

节日市场交投清淡，关注绩优龙头企业

——化工行业周报

行业研究周报

程磊 (分析师)

021-68864812
chenglei@xsdzq.cn

证书编号: S0280517080001

周峰春 (联系人)

zhoufengchun@xsdzq.cn

证书编号: S0280117090010

李啸 (联系人)

lixiao@xsdzq.cn

证书编号: S0280118070022

● 本周个股观点:

上周上证指数周涨幅 0.22%，沪深 300 周涨幅 0.51%，申万化工指数周涨幅 0.60%，跑输沪深 300 指数 0.09 个百分点，上周涨幅靠前品种煤焦油 (7.69%)、PTA (4.56%)、丙酮 (4.14%)、己二酸 (3.70%)，跌幅靠前品种天然气 (-11.00%)、丁二烯 (-8.70%)、硫磺 (-8.00%)、二甲醚 (-6.87%)、环氧乙烷 (-6.25%) 等。

最新 WTI 油价 53.69 美元/桶，周跌幅 0.20%，布伦特油价 61.64 美元/桶，周跌幅 1.69%。OPEC 公布的 2019 年 1 月报告显示，该组织 2018 年 12 月原油产量减少 75 万桶/日至 3157.8 万桶/日，表明 OPEC 减产已迈出坚实的第一步，但据消息人士透露，俄罗斯 1 月 1 日至 22 日原油产量平均为 1139 万桶/日，略高于 1 月 1 日至 10 日的 1138 万桶/日的水平，高于此前减产协议规定 (1119 万桶/日)。国际原油市场多空消息交织，缺乏稳定的上涨动力。

国内市场春节氛围渐浓，上下游企业逐步放假，供需两淡，同时物流即将停运，实际成交较少，目前厂家报价以稳为主，未来市场还需看节后开工情况。国内不断有政策出台：工信部发布《萤石行业规范条件(征求意见稿)》；生态环境部宣布将用 4 年时间完成第二轮中央生态环境保护督查及“回头看”；各省明确化工企业退城入园时间表；可关注政策带来的行业未来投资机会。

逐步进入年报披露期，短期或存在博弈机会，我们建议关注绩优龙头企业。利尔化学预计 2018 年全年净利 5.84 亿，考虑计提长期激励基金(约 5000 万)，业绩符合预期，同时广安利尔草铵膦及氟环唑产线将于 2019 年投产，公司作为国内草铵膦龙头企业，目前处于历史估值底部，值得长期持有。扬农化工预计 2018 年全年净利 9.03 亿，由于受中美贸易摩擦影响，公司麦草畏销量下滑，短期业绩低于预期，但长期抗麦草畏转基因作物的推广是大势所趋，公司菊酯全产业链充分受益国内环保高压，长期成长值得期待。利安隆是国内高分子助剂龙头企业，主营产品国产替代正当时，2018 年全年业绩高速增长可期。

● 风险提示：环保督查不及预期；下游需求疲软；中美贸易关系恶化

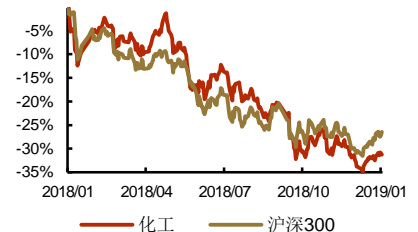
重点推荐标的业绩和评级

| 证券代码 | 股票名称 | 2019-01-27 股价 | EPS | | | PE | | | 投资评级 |
|-----------|------|---------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| | | | 2017 | 2018E | 2019E | 2017 | 2018E | 2019E | |
| 002258.SZ | 利尔化学 | 14.51 | 0.77 | 1.11 | 1.44 | 18.84 | 13.07 | 10.08 | 强烈推荐 |
| 600309.SH | 万华化学 | 32.33 | 4.07 | 5.15 | 5.51 | 7.94 | 6.28 | 5.87 | 强烈推荐 |
| 600426.SH | 华鲁恒升 | 12.44 | 0.75 | 1.91 | 1.42 | 16.59 | 6.51 | 8.76 | 强烈推荐 |
| 600596.SH | 新安股份 | 10.74 | 0.75 | 2.26 | 2.36 | 14.32 | 4.75 | 4.55 | 强烈推荐 |
| 601233.SH | 桐昆股份 | 10.82 | 0.97 | 1.82 | 2.39 | 11.15 | 5.95 | 4.53 | 强烈推荐 |

资料来源：新时代证券研究所

推荐 (维持评级)

行业指数走势图



相关报告

- 《油价上行政策利好，关注化工行业投资机会》2019-01-20
- 《国际油价反弹，关注农药行业投资机会》2019-01-13
- 《短期市场受政策驱动，关注长期成长股》2019-01-06
- 《油价持续弱势，关注有业绩的防御品种》2019-01-01
- 《美国加息油价走低，选择有业绩的防御品种》2018-12-23

目 录

| | |
|--------------------|----|
| 1、 行业动态及观点..... | 3 |
| 2、 个股观点 | 4 |
| 3、 化工产品动态及分析..... | 4 |
| 4、 近期重点公司动态跟踪..... | 12 |
| 5、 重点公司盈利预测..... | 26 |

图表目录

| | |
|---------------------------|----|
| 表 1: 产品价格涨幅排行榜 (前十) | 4 |
| 表 2: 产品价格跌幅排行榜 (前十) | 5 |
| 表 3: 化工产品价格跟踪及投资建议..... | 5 |
| 表 4: 重点公司盈利预测..... | 26 |

1、行业动态及观点

➤ 原油：最新 WTI 油价 53.69 美元/桶，周跌幅 0.2%，布伦特油价 61.64 美元/桶，周跌幅 1.69%。行业动态如下：1) 截至 1 月 25 日当周，美国石油活跃钻井数急升 10 座至 862 座，2019 年以来首次录得增长，去年同期为 759 座；2) EIA 数据显示，截至 1 月 18 日当周，美国原油库存增加 797 万桶，至 4.45 亿桶；3) 1 月 24 日美国暗示可能对委内瑞拉原油出口实施制裁，若制裁落地将影响全球原油供给；4) 俄罗斯致力于在 1 月底实现减产 5 万桶/日的目标，但对于承诺的逾 20 万桶/日目标尚有距离，同时沙特能源部长法力赫也曾批评俄罗斯减产速度慢于预期

➤ 尿素：国内尿素最新报价 1890 元/吨，印招标最终确定 51.5 万吨采购量，无中国本地货源；国内尿素市场成交氛围偏淡，价格运行稳定，国内周均产量 11.56 万吨（前周 11.27 万吨），环比增加 3000 吨，开工率 53%（前周 51%），下周部分气头装置陆续复产，预计节前酱油 1 万吨/日装置复产

➤ 电石：价格提高至 3081 元/吨（前周 3013 元/吨），价格震荡上行，内蒙地区依旧限电，开工生产不稳定，电石产量持续低位，货源紧张，下游 PVC 开工平稳，随着春节来临，下游因备货需求采购有所积极，因此电石整体库存重心下移，电石供需整体向紧趋势

➤ PTA：上周价格 6650 元/吨（周涨幅 4.56%），受原油价格支撑上周价格推涨。上周逸盛大化装置重启，目前尚未有产品产出，预计下周将供应市场，重庆蓬威和福海创装置预计节后重启，华彬石化 140 万吨装置计划 1 月底检修，供应目前偏紧支撑 PTA 价格，下游方面，聚酯切片产销率 20%，涤纶长丝产销率 40%，涤纶短纤产销率 35%，预计 PTA 后市震荡整理为主

➤ DMF：最新报价 4650 元/吨（周涨幅 1.64%），市场价格窄幅上涨，下游备货积极采购，同时甲醇成本支撑，特胺菱天 4 万吨/年装置正常开工，浙江江山装置 1 月 3 号停车检修，28 号结束。目前场内商谈气氛偏淡，厂家报价平稳

➤ 己二酸：上周报价 8400 元/吨（周涨幅 3.7%），上周迎来上涨，原油价格提振己二酸价格，厂商积极挺价，不过下游备货需求接近尾声，后续支撑有限，市场价格上涨空间有限，后市预计维持偏强运行

➤ 涤纶长丝：涤纶 POY 报价 8500 元/吨（周涨幅 3.66%），受益原油涨价提振，涤纶市场行情升温，成本端支撑涤纶长丝价格上涨，下游织造企业买涨不买跌的心理，以及节前备货需求背景下，刺激下游集中采购，主流厂商产销率曾一度达到 220%，之后随着油价不确定性因素增加，涤纶下游需求减弱，产销率降至 40% 左右，厂家降价积极出货，不过涤纶目前库存水平低位，支撑当前利润水平

➤ 萤石-氢氟酸-制冷剂：工信部公开征求对《萤石行业规范条件（征求意见稿）》的意见；萤石粉价格 3000 元/吨，氢氟酸价格 12100 元/吨，R22 价格企稳在 18500 元/吨。受终端市场疲软所致，萤石粉实际成交重心有所下滑，下游无水氢氟酸企业出货压力增大，货源周转不畅，致库存压力走高，上周价格弱势运行。终端下游制冷剂需求不振，对上游萤石和氢氟酸需求有所减弱，近期下游制冷剂交易行情下滑。氢氟酸走货不畅，同时对萤石压价心态强烈。浙江地区制冷剂 R22 生产企业三美化工 1.4 万吨/年装置目前已经重启；巨化 11 万吨/年装置开工七成左右。江苏梅兰 11 万吨装置开车保持六成左右；山东东岳年产能 22 万吨装置开工负荷六成左右

➤ 醋酸：上周价格上涨至 3150 元/吨（周涨幅 1.61%），价格企稳回升，主要

是行业库存水平不高，价格下降空间有限，同时原料甲醇价格重心上移，推动醋酸价格上涨。目前醋酸开工在八成左右，处于稍高水平，国内下游需求淡季，同时出口持续低迷，需求表现一般，节前以震荡运行为主。

2、个股观点

上周上证指数周涨幅 0.22%，沪深 300 周涨幅 0.51%，申万化工指数周涨幅 0.60%，跑输沪深 300 指数 0.09 个百分点，上周涨幅靠前品种煤焦油（7.69%）、PTA（4.56%）、丙酮（4.14%）、己二酸（3.70%），跌幅靠前品种天然气（-11.00%）、丁二烯（-8.70%）、硫磺（-8.00%）、二甲醚（-6.87%）、环氧乙烷（-6.25%）等。

最新 WTI 油价 53.69 美元/桶，周跌幅 0.20%，布伦特油价 61.64 美元/桶，周跌幅 1.69%。OPEC 公布的 2019 年 1 月报告显示，该组织 2018 年 12 月原油产量减少 75 万桶/日至 3157.8 万桶/日，表明 OPEC 减产已迈出坚实的第一步，但据消息人士透露，俄罗斯 1 月 1 日至 22 日原油产量平均为 1139 万桶/日，略高于 1 月 1 日至 10 日的 1138 万桶/日的水平，远高于此前减产协议规定（1119 万桶/日）。国际原油市场多空消息交织，缺乏稳定的上涨动力。

国内市场春节氛围渐浓，上下游企业逐步放假，供需两淡，同时物流即将停运，实际成交较少，目前厂家报价以稳为主，未来市场还需看节后开工情况。国内不断有政策出台：工信部发布《萤石行业规范条件（征求意见稿）》；生态环境部宣布将用 4 年时间完成第二轮中央生态环境保护督查及“回头看”；各省明确化工企业退城入园时间表；可关注政策带来的行业未来投资机会。

逐步进入年报披露期，短期或存在博弈机会，我们建议关注绩优龙头企业。利尔化学预计 2018 年全年净利 5.84 亿，考虑计提长期激励基金（约 5000 万），业绩符合预期，同时广安利尔草铵膦及氟环唑产线将于 2019 年投产，公司作为国内草铵膦龙头企业，目前处于历史估值底部，值得长期持有。扬农化工预计 2018 年全年净利 9.03 亿，由于受中美贸易摩擦影响，公司麦草畏销量下滑，短期业绩低于预期，但长期抗麦草畏转基因作物的推广是大势所趋，公司菊酯全产业链充分受益国内环保高压，长期成长值得期待。利安隆是国内高分子助剂龙头企业，主营产品国产替代正当时，2018 年全年业绩高增长可期。

3、化工产品动态及分析

表1：产品价格涨幅排行榜（前十）

| 排名 | 品种 | 周涨跌幅 | 排名 | 品种 | 月涨跌幅 | 排名 | 品种 | 年涨跌幅 |
|----|--------|-------|----|-------------|---------|----|--------------|----------|
| 1 | 国际乙烯 | 9.94% | 1 | 液氯 | 100.00% | 1 | CPP(流延聚丙烯薄膜) | 1100.00% |
| 2 | 煤焦油 | 7.69% | 2 | WTI 原油 | 20.35% | 2 | 金属硅 | 778.57% |
| 3 | PTA | 4.56% | 3 | 布伦特原油 | 18.17% | 3 | 工业级碳酸锂 | 704.73% |
| 4 | 丙酮 | 4.14% | 4 | 国际乙烯 | 14.63% | 4 | 液氯 | 650.00% |
| 5 | 己二酸 | 3.70% | 5 | 国际柴油 | 12.98% | 5 | 乙丙橡胶 | 595.15% |
| 6 | 涤纶 POY | 3.66% | 6 | 环己酮 | 12.43% | 6 | 苯酐 | 446.15% |
| 7 | 甲醇 | 3.38% | 7 | 国际汽油 | 12.30% | 7 | 炭黑 | 308.99% |
| 8 | 涤纶 FDY | 2.73% | 8 | 环氧氯丙烷 | 12.24% | 8 | 金红石 | 234.78% |
| 9 | PET 切片 | 2.62% | 9 | 双酚 A | 11.90% | 9 | 无水氢氟酸 | 218.42% |
| 10 | 二乙二醇 | 2.59% | 10 | 聚合 MDI (华东) | 10.82% | 10 | 维生素 K3 | 206.12% |

