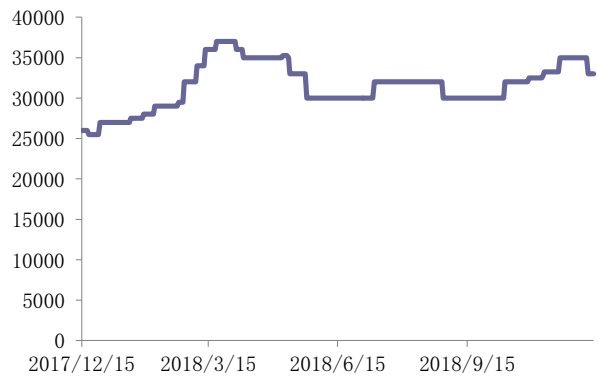
— 二氯甲烷



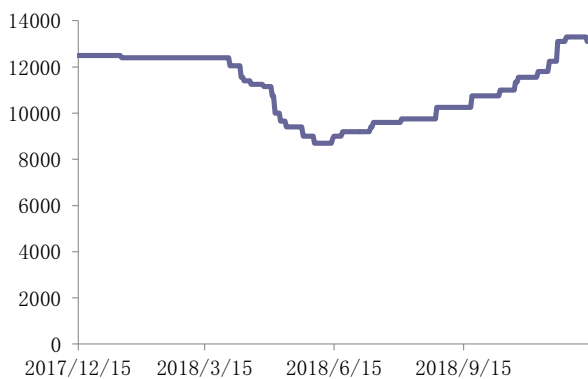
— 三氯乙烯



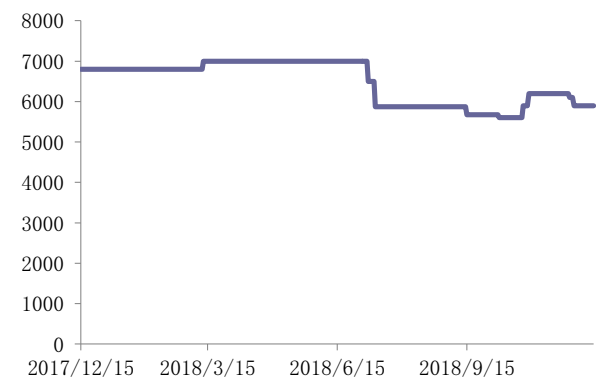
— R22



— R134a



— 氟化铝

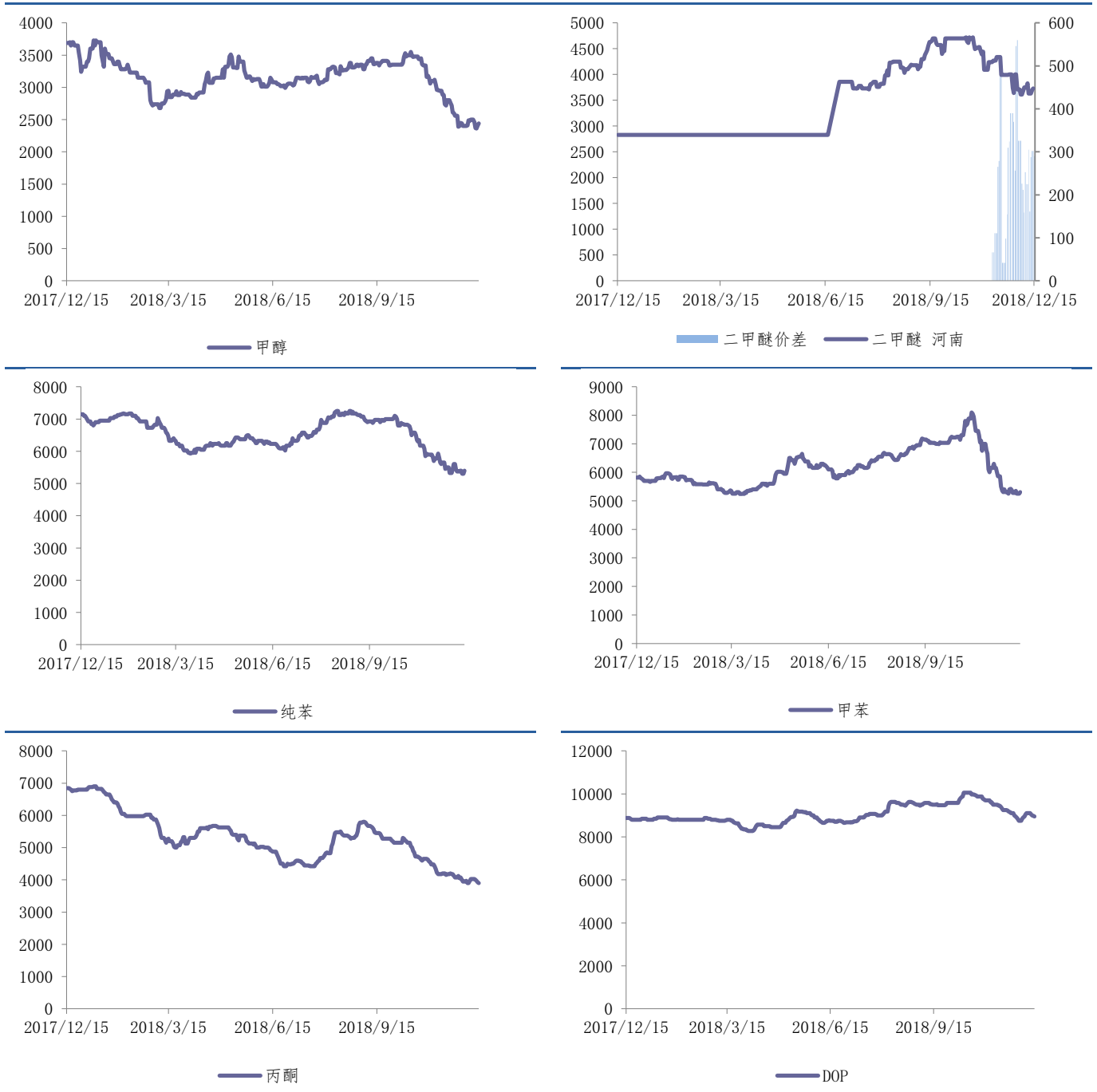


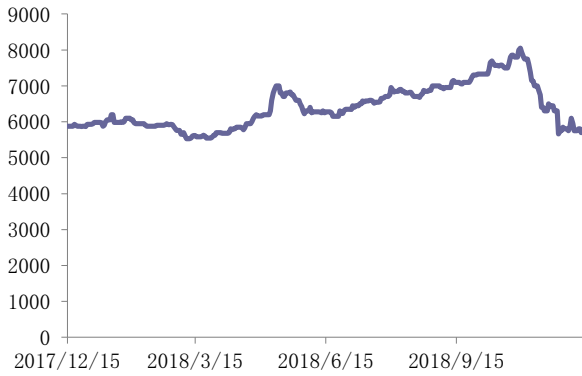
— 冰晶石

资料来源: 百川资讯, 长城证券研究所

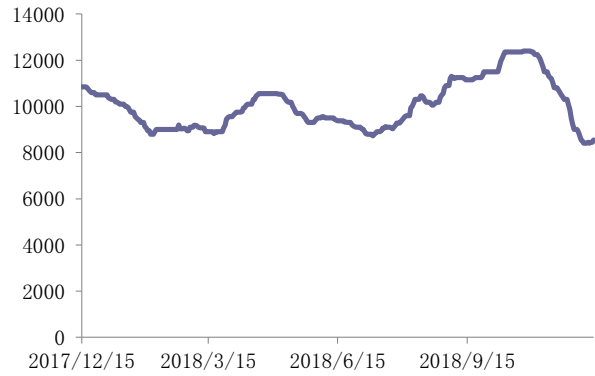


图 4: 主要有机产品价格走势: 纯苯、丙酮价格下行

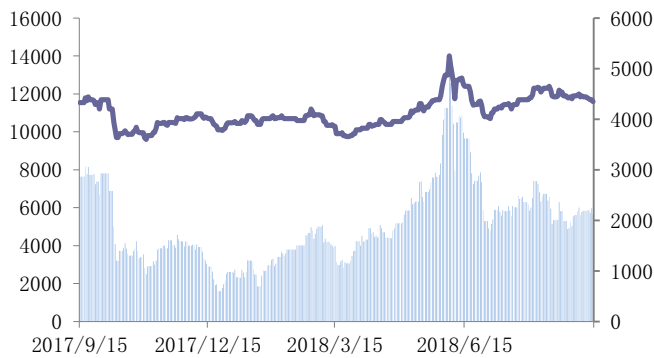




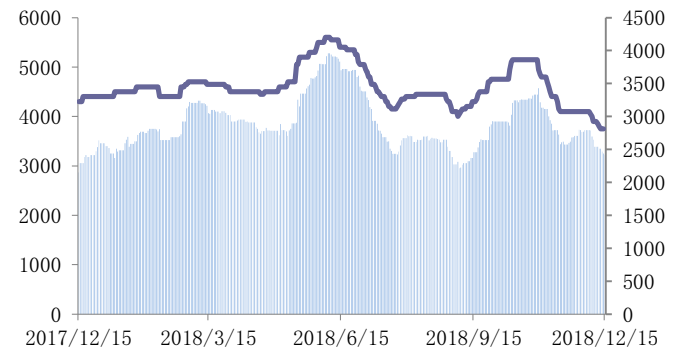
— 二甲苯



