

研究所

证券分析师:  
021-68591581  
陈博  
010-88576983  
联系人:  
021-60338172

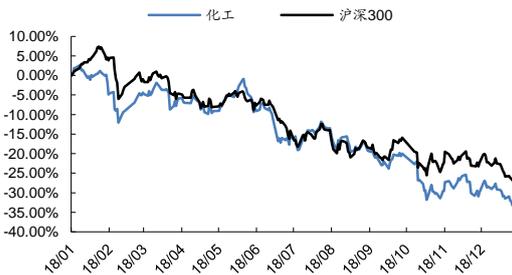
代鹏举 S0350512040001  
daipj@ghzq.com.cn  
陈博 S0350518010001  
chenb05@ghzq.com.cn  
卢昊 S0350118050025  
luh@ghzq.com.cn

## 化工行业经营指标喜忧参半,关注创新和产业链

### 一体化公司

### ——化工行业周报

#### 最近一年行业走势



#### 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
化工	-5.0	-16.8	-31.7
沪深300	-5.1	-12.5	-25.3

#### 相关报告

- 《化工行业周报:化工品跌多涨少,推荐抗周期类材料标的》——2018-12-23
- 《化工行业周报:半导体材料补短板,持续推荐相关标的》——2018-12-16
- 《化工行业周报:加速高端化工新材料国产化替代,推荐关注相关标的》——2018-12-09
- 《化工行业周报:中美贸易战暂停,或将加大自美国进口的能源产品》——2018-12-03
- 《2019年化工行业年度策略:化工子行业景气度分化,看好小化工龙头》——2018-11-27

#### 投资要点:

- 市场回顾:** 上周,化工板块下跌2.68%,沪深300指数下跌1.10%,化工板块跑输同期沪深300指数1.6个百分点。年初至今,化工板块累计下跌26.92%,沪深300指数累计下跌13.98%,化工板块跑输同期沪深300指数2.9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68.12美元、56.68美元和37.67美元,动态PE分别为12.42、10.96和15.46,动态PB分别为1.52、1.20和1.32;道达尔和雪佛龙收盘价分别为51.78美元和104.21美元,动态PE分别为12.18和14.02,动态PB分别为1.17和1.30。
- 价格方面:** 根据百川资讯数据,我们跟踪的主要产品中,涨幅较大的有:丁二烯价格上涨至10600元/吨,周涨幅4.69%;国内天然气价格上涨至5293元/吨,周涨幅3.64%;废旧黄纸板价格上涨至2068元/吨,周涨幅2.48%;废铜价格39749元/吨,周涨幅2.31%;电解锰价格13300元/吨,周涨幅2.31%。跌幅较大的有:粗苯价格下跌至3073元/吨,周跌幅21.91%;苯胺价格下跌至5670元/吨,周跌幅13.83%;加氢纯苯价格4127元/吨,周跌幅13.75%;顺酐价格6338元/吨,周跌幅11.36%;纯苯价格4375元/吨,周跌幅8.53%。
- 行业观点:** 根据国家统计局数据,2018年前11月,化学原料和化学制品制造业工业增加值累计同比增长3.80%,当月同比1.90%;出口交货值累计同比增长15.2%,当月同比10.40%;营业收入累计同比增长10.30%;利润总额累计同比增长19.10%;产成品存货月度同比增长15.10%。从数据看出,行业产成品存货增长较快,工业增加值和出口交货值增速下滑较大。行业营收和利润虽然处于相对高位,但拐点或初步形成,我们推荐新材料、新技术、市占率和产业链协同效应增强的标的。

**万润股份(002643):** 混晶和沸石材料需求看涨,公司业绩增长确定性较强。TFT液晶单体行业龙头,布局OLED材料业务奠定国内行业领先地位,公司高端TFT液晶单体销量占全球市场份额15%以上。“国六”排放标准将拉动沸石需求,公司沸石材料稳步扩产,公司沸石目前产能为年产3350吨,预计2019年将年产2500吨沸石新产线投入使用,

将受益“国六”排放标准的逐步实施。

**泰和新材 (002254): 芳纶需求空间大, 新产线有望大幅提升公司业绩。** 氨纶行业仍在整合, 有望底部复苏, 公司差别化和园区化发展将迎来新契机。公司计划在未来五年在烟台开发区化工园新建 3 万吨高附加值的差别化氨纶项目, 在宁夏地区初步规划到 2020 年形成氨纶产能 6 万吨/年。公司作为国内芳纶产业龙头, 拥有间位芳纶产能 7000 吨、对位芳纶产能 1500 吨, 芳纶产能居全国第一。远期规划期扩建间位芳纶、对位芳纶产能各 1.2 万吨。

**光威复材 (300699): 业绩稳步增长, 军民融合的碳纤维龙头。** 军品业务稳定增长, T800H 已实现部分型号小批量供货, 后续有望成为公司军品业务重要利润增长点。民品方面, 公司与维斯塔斯合作, 为碳梁业务持续、稳定发展奠定基础。募投项目顺利推进, 包括 2000 吨/年的 T700S、T800S 碳纤维以及 20 吨/年的高强高模型碳纤维 M40J/M55J 级碳纤维。