资料来源：百川资讯、隆众石化、饲料行业信息网、生意社、Wind、大智慧、新时代证券研究所

表2: 产品价格跌幅排行榜(前十)

| 排名 | 品种 | 周涨跌幅 | 排名 | 品种 | 月涨跌幅 | 排名 | 品种 | 年涨跌幅 |
|----|---------|---------|----|-----------|---------|----|--------|---------|
| 1 | 天然气 | -11.00% | 1 | 环氧乙烷 | -19.35% | 1 | 煤焦油 | -97.93% |
| 2 | 丁二烯(华东) | -8.70% | 2 | 天然气 | -14.91% | 2 | 钛精矿 | -90.97% |
| 3 | 国内硫磺 | -8.00% | 3 | 维生素 D3 | -14.29% | 3 | 国际丁二烯 | -87.77% |
| 4 | 国际硫磺 | -7.69% | 4 | 维生素 A | -13.98% | 4 | 维生素 B6 | -83.18% |
| 5 | 液化气 | -6.98% | 5 | TDI | -13.84% | 5 | 甲醛 | -80.13% |
| 6 | 二甲醚 | -6.87% | 6 | 甲醛 | -11.76% | 6 | 冰晶石 | -79.64% |
| 7 | 环氧乙烷 | -6.25% | 7 | 醋酸 | -11.27% | 7 | 萤石粉 | -76.10% |
| 8 | PP(聚丙烯) | -4.93% | 8 | 焦炭 | -10.84% | 8 | 维生素 E | -73.10% |
| 9 | 国际石脑油 | -4.37% | 9 | 烧碱 32%离子膜 | -10.81% | 9 | 维生素 B5 | -69.64% |
| 10 | 维生素 B1 | -3.85% | 10 | 萤石粉 | -10.45% | 10 | TDI | -65.96% |

资料来源:百川资讯、隆众石化、饲料行业信息网、生意社、Wind、大智慧、新时代证券研究所

表3: 化工产品价格跟踪及投资建议

| 板块 | 品种 | 价格 | | | | 涨跌幅 | 点评及投资建议 | 标的 |
|---------|-------------|--------|---------|---------|---------|---|--|----|
| | | 最新 | 一周 | 一月 | 年内 | | | |
| 石油化工 | WTI 原油 | 53.69 | -0.20% | 20.35% | -11.14% | 最新 WTI 油价 53.69 美元/桶, 周跌幅 0.2%, 布伦特油价 61.64 美元/桶, 周跌幅 1.69%。行业动态如下: 1) 截至 1 月 25 日当周, 美国石油活跃钻井数急升 10 座至 862 座, 2019 年以来首次录得增长, 去年同期为 759 座; 2) EIA 数据显示, 截至 1 月 18 日当周, 美国原油库存增加 797 万桶, 至 4.45 亿桶; 3) 1 月 24 日美国暗示可能对委内瑞拉原油出口实施制裁, 若制裁落地将影响全球原油供给; 4) 俄罗斯致力于在 1 月底实现减产 5 万桶/日的目标, 但对于承诺的逾 20 万桶/日目标尚有距离, 同时沙特能源部长法力赫也曾批评俄罗斯减产速度慢于预期 | | |
| | 布伦特原油 | 61.64 | -1.69% | 18.17% | -7.82% | | | |
| | 国际汽油 | 60.62 | -3.13% | 12.30% | -20.70% | | | |
| | 国际柴油 | 71.80 | -0.98% | 12.98% | -8.77% | | | |
| | 国际石脑油 | 50.95 | -4.37% | 4.21% | -24.59% | | | |
| | 国内石脑油 | 6200 | 0.00% | 5.08% | 8.20% | | | |
| | 液化气 | 4000 | -6.98% | -2.44% | -18.37% | | | |
| | 国际乙烯 | 940 | 9.94% | 14.63% | -25.98% | | | |
| | 国际丙烯 | 920 | -0.54% | 2.45% | -2.75% | | | |
| | 国内丙烯 | 7850 | -3.09% | -0.63% | -5.42% | | | |
| | 国际纯苯 | 560.0 | -1.50% | 8.74% | -36.07% | | | |
| | 国内纯苯 | 4725 | 1.61% | 5.00% | -31.52% | | | |
| | 甲苯 | 5080 | 0.99% | 6.28% | -10.88% | | | |
| | 二甲苯 | 5470 | 2.24% | 5.19% | -7.76% | | | |
| FOB 苯乙烯 | 979 | 0.77% | 5.67% | -23.87% | | | | |
| CFR 苯乙烯 | 1029 | 0.73% | 5.92% | -21.99% | | | | |
| 化肥 | 天然气 | 3.099 | -11.00% | -14.91% | 4.94% | 天然气: 因为春节假期的原因, 国产液化天然气工厂出货降库存, 管道气方面供应也偏宽松, 需求较前期有所回落, 导致价格有所下滑 合成氨: 价格稳定在 3330 元/吨, 甲醇盈利低迷, 装置转产增加, 除东北外各地区供应充足, 同时临近年底, 厂商降价去库存意愿较高, 下游需求表现弱势, 整体交投不佳 尿素: 国内尿素最新报价 1890 元/吨, 印招标最终确定 51.5 万吨采购量, 无中国本地货源; 国内尿素市场成交氛围偏淡, 价格运行稳定, 国内周均产量 11.56 万吨(前周 11.27 万吨), 环比增加 3000 吨, 开工率 53%(前周 51%), 下周部分气头装置陆续复产, 预计节前酱油 1 万吨/日装置复产 钾肥: 盐湖钾肥价格维持 2420 元/吨, 上周市场整体无波澜, 市场冬储采购进程缓慢、复合肥开工率维持低位, 下游成交明显疲弱, 而港口货增加, 价格有松动迹象。不过 2019 年钾肥出口关税取消, 短期将提振市场情绪, 长期出口需求改善可期 硫磺: 上周国内硫磺报价维持 1250 元/吨, 国内交投冷淡, 临近年底, 贸易商操作积极性较低, 观望为主, | 华鲁恒升 鲁西化工 史丹利 金正大 新丰 富邦股份 | |
| | 合成氨 | 3330 | -0.60% | -3.76% | 0.60% | | | |
| | 国际尿素 | 268 | 0.00% | 5.93% | 26.42% | | | |
| | 国内尿素 | 1890 | 0.00% | -3.57% | -3.57% | | | |
| | 三聚氰胺 | 6800 | 0.00% | 0.00% | -24.44% | | | |
| | 氯化铵(农湿) | 560 | 0.00% | 5.66% | 19.15% | | | |
| | 盐湖氯化钾(95%) | 2420 | 0.00% | 0.00% | 18.05% | | | |
| | 罗布泊硫酸钾(51%) | 3100 | 0.00% | 0.00% | 5.08% | | | |
| | 国内磷矿石 | 480 | 0.00% | 0.00% | 4.35% | | | |
| | 国际磷矿石 | 137 | 0.00% | 0.00% | 38.38% | | | |
| | 磷酸一铵(55%) | 2300 | 0.00% | 0.00% | 4.55% | | | |
| | 磷酸二铵(64%) | 2700 | 0.00% | 0.00% | 22.73% | | | |
| | 国际磷酸二铵 | 422 | 0.00% | -3.21% | 9.61% | | | |
| | 国际硫磺 | 120 | -7.69% | 0.00% | -7.69% | | | |
| 国内硫磺 | 1150 | -8.00% | -8.00% | -15.44% | | | | |
| 氯基复合肥 | 2325 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | | | | |

| | | | | | | | | |
|-----------|---------------|--------|--------|---------|---------|---|---|--------------|
| | (45%) | | | | | 同时春节交通运输限制, 厂家降价出货来缓解库存压力, 目前港口货源较为集中, 多数贸易商库存不高, 上周主港硫磺库存 135 万吨左右 (前周 133 万吨) 磷酸一铵: 上周报价维持 2300 元/吨, 市场延续观望态度, 厂商出货一般, 华中地区部分企业库存高位, 因为成本方面支撑, 多数企业不愿意进一步让价, 但下游需求清淡, 新单签订情况一般, 下游看空心态明显, 新单商谈多有压价, 后市预计弱盘整理为主 磷酸二铵: 上周价格维持 2700 元/吨, 近期价格平稳, 市场成交持续稳定, 原料价格近期变化不大, 下游市场备货节奏依然较慢, 西南地区企业销售压力不大, 华中地区企业库存压力明显小于上周, 西北地区二铵市场备货已经过半, 东北地区仍在三成左右, 二铵市场短期内仍以整理为主, 东北市场后期仍需要大量二铵, 不过对当前价格接受度不高, 而且距离用肥还有时间, 行业维持低库存运行 黄磷: 上周价格重心小幅上移, 云南部分厂商停炉, 并预计 5 月复产, 提振市场情绪, 不过下游需求一般, 难以支撑价格长期走强, 短期春节临近不少下游工厂计划停产, 而黄磷厂商春节期间大部分将正常生产, 预计后市价格整理为主 | | |
| | 硫基复合肥 (45%) | 2425 | 0.00% | 0.00% | 1.04% | | | |
| | 硫酸 (98%) | 670 | 0.00% | 0.00% | 17.54% | | | |
| | 磷酸 (工业 85%) | 4600 | 0.00% | 0.00% | -4.17% | | | |
| | 磷酸 (食品级) | 4700 | 0.00% | 0.00% | -11.32% | | | |
| | 黄磷 | 14900 | 1.36% | 2.05% | -8.59% | | | |
| | 五氧化二磷折纯 | 1230 | -2.30% | -2.30% | 31.75% | | | |
| 农药 | 三聚磷酸钠 | 6400 | 0.00% | 0.00% | 14.29% | 吡啶-百草枯: 吡啶主流维持至 20500-21000 元/吨, 百草枯主流成交价维持 16000-16500 元/吨, 市场询单清淡, 供应商多以完成订单为主, 预计后市弱勢整理 甘氨酸-草甘膦: 上周草甘膦市场横盘整理, 95%原粉供应商主流成交价 2.5-2.55 万元/吨, 甘氨酸华东成交价格下降 300 元/吨至 10700 元/吨, 临近春节市场采购积极性下降 | 扬农化工 长青股份 联化科技 诺普信 利尔化学 沙隆达 A | |
| | 纯吡啶 | 20750 | 0.00% | 0.00% | -17.00% | | | |
| | 百草枯 | 16500 | 0.00% | 0.00% | -26.67% | | | |
| 民爆 | 草甘膦 | 25500 | 0.00% | -3.77% | -8.93% | 硝酸 硝酸铵 | 久联发展 江南化工 | |
| | 硝酸 | 1800 | 0.00% | 0.00% | -9.55% | | | |
| 氯碱 | 硝酸铵 | 2000 | 0.00% | 0.00% | 17.65% | 液氯 原盐 烧碱 32%离子膜 电石 PVC (CFR 东南亚) PVC (电石法) PVC (乙烯法) 盐酸 (31%) | 32%离子膜烧碱: 最新价格维持 850 元/吨, 上周价格整理, 下游需求转淡, 贸易商对节前市场持谨慎观望态度, 始终保持低库存, 拿货积极性不高, 仍与下游氧化铝企业商谈价格, 双方博弈僵持, 另外 3 月开始广西、贵州地区均有新的氧化铝项目, 届时有望提振市场气氛 电石: 价格提高至 3081 元/吨 (前周 3013 元/吨), 价格震荡上行, 内蒙地区依旧限电, 开工生产不稳定, 电石产量持续低位, 货源紧张, 下游 PVC 开工平稳, 随着春节来临, 下游因备货需求采购有所积极, 因此电石整体库存重心下移, 电石供需整体向紧趋势 PVC: 上周 PVC (电石法) 报价 6485 元/吨 (前周 6560 元/吨), 市场窄幅震荡, 传统淡季行情, 下游谨慎观望, 社会库存水平升温, 备货积极性不高, 电石供应有偏紧趋势, PVC 企业整体生产平稳, 乙烯法韩华 PVC 装置提至满负荷, 上游整体供应充足, 电石法 PVC 企业正常生产, 后市在电石成本支撑下价格整理为主 | 中泰化学 鸿达兴业 |
| | 液氯 | 300 | 0.00% | 100.00% | 650.00% | | | |
| | 原盐 | 207 | -1.43% | -2.82% | 18.29% | | | |
| | 烧碱 32%离子膜 | 850 | 0.00% | -10.81% | -35.26% | | | |
| | 电石 | 3081 | 0.88% | 0.16% | -8.30% | | | |
| | PVC (CFR 东南亚) | 900 | 1.12% | 2.27% | 3.45% | | | |
| | PVC (电石法) | 6485 | -0.12% | -2.67% | -0.31% | | | |
| PVC (乙烯法) | 7055 | -0.11% | -1.92% | 2.99% | | | | |
| 盐酸 (31%) | 250 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | | | | |