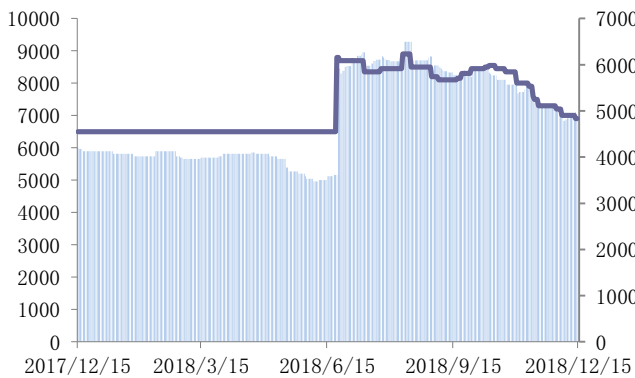
— 苯酚



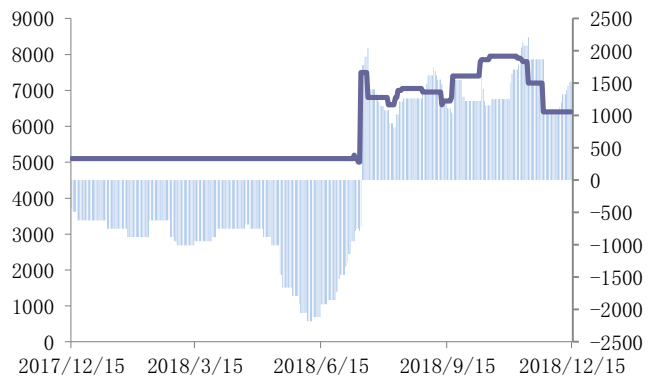
— 苯乙烯价差 — 苯乙烯



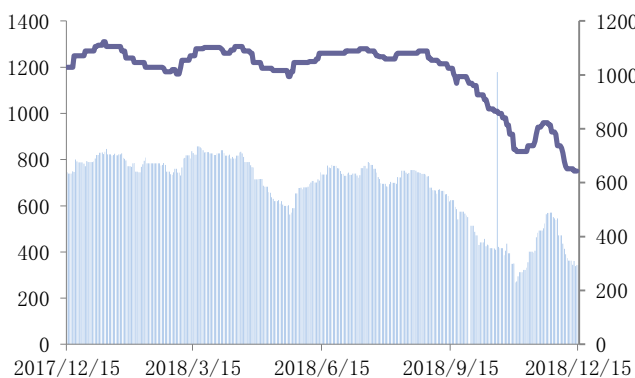
— 醋酸价差 — 醋酸 华东高端



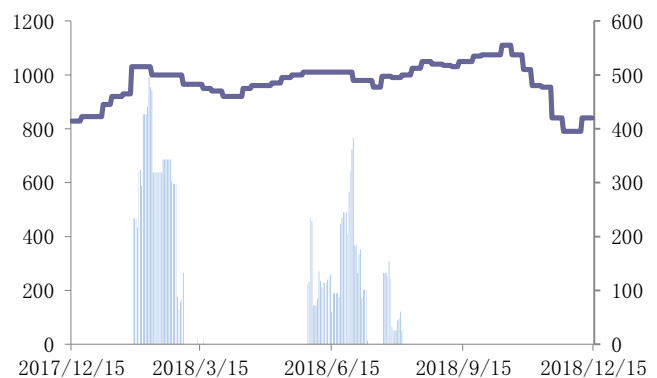
— 醋酸丁酯价差 — 醋酸丁酯 江阴百川



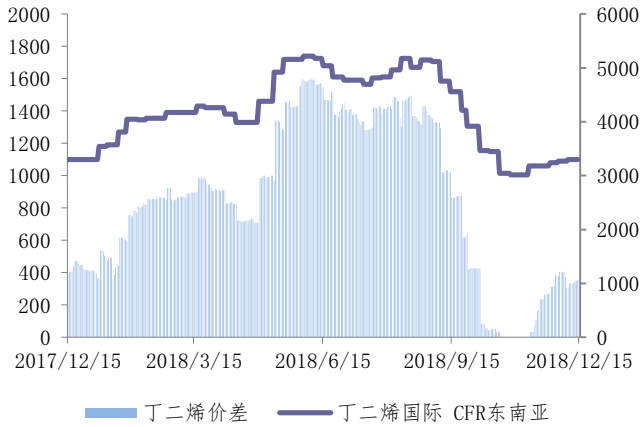
— 醋酐价差 — 醋酐 兖矿国泰



— 乙烯价差 — 乙烯国际 CFR东南亚

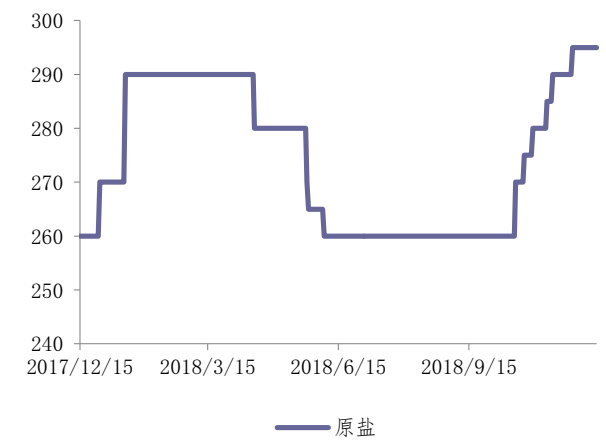
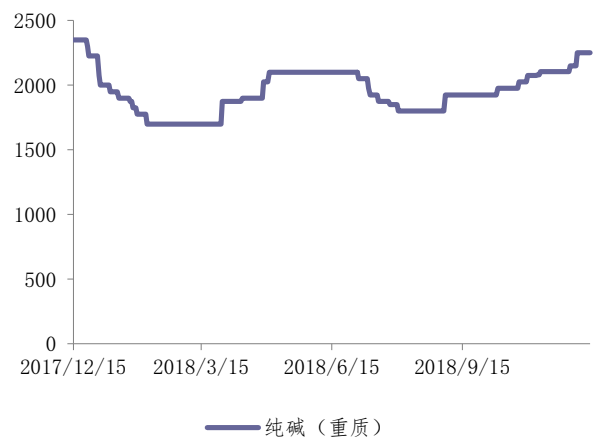
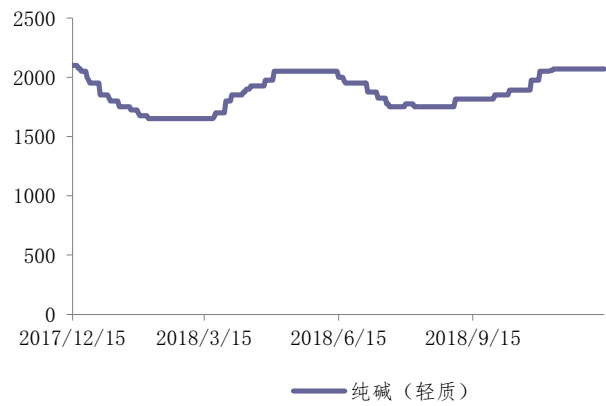
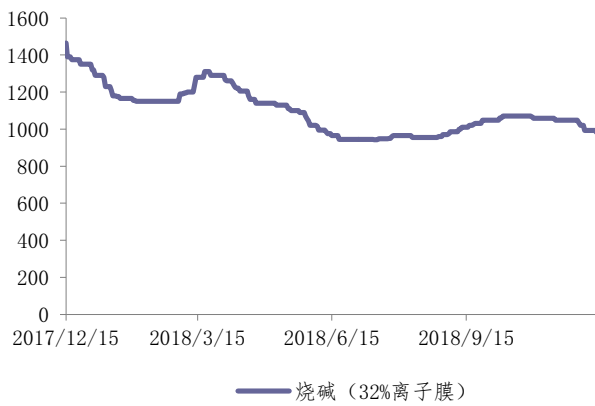