**金发科技 (600143): 收购宁波海越, 改性塑料龙头一体化优势增强。** 公司拟 8.76 亿元收购拥有宁波海越 100% 股权, 基本解决原料丙烯供应问题, 抗风险能力增强。宁波海越 2018 年前三季度实现营收 56.73 亿元, 净利润 1.62 亿元, 我们预计全年净利润 2.02 亿元。相对于世界水平, 我国塑钢比仍较低, 工程塑料和改性塑料市场空间大。公司布局改性塑料、完全生物降解塑料、高性能碳纤维及复合材料、特种工程塑料和环保高性能再生塑料等五大类产品, 总产能超过 100 万吨, 居国内首位, 龙头效应明显。

- **行业推荐评级及投资方向:** 全球经济疲软之下, 化工行业的整体需求下滑。中上游供给端扩产周期开启, 周期面临高点向下, 因此未来化工行业的看点主要在于供需格局相对良好的细分领域和新材料领域, 特别是成长性良好、需求稳定以及供给端扩产较慢的子行业, 景气度依然能够持续。我们认为化工行业虽然整体呈现下行态势, 但仍有结构性的机会, 给予行业“中性”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; 中美贸易战持续。

**重点关注公司及盈利预测**

重点公司 代码	股票 名称	2018/12/28		EPS			PE			投资 评级
		股价	2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E		
600346.SH	恒力股份	13.25	0.61	0.74	1.80	21.72	17.91	7.36	买入	
002409.SZ	雅克科技	13.87	0.10	0.57	0.94	138.15	24.33	14.76	买入	
002597.SZ	金禾实业	15.89	1.81	2.10	2.99	8.78	7.57	5.31	买入	
300637.SZ	扬帆新材	24.63	0.53	1.17	1.42	46.47	21.05	17.35	买入	
002258.SZ	利尔化学	13.14	0.77	1.16	1.55	17.06	11.33	8.48	买入	
002382.SZ	蓝帆医疗	14.86	0.41	0.38	0.84	36.24	39.11	17.69	买入	
002643.SZ	万润股份	10.12	0.42	0.49	0.60	24.10	20.65	16.87	买入	
300285.SZ	国瓷材料	16.67	0.41	0.65	0.94	40.66	25.65	17.73	买入	
300398.SZ	飞凯材料	15.70	0.27	0.71	1.06	58.15	22.11	14.81	买入	
300666.SZ	江丰电子	41.32	0.33	0.38	0.57	125.21	108.74	72.49	增持	
600028.SH	中国石化	5.05	0.42	0.72	0.77	11.97	7.01	6.56	买入	
300596.SZ	利安隆	31.00	0.74	0.95	1.20	41.89	32.63	25.83	买入	
300132.SZ	青松股份	10.34	0.25	1.05	1.33	41.36	9.85	7.77	买入	
300699.SZ	光威复材	35.80	0.64	0.96	1.24	55.94	37.29	28.87	买入	
300121.SZ	阳谷华泰	8.54	0.70	1.06	1.27	12.20	8.06	6.72	买入	
600486.SH	扬农化工	37.66	1.86	3.69	4.41	20.25	10.21	8.54	买入	
002254.SZ	泰和新材	10.84	0.16	0.28	0.48	67.75	38.71	22.58	增持	
600352.SH	浙江龙盛	9.65	0.76	1.28	1.42	12.70	7.54	6.80	买入	
002061.SZ	浙江交科	10.27	0.87	0.88	1.08	11.80	11.67	9.51	买入	
600309.SH	万华化学	27.99	4.07	5.2	6.23	6.88	5.38	4.49	买入	
603078.SH	江化微*	28.85	0.89	0.6	0.9	32.42	48.08	32.06	买入	
600143.SH	金发科技	4.95	0.20	0.33	0.41	24.75	15.00	12.07	买入	

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所, 带\*公司盈利预测取自 Wind 一致预测。

## 内容目录

1、 本周行业策略观点.....	6
2、 行业重要动态.....	7
3、 重点跟踪公司动态及逻辑.....	8
3.1、 桐昆股份（601233）.....	10
3.2、 鲁西化工（000830）.....	11
3.3、 合盛硅业（603260）.....	12
3.4、 中国巨石（600176）.....	12
3.5、 金禾实业（002597）.....	13
3.6、 雅克科技（002409）.....	13
3.7、 新纶科技（002341）.....	14
3.8、 兴发集团（600141）.....	15
3.9、 龙蟒佰利（002601）.....	15
3.10、 新安股份（600596）.....	16
3.11、 利尔化学（002258）.....	16
3.12、 蓝帆医疗（002382）.....	17
3.13、 万润股份（002643）.....	17
3.14、 国瓷材料（300285）.....	18
3.15、 飞凯材料（300398）.....	18
3.16、 江丰电子（300666）.....	19
3.17、 中国石化（600028）.....	19
3.18、 利安隆（300596）.....	20
3.19、 光威复材（300699）.....	20
3.20、 海翔药业（002099）.....	21
4、 上周市场行情回顾.....	21
5、 重点推荐标的盈利预测.....	28
6、 风险提示.....	29