| | | | | | | | |
|-----|----------------|-------|--------|---------|---------|--|------------------------------|
| 纯碱 | 轻质纯碱 | 1925 | -1.28% | -2.53% | -1.28% | 纯碱: 轻质纯碱下降至 1950 元/吨(前周 1965 元/吨), 重质纯碱价格下降至 2200 元/吨(前周 2250 元/吨), 金天及德邦复产和点火消息, 市场供应有小量提升, 进入淡季下游需求表现弱势, 厂商清库走量心态, 整体交投氛围不佳 | 三友化工 山东海化 |
| | 重质纯碱 | 2200 | 0.00% | -2.22% | -1.12% | 截止到 2017 年, 纯碱总产能在 3033 万吨, 去年总产能为 2968 万吨, 增加 65 万吨。海天 15 万吨, 金山 30 万吨, 氨碱 10 万吨, 宁夏日盛 10 万吨, 共计 65 万吨。据目前而言各个区域分布产能如下, 东北 60 万吨(1.99%)、华北 310 万吨(10.22%)、西北 528 万吨(17.41%)、华东 1160 万吨(38.25%)、华中 635 万吨(20.94%)、西南 275 万吨(9.07%)、华南 65 万吨(2.14%)。其中, 氨碱 1318 万吨(43.46%), 天然碱 160 万吨(5.93%), 联产 1535 万吨(50.61%) | |
| 聚酯 | PX (CFR 中国) | 1064 | 0.42% | 10.09% | 14.48% | 纯碱: 轻质纯碱下降到 1925 元/吨(前周 1965 元/吨), 重质纯碱价格稳定在 2200 元/吨(前周 2250 元/吨), 下游企业博弈僵持采购进一步推动市场价格整理运行, 目前停车产能 311 万吨, 山东海化、南方碱厂、湖北新都、陕西兴化等开工负荷不高, 维持 8 成左右, 市场受刚需以及运输压力的现实情况而对价格有所支撑, 后市价格下调幅度有限 | 恒逸石化 |
| | PTA | 6650 | 4.56% | 6.40% | 15.45% | | |
| | 乙二醇 | 5155 | 0.94% | -4.06% | -33.12% | | |
| | PET 切片 | 7825 | 2.62% | 0.64% | -0.95% | 截止到 2017 年, 纯碱总产能在 3033 万吨, 去年总产能为 2968 万吨, 增加 65 万吨。海天 15 万吨, 金山 30 万吨, 氨碱 10 万吨, 宁夏日盛 10 万吨, 共计 65 万吨。据目前而言各个区域分布产能如下, 东北 60 万吨(1.99%)、华北 310 万吨(10.22%)、西北 528 万吨(17.41%)、华东 1160 万吨(38.25%)、华中 635 万吨(20.94%)、西南 275 万吨(9.07%)、华南 65 万吨(2.14%)。其中, 氨碱 1318 万吨(43.46%), 天然碱 160 万吨(5.93%), 联产 1535 万吨(50.61%) | |
| 聚氨酯 | 苯胺 | 6200 | -2.36% | 6.90% | -46.78% | 苯胺: 上周价格 6200 元/吨(周跌幅 2.36%), 原料苯成本支撑不足, 价格整理为主 | 万华化学 沧州大化 齐翔腾达 滨化股份 |
| | TDI | 13700 | -1.44% | -13.84% | -65.96% | | |
| | 聚合 MDI (华东) | 12800 | 0.00% | 10.82% | -53.11% | TDI: 上周价格 13700 元/吨(周跌幅 1.44%), 上周价格整理为主, 前期万华化学、沧州大化挺市意愿坚定, 执行一口价销售模式, 商家积极响应, 报盘坚挺惜售, 市场行情略有回暖迹象, 但下游观望情绪浓厚, 刚需小单补货为主, 近期工厂陆续公开结算价格, 后续下游厂商备货完毕后, TDI 价格上涨空间有限。上海巴斯夫 TDI2019 年 1 月份结算价 13800 元/吨, 2019 年 2 月份挂牌价格 17000 元/吨(桶装), 万华化学 TDI 上周结算价 13900 元/吨, 本周挂牌价 15000 元/吨, 其 30 万吨/年 TDI 装置目前低负荷运行 | |
| | 纯 MDI (华东) | 21150 | 0.00% | 1.44% | -30.08% | | |
| | 万华聚合 MDI(挂牌) | 12500 | 0.00% | 0.00% | -56.60% | | |
| | 万华纯 MDI (挂牌) | 23700 | 0.00% | -2.87% | -17.71% | MDI: 聚合 MDI 价格稳定在 12800 元/吨, 保持偏强运行, 厂商持续控货, 加上苯胺支撑, 聚合 MDI 价格上涨, 下游及囤货商对于高价抵触情绪略显, 需求略显 | |
| | 1, 4-丁二醇 (BDO) | 9700 | -2.02% | -8.49% | -10.19% | | |
| | DMF | 4650 | 1.64% | 0.54% | -25.30% | | |
| | PTMEG | 16500 | 0.00% | -2.37% | -16.03% | | |

| | | | | | | |
|-----|---------------------|-------|--------|---------|---------|---|
| | 己二酸 | 8400 | 3.70% | 6.33% | -22.58% | 乏力, 随着春节临近, 下游需求将持续低迷; 纯 MDI 价格维持 21150 元/吨, 纯 MDI 运行坚挺, 主要受原料苯胺成本以及厂家控货支撑, 随着下游备货陆续完毕, 预计后市弱势运行 DMF: 最新报价 4650 元/吨 (周涨幅 1.64%), 市场价格窄幅上涨, 下游备货积极采购, 同时甲醇成本支撑, 特胺菱天 4 万吨/年装置正常开工, 浙江江山装置 1 月 3 号停车检修, 28 号结束。目前场内商谈气氛偏淡, 厂家报价平稳 己二酸: 上周报价 8400 元/吨 (周涨幅 3.7%), 上周迎来上涨, 原油价格提振己二酸价格, 厂商积极挺价, 不过下游备货需求接近尾声, 后续支撑有限, 市场价格上涨空间有限, 后市预计维持偏强运行 环氧丙烷: 上周环氧丙烷价格 10700 元/吨 (周跌幅 3.17%), 随着春节临近, 年前或有备货需求, 预计后市价格窄幅整理 2017 年国内 MDI 合成装置产能为 305 万吨, 国内消费量为 205 万吨, 同比增长 6%, 未来三年中国 MDI 确定新增产能约 114 万吨; 2017 年全球 MDI 合成装置产能为 804 万吨, 2017 年全球聚氨酯消费 675 万吨, 同比增长 5%, 未来三年全球 MDI 确定新增产能约 211 万吨 |
| | 甲乙酮 | 6500 | 0.39% | -0.76% | -47.79% | |
| | 环己酮 | 9500 | 2.15% | 12.43% | -27.20% | |
| | 环氧乙烷 | 7500 | -6.25% | -19.35% | -29.25% | |
| | 环氧丙烷 | 10700 | -3.17% | -4.25% | -21.90% | |
| | 软泡聚醚 | 11400 | -1.72% | -2.98% | -20.56% | |
| | 硬泡聚醚 | 10500 | -2.78% | -1.87% | -15.32% | |
| 化纤 | 氨纶 40D | 32500 | 0.00% | 0.00% | -14.47% | 氨纶: 氨纶 40D 主流价格维持 3.25 万/吨, 近期氨纶市场持续弱势僵持, 多数工厂装置开工维持高位, 期间仅有部分厂家进行阶段性检修, 场内货源可谓是供应充裕, 加之新增产能逐渐释放, 供应量持续增长, 但因下游市场需求不济, 厂家库存水平上升至高位, 场内部分厂家为减轻库存压力, 成交价格逐渐靠拢低价, 市场竞争激烈 己内酰胺: 上周价格稳定在 12800 元/吨, 市场整理运行, 原料纯苯市场行情震荡走势, 成本面支撑尚可, 中石化己内酰胺结算价执行至 12800 元/吨(前周 13000 元/吨), 下游需求面支撑一般, 高价成交稀少。装置方面正常运行, 开工负荷变化不大, 业者多谨慎观望, 采购情绪一般 涤纶长丝: 涤纶 POY 报价 8500 元/吨(周涨幅 3.66%), 受益原油涨价提振, 涤纶市场行情升温, 成本端支撑涤纶长丝价格上涨, 下游织造企业买涨不买跌的心理, 以及节前备货需求背景下, 刺激下游集中采购, 主流厂商产销率曾一度达到 220%, 之后随着油价不确定性因素增加, 涤纶下游需求减弱, 产销率降至 40% 左右, 厂家降价积极出货, 不过涤纶目前库存水平低位, 支撑当前利润水平 粘胶短纤: 中端市场主流价格 13200 元/吨。上周价格弱势震荡, 主流成交价格下移, 下游拿货积极性整体 |
| | 己内酰胺 | 12800 | 0.00% | 1.59% | -22.42% | |
| | 丙烯腈 | 11942 | 0.66% | 1.20% | -10.04% | |
| | 粘胶长丝 | 37700 | 0.00% | 0.00% | -0.26% | |
| | 粘胶短纤 | 13200 | 0.00% | -3.30% | -8.01% | |
| | 涤纶短丝 | 8850 | 1.72% | 0.76% | 0.57% | |
| | 涤纶 POY | 8500 | 3.66% | 2.41% | -3.41% | |
| | 涤纶 FDY | 9400 | 2.73% | 2.17% | 3.07% | |
| | 锦纶 POY | 17500 | 0.00% | -4.11% | -15.66% | |
| | 锦纶 DTY | 20500 | 0.00% | -2.38% | -13.68% | |
| | 锦纶 FDY | 18500 | 0.00% | -2.63% | -16.85% | |
| | 腈纶短纤 | 15950 | 0.00% | -0.31% | 3.74% | |
| | 腈纶毛条 | 17000 | 0.00% | -0.58% | 3.34% | |
| | PA6 | 14875 | -0.34% | -1.33% | -17.70% | |
| | PA66 | 34000 | 0.00% | -2.86% | 31.78% | |
| | 棉花 CCIIndex(328) | 15498 | 0.42% | 0.73% | -1.28% | |
| 棉短绒 | 3750 | 0.00% | 0.00% | -8.54% | | |

| | | | | | | |
|--------|---------------------|-------|--------|--------|---------|--|
| | 棉浆 | 7100 | 0.00% | -0.70% | -2.74% | <p>转好, 山东雅美负荷由 8 成提升至满开, 翔盛装置重启推迟至本月中下旬, 市场供应无较大变化, 实单成交商谈气氛表现平平, 目前行业盈利处于亏损水平, 后续价格几乎无下跌空间</p> <p>锦纶: 上周价格维持 17500 元/吨, 原料市场走势偏弱, 成本端支撑不足, 厂家现货供应稳定, 但下游需求疲软, 目前锦纶丝市场开工水平在 7-7.5 成, 库存水平在 25-30 天, 预计后市行情窄幅整理为主</p> <p>腈纶短纤: 腈纶价格稳盘整理。原料丙烯腈工厂价格弱势僵持, 腈纶成本支撑有限。然目前下游纱厂订单情况一般, 对原料备货心态谨慎, 市场观望气氛浓厚。而腈纶工厂装置负荷维持相对低位, 市场运行状况仍无明显起色</p> <p>PA6: 上周报价至 14875 元/吨(周跌幅 0.34%), 近期市场价格稳定, 原料己内酰胺支撑成本, 下游需求维持刚需采购, 后市震荡整理为主</p> <p>PA66: 上周价格维持 34000 元/吨, 市场库存一般, 原料己二胺仍具备支撑, 不过下游采购谨慎, 备货情绪一般, 近期价格延续跌势</p> |
| | 木浆(国际) | 890 | -0.56% | -2.20% | -3.26% | |
| 五大通用树脂 | HDPE(高密度聚乙烯) | 9800 | 2.08% | -2.49% | -10.91% | 通用树脂价格走势基本与上游单体走势一致 |
| | LDPE(低密度聚乙烯) | 9150 | 0.00% | -1.08% | -9.41% | |
| | LLDPE(线性低密度聚乙烯) | 9050 | -1.09% | -3.72% | -7.65% | |
| | VCM(氯乙烯) | 740 | 0.00% | 5.71% | 2.78% | |
| | EDC(二氯乙烷:制氯乙烯) | 400 | 0.00% | 0.00% | 110.53% | |
| | PP(聚丙烯) | 9650 | -4.93% | -3.02% | -1.53% | |
| | GPPS(通用级聚苯乙烯) | 11250 | -0.22% | -0.71% | -5.66% | |
| | HIPS(耐冲击性聚苯乙烯) | 11725 | 0.43% | -1.05% | -5.82% | |
| | ABS(丙烯腈-丁二烯-苯乙烯共聚物) | 13000 | -0.19% | 0.39% | -21.92% | |
| 合成树脂 | 丙烯酸 | 9600 | 0.00% | 2.67% | 14.29% | <p>丙烯酸及酯: 丙烯酸维持 9600 元/吨, 上周丙烯酸稳中向好, 持货商小幅探涨, 挺价心态明确, 国内主流供应商商检修消息、延期重启消息不断, 局部地区供应收紧。下游刚需采购维持, 询盘情况略有好转。不过后续部分停车装置迎来重启, 包括华谊、山东开泰、兰州石化等, 预计供应压力增加</p> <p>丙酮: 上周价格 3775 元/吨(前周 3625 元/吨), 贸易商对年后行情心存期待, 低价出货意向不高, 整体报盘坚挺, 推动价格重心上移。另一方面, 场内买盘情绪谨慎, 下游企业采购积极性一般, 部分刚需补货, 实单交投平平, 预计后续价格整理为主</p> <p>苯酚-双酚 A: 上周双酚 A 价格 11750 元/吨(前周 11900 元/吨), 苯酚价格维持稳定, 工厂装置正常运行, 中海壳牌恢复生产, 供应量逐渐增加, 下游需求未有提升, 贸易商心态不稳, 报盘下滑积极走货, 双酚 A 价格坚挺运行, 成本支撑, 预计下周苯酚市场弱势震荡</p> |
| | 丙烯酸乙酯 | 11200 | 0.00% | -2.18% | -8.94% | |
| | 丙烯酸丁酯 | 10450 | 0.00% | -4.13% | 3.47% | |
| | 丙烯酸异辛酯 | 12900 | 0.00% | 3.20% | 9.32% | |
| | 环氧氯丙烷 | 11000 | 1.85% | 12.24% | -35.10% | |
| | 苯酚 | 8375 | 0.00% | -3.18% | -20.24% | |
| | 丙酮 | 3775 | 4.14% | 0.00% | -44.49% | |
| | 双酚 A | 11750 | -1.26% | 11.90% | -13.28% | |
| | PVA(聚乙烯醇) | 14000 | 0.00% | 0.00% | 2.94% | |
| 卫星石化 | | | | | | |
| 塑膜 | BOPP(双向拉伸聚丙烯薄膜) | 11200 | 0.00% | -0.88% | 1.27% | |