— 丙烯价差 — 丙烯国际 CFR东南亚



资料来源：百川资讯，长城证券研究所

图5：主要纯碱与氯碱价格走势：原盐价格上涨



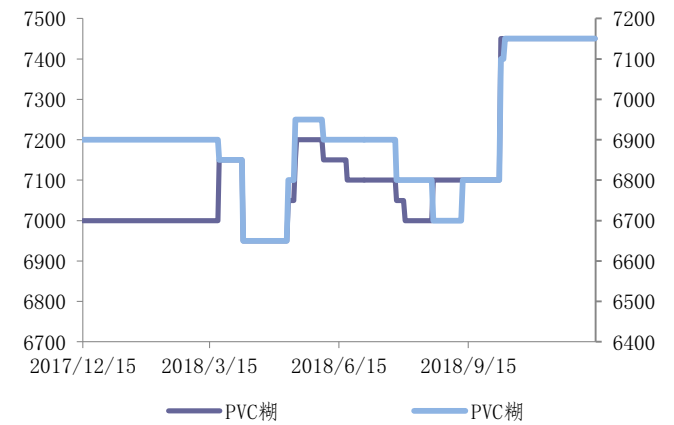
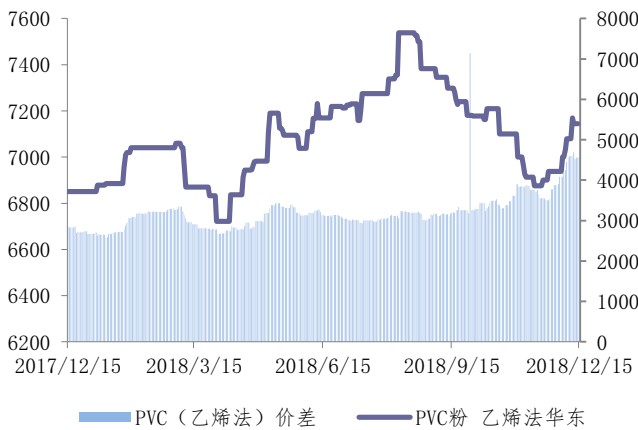
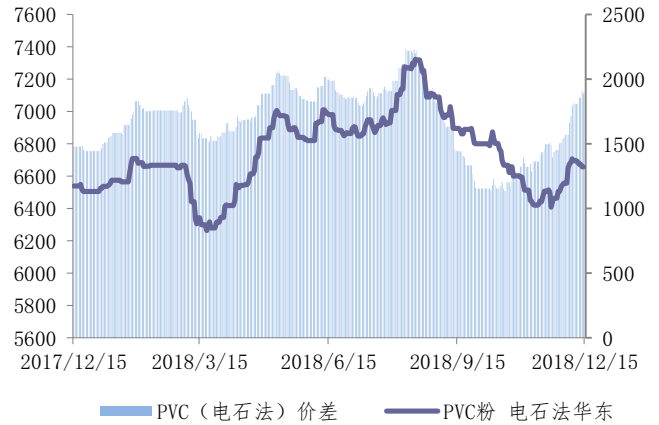
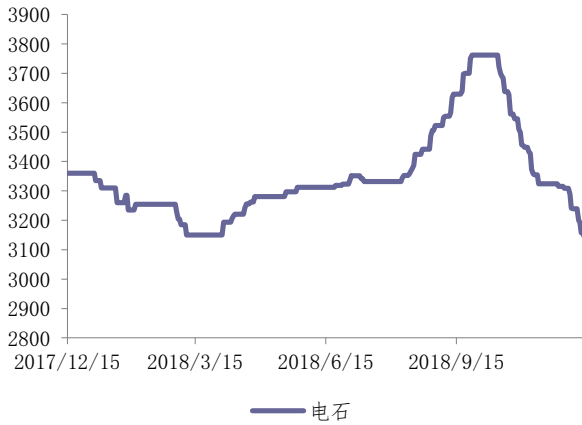
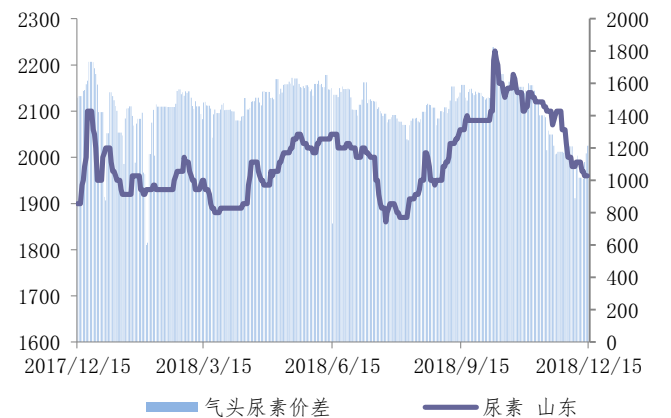
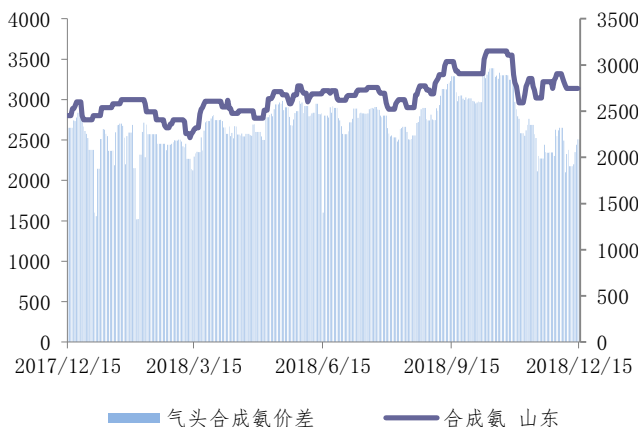
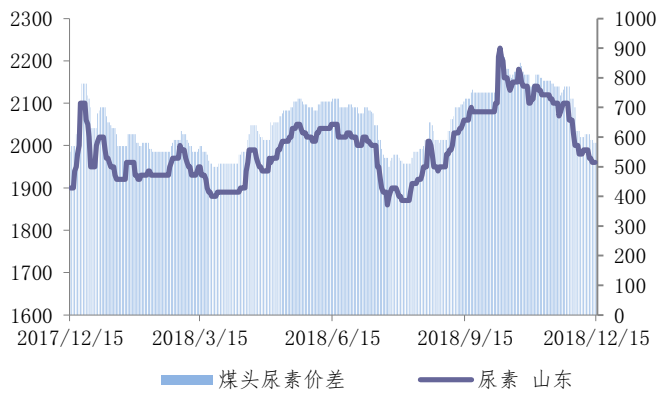
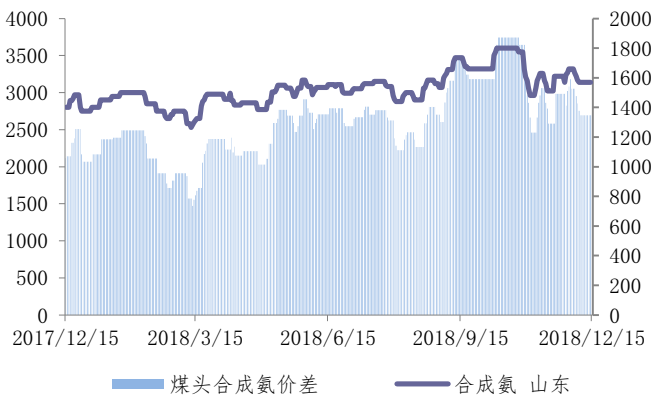
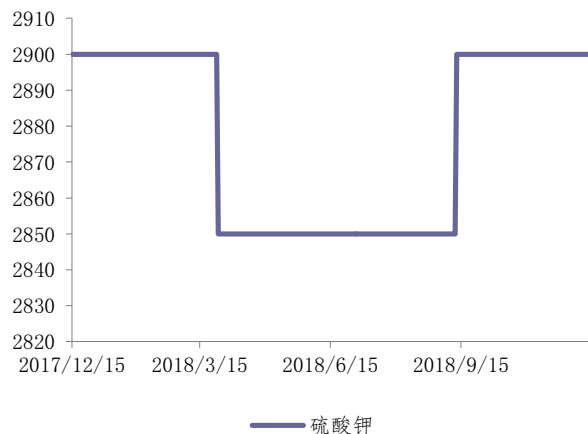
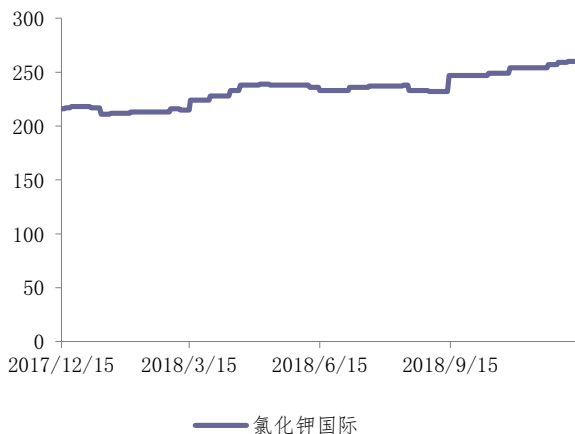
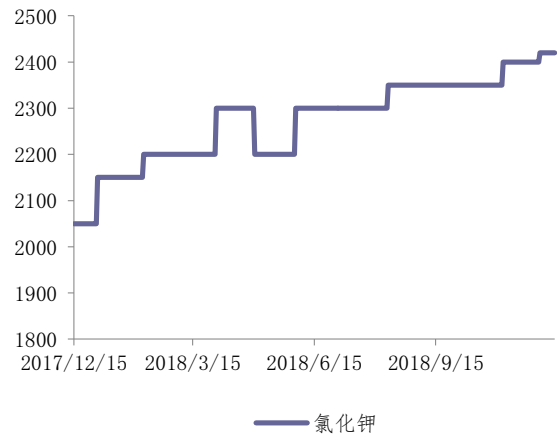
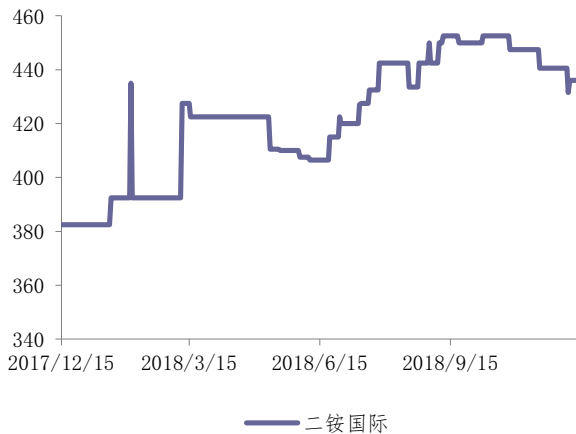
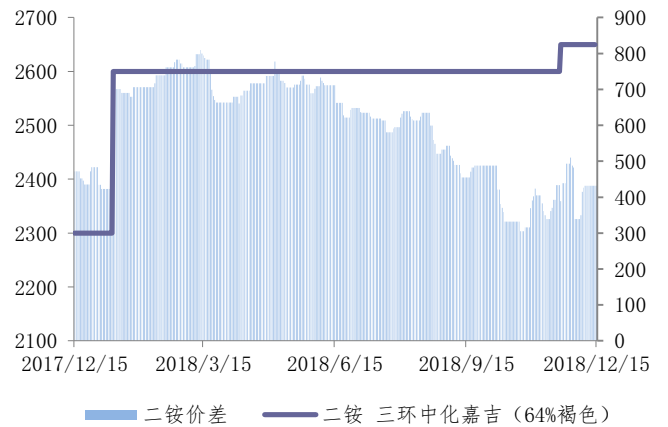
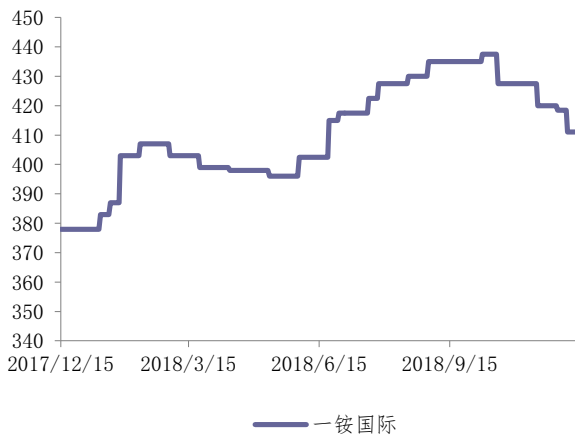
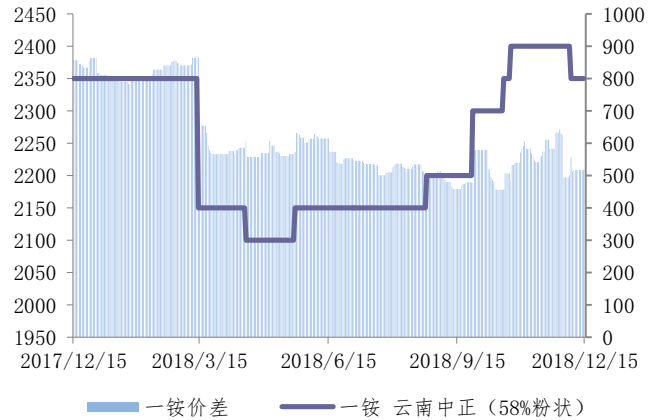
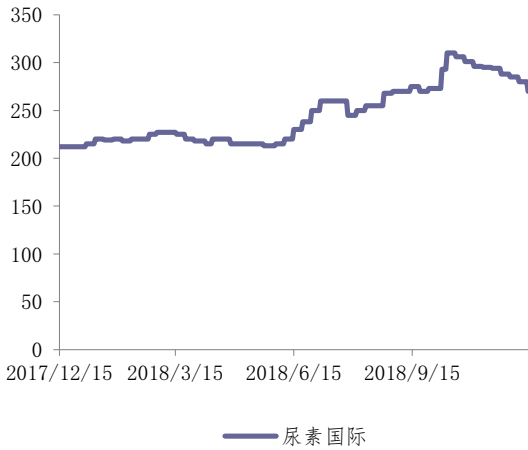
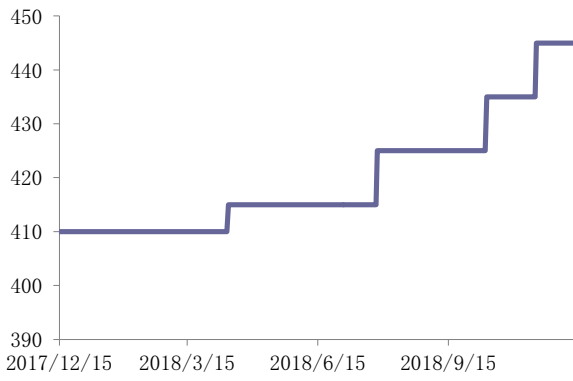