## 图表目录

图 1: 2015 年初至今化工板块与沪深 300 涨跌幅 .....	22
图 2: 上周 28 个板块涨跌幅 .....	25
图 3: 年初至今 28 个板块涨跌 .....	26
图 4: 上周化工各子板块涨跌幅 .....	26
图 5: 年初至今化工各子板块涨跌幅 .....	27
表 1: 海外重点关注公司 .....	22
表 2: 基础化工市盈率 (TTM, 中值) .....	23
表 3: 基础化工市净率 (中值) .....	23
表 4: 基础化工市值 .....	23
表 5: 基础化工近一周涨幅前五 .....	27
表 6: 基础化工近一周跌幅前五 .....	27

## 1、本周行业策略观点

**行业观点：**根据国家统计局数据，2018年前11月，化学原料和化学制品制造业工业增加值累计同比增长3.80%，当月同比1.90%；出口交货值累计同比增长15.2%，当月同比10.40%；营业收入累计同比增长10.30%；利润总额累计同比增长19.10%；产成品存货月度同比增长15.10%。从数据看出，行业产成品存货增长较快，工业增加值和出口交货值增速下滑较大。行业营收和利润虽然处于相对高位，但拐点或初步形成，我们推荐新材料、新技术、市占率和产业链协同效应增强的标的。

**万润股份(002643)：混晶和沸石材料需求看涨，公司业绩增长确定性较强。**TFT液晶单体行业龙头，布局OLED材料业务奠定国内行业领先地位，公司高端TFT液晶单体销量占全球市场份额15%以上。“国六”排放标准将拉动沸石需求，公司沸石材料稳步扩产，公司沸石目前产能为年产3350吨，预计2019年将有望年产2500吨沸石新产线投入使用，将受益“国六”排放标准的逐步实施。

**泰和新材(002254)：芳纶需求空间大，新产线有望大幅提升公司业绩。**氨纶行业仍在整合，有望底部复苏，公司差别化和园区化发展将迎来新契机。公司计划在未来五年在烟台开发区化工园新建3万吨高附加值的差别化氨纶项目，在宁夏地区初步规划到2020年形成氨纶产能6万吨/年。公司作为国内芳纶产业龙头，拥有间位芳纶产能7000吨、对位芳纶产能1500吨，芳纶产能居全国第一。远期规划期扩建间位芳纶、对位芳纶产能各1.2万吨。

**光威复材(300699)：业绩稳步增长，军民融合的碳纤维龙头。**军品业务稳定增长，T800H已实现部分型号小批量供货，后续有望成为公司军品业务重要利润增长点。民品方面，公司与维斯塔斯合作，为碳梁业务持续、稳定发展奠定基础。募投项目顺利推进，包括2000吨/年的T700S、T800S碳纤维以及20吨/年的高强高模碳纤维M40J/M55J级碳纤维。

**金发科技(600143)：收购宁波海越，改性塑料龙头一体化优势增强。**公司拟8.76亿元收购拥有宁波海越100%股权，基本解决原料丙烯供应问题，抗风险能力增强。宁波海越2018年前三季度实现营收56.73亿元，净利润1.62亿元，我们预计全年净利润2.02亿元。相对于世界水平，我国塑钢比仍较低，工程塑料和改性塑料市场空间大。公司布局改性塑料、完全生物降解塑料、高性能碳纤维及复合材料、特种工程塑料和环保高性能再生塑料等五大类产品，总产能超过100万吨，居国内首位，龙头效应明显。

**行业推荐评级及投资方向：**全球经济疲软之下，化工行业的整体需求下滑。中上游供给端扩产周期开启，周期面临高点向下，因此未来化工行业的看点主要在于供需格局相对良好的细分领域和新材料领域，特别是成长性良好、需求稳定以及供给端扩产较慢的子行业，景气度依然能够持续。我们认为化工行业虽然整体呈现下行态势，但仍有结构性的机会，给予行业“中性”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；中美贸易战影响。

## 2、行业重要动态

1) 2018年12月25日，中国国家发展改革委、商务部12月25日发布《市场准入负面清单(2018年版)》，我国市场准入负面清单制度进入全面实施新阶段，实现清单之外所有市场主体“非禁即入”。对于《政府核准的投资项目目录(2016年本)》明确实行核准制的项目(专门针对外商投资和境外投资的除外)要求，未获得许可，不得投资建设特定能源项目，包括：煤制天然气、煤制油项目；液化石油气接收、存储设施(不含油气田、炼油厂的配套项目)；进口液化天然气接收、储运设施、输油管网(不含油田集输管网)；新建炼油及扩建一次炼油项目；新建乙烯、对二甲苯(PX)、二苯基甲烷二异氰酸酯(MDI)项目等。(中国化工报)

2) 2018年12月26日，总投资203亿元的金能科技新材料与氢能源综合利用项目在青岛西海岸新区董家口经济区开工奠基。该项目主要建设高性能聚丙烯、丙烯腈联产MMA和清洁氢能源综合利用三大板块，将助力董家口经济区千亿级绿色化工新材料产业集群式发展，为新区高质量发展增添新动能。(中国化工报)