| | | | | | | | |
|------|--------------|-------|--------|---------|----------|---|---|
| | CPP(流延聚丙烯薄膜) | 13200 | 0.00% | 0.00% | 1100.00% | | |
| 橡胶 | 国际丁二烯 | 1150 | 0.00% | 0.00% | -87.77% | <p>丁二烯-顺丁橡胶、丁苯橡胶: 本周丁二烯价格 10500 元/吨(前周 11500 元/吨), 顺丁橡胶价格调整至 11900 元/吨(前周 12150 元/吨), 丁苯橡胶调整至 11600 元/吨(前周 11850 元/吨)。下游需求表现平平, 近期价格开始调整</p> <p>下游需求情况: 据乘联会最新零售数据统计显示, 12 月狭义乘用车零售销量达 221.7 万辆, 同比增长-19.2%, 环比增长 9.8%。2018 年全年累计销量达 2235.1 万辆, 同比增长为-5.8%</p> <p>根据 Research and Markets 的报告, 全球丁腈橡胶(NBR)市场预计到 2025 年将达到 25.9 亿美元, 复合年增长率为 3.3%, 亚太地区将为 NBR 的行业增长提供充足的空间</p> | <p>华锦股份 赛轮金宇 风神股份 齐翔腾达</p> |
| | 丁二烯(华东) | 10500 | -8.70% | 6.06% | -13.22% | | |
| | 天然橡胶 | 11000 | -0.45% | 2.80% | -13.39% | | |
| | 丁苯橡胶 | 11600 | -2.11% | -0.43% | -43.41% | | |
| | 丁基橡胶 | 19750 | 0.00% | -0.75% | 66.67% | | |
| | 顺丁橡胶 | 11900 | -2.06% | 0.42% | -40.50% | | |
| | 丁腈橡胶 | 18590 | 0.43% | 2.71% | 14.61% | | |
| | SBS 干胶 | 14380 | 1.55% | 5.74% | -18.99% | | |
| | 乙丙橡胶 | 17900 | -0.56% | -0.56% | 595.15% | | |
| 氟化工 | 萤石粉 | 3000 | 0.00% | -10.45% | -76.10% | <p>萤石-氢氟酸-制冷剂: 工信部公开征求对《萤石行业规范条件(征求意见稿)》的意见; 萤石粉价格 3000 元/吨, 氢氟酸价格 12100 元/吨, R22 价格企稳在 18500 元/吨。受终端市场疲软所致, 萤石粉实际成交重心有所下滑, 下游无水氢氟酸企业出货压力增大, 货源周转不畅, 致库存压力走高, 上周价格弱势运行。终端下游制冷剂需求不振, 对上游萤石和氢氟酸需求有所减弱, 近期下游制冷剂交易行情下滑。氢氟酸走货不畅, 同时对萤石压价心态强烈。浙江地区制冷剂 R22 生产企业三美化工 1.4 万吨/年装置目前已经重启; 巨化 11 万吨/年装置开工七成左右。江苏梅兰 11 万吨装置开车保持六成左右; 山东东岳年产能 22 万吨装置开工负荷六成左右</p> <p>海关数据显示, 2017 年中国出口到美国的单工质制冷剂分别 R32 11450 吨、R125 18747 吨、R143a 2629 吨, 2016 年出口量分别为 R32 3755 吨、R125 8048 吨、R143a 1486 吨同比出口量涨幅分别为 R32 204.94%、R125 132.93%、R143a 76.9%; FOB 美元出口单价同比涨幅分别为 R32 46.38%、R125 63.56%、R143a -0.46%</p> | <p>巨化股份 三爱富</p> |
| | 无水氢氟酸 | 12100 | 0.00% | -8.33% | 218.42% | | |
| | 二氯甲烷 | 3400 | 0.00% | 3.03% | -25.27% | | |
| | 三氯乙烯 | 5500 | 0.00% | 0.00% | -65.63% | | |
| | R22 | 18500 | 0.00% | -7.50% | -31.48% | | |
| | R134a | 34000 | 0.00% | 0.00% | 172.00% | | |
| | 氟化铝 | 12800 | -1.54% | -2.29% | 88.24% | | |
| 有机硅 | 甲基环硅氧烷 | 18000 | 0.00% | -5.26% | 28.57% | <p>有机硅: 有机硅市场行情冷清, 下游备货高潮减退, 市场采购热情不足, 而有机硅企业开工于下旬有所回升, 市场继续显现疲惫, 此前厂家让利 500 元以应对淡季。金属硅下游压价现象则较为严重, 价格持续低迷</p> | <p>新安股份 硅宝科技</p> |
| | 金属硅 | 12300 | 0.00% | -0.81% | 778.57% | | |
| 精细化工 | 钛精矿 | 1300 | 0.00% | 0.00% | -90.97% | <p>钛白粉: 国内需求及出口订单都进入低谷期, 中间商及下游企业均看空钛白粉市场, 钛白粉企业则极力表现出勉力维持价格的态度。虽然市场上不时传出低价, 但主要钛白粉企业报价均没有明显变化。短期内, 钛白粉市场将承受较大的下行压力</p> <p>煤焦油: 上周价格 3500 元/吨(周涨幅 7.69%), 临近春节, 市场补库积极性仍较浓, 刚需支撑煤焦油价格偏强运行, 而厂商方面库存压力较小, 预计价格稳定运行</p> | <p>佰利联 金浦钛业 中核钛白 安纳达 黑猫股份</p> |
| | 锐钛型 | 12500 | 0.00% | 0.00% | -26.47% | | |
| | 金红石 | 15400 | -3.14% | -3.14% | 234.78% | | |
| | 二甲醚 | 3120 | -6.87% | 3.31% | 80.35% | | |

| | | | | | | | |
|-------|-------------|-------|--------|---------|---------|---|---|
| | 甲醛 | 1500 | 0.00% | -11.76% | -80.13% | <p>炭黑: 上周价格稳定在 9100 元/吨, 原料成本上涨加剧炭黑成本压力, 致使厂家亏损愈发严重, 近期生产负荷较低, 个别厂表示春节前可能维持低负荷生产, 消耗库存为主, 轮胎短期开工波动不大, 中期部分厂可能停车放假, 炭黑终端稳中偏弱</p> <p>焦炭: 上周价格调整至 1875 元/吨(前周 1950 元/吨), 港口库存上升, 中间商让利出货, 钢厂正式对焦化厂提出降价要求, 幅度百元左右, 焦炭价格跟调下行。目前钢厂焦炭库存中高位, 尤其河北地区加上采暖季的影响, 高炉减产, 部分焦炭库存比安全库存天数多一周左右, 后续供应压力增加, 另外, 焦炭降价尚未全面执行到位, 后市价格仍有下降空间</p> | |
| | 醋酸乙烯 | 7100 | 0.00% | -10.13% | 49.47% | | |
| | 煤焦油 | 3500 | 7.69% | 4.48% | -97.93% | | |
| | 电池级碳酸锂 | 79000 | 0.00% | -0.63% | -46.62% | | |
| | 工业级碳酸锂 | 68000 | 0.00% | -2.16% | 704.73% | | |
| | 炭黑 | 9100 | 0.00% | 0.00% | 308.99% | | |
| | 焦炭 | 1850 | -1.33% | -10.84% | -44.28% | | |
| 醇类 | 甲醇 | 2450 | 3.38% | 6.52% | -44.32% | <p>甲醇: 上周价格调整至 2450 元/吨(周涨幅 3.38%), 下游基本完成备货, 仅维持刚需补货, 市场货源充足</p> <p>醋酸: 上周价格上涨至 3150 元/吨(周涨幅 1.61%), 价格企稳回升, 主要是行业库存水平不高, 价格下降空间有限, 同时原料甲醇价格重心上移, 推动醋酸价格上涨。目前醋酸开工在八成左右, 处于稍高水平, 国内下游需求淡季, 同时出口持续低迷, 需求表现一般, 节前以震荡运行为主</p> <p>丁辛醇: 正丁醇最新报价 6930 元/吨(周涨幅 0.29%), 辛醇目前主流价格 8140 元/吨(周跌幅 1.69%), 正丁醇价格继续上涨, 虽然下游开工不高, 采购积极性整体较弱, 但周内齐鲁石化停车, 安庆曙光降低负荷生产, 正丁醇开工下滑, 市场供应量下降, 加上中间商积极挺价, 推动价格上涨。后续中海惠州装置将重启, 同时春节期间需求下降, 预计价格进入整理走势; 辛醇价格窄幅上涨, 丙烯价格相对平稳, 成本支撑尚可, 供应端鲁西等厂家降负荷, 行业供需趋紧, 上周下游厂商采购积极, 但持续时间或不长, 后续需求减弱是大概率事件</p> | 嘉化能源 华昌化工 华鲁恒升 新奥股份 |
| | 醋酸 | 3150 | 1.61% | -11.27% | -60.63% | | |
| | 醋酸酐 | 6200 | 1.64% | 1.64% | 3.33% | | |
| | 乙醇 | 5300 | 0.00% | -1.85% | -24.12% | | |
| | 二乙二醇 | 4745 | 2.59% | 3.72% | -58.74% | | |
| | 季戊四醇 | 11800 | 0.00% | 0.00% | 33.48% | | |
| | DOP(通用型增塑剂) | 8560 | -1.95% | -3.96% | 20.36% | | |
| | 正丁醇 | 6930 | 0.29% | 4.29% | -15.69% | | |
| | 辛醇 | 8140 | -1.69% | -1.93% | 13.06% | | |
| 维生素 | 茶酚 | 7100 | -1.25% | -6.33% | 446.15% | <p>VA: 偏弱整理, 报价 400 元/公斤(前周 440 元/公斤), DSM 在维生素论坛中表示需求未完全恢复, 而 VA 供应依旧紧张。近日部分厂家报价 480-520 元/公斤, 猪瘟疫情肆虐不利于需求, 年底贸易商出货积极</p> <p>VE: 上周价格回调, 报价 41 元/公斤, 年底贸易商出货意愿高, 国内 VE 市场稳中偏弱</p> <p>VB5: 上周报价在 170-190 元/公斤左右, 市场消息称浙江厂家泛酸钙产品停报停签, 近日市场购销活跃, 低价货源减少, 价格重心上行, 需继续关注厂家动态等</p> | 广济药业 冠福股份 新和成 浙江医药 兄弟科技 亿帆鑫富 花园生物 |
| | 维生素 A | 400 | 0.00% | -13.98% | -21.57% | | |
| | 维生素 B1 | 188 | -3.85% | -3.85% | -60.11% | | |
| | 维生素 B2 | 168 | -1.47% | -9.46% | -53.47% | | |
| | 维生素 B5 | 170 | 0.00% | 0.00% | -69.64% | | |
| | 维生素 B6 | 185 | -1.33% | -2.63% | -83.18% | | |
| | 维生素 B12 | 265 | 0.00% | -1.85% | -50.93% | | |
| | 维生素 D3 | 300 | -1.64% | -14.29% | 140.00% | | |
| 维生素 E | 39 | 0.00% | -4.88% | -73.10% | | | |

| | | | | | | | |
|-----|--------|----|--------|--------|---------|--|------------|
| | 维生素 K3 | 68 | 0.00% | -6.90% | 206.12% | | |
| 氨基酸 | 蛋氨酸 | 18 | -0.71% | -7.65% | 92.55% | 蛋氨酸: 市场报价下滑 1.34%至 19.14 元/公斤。2018 年 11 月, 我国进口固体蛋氨酸产品 1.96 万吨, 环比增长 41%, 同比增长 25%。随着国内蛋氨酸企业的复工, 2018 年 11 月我国出口固体蛋氨酸产品 1747 吨, 环比大增。2018 年 1-11 月我国累计进口蛋氨酸(折合 99%)15.1 万吨, 同比下降 7.8%, 2018 年 1-11 月我国蛋氨酸出口量约 3.14 万吨, 同比下降近三成 赖氨酸: 上周价格 7.67 元/公斤, 2018 年 11 月, 我国税号 29224190 赖氨酸与赖氨酸盐及酯的出口量为 3.5 万吨, 环比增长 3.7%, 同比增长 15.7%。2018 年 1-11 月我国共出口赖氨酸类产品(税号 29224190)36.2 万吨, 同比增长 6% 今年全球赖氨酸新增产能过百万吨, 全球苏氨酸新增产能过五十万吨, 全球蛋氨酸新增产能近 20 万吨, 远超出年需求复合增长 | 新和成 安迪苏 |
| | 赖氨酸 | 8 | -0.65% | -1.94% | 16.71% | | |