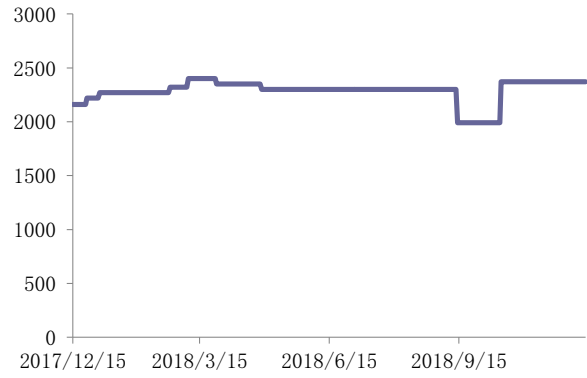
图 6: 主要农化产品价格走势: 一铵价差扩大



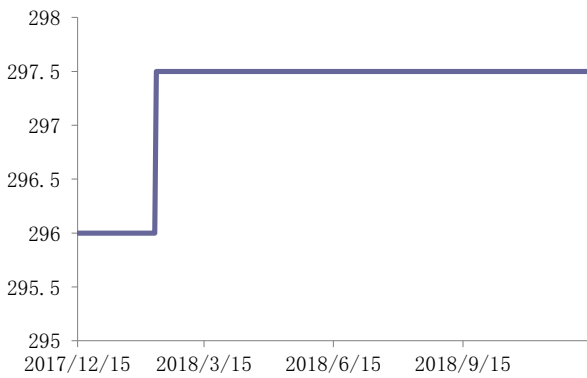




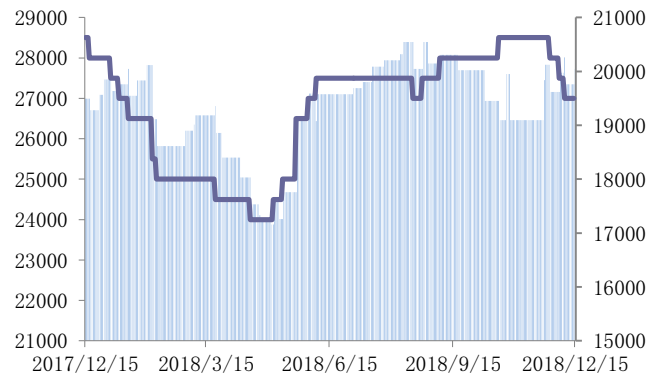
硫酸钾国际



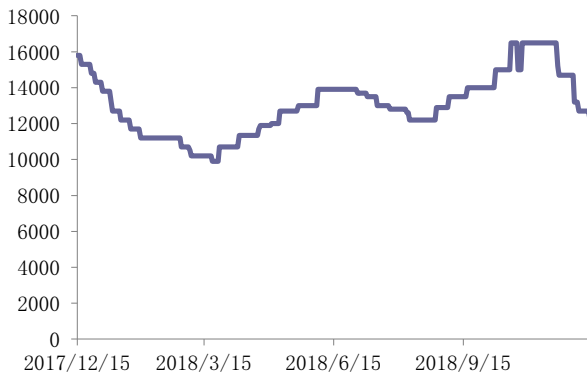
复合肥



复合肥国际



草甘膦价差 草甘膦 浙江新安化工

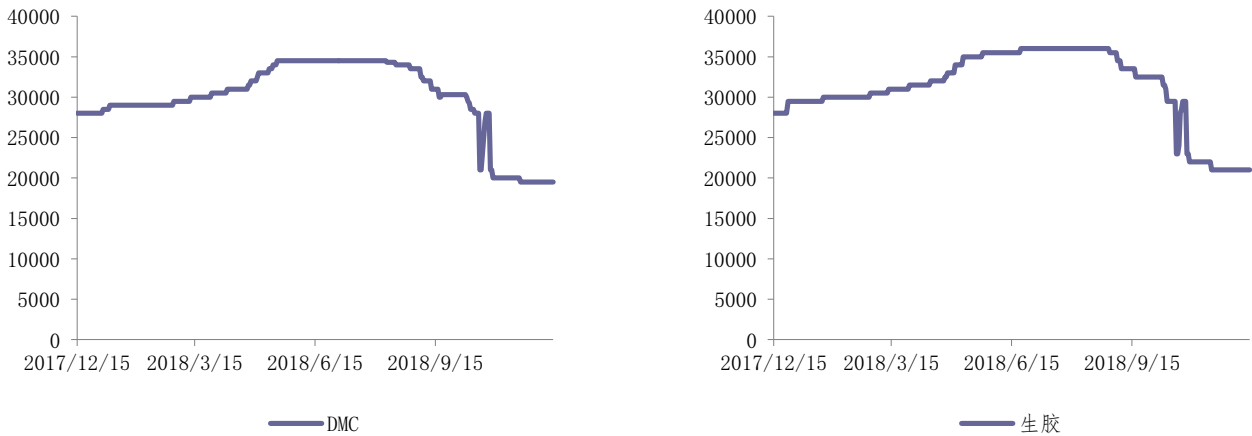


甘氨酸

资料来源: 百川资讯, 长城证券研究所

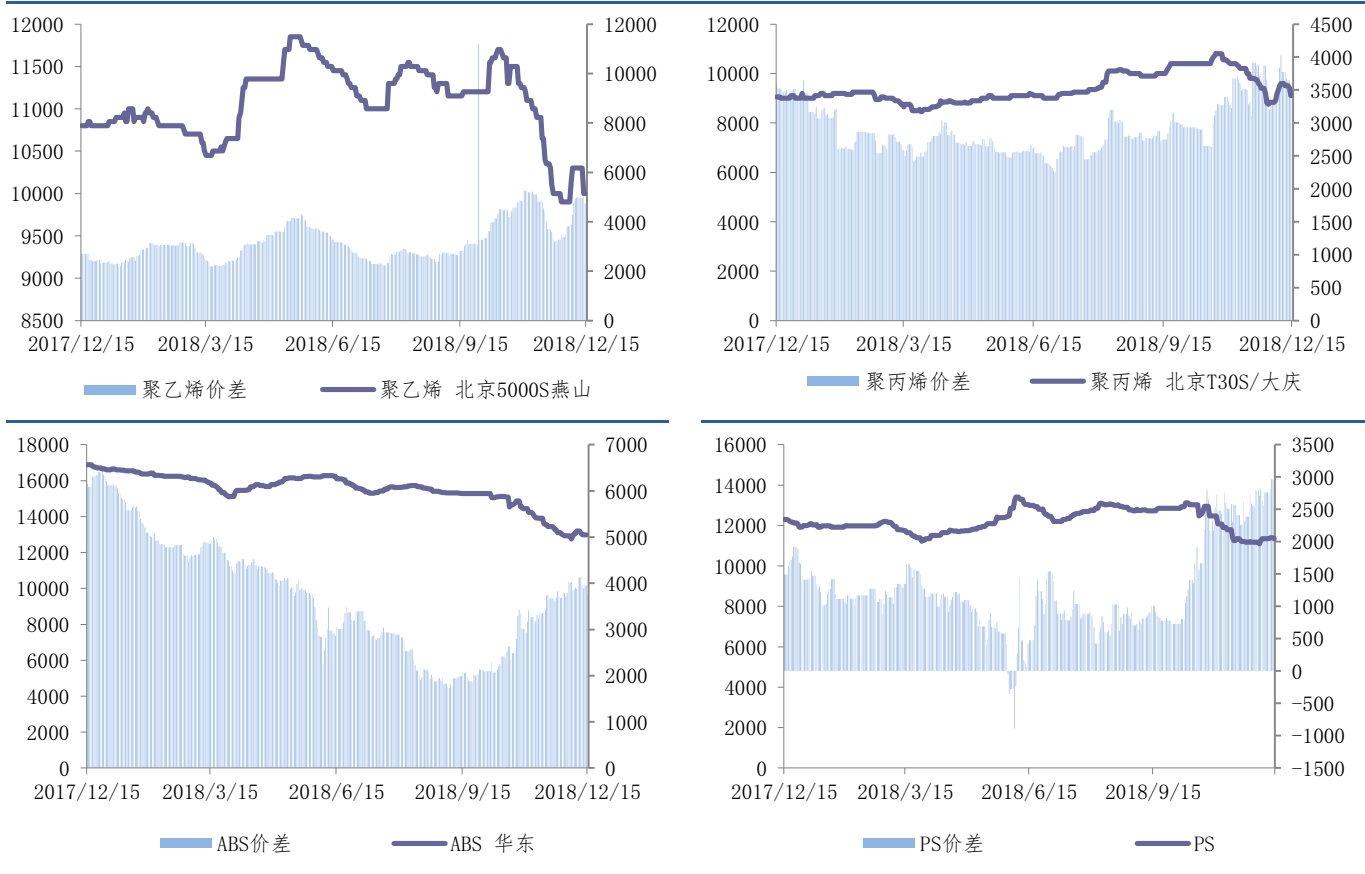


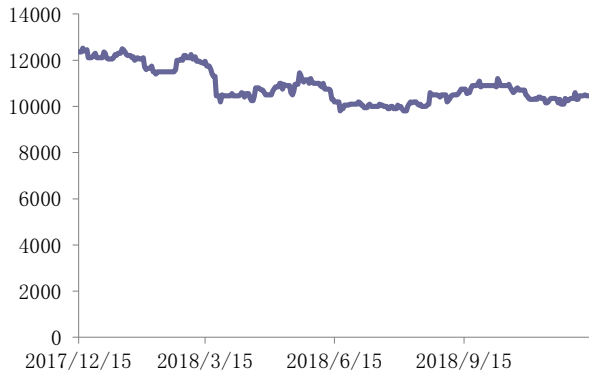
图7: 主要有机硅产品价格走势: DMC、生胶价格上涨



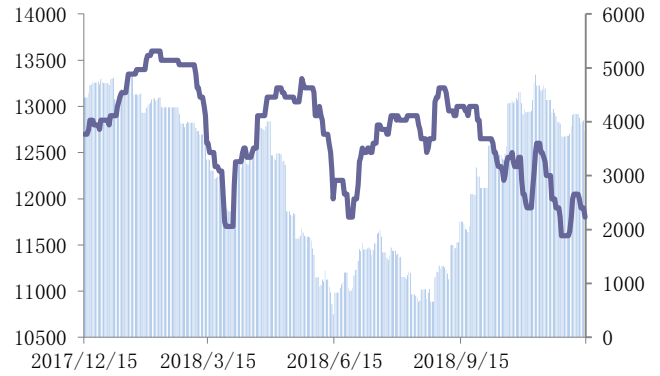