3) 2018年12月20日，中国石化电子招标投标交易网上发布了数条关于“中石化宁波镇海炼化有限公司扩建1500万吨年炼油120万吨年乙烯项目”的招标公告。公告中介绍，中石化宁波镇海炼化有限公司扩建1500万吨/年炼油120万吨/年乙烯项目(乙烯部分)由宁波市发改委以甬发改审批[2018]266号文核准；由中国石油化工股份有限公司以石化股份计[2018]272号文批准建设，招标人为中石化宁波镇海炼化有限公司，招标代理机构为中国石化集团招标有限公司。建设资金来自企业自筹。(化工在线)

4) 12月26日湖北省应急管理厅发布关于印发全省精细化工企业反应安全风险评估三年计划的通知。通知指出各地各有关企业要高度重视，严格按照时间规定认真完成精细化工反应安全风险评估工作，从2021年开始，凡列入评估范围，但未进行反应安全风险评估的精细化工生产装置，一律不得投入运行。(中国化工报)

5) 据国家统计局12月27日发布数据，1-11月份，全国规模以上工业企业实现利润总额61168.8亿元，同比增长11.8%，增速比1-10月份放缓1.8个百分点。其中，石油和天然气开采业行业利润同比增长3.3倍；石油、煤炭及其他燃料加工业行业利润同比增长15.7%；化学原料和化学制品制造业行业利润同比增长19.1%；化学纤维制造业行业利润同比增长12.9%；橡胶和塑料制品业行业利润同比增长2.5%。(国家石油和化工网)

6) 12月26日，恒力2000万吨/年炼化一体化项目在大连市长兴岛正式投料开车。这是国家炼油行业对民营企业放开的第一个重大炼化项目，也成为全国首个开车的全资民营大型炼厂。据介绍，恒力炼化一体化项目建设内容包括2000万吨/年常减压、1150万吨/年重油加氢、960万吨/年重整、450万吨/年芳烃、130万吨/年混合脱氢等工艺装置，配套MTBE、异构化、烷基化装置，设计生产992万吨/年汽油、柴油、航空煤油，450万吨/年芳烃，同时副产162万吨/年化工轻油、97万吨/年苯、64万吨/年液化气等产品。(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) 2018/12/28	市值 (亿元)	PE				推荐核心逻辑
				2017	2018E	2019E	2020E	
601233.SH	桐昆股份	9.76	177.82	6.87	6.10	4.14	3.58	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	9.80	143.56	7.91	4.07	3.70	3.46	“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	43.80	293.46	17.66	10.84	9.36	8.19	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	13.87	64.20	138.15	24.33	14.76	11.75	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	9.67	338.67	13.13	11.79	9.48	8.19	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	15.89	88.79	8.78	7.57	5.31	4.51	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	11.88	136.78	34.65	33.00	21.60	19.16	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	10.29	74.83	19.79	7.00	5.59	4.95	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	龙蟒佰利	12.30	249.94	9.84	7.88	6.76	4.98	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,龙蟒佰利成本优势明显;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	10.69	75.46	13.88	4.90	4.18	3.87	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	13.14	68.90	17.06	11.33	8.48	7.87	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	14.86	143.26	36.24	39.11	17.69	14.29	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	10.12	92.00	24.10	20.65	16.87	14.06	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	16.67	107.06	40.66	25.65	17.73	14.13	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	15.70	67.00	58.15	22.11	14.81	12.98	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	41.32	90.39	125.21	108.74	72.49	59.03	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、钽和钨钛靶板溅射材料，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	5.05	6035.07	11.97	7.01	6.56	6.08	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	31.00	55.80	41.89	32.63	25.83	20.53	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	10.34	39.90	42.12	9.85	7.77	6.30	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，带动合成樟脑和冰片的上涨，增厚公司业绩。
600810.SH	神马股份	10.08	44.58	67.20	4.15	3.34	3.08	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	9.43	51.62	59.20	8.65	8.13	7.54	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	35.80	132.55	46.49	37.29	28.87	22.66	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究、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	4.52	73.17	20.55	11.02	8.69	7.41	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。

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所，带\*公司盈利预测来自 wind 一致预测

### 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%,随着国家二孩政策、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”循环经济产业群，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群，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 CHEM96.28%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。**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准。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贻型活性蓝、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。

## 4、上周市场行情回顾

上周，化工板块下跌 2.68%，沪深 300 指数下跌 1.10%，化工板块跑输同期沪深 300 指数 1.6 个百分点。年初至今，化工板块累计下跌 26.92%，沪深 300 指数累计下跌 13.98%，化工板块跑输同期沪深 300 指数 2.9 个百分点。

上周，中小板综指数下跌 2.16%，化工板块跑输同期中小板综指数 0.5 个百分点。年初至今，中小板综指数累计下跌 32.57%，化工板块跑赢同期中小板综指数 5.7 个百分点。上周，创业板综指数下跌 1.69%，化工板块跑输同期创业板综指数 0.7 个百分点。年初至今，创业板综指数累计下跌 26.25%，化工板块跑输同期创业板综指数 0.7 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 68.17 美元、58.11 美元和 38.13 美元，动态 PE 分别为 12.43、11.24 和 15.65，动态 PB 分别为 1.52、1.23 和 1.33；道达尔和雪佛龙收盘价分别为 52.39 美元和 108.65 美元，动态 PE 分别为 12.32 和 14.61，动态 PB 分别为 1.18 和 1.35。