资料来源: 百川资讯、隆众石化、饲料行业信息网、生意社、Wind、大智慧

4、近期重点公司动态跟踪

【新时代化工程磊团队】扬农化工(600486)业绩预告点评: 全年业绩低于预期, 依然看好公司长期发展 20190124

事件: 公司公告 2018 年业绩预告, 预计 2018 年全年归母净利润约 9.03 亿, 同比增长 57%, 扣非后归母净利润约 8.95 亿, 同比增长 74%。

菊酯维持高盈利, 麦草畏受中美贸易摩擦影响, 业绩低于预期: 受近几年环保督查, 特别是 2018 年上半年苏北环保事件影响, 菊酯产品供给长期不足, 市场价格不断上涨。公司主要以长单为主, 菊酯产品始终维持高盈利, 同时优嘉二期项目全面达产, 产能释放推动公司业绩增长。

受中美贸易摩擦影响, 中国对原产美国的大豆加征关税, 使得美国大豆价格下跌, 打击了美国种植积极性。孟山都是公司麦草畏主要客户, 需求减少使得公司麦草畏四季度销量环比下滑, 业绩低于预期。

菊酯全产业链景气持续, 抗麦草畏转基因作物的推广是大势所趋: 菊酯全产业链均受环保影响较大, 关键中间体之一贲亭酸甲酯市场价由 2017 年初约 6 万/吨上涨至目前约 9 万/吨, 同时中国裁定印度进口的醚醛(菊酯中间体)存在倾销, 市场价由 2018 年初约 6 万/吨上涨至目前约 7.5 万/吨。公司作为国内唯一一家菊酯全产业链企业, 充分受益菊酯行业景气, 在环保高压的大环境下, 我们预计公司菊酯高盈利将长期保持, 年化净利约 5 亿。

随着草甘膦抗性问题的愈发严重, 抗麦草畏转基因大豆推广持续加速, 孟山都预计 2019 年抗麦草畏大豆种植面积将达 3.6 亿亩, 同时预计第三代转基因大豆(抗麦草畏)将于 2020 年 10 月前在巴西上市, 抗麦草畏转基因作物的推广是大势所趋。

内生外延并举, 公司长期发展可期, 维持“强烈推荐”评级: 公司正全力推进优嘉三期项目, 同时根据市场情况, 新增 3800 吨/年联苯菊酯、1000 吨/年氟啶胺、120 吨/年卫生菊酯、200 吨/年羟吡啶酯项目, 有望于 2020 年贡献业绩。公司作为中化旗下重要上市平台, 未来将有机会整合集团内优质农化资产, 近期正积极推进收

购中作物及中化农药化工 100% 股权等并购事项。暂不考虑并购的情况下，我们预计公司 2018-2020 年净利分别为 9.03、9.91、12.32 亿，当前股价对应 PE 为 14、13、10 倍，看好公司长期发展，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产品价格大幅下降，新项目投产不及预期，中美关系恶化

【新时代工程团队】利尔化学(002258)业绩预告点评：全年业绩靓丽，广安项目助力未来高速增长 20190120

事件：公司公布 2018 年业绩快报，预计 2018 年全年实现营收 40.25 亿，同比增长 30.54%，归母净利润 5.84 亿，同比增长 45.19%。

新产能投放促进业绩高速增长，计提长期激励基金影响部分业绩：公司四季度单季度净利为 1.65 亿，环比增长 4.4%，公司草铵膦长单为主，盈利稳定，由于广安利尔项目 18 年进展略低于预期（目前已恢复正常），公司业绩未能超预期，同时考虑公司四季度计提长期激励基金所产生的管理费用（我们估算为近 5000 万），公司业绩符合预期。

公司 18 年全年净利 5.84 亿，同比增长 45.19%，主要来自于草铵膦产能释放，同时主要控股子公司江苏快达（持股 51%）搬迁技改工作全面完成，预计全年净利超 8000 万，子公司利尔作物制剂业务实现高速发展，预计全年业绩有望翻倍增长。

广安项目陆续投产，是公司未来发展的主要动力：2018 年 10 月 15 日，广安利尔 1000 吨丙炔氟草胺正式投产；2019 年 1 月 5 日广安利尔草铵膦生产线恢复试生产，有望在春节后投产；广安利尔 1000 吨氟环唑也将在 2019 年年中投产。按草铵膦售价 14 万/吨计算，公司草铵膦销量每增长 1000 吨，贡献净利约 3900 万；我们预计 1000 吨丙炔氟草胺、1000 吨氟环唑全面达产后将分别贡献净利 1.5、1.2 亿，新产能释放是未来公司发展的主要动力。

外延发展不断，多个新项目带来公司带来长期成长机会：公司与多方合作，投资布局新产品，完善产业链配套，未来长期成长可期：与绵阳经济技术开发区管理委员会达成项目投资合作协议，投资新建 5 万吨生物及新材料中间体；在荆州经济技术开发区投资设立合资子公司（持股 67%），承接公司原料供应商三才堂化工的全部业务、技术。

对草铵膦价格悲观预期市场已充分反应，维持“强烈推荐”评级：草铵膦价格大幅下跌引发市场对公司业绩的担忧已被充分反应，我们认为公司处于产能释放期，业绩仍将保持增长，低价下将更加凸显公司草铵膦成本、技术优势，公司预计 2018-2020 年净利润为 5.84、7.55、9.80 亿元，当前股价对应 PE 分别为 12、9 和 7 倍，公司估值处于历史低位，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：草铵膦价格大幅下跌，新项目投产不及预期

【新时代基础化工 程团队】华鲁恒升(600426) 业绩增速略低预期，低油价掣肘盈利水平 20190115

事件：公司公告 2018 年业绩预增，净利润 29.22-32.22 亿元，同比：Q4 单季净利润 3.87-6.87 亿元，环比下降 19%-54%。

业绩增长略低预期，四季度景气拐点初现：受益环保督查和油价上涨，公司全年业绩高增长，2018 年各产品均价及同比：布伦特原油（71.85 美元/桶，31%）、煤（617 元/吨，4%）、尿素（1998 元/吨，20%）、醋酸（4600，49%）、甲醇（3095，11%）。同时传统产业升级项目（2017 年 10 月）等顺利完成，为公司增加 100 万吨

氨醇产能，带来业绩增量。单从四季度看，随着油价回落以及需求不振，各化工品价格大幅回落，行业景气拐点初现，叠加公司装置检修、年底费用增加等，导致 Q4 盈利环比下滑明显。

50 万吨乙二醇顺利投产，2019 年开始贡献业绩增量：2018 年 10 月 9 日公司 50 万吨乙二醇项目顺利投产，目前装置已经稳定运行，产品品质达到聚酯级，将为 2019 年全年贡献业绩增量。中国乙二醇消费 60% 依赖进口，随着煤制乙二醇工艺突破，未来 2-3 年乙二醇国产化将加速，盈利趋于稳定合理水平，公司 50 万吨乙二醇项目成本具有优势，在乙二醇 5200 元/吨价格下估算利润约 2.3 亿元。

股权激励落地彰显信心，远期规划项目保障成长：二期股权激励授予限制性股票 633 万股，包括公司董事、高管及公司骨干人员，解锁目标是以 2016 年收入为基数，2019/2020/2021 年收入增长率不低于 70%/80%/90%，且税前每股分红高于 0.15 元，公司核心骨干激励到位，同时彰显对未来的发展信心。另外，公司 150 万吨绿色化工新材料项目（乙二醇、精己二酸、氨基树脂、酰胺及尼龙等）入选山东新旧动能转换项目库，打开长期成长空间。

市场预期过度悲观，维持“强烈推荐”评级：行业低迷下成本优势保障公司仍有超额收益，而借助多联产平台公司可适当规避盈利周期波动，同时 50 万吨乙二醇项目投产带来业绩增量，预计 2018~2020 年业绩分别为 31.03、23.01、25.24 亿（前次 33.89/37.22/39.23 亿），当前估值水平 6/9/8 倍，考虑到公司具备长期成长空间，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：煤炭成本大幅提高；原油价格大幅下滑

【新时代基础化工 程磊团队】利安隆(300596)收购衡水凯亚，抗老化助剂全产业链布局加速 20181225

事件：12 月 23 日晚间，公司披露重大资产重组方案，拟以发行股份的方式，作价 6 亿元收购凯亚化工 100% 股权，发行价格为 24.15 元/股，发行股份数为 2484.47 万股。根据公司与交易对方的约定，交易对方承诺 2019 年、2020 年、2021 年目标公司合并报表中扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润分别不低于人民币 5000 万元、6000 万元和 7000 万元。

补齐光稳定剂上游短板，抗老化助剂全品类覆盖加速：上市以来，公司已经逐渐完成对抗老化助剂全品类的覆盖（主要产品有通用抗氧化剂（GAO）和专用抗氧化剂（SAO），紫外线吸收剂（UVA）和受阻胺光稳定剂（HALS）），总体产能已由 2016 年底的 23400 吨增长到目前的 47900 吨，但受阻胺光稳定剂（HALS）产品由于上游原料和中间体的限制，产能提升有限，已不能满足下游客户需求。目标公司凯亚化工是一家在受阻胺光稳定剂（HALS）及中间体的生产、研发方面具有较强技术优势的企业，产能达 8000 吨以上，利安隆和凯亚化工的产品结构能够形成有益的互补关系，将联合构成抗老化助剂行业全球最全产品覆盖的企业之一。

产能布局与全球化销售网络逐步成型，平台级抗老化助剂龙头呼之欲出：公司目前在中国北部天津、西部宁夏、东部浙江和南部珠海均拥有产业基地，且公司拥有优质的全球客户资源和全球化的营销网络能覆盖到大部分核心客户。通过本次收购，公司可以迅速完善上市公司在受阻胺类光稳定剂（HALS）方面的产品序列，实现在抗老化助剂产品的全方位覆盖，为公司进一步构建抗老化助剂平台级龙头企业打下坚实的基础。

盈利预测及评级：我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 1.96、2.57、3.35

亿（不含收购公司利润），考虑助剂行业具有用户粘性强、下游需求稳定且公司加速布局全产业链，看好公司产能释放带来业绩稳定增长，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产能扩建不达预期，收购进展受阻，u-pack 进展不达预期。

【新时代基础化工 程磊团队】利安隆(300596)季度业绩再创新高，成长龙头未来惊喜不断 20181029

事件：公司发布 2018 年前三季度业绩，公司前三季度实现营业收入 11.30 亿元，同比增长 29.73%；归母的净利润 1.48 亿元，同比增长 58.58%。

产能持续释放，营收净利同创历史新高：公司三季度单季营业收入和扣非净利分别达到 4.17 亿和 5653 万元，环比二季度增长 6.92%和 17.38%，同创季度历史新高。受益于 2017 年底建成的 7500 吨抗氧化剂和 1500 吨的光稳定剂产能稳步释放，公司有效地缓解过去几年产能严重不足的问题，在增量的同时毛利率也稳步提升，根据公司公告，公司第三季度总体毛利率 31.82%较第二季度上升 0.46%。随着未来产能建设的持续推进，公司增产且增效的势头大概率将继续维持。

此外，公司投资 20 亿拟在珠海建设 12.5 万吨抗老化剂的项目目前进展顺利，其一期工程（6.5 万吨）将在 2018 年底开工，预计 2019 年底投入生产，公司未来两年高增长将得到保障。

深化与中卫市政府合作，加强公司业务在西北辐射：在珠海项目建设建设完成前，公司主要的产能在宁夏中卫生产基地。公司多年与中卫政府保持良好关系，并于 2018 年 10 月 24 日与中卫政府签订框架协议，公司计划“投资 8.1 亿元人民币，在中卫建设年产 6.8 万吨高分子材料功能助剂及配套原料项目。项目建成达产后，预期年可实现销售收入 27 亿元、利税 3 亿元”。公司在中卫的持续投入，将有利于公司更好的服务西北巨量的煤化工下游客户，巩固并且加强公司产品在西北的辐射范围。