资料来源: 百川资讯, 长城证券研究所

图8: 主要塑料橡胶产品价格走势: ABS、PS 价差增厚

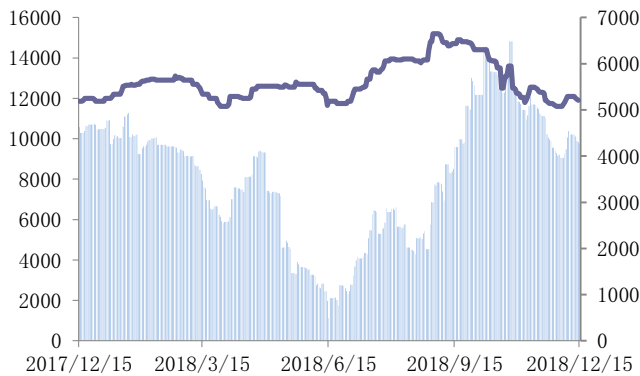




天然橡胶



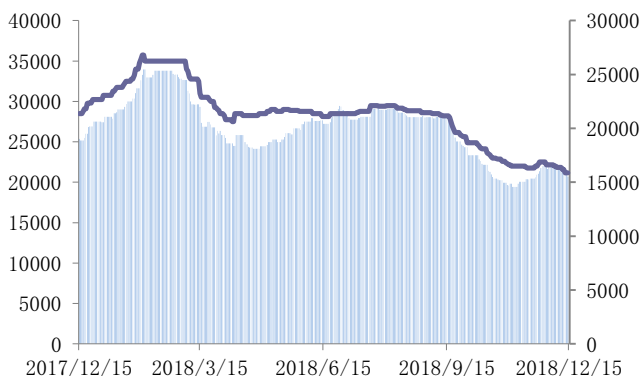
丁苯橡胶价差 丁苯橡胶



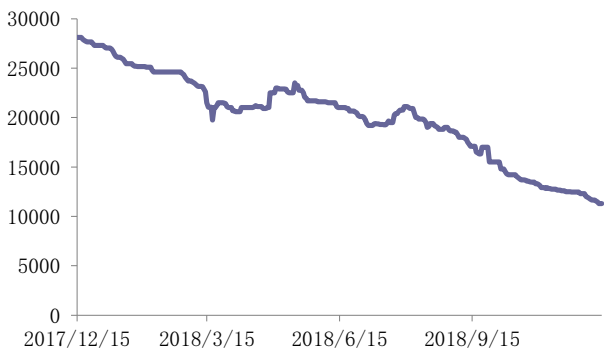
顺丁橡胶价差 顺丁橡胶 华东

资料来源：百川资讯，长城证券研究所

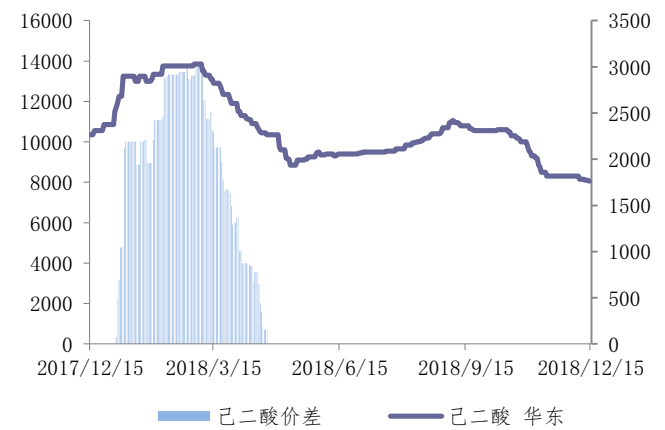
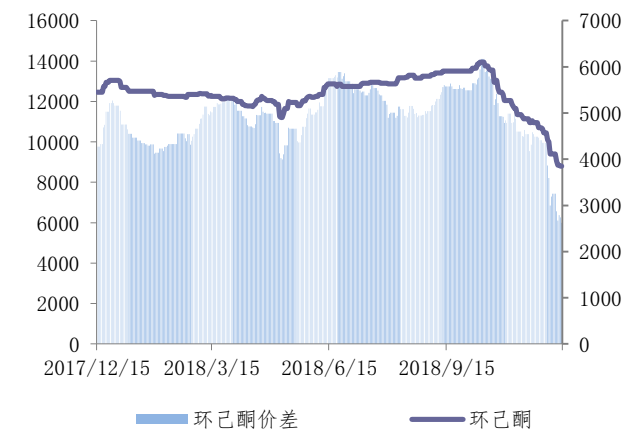
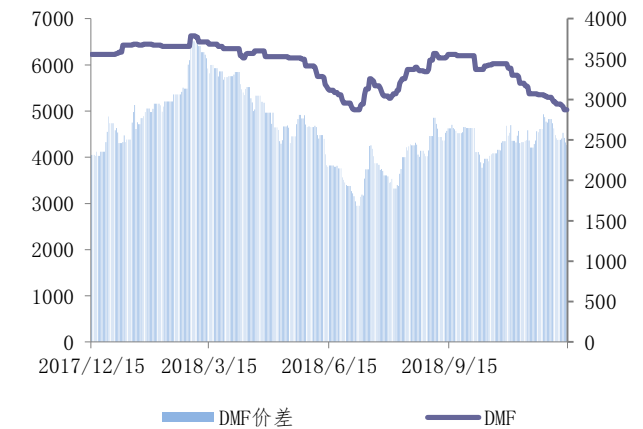
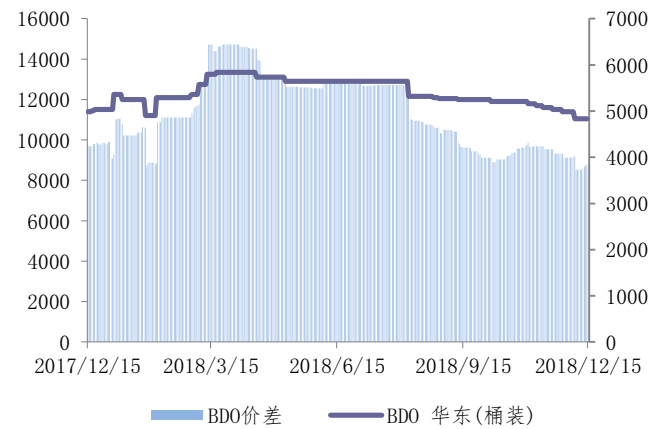
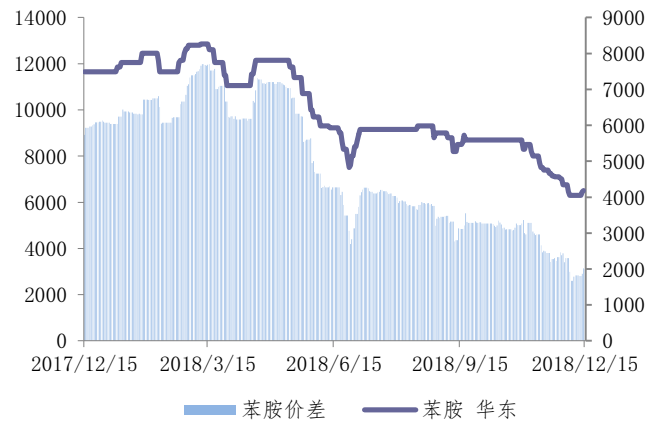