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 9.24、7.72、20.64 和 25.08，动态 PB 分别为 1.66、1.54、2.78 和

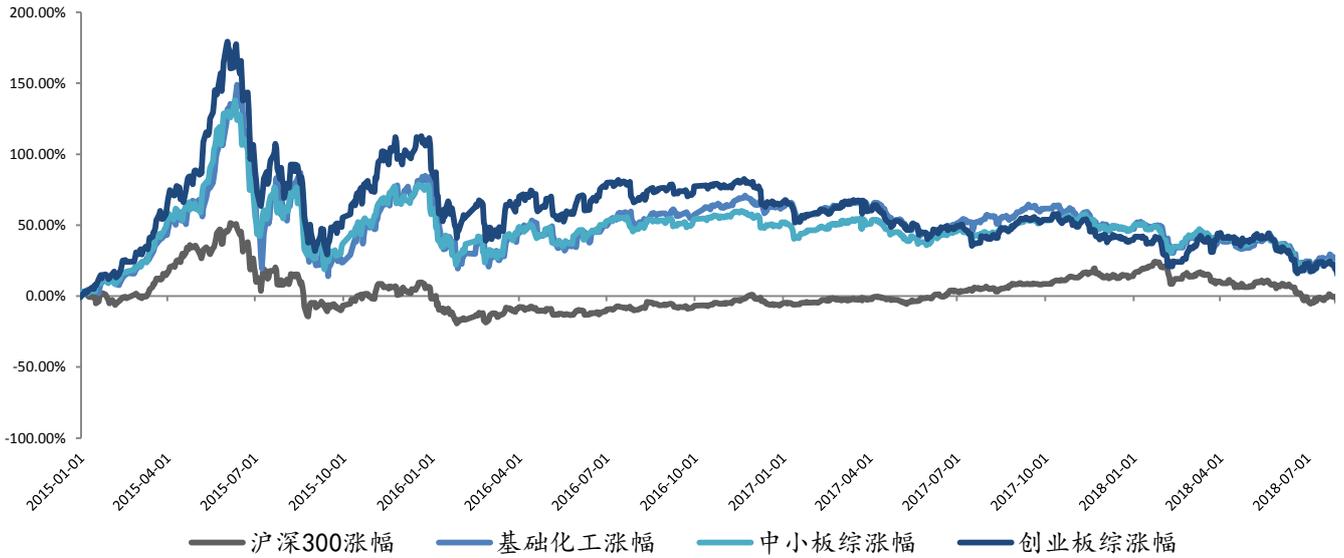
2.54; 美国空气化工产品 and 霍尼韦尔动态 PE 分别为 23.55 和 36.74, 动态 PB 分别为 3.25 和 5.31。

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
		2018/12/28	(亿元)			
XOM.N	埃克森美孚	68.17	2,886.19	美元	12.43	1.52
RDS_A.N	壳牌石油	58.11	3,771.80	美元	11.24	1.23
BP.N	英国石油	38.13	1,352.86	美元	15.65	1.33
TOT.N	道达尔	52.39	1,396.92	美元	12.32	1.18
CVX.N	雪佛龙	108.65	2,076.06	美元	14.61	1.35
BFA.L	巴斯夫	61.17	554.30	欧元	9.24	1.66
ONWF.L	液化空气集团	105.98	909.01	欧元	20.64	2.78
LIN.F	林德气体	193.70	359.60	欧元	25.08	2.54
LYB.N	利安德巴塞尔工业	82.38	316.06	美元	5.37	2.86
HUN.N	亨斯曼材料	19.06	45.42	美元	4.92	1.54
OC.N	欧文斯科宁	43.68	47.75	美元	12.91	1.15
HON.N	霍尼韦尔	130.76	968.00	美元	36.74	5.31
APD.N	空气化工产品	160.70	352.79	美元	23.55	3.25
CBT.N	卡博特	42.50	25.51	美元	-22.38	2.21
PPG.N	PPG 工业	101.23	242.84	美元	19.68	4.88
SMFG.N	住友化学	6.54	461.25	美元	6.54	0.44
BAYN.F	拜耳	60.75	1,132.30	欧元	7.72	1.54

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所 (截止 2018 年 12 月 28 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 12 月 28 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	16	26	26	25
全部 A 股	23	39	38	51
中小企业板	24	41	42	56
创业板	32	49	50	79
基础化工	24	37	36	55
基础化工/沪深 300	1.5	1.4	1.4	2.2

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所 (截止 2018 年 12 月 28 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	2.4	2.5	2.6
全部 A 股	2.0	3.2	3.3	4.3
中小企业板	2.0	3.3	3.5	4.6
创业板	2.6	4.2	4.3	6.2
基础化工	1.9	3.1	3.2	4.1
基础化工/沪深 300	1.2	1.3	1.3	1.6