盈利预测及评级：我们上调公司 2018-2020 年净利润分别为 1.96、2.57、3.3 亿（前次预测 1.81、2.39、3.12 亿），考虑助剂行业具有用户粘性强、下游需求稳定的特点，看好公司产能释放带来业绩稳定增长，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产能扩建不达预期，营销渠道拓展、U-pack 开发受阻影响销量

【新时代基础化工 程磊团队】桐昆股份(601233)季报点评：三季度业绩创新高，民营炼化值得期待 20181026

事件：公司公告前三季度业绩，实现营业收入 308 亿元，同比增长 32%；归母净利润 25 亿，同比增长 118%，Q3 单季度归母净利润 11.42 亿，同比增长 117%，环比增长 33%。

三季度 PTA 价差大幅扩大，单季度业绩创下历史新高：国际原油价格从年初 65 美元/桶上涨至 75 美元/桶，人民币贬值推升 PX 价格，涤纶产业链成本整体抬升，加上 PTA 新增产能停滞，下游涤纶需求旺盛，三季度 PTA 价格大幅上涨，季度均价从 6000 元/吨上涨至 8000 元/吨，“PTA-PX”季度平均价差从 1450 元扩大至 2250 元，同比增长 46%，涤纶需求强势价格传导顺畅，“POY-PTA-MEG”价差稳定，公司毛利率提高至 16.5%，同比提高 6.75%，单季度业绩创下历史新高。另外，公司财务（受汇兑影响）、管理（及研发）费用明显提高，分别同比增加 3.44、6.24 亿。

PTA 盈利将维持合理水平，涤纶仍处于景气周期通道：10 月以来 PTA 价格回

落，目前价格 7000 元/吨，价差水平回落至 1300 元，行业中长期逻辑不变，PTA 过剩产能进入出清尾声，2019 年基本无新增产能，而下游涤纶需求热度不减，供需格局仍在向好，PTA 盈利将逐步回归至合理区间。而涤纶环节仍然处于景气周期通道，下游需求保持旺盛，目前价差约 2000 元处于年内高水平，目前下游需求稳定，预计 2019 年涤纶继续维持可观盈利。

公司涤纶产能持续扩张，参股浙石化项目即将落地：公司对涤纶周期把握准确，2016 年涤纶景气起点以来，公司每年都有新增产能投放，在景气上行阶段产能迅速提高，2018 年底公司涤纶长丝总产能将达 570 万吨（2016 年约 400 万吨），预计 2019 年继续投产 90 万吨，2020 年公司目标总产能超 700 万吨，同时公司新投产 220 万吨 PTA，进一步提高原料自给率。此外，公司抓住民营大炼化机遇顺利参股浙石化 20%（预计 2019H1 投产），布局上游原料 PX，一体化竞争力大大提升。

顺应涤纶景气快速成长，维持“强烈推荐”评级：公司抓住景气周期迅速壮大，同时不断布局上游 PTA、PX 提升一体化竞争力，预计 2018-2020 年盈利预测为 33.22、43.58、53.80 亿（前次预测 27.88、39.48、44.37 亿），对应 PE 分别为 7、5 和 4 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：涤纶终端需求不振；炼化项目不及预期

【新时代基础化工 程磊团队】华鲁恒升(600426)季报点评：三季度业绩符合预期，公司全年高增长无忧 20181026

事件：公司公告前三季度业绩，实现营业收入 108 亿，同比增长 50%，归：母净利润 25.35 亿，同比增长 198.95%。

原油价格重心上移，产品盈利多点开花：受益原油价格重心上移，化工产品价格普遍上涨，其中醋酸、乙二醇、己二酸、甲醇、DMF1-9 月均价分别同比上涨 54%、3%、9%、22%、7%；国内尿素新增产能放缓，在印度招标及外盘拉动下价格稳步提高，1-9 月均价 1945 元/吨，同比提高 23%；成本端煤价稳定，1-3 季度分别 621/584/582 元/吨。收入上涨、成本稳定，公司维持高盈利，1-3 单季度净利分别为 7.34、9.46、8.55 亿，其中单三季度计提资产减值影响 6000 万。

煤制乙二醇顺利投产，公司盈利跨步新台阶：10 月 8 日公司公告 50 万吨/年煤制乙二醇项目打通全部流程，达到 70%运行负荷，据中国化工报，10 月 15 日运行负荷达到 80%，优等品率达 100%，公司煤制乙二醇技术成熟，将保障项目顺利投产、盈利。国内乙二醇主要依靠进口，对外依存度约 60%，同时下游涤纶需求旺盛，煤制乙二醇盈利可观，项目满产后，保守估计增厚公司业绩约 6 亿。

预计醋酸紧张维持 2 年，煤化工龙头维持高盈利：2020 年前全球醋酸新增产能停滞，下游 PTA 需求增加，而醋酸装置每年都需要检修，未来供需趋紧，目前醋酸价格强势约 4900 元/吨；国内尿素持续去产能，叠加出口需求升温，盈利稳步提升。公司“合成氨+甲醇”产能 320 万吨，是国内成本控制一流的煤化工龙头，下游产品享有成本优势，盈利居于行业平均水平之上。

化工园区认定落地+入选新旧动能转换项目，打消公司成长疑虑：公司所在化工园区顺利获得山东省认定，扫清公司发展障碍，同时 150 万吨绿色化工新材料项目（乙二醇、精己二酸、氨基树脂、酰胺及尼龙等）入选山东新旧动能转换项目库，打消市场对公司前景疑虑，打开未来成长空间。

50 万吨乙二醇风险提示：油价大幅下滑；煤炭成本上涨过快；下游需求不及预期

贡献业绩增量，维持“强烈推荐”评级：预计公司 2018-2020 年净利润分别为 33.89、37.22、39.23 亿（前次 29/37/39 亿），对应 PE 为 7、7 和 6 倍。公司是煤化工龙头，具有行业领先的成本优势，乙二醇产能释放推动业绩增长，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：煤炭成本大幅提高；原油价格大幅下滑

【新时代基础化工 程磊团队】利尔化学(002258)三季报点评：三季报业绩靓丽，全年业绩有望继续超预期 20181026

事件：公司公布 2018 年三季报，前三季度归母净利润 4.19 亿，同增 82.90%，同时预计全年净利 5.63-6.83 亿，同增 40%-70%。

草铵膦量价齐升，公司三季报业绩靓丽：公司第三季度单季度净利 1.58 亿，环比上升 8.9%，毛利率 36.27%，环比上升 2.73 个百分点，公司草铵膦产能快速增长促进业绩持续超预期。三季报公司新增固定资产 2.01 亿，主要是广安项目中 1000 吨丙炔氟草胺产线转固，同时较年初新增在建工程 4.75 亿，广安项目建设稳步推进。

草铵膦供需向好行业景气上行，公司全年业绩有望继续超预期：9 月 18 日，美国公布约 2000 亿中国进口商品征税清单，其中大宗除草剂草甘膦、草铵膦均被剔除，草铵膦出口免受中美贸易摩擦影响。9 月 25 日国内最后一个百草枯胶剂登记到期，国内百草枯生产仅可用于出口，进一步刺激草铵膦需求；由于草甘膦抗性杂草问题，海外抗草铵膦转基因作物不断推广，我们预计未来草铵膦全球需求将保持年化 30%以上增长。

四季度以来，草铵膦进入传统销售旺季，草铵膦市场价已上涨至 19 万/吨，行业景气持续上行。同时，公司 1000 吨丙炔氟草胺产品已投放市场，全年业绩有望超预期。

完成发行可转债，广安项目促进公司高速发展：10 月 23 日，公司完成发行可转债，募集 8.52 亿用于广安项目建设。除已投产的丙炔氟草胺外，广安项目还规划有 10000 吨草铵膦、1000 吨氟环唑等产品。其中草铵膦将采用先进的拜耳工艺，我们预计完全成本有望下降至约 7 万/吨，保守按 14 万/吨计算，未来公司草铵膦销量每增长 1000 吨，业绩增厚约 4876 万，公司进入高速发展通道。

创新型农化平台扬帆起航，维持“强烈推荐”评级：公司现有草铵膦产能 8400 吨，毕克草 1800 吨，毒莠定 3000 吨等，未来 10000 吨新工艺草铵膦，1000 吨丙炔氟草胺，1000 吨氟环唑等将进一步增厚公司业绩。通过外延收购完善产业布局，公司打造创新型农化平台，理应享受更高的估值溢价。我们预计公司 2018-20 年净利润分别为 6.51、9.00、10.47 亿元，当前股价对应 PE 分别为 15、11 和 9 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：草铵膦价格大幅下降，新项目投产不及预期

【新时代基础化工 程磊团队】扬农化工(600486)三季报点评：三季度业绩符合预期，全年业绩高增长可期 20181023

事件：公司公告前三季度业绩，实现营业收入 43.35 亿，YOY+38.07%，归母净利润 7.86 亿，YOY+93.14%，公司预计全年业绩 8.6~11.5 亿。

菊酯维持高盈利，汇兑继续受益：菊酯维持景气，公司除草剂均价 4.18 万元/吨，前 3 季度毛利率 30.98%，同比增长 4.47%，1-3 单季度除草剂均价分别

3.87/4.20/4.63 万元/吨。麦草畏等产品持续放量，1-3 季度杀虫剂、除草剂销量分别 0.98、4.35 万吨，同比增长 12%、22%。尽管 3 季度属于农药淡季，并且公司研发费用单季增至 8137 万（同比增加约 3000 万），但单季度归母净利润仍有 2.23 亿，同比增长 45%。另外，公司持续受益人民币贬值，估计单 3 季度汇兑收益约 5600 万。

农药行业持续高景气，菊酯一体化龙头受益：全球农药需求回升，原油价格上涨，景气稳步提升。国内环保督查背景下大量小企业生产不规范被淘汰，农药供给收缩，2018 年 1-8 月农药原药产量 148 万吨，同比下降 12.3%。苏北园区农药企业复产不及预期，菊酯等产品供应持续紧张，目前高效氯氟氰菊酯、联苯菊酯、功夫酸分别报价 32、41、32 万元/吨（同比增长 33%、58%、68%）。公司是国内一体化菊酯龙头（约 8000 吨），关键中间体自给，开工高负荷，享受环保红利，同时麦草畏持续放量，预计全年产销量 2 万吨。

多个项目启动打开成长，整合资产进军农药巨头：公司未来成长看点足，公司优嘉 3 期项目处于环评二次公示阶段，计划投资 20 亿建设 1.15 万吨/年杀虫剂、1000 吨/年除草剂和 3000 吨/年杀菌剂（建设期 3 年），10 月 13 日公司公告拟投资 4.3 亿建设 3800 吨/年联苯菊酯、1000 吨/年氟啶胺、120 吨/年卫生菊酯和 200 吨/年羧啉酯农药（建设期 2 年），以及优嘉二期 1000 吨吡啶醚菌酯预计 2018 年底投产，多个拟建项目打开公司成长空间。同时，公司拟现金受让中化国际持有的中化作物 100% 股权和农研公司 100% 股权，4 月公布 2 亿 3.26 万吨/年农药制剂项目投资计划，打造一体化农药巨头。

景气受益、成长打开，维持“强烈推荐”评级：预计公司 2018-2020 年净利润分别为 10.73、12.45、14.12 亿元（前次预测 11.00、13.78、15.96 亿），对应 PE 分别为 12、10 和 9 倍。菊酯景气、麦草畏放量推动业绩增长，新项目打开成长空间，农药新巨头整装起航，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：菊酯价格大幅下降；麦草畏需求下滑；项目进展不及预期

【新时代基础化工 程磊团队】利尔化学(002258)三季报预告点评：草铵膦量价齐升，公司业绩持续超预期 20181011

事件：公司向上修正 2018 年前三季度业绩预测，前三季度净预计净利润由 3.20-3.89 亿向上调为 4.00-4.24 亿，同比增长 75%-85%。

草铵膦产能持续释放，量增价稳助力公司业绩持续超预期：

第三季度草铵膦市场均价约 17 万/吨，价格环比基本持平，公司现有草铵膦名义产能 8400 吨，三季度销量增长促使业绩超预期。公司广安项目将进一步新建 10000 吨草铵膦并采用先进的拜耳工艺，成本有望下降至约 7 万/吨。按 14 万/吨市场价计算，未来公司草铵膦销量每增长 1000 吨，公司业绩增厚 4868 万。

草铵膦豁免关税，供需向好行业景气上行：

9 月 18 日，美国公布约 2000 亿中国进口商品征税清单，其中大宗除草剂草甘膦、草铵膦均被剔除，草铵膦出口免受中美贸易摩擦影响。

9 月 25 日国内最后一个百草枯胶剂登记到期，国内百草枯生产仅可用于出口；由于草甘膦抗性杂草问题，海外抗草铵膦转基因作物不断推广，我们预计未来草铵膦全球需求将保持年化 30% 以上增长。四季度以来，草铵膦进入传统销售旺季，同时浙江永农 3000 吨草铵膦装置复产时间不断推迟，供给短缺下，草铵膦市场价已上涨至 19 万/吨，行业景气持续上行。

可转债项目投产在即，公司高速发展可期：

除草铵磷外，公司还通过可转债新建 1000 吨丙炔氟草胺以及 1000 吨氟环唑。丙炔氟草胺目前市场价约 60 万/吨，公司 1000 吨丙炔氟草胺将在年内投产。由于辉丰氟环唑产能因环保停产，近期氟环唑市场价已上涨至 70 万/吨，公司新增产能将有效弥补市场空缺。