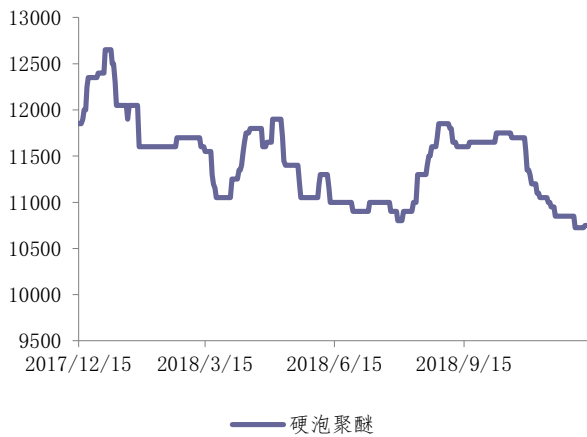
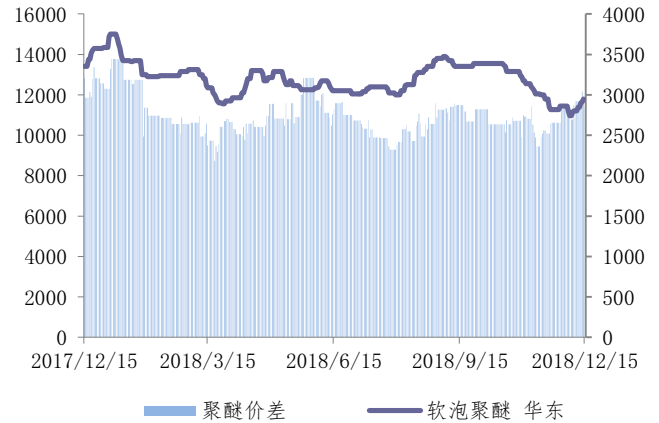
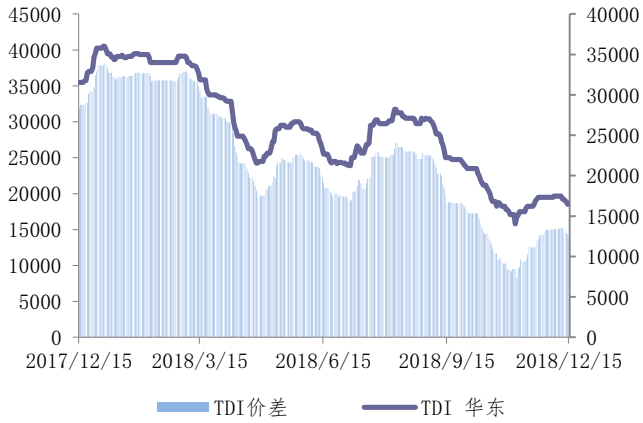
图9：主要聚氨酯产品价格走势：MDI、TDI 价格下跌

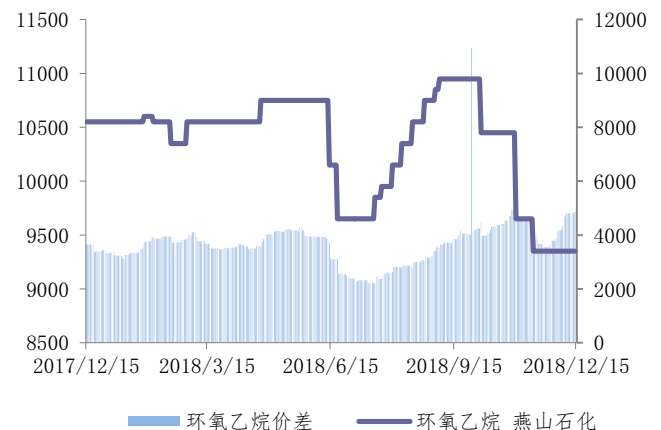
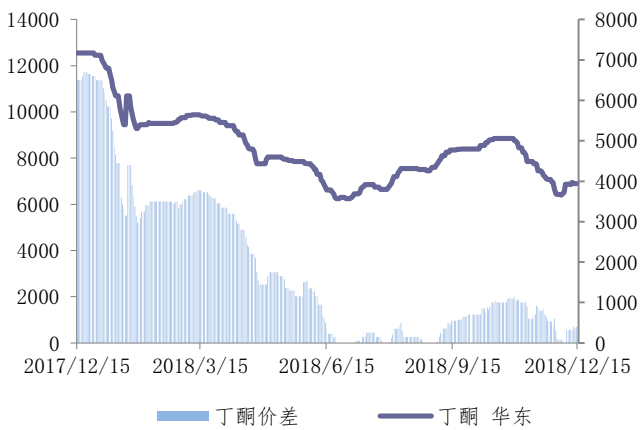
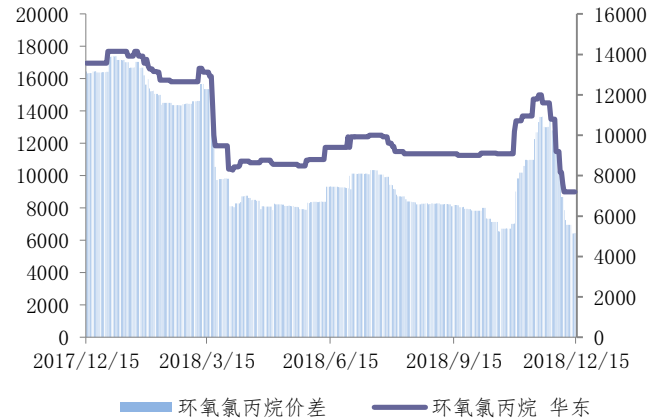
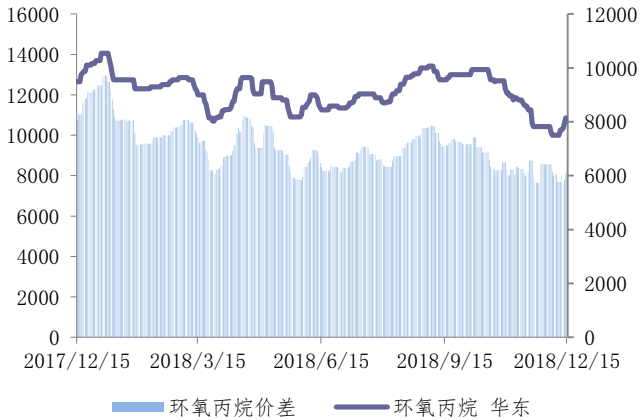


MDI价差 纯MDI 华东



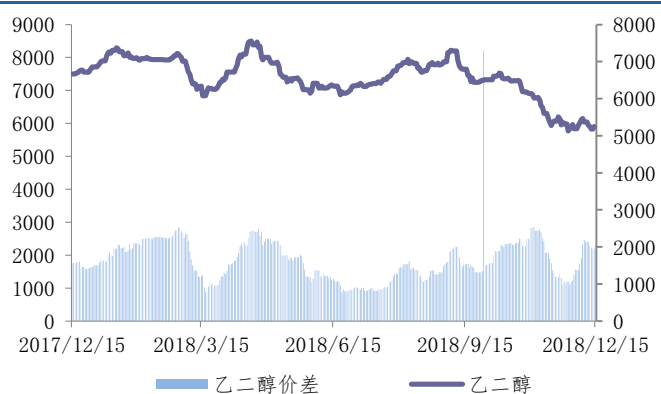
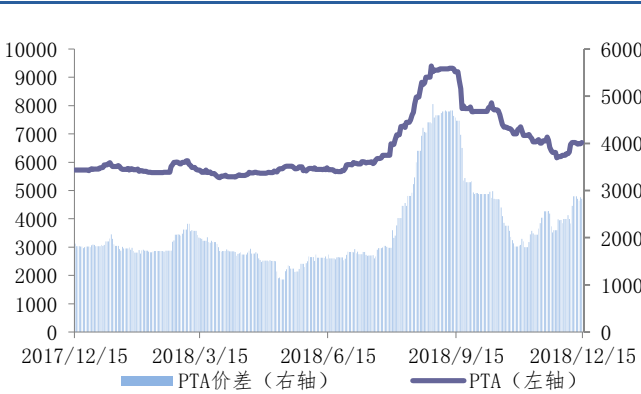
聚合MDI