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所 (截止 2018 年 12 月 28 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	2.61	3.48	3.46	3.47

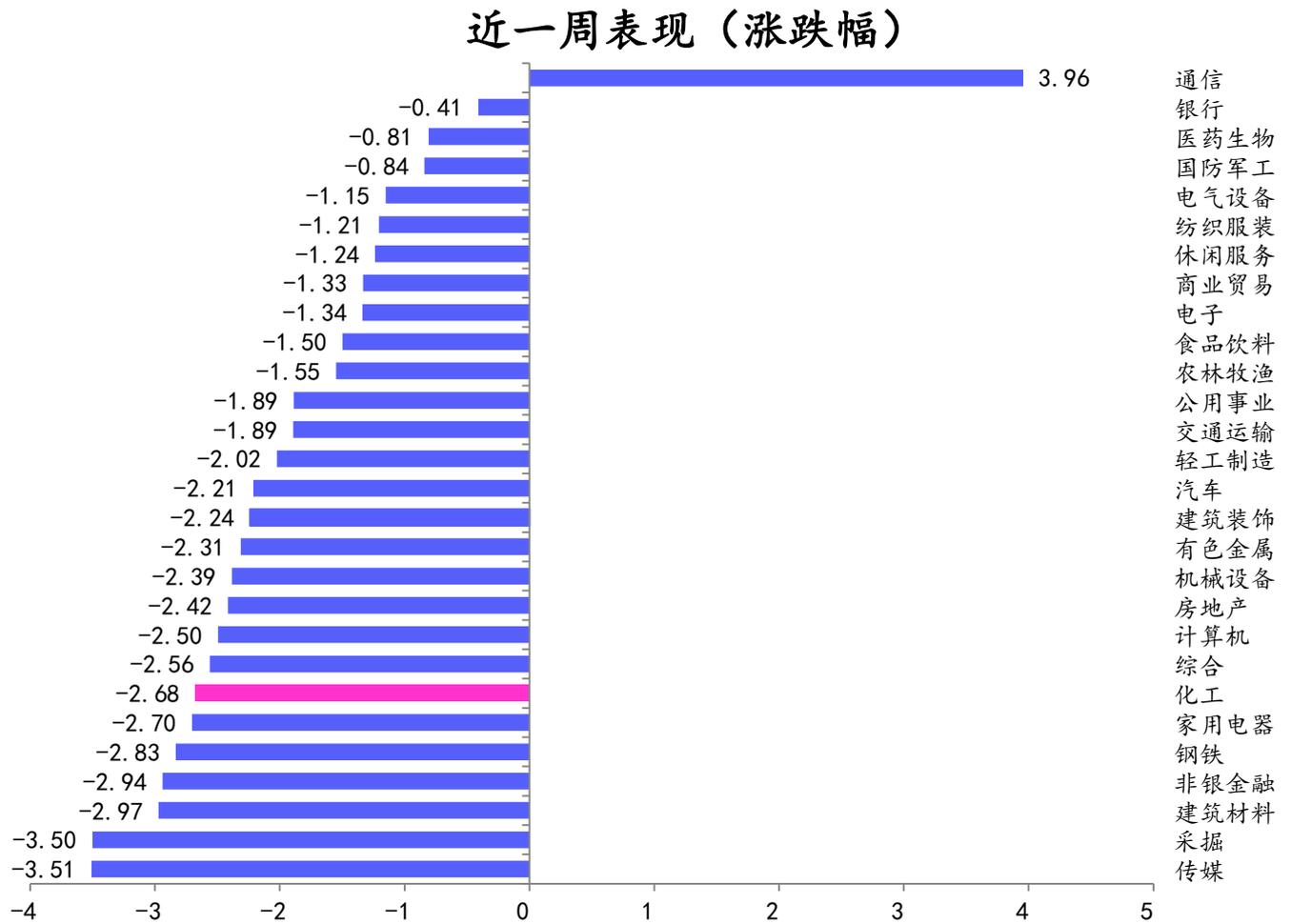
---

全部 A 股	47.75	61.50	61.17	54.47
化工市值 A 股 占比	5.47%	5.67%	5.65%	6.37%

