

油价震荡上扬，氨纶、有机硅、电石市场供需向好

■石化：1季度 OPEC+联合减产支撑油价，全年原油产量过剩压力加大：OPEC 及俄罗斯等重要产油国同意从 1 月开始减产 120 万桶/日，或超过全球消费量的 1%，委内瑞拉政治局势进一步提升减产完成概率。减产协议带动油价向上，但需要警示加拿大重质油、巴西、中亚国家的增产。2019 年以来需求远低于预期，同时非欧佩克供应量强劲增长，而亚洲经济增长放缓，市场担心原油产量过剩加重，预计油价短期震荡运行。推荐（中国石化、中油工程）。以及加快聚酯产业链一体化建设并进攻大炼化的（桐昆股份、恒力股份、荣盛石化、恒逸石化）。

■周期品：环保形势不减，把握 ROE 向上和扩产放量逻辑：供给侧改革叠加油价推动此轮行情从 2016 年底开始复苏，环保持续严格、企业园区化等政策的实施，化工行业供给侧得到管控，景气度维持时间比以往更长，2018 年中行业 ROE 升至高点，资产负债率降至近十年最低，资产结构较为合理，新产能投建开始加速。建议重点关注几乎没有新产能规划投放的细分行业，以及前几年中逆周期产能扩张的 ROE 向上的优质企业。建议重点关注工业杀菌剂龙头（百傲化学）、农药（广信股份、中旗股份、利尔化学）、核苷酸 i+g 行业、合成樟脑（青松股份）、抗老化助剂（利安隆）、改性塑料（国恩股份）等。

化工行业重点动态更新：

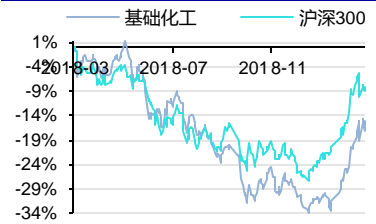
■沙特减产态度坚决叠加美库存利好，油价上扬：美国原油产量和原油净进口量减少，炼油厂开工率上升，美国原油库存下降，美国能源信息署数据显示，截止 3 月 8 日当周，美国原油库存量 4.49072 亿桶，比前一周下降 386 万桶。美国活跃钻井平台连续四周减少，通用电气公司的油田服务机构贝克休斯公布的数据显示，截止 3 月 15 日的一周，美国在线钻探油井数量 833 座，为 2018 年 4 月份以来最低，比前周减少 1 座。欧佩克发布的 3 月份《石油市场月度报告》报告，2019 年 2 月份欧佩克原油日产量 3055 万桶，比 1 月份日均产量减少了 22.1 万桶，然而 2 月份欧佩克参与减产的 11 个成员国只有沙特阿拉伯、科威特、阿联酋和伊拉克减产，未参与减产的 3 个成员国有两个成员国原油日产量增加。沙特表示，4 月该国原油出口将降低至不足 700 万桶/日，意味着届时沙特的原油产量将比减产承诺目标 1031.1 万桶/日低了大约 30%，减产幅度约达到 200 万桶/日。

■氨纶市场重心上行，需求逐渐跟进：上游主原料氨纶领域 PTMEG 报价上涨，辅原料纯 MDI 高位坚挺，成本端支撑作用增强，周内部分厂家报价上调 500-1000 元/吨，市场价格也随之上涨。利润空间缩小，保盈亏线。场内开工高位 8.5 成附近，厂家供货充足稳定，库存天数下降至 40 天左右。下游基本恢复稳定开工，终端市场需求逐渐跟进，海宁地区下游终端市场

投资评级 领先大市-A
维持评级

首选股票 目标价 评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-4.40	-12.10	2.90
绝对收益	7.77	6.37	-4.78

张汪强

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517070003
zhangwq1@essence.com.cn
010-83321072