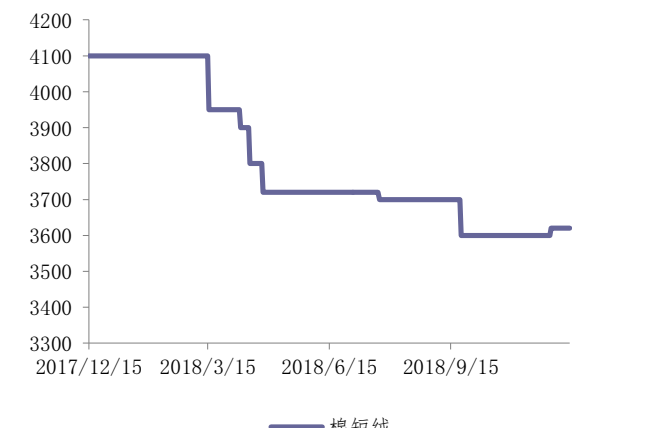
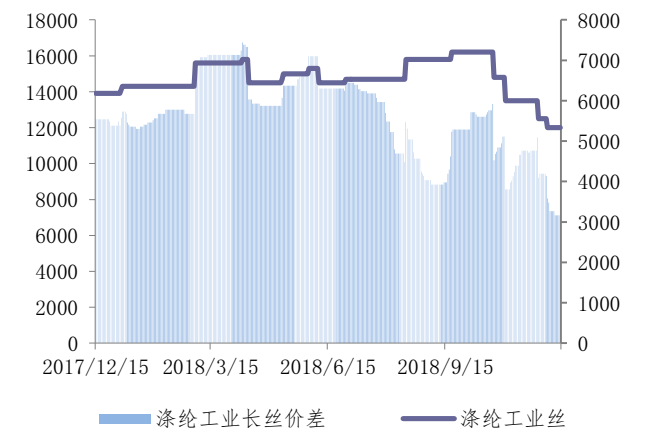
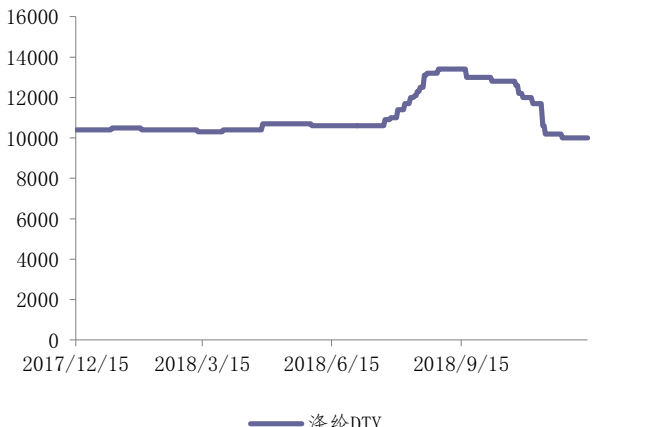
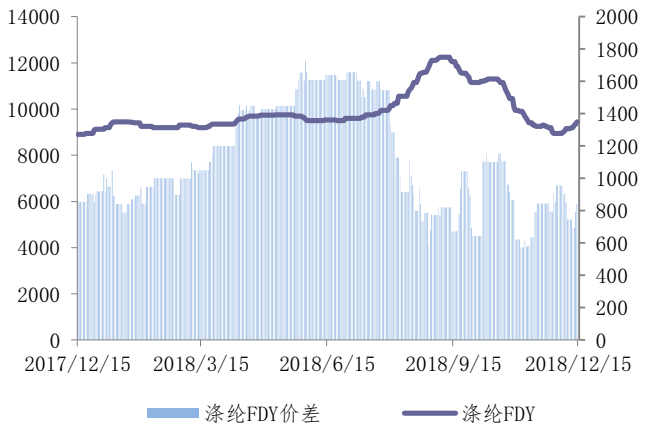
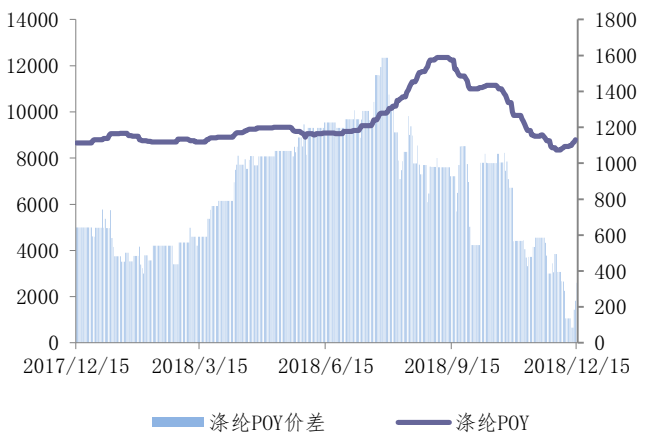
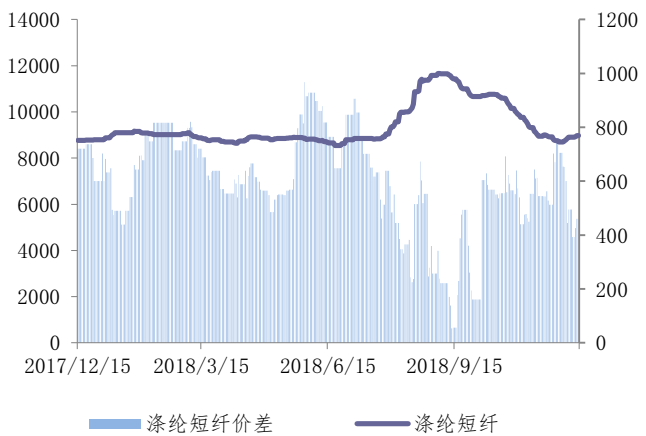
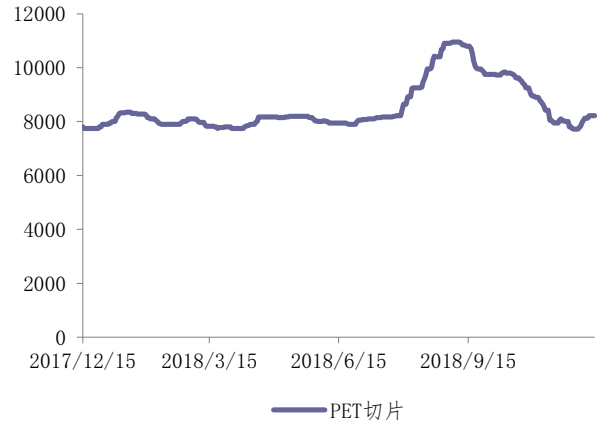
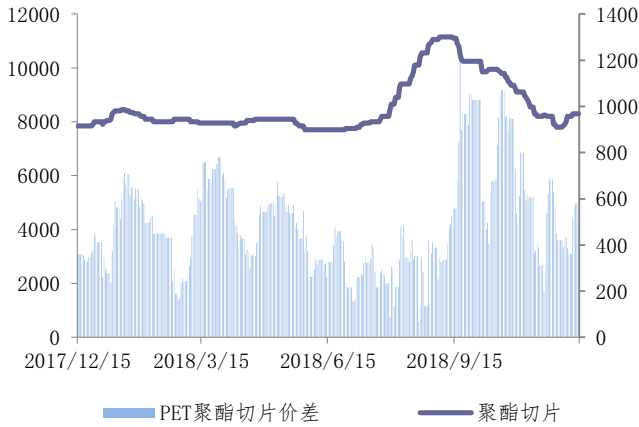