创新型农化平台扬帆起航，维持“强烈推荐”评级：公司现有草铵磷产能 8400 吨，毕克草 1800 吨，毒莠定 3000 吨等，未来广安项目中 10000 吨新工艺草铵磷，1000 吨丙炔氟草胺，1000 吨氟环唑等将进一步提升公司实力。外延收购完善产业布局，打造创新型农化平台。我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 6.5、9.00、10.47 亿元，当前股价对应 PE 分别为 15、11 和 9 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：草铵磷价格大幅下降，新项目投产不及预期

【新时代基础化工 程磊团队】新安股份(600596) 三季报预告符合预期，有机硅有望触底反弹 20180929

事件：公司公布 2018 年前三季度业绩预告，预计前三季度实现净利润 11.5 亿至 11.7 亿元，同比增加 396%至 405%。

有机硅、草甘膦齐涨价助力公司业绩大幅增长：根据公司预告，公司 2018 年三季度单季实现净利润约 4.5 亿，环比基本持平。公司业绩继续维持高位主要是由于有机硅和草甘膦季度均价维持平稳。公司目前拥有 34 万吨有机硅单体产能（权益 29 万吨）和 8 万吨草甘膦。二季度有机硅 DMC 先涨后跌，环比均价小浮下滑 1.3%。受环保严查和需求旺季的影响，草甘膦均价从二季度的 26000 元/吨上移至 28000 元/吨。目前公司有机硅、草甘膦装置均满负荷生产，随着有机硅的止跌回升，公司四季度业绩大概率将继续维持高位。

有机硅供给端一年内无增量，需求端有望触底反弹：纵观三季度有机硅价格走势，在 7-8 月份淡季时由于星火 40 万吨有机硅单体检修造成的供给收缩，有机硅价格强势维持在 35000 元/吨，但进入 9 月的传统旺季后，有机硅不涨反跌，最低报价曾跌破 30000 元/吨，目前止跌回升，主流成交价在 31000 元/吨左右。9 月的急跌，主要是由于需求端超预期收缩：欧盟出口资质认证和中美贸易摩擦导致出口缩减；淡季时经销商累积库存在旺季出货造成市场报价混乱；下游产品中有机硅添加量有所减少。我们预计，随着经销商及厂家的库存逐渐消耗，十月道康宁的检修以及基建投资带动的有机硅需求增加，有机硅市场将逐渐回暖，企业的高盈利将继续维持。

盈利预测及评级：公司有机硅上下游产业链完整，将最大程度受益于行业景气，有机硅与草甘膦价格每扩大 1000 元/吨，公司净利润将分别增厚 1 亿和 6000 万。我们预计公司 2018 年到 2020 年净利润为 15.97 亿、16.65 亿和 18.43 亿元，目前股价对应为 P/E7、7 和 6 倍，维持“强烈推荐”评级

风险提示：有机硅需求不及预期，环保造成计划外停产

新安股份(600596)半年报点评：业绩超预期，需求旺季再推行业景气上行 20180827

事件：公司公布 2018 年半年报，实现营业收入 59.70 亿元，归母净利润 7.11 亿元，较上年同期分别增长 62.87%和 237.20%。

主营产品涨价助推公司业绩大幅增长：根据公司公告，公司 2018 年二季度实

现净利润约 4.52 亿，环比增加 74.52%。业绩增长主要得益于公司主营产品有机硅和草甘膦价格上涨。二季度公司 DMC、生胶、107 胶、混炼胶和草甘膦制剂平均售价环比分别上涨 14.82%、53.01%、12.20%、12.65% 和 3.79%。目前市场 DMC 主流成交价在 3.4-3.5 万元/吨，较公司二季度均价 3.26 万元/吨又有一定幅度的上涨，草甘膦受环保影响，目前价格已从底部的 2.4 万元/吨上涨至 2.7 万元/吨，随着“金九银十”的到来，公司三季度业绩大概率将再创新高。

供给依旧严峻，基建投资将带动有机硅需求：年初以来有机硅行业的供给格局未有大的变化，且由于国家严控洋垃圾进口，削减了约 10% 左右的有机硅供给，目前最早的有机硅供给增量仍要到 2019 年底。在需求方面，由于国家加大基建投资，占有有机硅消费约 25% 的建筑类下游将带来可观的增量。目前发泡胶等建筑类产品价格已纷纷上调 10%-15%，我们预计三季度旺盛的需求将带动有机硅摆脱近期高位震荡格局继续上涨。

联姻赢创，深化智能制造，未来发展可期：公司出资 6400 万元（占比 40%）与化工巨头赢创成立合资公司，建设气相二氧化硅项目，进一步完善硅产业链；公司大力推广智能制造应用，成为工信部 2018 年制造业与互联网融合发展试点示范项目、工信部 2018 年智能制造试点示范项目，未来发展可期

盈利预测及评级：公司有机硅上下游产业链完整，将最大程度受益于行业景气，有机硅与草甘膦价格每扩大 1000 元/吨，公司净利润将增厚 1 亿和 6000 万。我们预计公司 2018 年到 2020 年净利润为 15.97 亿、16.65 亿和 18.43 亿元，目前股价对应 P/E7、7 和 6 倍，维持“强烈推荐”评级

风险提示：有机硅价格大幅下降

利安隆（300596）半年报点评：业绩大超预期，成长全面提速 20180824

事件：公司发布中期业绩报告，2018 年上半年营业收入和归母净利润分别为 7.13 亿和 8621.31 万元，较上年同期分别增长 27.18% 和 49.98%。

新增产能改善公司产品结构，大幅推升公司业绩：公司现有抗氧化剂产能 32400 吨，2017 年底建成的 7500 吨抗氧化剂和 1500 吨的光稳定剂产能快速释放，大幅改善公司产品结构，带动公司营业收入大幅增长；同时，受益于产品的优化，公司光稳定剂的毛利率大幅改善，同比由 23.89% 大幅提升至 35.87%，是公司净利增速高于营收收入增速主要动力。根据公司规划，公司宁夏中卫新建的三条产线（1 万吨抗氧化剂+1500 吨光稳定剂）和控股子公司常山科润一期工程的 4000 吨光稳定剂项目都将在下半年陆续投产，建成后公司总产能将达到 47900 吨。此外，公司投资 20 亿拟在珠海建设 12.5 万吨抗氧化剂的项目目前进展顺利，其一期工程（6.5 万吨）将在 2018 年底开工，预计 2019 年底投入生产，为公司的高速发展提供了有力的保障。

环保压力下行业供给增量有限，煤化工保证未来需求增速：受环保因素及退城入园政策影响，过去几年中小抗氧化剂企业纷纷退出市场，造成行业长期供不应求，且行业内除公司及天盟的 2 万吨光稳定剂项目外目前未见明显的大规模的扩产，未来供给将持续紧张。在需求端，西北地区近几年将陆续投放近 2000 万吨煤制烯烃项目，国内炼化项目及沿海地带百万吨 PC 项目也将陆续投产，我们预计其对应抗氧化剂的需求增量将达 10 万吨。公司作为同行业唯一上市公司，在未来增量市场竞争和行业整合中将具有先发优势。

盈利预测及评级：我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 1.81、2.39、3.12

亿，考虑助剂行业具有用户粘性强、下游需求稳定的特点，看好公司产能释放带来业绩稳定增长，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产能扩建不达预期，营销渠道拓展、U-pack 开发受阻影响销量

扬农化工(600486)中报点评：半年业绩持续高增长，菊酯景气有望贯穿全年 20180821

事件：公司公告中报实现营业收入 30.95 亿元，同比增长 54.63%，实现归属于上市公司股东净利润 5.62 亿元，同比增长 122.28%，EPS 为 1.82 元/股。公司预计前 3 季度净利润 7.68~9.82 亿，同比增长 80%~130%。

量价齐升推动业绩高增长，Q2 人民币贬值公司充分受益：一方面苏北化工园区因环保问题停顿导致菊酯及中间体供应紧张，上半年高效氯氟氰菊酯原药均价 25 万元/吨，同比增长 14%，联苯菊酯原药均价 36 元/吨，同比增长 52%，公司 2018H1 毛利率为 31.19%，同比增加 5.55%；另一方面 2017 年年中优嘉二期建成以来麦草畏、卫生菊酯等产能持续释放，2018H1 除草剂产销量约 3 万吨(同期仅 1.8 万吨)。Q2 单季度业绩 2.89 亿环比略增，其中收入、毛利率虽然受淡季影响环比下降，但 Q2 单季度财务费用仅为-0.63 亿(Q1 为 0.5 亿)，我们估算其中 Q2 单季度汇兑收益约 6000 万，公司充分受益人民币贬值。

看好菊酯全年景气和麦草畏持续放量：7 月苏北化工园出台复产措施，但企业复产进度不及预期，农药三废排放问题更是短期难解决，供给趋紧背景下高效氯氟氰菊酯原药上涨至 30 万元/吨、联苯菊酯原药上涨至 40 万元/吨，公司是国内唯一掌握关键中间体工艺并实现一体化生产的菊酯龙头，拥有 8000 万吨菊酯产能充分受益。公司麦草畏主要供应孟山都，全年销量预计超 2 万吨，推动业绩持续增长。长期看，公司投资 20 亿建设优嘉三期项目，产能未来有望陆续释放，打开成长空间。

整合集团资产，拟打造农药一体化平台公司：8 月 3 日公司公告拟现金受让中化国际持有的中化作物 100% 股权和农研公司 100% 股权，分别属于中化集团旗下的农药销售和研发公司，2018H1 净利润分别 1.82 亿和-0.28 亿。收购完成后有利于拓宽公司销售渠道、提高研发能力，为公司打造成为一体化农药平台公司打开局面。

一体化菊酯龙头继续坐享环保红利，维持“强烈推荐”评级：预计公司 2018-2020 年净利润分别 11.00、13.78、15.96 亿元(前次预测 10.09、13.01、14.85 亿)，当前股价对应 PE 分别 13、10 和 9 倍。看好菊酯景气和麦草畏放量推动业绩增长，优嘉三期项目确保公司成长可期，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：菊酯价格大幅下降；麦草畏需求下滑；优嘉三期进展不及预期

桐昆股份(601233)中报点评：半年业绩高增长，量价齐升持续发力 20180816

事件：公司公告上半年实现营业收入 186.76 亿元，同比增长 27.89%，归属于母公司净利润 13.61 亿元，同比增长 119.33%，EPS 为 0.98 元。

量价齐升推动上半年业绩创新高：产能方面，嘉兴石化 30 万吨 FDY、恒邦三期 20 万吨技改、恒腾三期 60 万吨功能性差别化纤维以及 220 万吨 PTA 项目全部投产，上半年涤纶销量 212 万吨，同比增加 33 万吨；盈利方面，涤纶长丝毛利率提高至 15.63%，同比增加 6.95%，PTA 毛利率提高至 8.49%，同比增加 3.69%。单季度看，Q2/Q1 业绩分别 8.6/5.0 亿，环比增长 72%，其中 Q2/Q1 涤纶销量分别为 120/92 万吨，收入环比增长 38%，另外 Q2 研发支出和借款利息增加导致管理费用

和财务费用大幅提高至 5.52 亿和 2.44 亿。

PTA 供需改善明显，盈利能力保持稳中有升：7 月至今“PTA-PX-醋酸”价差从 1450 元/吨扩大至 2400 元/吨，一方面 PX 景气回升叠加人民币贬值导致成本端抬升，推动价格上涨，另一方面行业供需格局持续向好，上半年新增产能少（桐昆 220 万吨）并且库存持续去化，流通环节库存已降至 40 万吨的历史低位，下游聚酯需求保持旺盛，盈利预计将稳中有升，公司 400 万吨 PTA 目前满负荷运行，价格每提高 100 元/吨，业绩增厚约 2.6 亿。

涤纶需求保持旺盛，“金九银十”旺季可期：1-7 月涤纶长丝产量 1906 万吨（中纤网），同比增长 16%，下游需求表现强势，同时涤纶长丝库存还在持续下降，目前 POY/FDY/DTY 库存天数分别为 3/7/16 天，均处于年内低位，供需表现紧平衡下“涤纶-PTA-MEG”价差约 1700 元/吨，而随着“金九银十”旺季将至，价差有望进一步扩大。2018 年底公司涤纶长丝产能 570 万吨受益充分，2019 年将增加至 660 万吨，国内涤纶长丝龙头地位继续巩固。

大炼化项目投产渐近，盈利能力值得期待：公司参股浙石化项目 20% 股权，一期炼油能力 2000 万吨/年（含 400 万吨 PX 等），预计 2019 年项目投产，未来将极大增厚公司业绩。

景气周期加速扩张的涤纶全产业链龙头，维持“强烈推荐”评级：预计公司 2018-2020 年净利润分别为 27.88、39.48、44.37 亿元，当前股价对应 PE 分别 12、9 和 8 倍。在涤纶产业链景气下公司加速扩张，各产品量价齐升推动公司快速成长，炼化项目也即将投产助力加码，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：涤纶长丝/PTA 价格大幅下滑；炼化项目投产不及预期