乔璐

分析师

SAC 执业证书编号：S1450518100001
qiaolu@essence.com.cn

相关报告

开工逐渐回升，经编市场维持 6-8 成水平。

■**有机硅上行通道持续，开工高位：**本周国内有机硅市场市场成交上调 500 元/吨左右。主要基础产品 DMC 主流报价 20300-21000 元/吨，生胶供应商主流报价 21000-21500 元/吨。目前企业开工充足，市场呈现供需两旺迹象。华东区域开工率在 92%，开工高位平稳；山东区域开工率在 90%左右；华中开工率 85%。3 月份旺季市场到来，前期国内 DMC 价格依旧处于低位，下游采购接受度较好，因 3 月初所签订单较多，企业表示自身库存均处于低位水平，出货状态良好。

■**产品价格涨跌幅：**本周价格涨幅前五分别为纯苯-液化气、泛酸钙、氯仿、丙烯、WTI 原油，跌幅前五分别为液氯、肌醇、环氧氯丙烷、磷酸一铵 MAP、丙烯酸。

■**风险提示：**产品价格下跌的风险、环保政策低于预期的风险等。

内容目录

1. 化工行业动态.....	4
2. 化工行业周观点及重点关注上市公司.....	5
3. 化工品价格价差变动排行榜.....	5
4. 公司报告与行业评论.....	7

图表目录

表 1: 价格区间涨幅前 20 名化工品.....	5
表 2: 价格区间跌幅前 20 名化工品.....	6
表 3: 价差区间涨幅前 20 名化工品.....	6
表 4: 价差区间跌幅前 20 名化工品.....	7

1. 化工行业动态

沙特减产态度坚决叠加美库存利好，油价上扬：美国原油产量和原油净进口量减少，炼油厂开工率上升，美国原油库存下降，美国能源信息署数据显示，截止3月8日当周，美国原油库存量4.49072亿桶，比前一周下降386万桶。美国活跃钻井平台连续四周减少，通用电气公司的油田服务机构贝克休斯公布的数据显示，截止3月15日的一周，美国在线钻探油井数量833座，为2018年4月份以来最低，比前周减少1座。欧佩克发布的3月份《石油市场月度报告》报告，2019年2月份欧佩克原油日产量3055万桶，比1月份日均产量减少了22.1万桶，然而2月份欧佩克参与减产的11个成员国只有沙特阿拉伯、科威特、阿联酋和伊拉克减产，未参与减产的3个成员国有两个成员国原油日产量增加。沙特方面表示，4月该国原油出口将降低至不足700万桶/日，意味着届时沙特的原油产量将比减产承诺目标1031.1万桶/日低了大约30%，减产幅度约达到200万桶/日。（卓创资讯）

氨纶市场重心上行，需求逐渐跟进：上游主原料氨纶领域PTMEG报价上涨，辅原料纯MDI高位坚挺，成本端支撑作用增强，周内部分厂家报价上调500-1000元/吨，市场价格也随之上涨。利润空间缩小，保盈亏线。场内开工高位8.5成附近，厂家供货充足稳定，库存天数下降至40天左右。下游基本恢复稳定开工，终端市场需求逐渐跟进，海宁地区下游终端市场开工逐渐回升，经编市场维持6-8成水平。但各方还是维持刚需采买，整体市场谨慎观望。（百川资讯）

有机硅上行通道持续，开工高位：本周国内有机硅市场市场成交上调500元/吨左右。主要基础产品DMC主流报价20300-21000元/吨，实际成交19500-20500元/吨。生胶供应商主流报价21000-21500元/吨，市场成交至20500-21500元/吨。目前企业开工充足，市场呈现供需两旺迹象。华东区域开工率在92%，开工高位平稳；山东区域开工率在90%左右；华中开工率85%。3月份旺季市场到来，前期国内DMC价格依旧处于低位，下游采购接受度较好，因3月初所签订单较多，企业表示自身库存均处于低位水平，出货状态良好。（百川资讯）