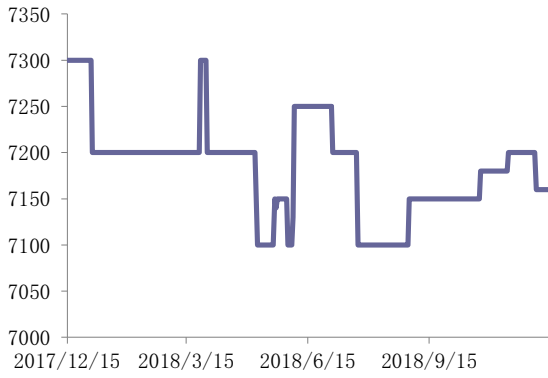


资料来源：百川资讯，长城证券研究所

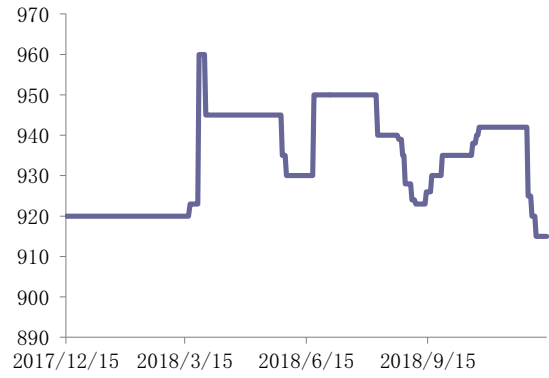
图 10: 主要化纤产品价格走势：涤纶价格整体下调



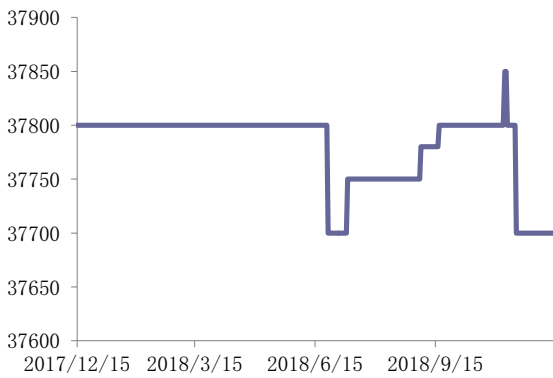




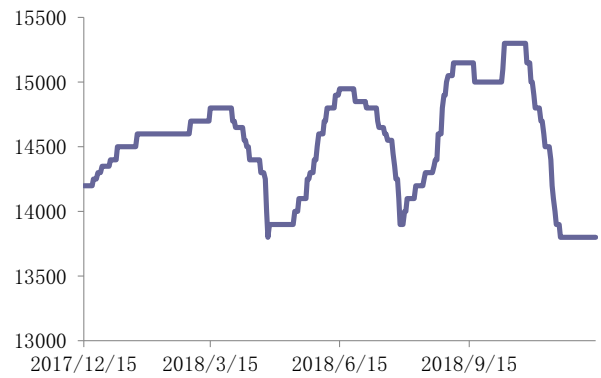
棉浆粕



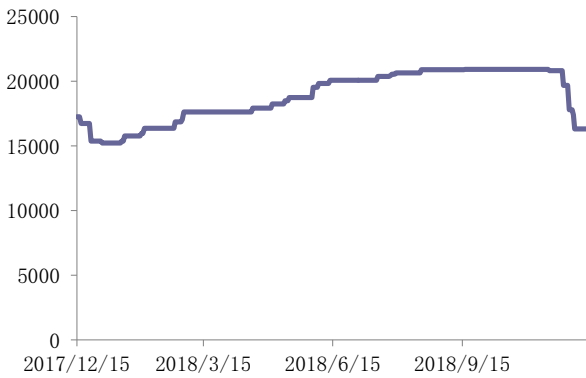
木浆粕



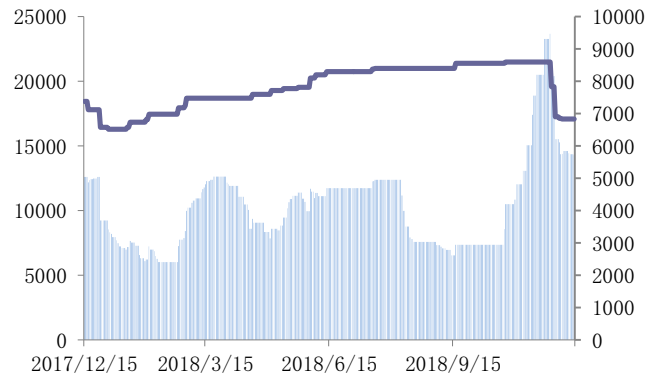
粘胶长丝



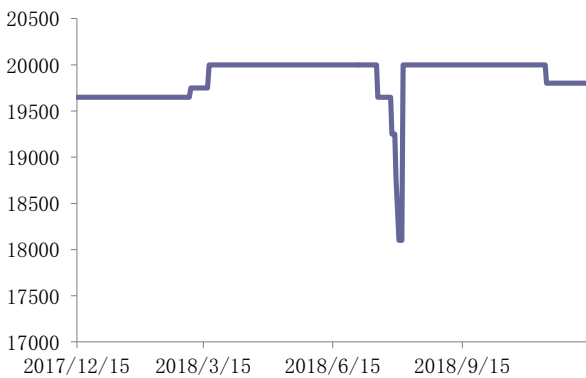
粘胶短纤



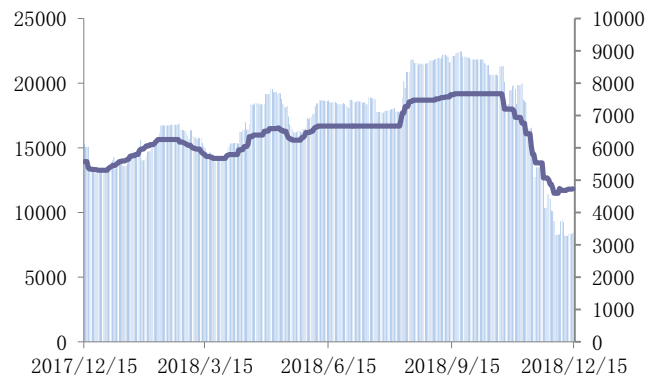
腈纶短纤



腈纶价差 腈纶毛条

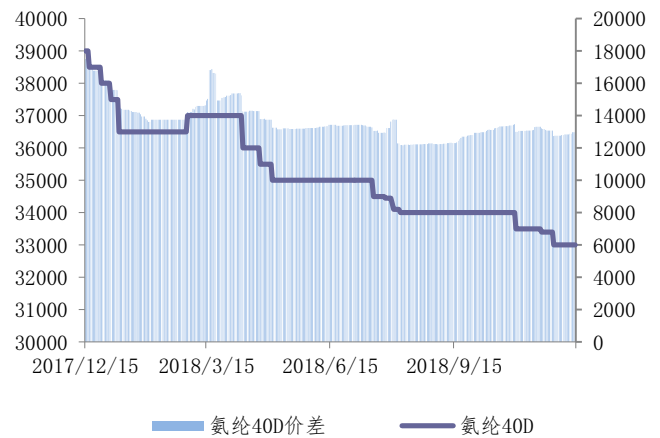
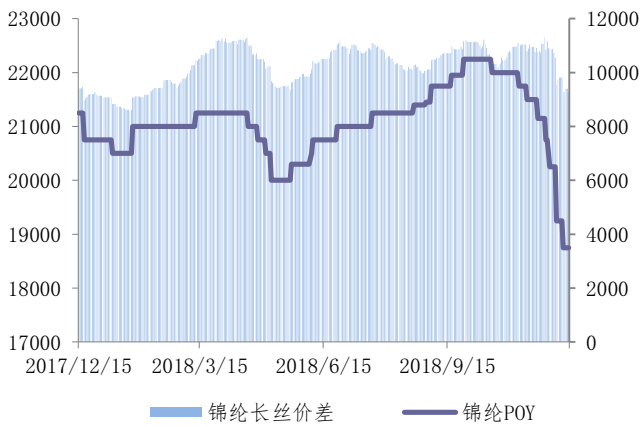
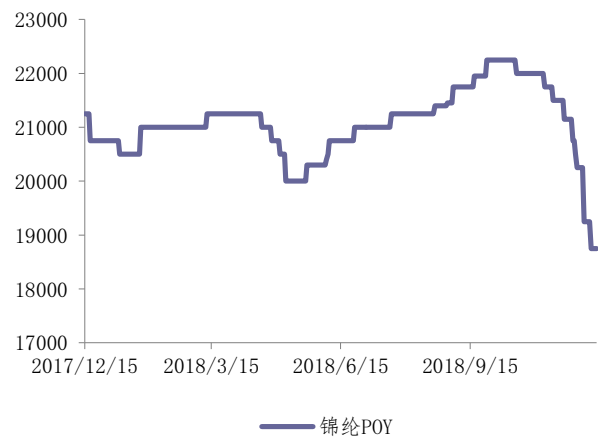
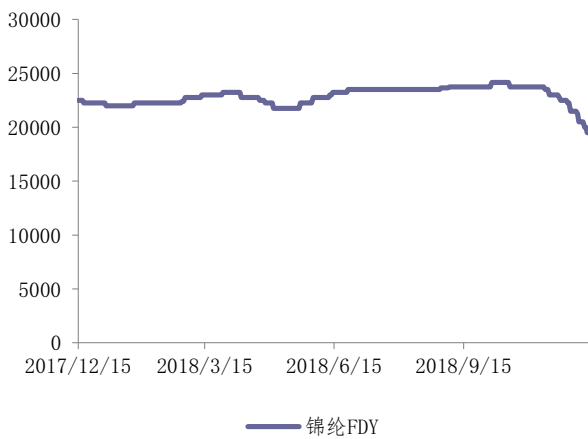
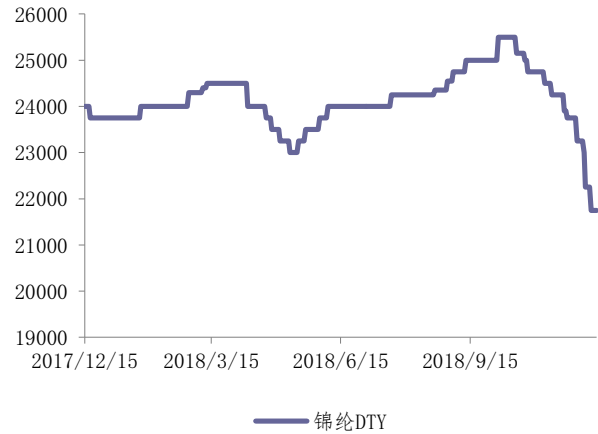
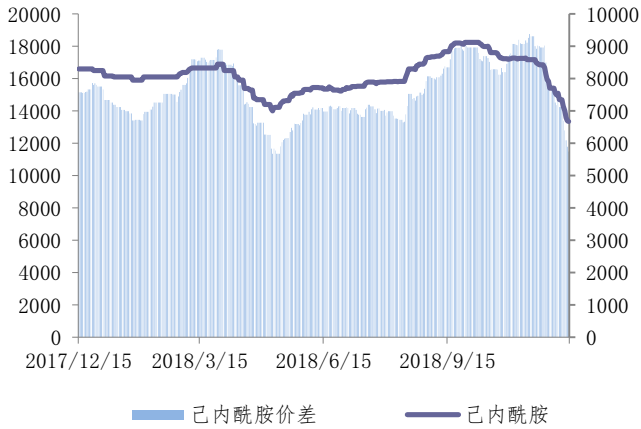


PTMEG



丙烯腈价差 丙烯腈





资料来源: 中纤网, 长城证券研究所

## 研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

## 长城证券投资评级说明

### 公司评级：

强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；  
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；  
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上

### 行业评级：

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；  
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；  
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

## 长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>