---

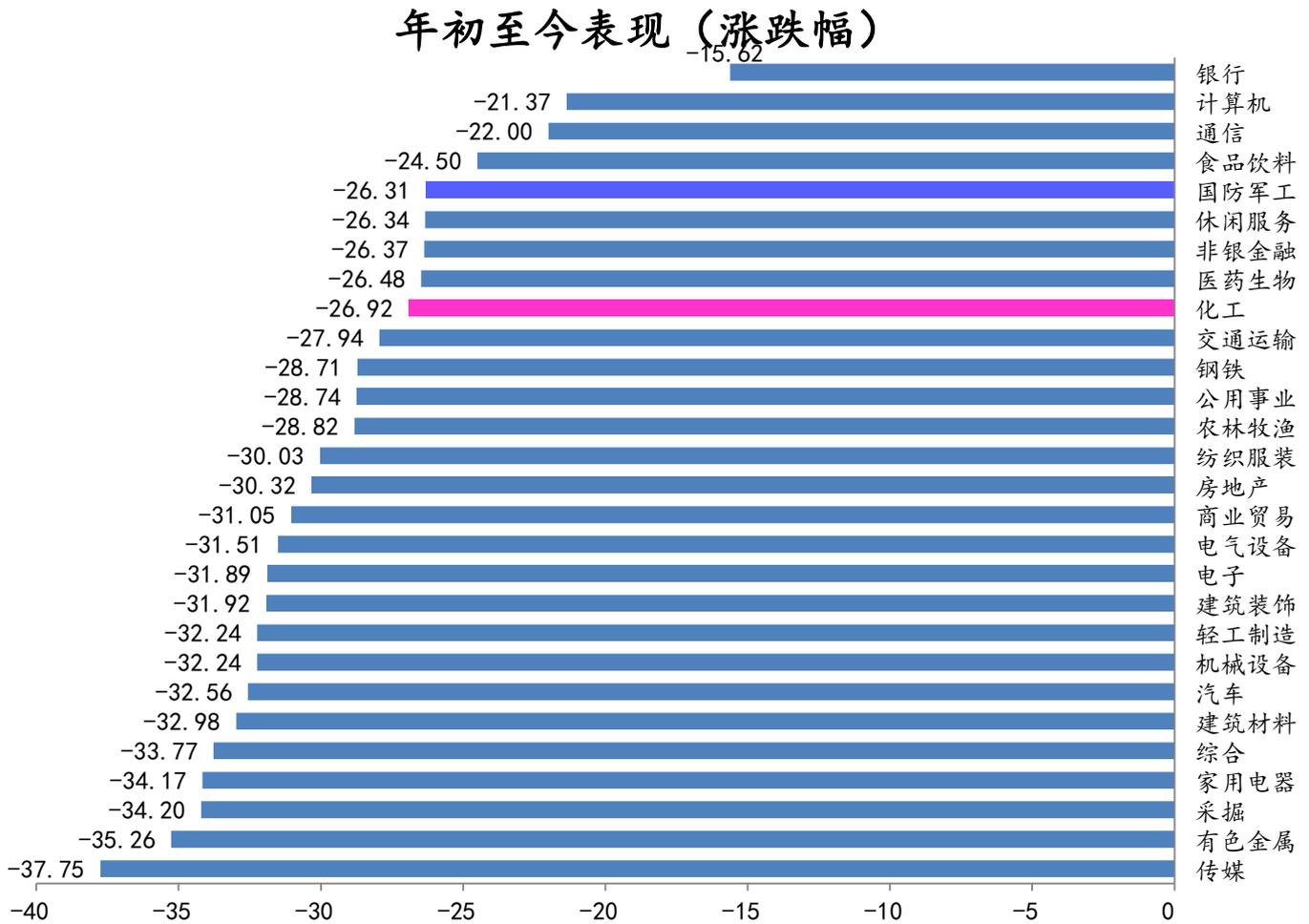
资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所（截止 2018 年 12 月 28 日）

图 2: 上周 28 个板块涨跌幅



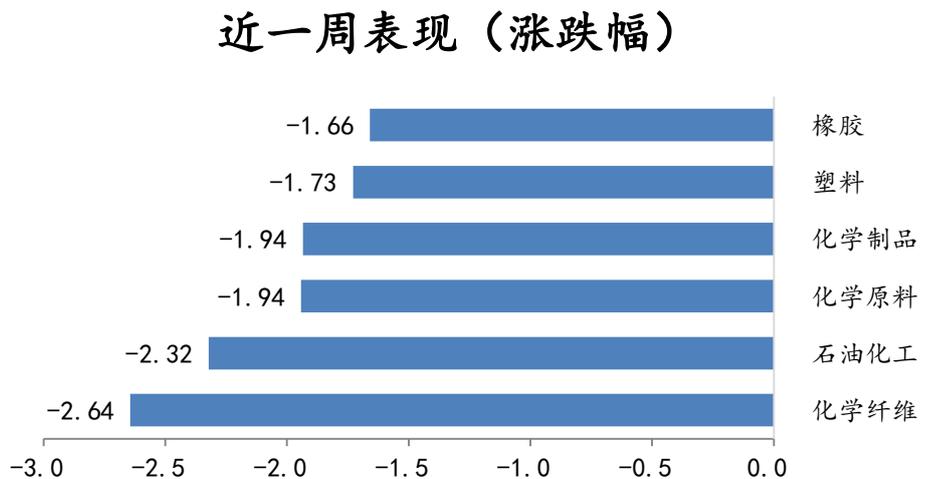
资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所 (截止 2018 年 12 月 28 日)