三氟甲烷大幅提涨，下游补货积极：厂家装置运行负荷基本正常，近期下游需求旺盛，市场库存消化较快，下游补货积极。商家方面整体反馈出货顺畅，周末至今报价大幅调涨200-300元/吨。下游制冷剂R22市场依旧以维稳为主，因2020年配额削减，当前企业低价让利心态并无，但近来原料氢氟酸价格下滑压力较大，依旧维稳整理运行为主。（百川资讯）

合成氨整体走势继续上行：主要以两河、山东及两湖补涨为主，华东区域苏皖高端推涨缓和，鲁北主流出厂现金2950-3110元/吨。德州区域本周华鲁放氨持续降低后，山东及河北大幅上调，河南零星跟涨，豫北为主。短时期内局部供应处相对偏低状态，出货顺畅，仍有坚挺支撑。下半月下游开工将陆续提升，但据悉上游装置及放量变化情况较多，山东转产液氨量增、河北尿素有检修计划，而江苏个别企业有停车检修计划，山西晋城区域负荷趋降，河南、皖北部分企业放氨量将有所恢复，后期区域性调整将会明显。（百川资讯）

电石市场上行，供需关系较为紧张：本周电石市场上调幅度50-100元/吨，宁夏地区电石主流出厂价2800-2900元/吨为主。近期准格尔以及宁夏等地区小炉子关停，内蒙有限电情况，主产区开工存在不稳定情况，生产不正常导致电石产量持续下降至低位，市场供应量下降，各地货源紧张。随着PVC企业开工趋于稳定，对电石需求较上周有所正增加，各地区采购积极，采购范围扩大。库存水平下降加快，各地区纷纷实行调价增量，跟涨现象频频出现，出厂价格也因成本的增加和下游需求增多而纷纷寻求高价出货，出货顺畅。（百川资讯）

纯 MDI 窄幅上调，供应偏紧：3 月 15 日国内纯 MDI 市场窄幅上调，华东纯 MDI 市场现货报盘参考 22000-22500 元/吨附近。场内现货供应紧张，加上部分工厂释放降负检修计划刺激，部分备货需求有所增加，持货商报盘价窄幅推涨，场内低价货源减少；但下游企业恢复缓慢，加上仍存一定原料库存尚待消化，整体需求依旧偏淡，业者对后市多谨慎观望。预计短线纯 MDI 市场坚挺运行。（百川资讯）

2. 化工行业周观点及重点关注上市公司

1) 原油：1 季度 OPEC+ 联合减产支撑油价，全年原油产量过剩压力加大

OPEC 及俄罗斯等重要产油国同意从 1 月开始减产 120 万桶/日，或超过全球消费量的 1%，委内瑞拉政治局势进一步提升减产完成概率。减产协议带动油价向上，但需要警示加拿大重质油、巴西、中亚国家的增产。

2019 年以来需求远低于预期，同时非欧佩克供应量强劲增长，而亚洲经济增长放缓，市场担心原油产量过剩加重，预计油价短期震荡运行。

推荐中国石化、中油工程。以及加快聚酯、PTA、PX 一体化并进攻大炼化的桐昆股份、恒力股份、荣盛石化和恒逸石化。

2) 周期品：环保形势严格，把握 ROE 向上和扩产放量逻辑

供给侧改革叠加油价推动此轮行情从 2016 年底开始复苏，环保持续严格、企业园区化等政策的实施，化工行业供给侧得到管控，景气度维持时间比以往更长，2018 年中行业 ROE 升至高点，资产负债率降至近十年最低，资产结构较为合理，新产能投建开始加速。对于行业产能没有扩张的一些化工品，价格有望维持高位。2013-2018 年逆周期产能扩张的企业，在行业景气高点投放新产能带来的弹性更大。

我们持续重点关注供需格局好、景气可维持高位的品种，把握具备扩产放量、ROE 向上逻辑的优质公司，包括工业杀菌剂龙头（百傲化学）、农药（广信股份、中旗股份、利尔化学）、核苷酸 i+g 行业、合成樟脑（青松股份）、抗老化助剂（利安隆）、改性塑料（国恩股份）等。