鲁西化工(000830)中报点评：半年报符合预期，期待下半年 PC 与甲酸二期投产

事件：公司发布中期业绩报告称，2018 年上半年营业收入和归母净利润分别为 106.1 和 17.2 亿元，同比分别增长 45.6%和 212.1%。

单季业绩创新高，期待 PC 与甲酸下半年带来业绩增量：根据公司半年报，公司二季度净利为 9.0 亿，环比增长 10.0%。一季度受春节因素影响开工率较低，同时二季度公司新增 10 万吨己内酰胺和 18 万吨双氧水产能，是季度业绩环比上升的主要原因。公司主营产品价格二季度总体维持高位震荡，其中 PC（聚碳酸酯）、甲酸、烧碱、双氧水、尿素和有机硅 DMC 二季度均价较一季度均价分别变化-3.11%、-13.22%、6.88%、1.01%、2.68%和 14.19%。目前 PC 和甲酸由于受淡季影响，价格逐步下滑，但我们认为随着需求旺季的到来，价格将止跌回升维持高位震荡。2018 年下半年公司有多项产能投放：18 万吨双氧水、22.5 万吨 PA6、13.5 万吨 PC 二期以及 20 万吨甲酸。在公司主营产品价格大概率将维持高位的情况下，其新增产能将推动今年利润再上台阶。

多产业链协同发展，PC 和有机硅项目入选山东新旧动能转换项目库，未来增长可期：2018 年公司产能主要包括 90 万吨尿素、170 万吨复合肥、40 万吨烧碱、40 万吨甲酸、20 万吨己内酰胺、30 万吨 PA6、10 万吨 DMF、20 万吨 PC 和 3 万吨有机硅 DMC，产业链配套的甲烷氯化物、制冷剂等产品，多产业链协同发展。公司根据市场调节各产品生产比例，实现利益最大化，大幅降低周期性波动。公司 100 万吨 PC 和 100 万吨有机硅项目入选山东新旧动能转换项目库，打开未来成长空间。

盈利预测及评级: 我们预计公司 2018 年到 2020 年净利润为 32.69 亿, 38.89 亿以及 41.33 亿(前次预测 32.75 亿, 40.24 亿、42.77 亿), 对应当前股价 P/E 为 7 倍、6 倍和 6 倍, 维持“强烈推荐”评级。

风险提示: 主营产品价格大幅下滑, 产能释放不及预期

华鲁恒升(600426)中报点评: 中报靓丽奠定全年高速增长基调, 乙二醇项目开启业绩新增长点

事件: 公司公告上半年实现营业收入 69.97 亿元, 同比增长 48.42%, 归属于上市公司股东净利润 16.80 亿元, 同比增长 207.98%, EPS 为 1.04 元。

产品涨价+成本下降, 上半年业绩创新高: 上半年公司各产品价格较去年同期明显增长, 其中醋酸、己二酸、尿素、DMF、辛醇、乙二醇分别同比增长 72%、14%、23%、22%、14%、8%, 综合毛利率提高至 33.13%, 同比增加 14 个百分点, 另外公司分别于 2017 年 10 月和 2018 年 5 月投产 100 万吨/年氨醇和 100 万吨/年尿素。单季度看, Q2 收入 35.59 亿元(Q1 为 34.38 亿元), 而 Q2 成本 22.77 亿元(Q1 为 24.02 亿元), 毛利率达 36%(历史最高), 主要是煤炭成本下降所致, 二季度秦皇岛动力煤均价为 584 元/吨, 环比下降 6%。

50 万吨乙二醇即将投产, 公司整体业绩再上新台阶: 公司 50 万吨/年乙二醇项目预计 9 月投产, 凭借规模优势, 当前煤价下完全成本预计 4200 元/吨, 目前下游聚酯需求旺盛, 乙二醇市场价格约 7500 元/吨, 保守按照 7000 元/吨测算, 对应吨净利 1550 元/吨, 项目若完全达产将贡献净利润约 7.7 亿, 公司整体业绩迈上新台阶。

三季度需求回暖, 产品价格企稳回升: 随着金九银十旺季将至, 下游需求逐步回暖, 二季度末公司各产品价格已接近底部, 未来预计陆续企稳回升, 各产品目前价格(Q2 最低价): 醋酸 4425(4125)元/吨、尿素 1880(1820)元/吨、甲醇 3000 (2625)元/吨、DMF 5250(4650)元/吨、己二酸 9550(9200)元/吨、乙二醇 8000(7200)、辛醇 9650(7950)元/吨。另外, 2020 年之前全球醋酸新增产能停滞, 下游 PTA 需求旺盛, 未来供需持续趋紧, 醋酸将长期维持可观盈利。

化工园区认定落地+入选新旧动能转换项目, 打消公司成长疑虑: 公司所在化工园区顺利获得山东省认定, 扫清公司发展障碍, 同时 150 万吨绿色化工新材料项目(乙二醇、精己二酸、氨基树脂、酰胺及尼龙等)入选山东新旧动能转换项目库, 打消市场对公司前景疑虑, 打开未来成长空间。

煤化工白马再度起航, 维持“强烈推荐”评级: 预计公司 2018-2020 年净利润分别为 29.25、36.94、38.61 亿元, 对应 PE 分别为 10、8 和 8 倍。公司作为煤化工白马业绩增长稳定, 同时 50 万吨乙二醇项目将投产, 打开公司成长空间, 维持“强烈推荐”评级。

风险提示: 产品价格大幅下滑; 煤炭价格大幅提高; 乙二醇投产不及预期

利尔化学(002258)中报点评: 半年度业绩符合预期, 广安项目助力公司成长 20180805:

事件: 公司公布半年报, 2018 年上半年实现营业收入 18.22 亿, 同增 49.45%, 归母净利润 2.61 亿, 同增 74.51%; 同时预计 2018 年 1-9 月净利 3.20-3.89 亿, 同增 40%-70%。

草铵膦持续放量, 子公司业绩快速增长: 公司一季度净利 1.16 亿, 二季度净利 1.45 亿, 环比增长 25%, 主要受益于公司草铵膦产销量持续增长, 同时由于人

民币快速贬值，二季度汇兑收益弥补了一季度的汇兑损失，半年合计汇兑收益约 750 万，使得财务费用减少，业绩符合预期。控股子公司江苏快达（持股 51%）业绩快速增长，上半年净利润 4482 万，同比增长 157%，全年净利有望达 1 亿元；利尔作物（持股 85%）上半年净利润 1642 万，同比增长 49.8%，公司制剂业务进展顺利。

广安项目投产在即，新工艺新产品大有可为：广安利尔新建 10000 吨草铵膦，采用先进的拜耳工艺，完全成本有望由目前约 9 万/吨下降至约 7 万/吨，按市场价 15 万/吨计算，草铵膦新工艺万吨净利约 5.9 亿。丙炔氟草胺目前市场价约 60 万/吨，新增 1000 吨产能有望带来净利润超 1 亿元。国内主要氟环唑生产企业因环保原因被关停，公司 1000 吨氟环唑将弥补市场空缺，预计未来吨净利约 15 万。2018 年上半年公司对广安项目新增投资 5.74 亿，累计投资达 8.79 亿（一期计划投资 11.9 亿），其中 1000 吨丙炔氟草胺有望年内达产。

具有技术优势的创新型农化平台，维持“强烈推荐”评级：公司现有 8400 吨草铵膦、1800 吨毕克草、3000 吨毒莠定等产品，产销两旺，盈利能力强劲。随着广安项目落地，公司将成为全球最大的草铵膦生产企业，同时具有氯代吡啶类农药全产业链，是稀缺的创新型农化平台，我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 6.51、9.00、10.47 亿元，当前股价对应 PE 分别为 16、12 和 10 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：草铵膦价格大幅下降，新项目投产不及预期

万华化学(600309)中报点评：业绩符合预期，全球化工巨头踏上新征程 **20180731**

事件：公司公告上半年实现营业收入 300 亿元，同比增长 23%，归母净利：润 69.49 亿元，同比增长 42.97%，EPS 为 2.54 元；公布 8 月纯 MDI 上调 500 元/吨（聚合 MDI 已公布上调 1000 元/吨），同时烟台工业园复产。

业绩符合预期，MDI、石化、新材料齐发力，盈利站稳新台阶：1H2018/2017 聚氨酯系列销量 94.83/86.84 万吨，收入 168/139 亿元，其中纯 MDI 和聚合 MDI 挂牌价同比提高 19% 和 2%；1H2018/2017 石化系列销量 182.19/151.69 万吨，收入 83/69 亿元，价差方面，丙烯-丙烷涨幅 16%，PO/MTBE-丙烯涨幅 14%；1H2018/2017 精细化学及新材料销量 14.06/9.61 万吨，收入 27/18 亿元，年初投产的 7 万吨 PC 贡献主要增量。单季度看，虽然 MDI 价格回落等原因导致 Q2 毛利率环比降低 2.91%，但随着产能不断释放，Q2 扣非归母净利润 32.56 亿元环比基本持平。

整体上市方案落地，跻身 MDI 国际巨头：公司 MDI 权益产能约 150 万吨，整体上市后产能将提高到 210 万吨（注入宁波万华剩余股权和 BC100% 股权等），超过巴斯夫（180 万吨）跃居全球第一大 MDI 企业，跻身国际化工巨头，同时全球 MDI 产能进一步集中，长期看 MDI 盈利有望稳定在合理可观水平。近期受陶氏不可抗力及装置检修影响，MDI 价格底部企稳回升，随着下游旺季将至，MDI 迎来盈利回升。

TDI、PC、PMMA 等贡献盈利增长点，100 万吨乙烯项目打开成长空间：2018 年底到 2019 年 30 万吨 TDI、8 万吨 PMMA、5 万吨 MMA、二期 13 万吨 PC 将陆续投产，TDI 价格坚挺盈利高位，其他新材料市场前景广阔。长期看，公司投入 178 亿建设 100 万吨乙烯项目，与现有业务形成协同效应，完善产业链一体化，项目预计 2020 年 6 月建成，将为公司打开成长空间。1 三大业务板块持续发力，维持“强烈推荐”评级：暂不考虑吸收合并，预计公司 2018-2020 年净利润分别为 140、150、

165 亿元，当前股价对应 PE 分别 10、9 和 8 倍。看好公司 MDI 国际地位进一步提升、石化板块持续发力以及新材料多点开花，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：MDI 价格大幅下滑；原料成本大幅提升；项目进展不及预期

5、重点公司盈利预测

表4: 重点公司盈利预测

| 代码 | 股票名称 | 投资评级 | 最新收盘价 | 总市值 | EPS (元/股) | | | PE (倍) | | |
|-----------|------|------|-------|------|-----------|-------|-------|--------|-------|-------|
| | | | (元) | (亿元) | 2017A | 2018E | 2019E | 2017A | 2018E | 2019E |
| 600309.SH | 万华化学 | 强烈推荐 | 32.33 | 884 | 4.07 | 3.93 | 4.99 | 8 | 8 | 6 |
| 002258.SZ | 利尔化学 | 强烈推荐 | 14.51 | 76 | 0.77 | 1.11 | 1.44 | 19 | 13 | 10 |
| 600596.SH | 新安股份 | 强烈推荐 | 10.74 | 76 | 0.76 | 2.26 | 2.36 | 14 | 5 | 5 |
| 601233.SH | 桐昆股份 | 强烈推荐 | 10.82 | 197 | 0.97 | 1.82 | 2.39 | 11 | 6 | 5 |
| 600426.SH | 华鲁恒升 | 强烈推荐 | 12.44 | 202 | 0.75 | 1.91 | 1.41 | 17 | 7 | 9 |
| 000830.SZ | 鲁西化工 | 强烈推荐 | 11.36 | 166 | 1.33 | 2.23 | 2.65 | 9 | 5 | 4 |
| 300596.SZ | 利安隆 | 强烈推荐 | 26.8 | 48 | 0.73 | 1.09 | 1.43 | 37 | 25 | 19 |
| 600352.SH | 浙江龙盛 | 强烈推荐 | 9.51 | 309 | 0.76 | 1.22 | 1.31 | 13 | 8 | 7 |
| 002440.SZ | 闰土股份 | 强烈推荐 | 9.4 | 108 | 0.82 | 1.26 | 1.51 | 11 | 7 | 6 |
| 600486.SH | 扬农化工 | 强烈推荐 | 41.46 | 128 | 1.86 | 2.91 | 3.20 | 22 | 14 | 13 |
| 601678.SH | 滨化股份 | 强烈推荐 | 4.73 | 73 | 0.53 | 0.61 | 0.72 | 9 | 8 | 7 |
| 002068.SZ | 黑猫股份 | 推荐 | 6.06 | 44 | 0.66 | 0.72 | 0.88 | 9 | 8 | 7 |

资料来源: wind、新时代证券研究所

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。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

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。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

程磊，12年证券研究经验，2017年加盟新时代证券，2011-2015年连续5年基础化工行业新财富最佳分析师，善于产业链跟踪与分析，及时把握行业和公司拐点。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代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。新时代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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

| | |
|----|---|
| 北京 | 郝颖 销售总监 |
| | 固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn |
| 上海 | 吕莅琪 销售总监 |
| | 固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn |
| 广深 | 吴林蔓 销售总监 |
| | 固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn |

联系我们

新时代证券股份有限公司研究所

| | |
|----------------------------------|-----------|
| 北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层 | 邮编：100086 |
| 上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼 | 邮编：200120 |
| 广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室 | 邮编：518046 |

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>