图 3: 年初至今 28 个板块涨跌



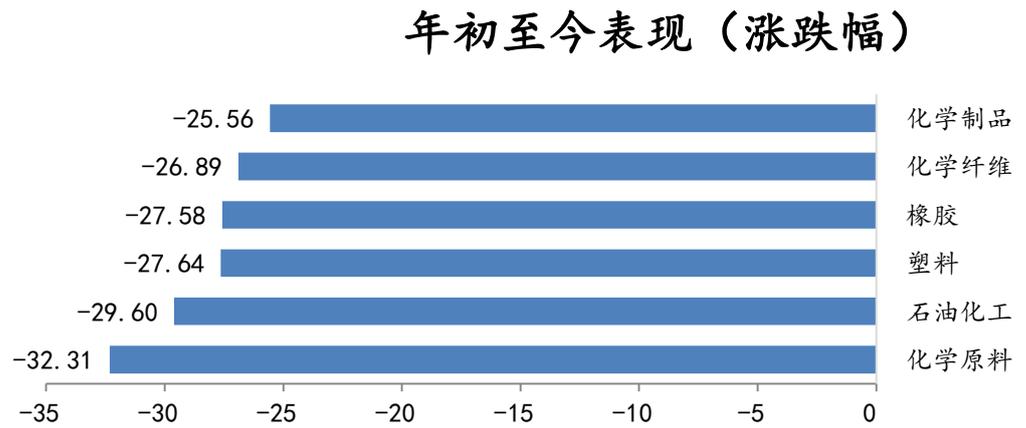
资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所 (截止 2018 年 12 月 28 日)

图 4: 上周化工各子板块涨跌幅



资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所 (截止 2018 年 12 月 28 日)

图 5: 年初至今化工各子板块涨跌幅



资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所 (截止 2018 年 12 月 28 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
300596.SZ	利安隆	9.46%	6.90%	67.28%	31.00	31.00	14.80
002556.SZ	辉隆股份	8.96%	5.14%	-32.12%	5.11	8.26	3.75
300587.SZ	天铁股份	8.65%	8.18%	-24.71%	17.33	24.80	14.59
600277.SH	亿利洁能	7.81%	20.68%	-11.13%	5.66	7.10	4.29
002427.SZ	*ST 尤夫	7.24%	-12.52%	-57.37%	13.62	33.96	5.89

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所 (截止 2018 年 12 月 28 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
002778.SZ	高科石化	-26.85%	5.37%	-25.49%	17.46	26.23	13.88
000912.SZ	*ST 天化	-26.51%	-30.19%	-17.99%	4.74	7.23	4.74
300740.SZ	御家汇	-17.12%	-13.40%	1.43%	18.10	60.88	17.90
300221.SZ	银禧科技	-16.26%	-14.17%	-66.22%	5.15	19.40	4.77
300568.SZ	星源材质	-14.36%	3.98%	-16.13%	22.19	43.10	18.74

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所 (截止 2018 年 12 月 28 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	2018/12/28			EPS			PE			投资 评级
		股价	2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E			
600346.SH	恒力股份	13.25	0.61	0.74	1.80	21.72	17.91	7.36	买入		
002409.SZ	雅克科技	13.87	0.10	0.57	0.94	138.15	24.33	14.76	买入		
002597.SZ	金禾实业	15.89	1.81	2.10	2.99	8.78	7.57	5.31	买入		
300637.SZ	扬帆新材	24.63	0.53	1.17	1.42	46.47	21.05	17.35	买入		
002258.SZ	利尔化学	13.14	0.77	1.16	1.55	17.06	11.33	8.48	买入		
002382.SZ	蓝帆医疗	14.86	0.41	0.38	0.84	36.24	39.11	17.69	买入		
002643.SZ	万润股份	10.12	0.42	0.49	0.60	24.10	20.65	16.87	买入		
300285.SZ	国瓷材料	16.67	0.41	0.65	0.94	40.66	25.65	17.73	买入		
300398.SZ	飞凯材料	15.70	0.27	0.71	1.06	58.15	22.11	14.81	买入		
300666.SZ	江丰电子	41.32	0.33	0.38	0.57	125.21	108.74	72.49	增持		
600028.SH	中国石化	5.05	0.42	0.72	0.77	11.97	7.01	6.56	买入		
300596.SZ	利安隆	31.00	0.74	0.95	1.20	41.89	32.63	25.83	买入		
300132.SZ	青松股份	10.34	0.25	1.05	1.33	41.36	9.85	7.77	买入		
300699.SZ	光威复材	35.80	0.64	0.96	1.24	55.94	37.29	28.87	买入		
300121.SZ	阳谷华泰	8.54	0.70	1.06	1.27	12.20	8.06	6.72	买入		
600486.SH	扬农化工	37.66	1.86	3.69	4.41	20.25	10.21	8.54	买入		
002254.SZ	泰和新材	10.84	0.16	0.28	0.48	67.75	38.71	22.58	增持		
600352.SH	浙江龙盛	9.65	0.76	1.28	1.42	12.70	7.54	6.80	买入		
002061.SZ	浙江交科	10.27	0.87	0.88	1.08	11.80	11.67	9.51	买入		
600309.SH	万华化学	27.99	4.07	5.2	6.23	6.88	5.38	4.49	买入		
603078.SH	江化微*	28.85	0.89	0.6	0.9	32.42	48.08	32.06	买入		
600143.SH	金发科技	4.95	0.20	0.33	0.41	24.75	15.00	12.07	买入		

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所, 带\*公司盈利预测取自 Wind 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) 中美联合声明进展不及预期。

## 【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。