3. 化工品价格价差变动排行榜

本周价格涨幅前五分别为纯苯-液化气、泛酸钙、氯仿、丙烯、WTI 原油，跌幅前五分别为液氯、肌醇、环氧氯丙烷、磷酸一铵 MAP、丙烯酸。

表 1：价格区间涨幅前 20 名化工品

名称	一周变动	名称	一月变动	名称	一季变动
纯苯-液化气	58.5%	液氯（华东）	200.0%	液氯（华东）	14900.0%
泛酸钙	15.7%	K3	22.2%	石脑油（中石化出厂）	49.4%
氯仿	11.5%	泛酸钙	19.1%	聚合 MDI（华东）	31.9%
丙烯（利津石化）	10.6%	丁酮	18.9%	环氧氯丙烷（华东）	28.4%
WTI 原油	4.4%	丁腈橡胶 N41	14.7%	乙烯（东南亚 Cfs）	24.0%
VE(国产粉)	3.8%	聚合 MDI（华东）	13.7%	丁腈橡胶 N41	21.1%
VE(进口)	3.8%	二乙醇胺	13.3%	丁酮	16.3%
石脑油（新加坡）	3.6%	甲基环硅氧烷	11.1%	WTI 原油	14.3%
苯胺（华东）	3.3%	NYMEX 天然气	10.9%	K3	13.8%
氨纶 40D(华东)	3.1%	DMF（华东）	10.8%	氯仿	11.9%

K3	3.1%	石脑油 (中石化出厂)	10.4%	石脑油 (新加坡)	10.7%
乙烯 (东南亚 Cfs)	2.7%	生胶 (蓝星星火)	10.3%	新疆克炼沥青	10.0%
BOPET	2.6%	己内酰胺(CPL)	9.8%	双酚 A (华东)	9.9%
甲基环硅氧烷	2.6%	环氧乙烷	9.3%	天然橡胶 (上海地区)	9.6%
四氯乙烯 (宁波巨化)	2.6%	石脑油 (新加坡)	9.2%	EDC(Cfs 东南亚)	8.9%
生胶 (蓝星星火)	2.4%	WTI 原油	8.6%	丙烯腈	8.3%
石脑油 (中石化出厂)	2.2%	32%隔膜烧碱 (华东)	7.4%	BOPET	7.7%
间苯二酚	2.2%	山西优混 Q5500 (秦皇岛)	7.0%	正丁醇	7.5%
硅铁 (乌海 FeSi75)	1.7%	甲苯 (华东)	7.0%	己二酸 (华东)	7.5%
醋酐 (华东)	1.6%	纯 MDI (华东)	6.4%	VCM(Cfs 东南亚)	7.0%

资料来源: 百川资讯、化工在线、安信证券研究中心

表 2: 价格区间跌幅前 20 名化工品

名称	一周变动	名称	一月变动	名称	一季变动
液氯 (华东)	-50.0%	硫酸(浙江巨化 98%)	-31.3%	VB12	-39.4%
肌醇	-16.7%	纯苯-液化气	-29.0%	VB2	-36.3%
环氧氯丙烷 (华东)	-10.3%	肌醇	-25.0%	纯苯-液化气	-35.6%
MAP(四川金河 55%)	-8.7%	VB2	-23.9%	VA-国产	-35.0%
丙烯酸	-7.1%	VA-国产	-16.3%	VA-进口	-35.0%
液化气 (长岭炼化)	-6.7%	VA-进口	-16.3%	肌醇	-31.8%
丙酮 (华东)	-5.6%	丙酮 (华东)	-13.5%	硫酸(浙江巨化 98%)	-31.3%
THF	-5.5%	氯化铝	-13.3%	TDI (华东)	-30.8%
尿素(波罗的海(小粒散装))	-4.3%	VB1	-10.7%	NYMEX 天然气	-30.8%
氯化铝	-4.3%	R134a	-10.3%	VD3	-30.5%
VB1	-4.3%	季戊四醇 (华东)	-10.2%	萤石	-29.7%
异辛醇	-4.3%	乙烯 (东南亚 Cfs)	-9.9%	盐酸 (华东低端)	-25.0%
三氯乙烯 (滨化)	-3.7%	丁二烯 (上海石化)	-9.5%	促进剂 M	-23.9%
苯酚 (华东)	-3.6%	VB6	-9.5%	醋酸 (华东)	-22.1%
百草枯 (沙隆达)	-3.2%	DAP (美国海湾)	-9.0%	尿素(波罗的海(小粒散装))	-18.5%
丙烯酸丁酯	-3.0%	醋酸 (华东)	-8.8%	VB1	-18.3%
VA-国产	-2.9%	MAP(四川金河 55%)	-8.7%	硫磺 (温哥华 FOB 现货价)	-17.2%
VA-进口	-2.9%	VB12	-8.5%	PTMEG(华东)	-16.7%
己二酸 (华东)	-2.8%	尿素(波罗的海(小粒散装))	-8.3%	VB6	-16.3%
山西优混 Q5500 (秦皇岛)	-2.4%	丙烯酸	-8.2%	醋酸乙烯单体 (美国海湾离岸价)	-15.6%

资料来源: 百川资讯、化工在线、安信证券研究中心

表 3: 价差区间涨幅前 20 名化工品

名称	一周变动	名称	一月变动	名称	一季变动
环氧树脂价差	5.1%	丁酮-丙酮	22.4%	兴化氯化铵价差	30.2%
聚醚+丙烯酸酯+MTBE-lpg	3.7%	DAP 价差	12.9%	冰晶石价差	29.8%
BOPET 价差	3.4%	天胶-丁二烯	12.2%	聚合 MDI 价差	25.0%
丁酮-丙酮	2.8%	磷酸 湿法价差	12.1%	丁酮-丙酮	20.6%
氨纶价差	2.8%	丁酮-甲苯	11.5%	DAP 价差	14.7%
有机硅价差	2.5%	聚合 MDI 价差	10.7%	己二酸价差	14.2%
醋酐价差	1.8%	己内酰胺价差	10.7%	丁酮-甲苯	13.4%
顺酐-1.22*纯苯	1.2%	冰晶石价差	10.3%	天胶-丁二烯	12.2%
锦纶 FDY 价差	1.0%	有机硅价差	9.8%	磷酸 湿法价差	12.1%
DOP 价差	0.8%	钛白粉 (金红石型 R-248) 价差	9.6%	三聚磷酸钠 湿法磷酸一步法价差	11.1%
纯 MDI 价差	0.8%	DMF 价差	9.3%	己内酰胺价差	10.0%
己内酰胺价差	0.7%	三聚磷酸钠 湿法磷酸一步法价差	8.8%	聚醚+丙烯酸酯+MTBE-lpg	9.7%
BOPA 同步膜	0.7%	兴化氯化铵价差	8.0%	BOPET 价差	9.2%

涤纶长丝 POY 价差	0.7%	烧碱 (折 100%) 价差	7.5%	苯酚价差	9.0%
涤纶短纤价差	0.7%	顺酐-1.22*纯苯	7.4%	双酚 A 价差	9.0%
涤纶长丝 FDY 价差	0.7%	醋酐价差	7.0%	醋酐价差	7.7%
顺酐法 BDO 价差	0.6%	己二酸价差	5.1%	硝酸铵价差	7.6%
双酚 A 价差	0.5%	纯 MDI 价差	5.1%	氨纶价差	6.8%
粘胶长丝价差	0.4%	苯酚价差	5.1%	纯 MDI 价差	6.6%
二甲醚价差	0.3%	MAP 价差	4.4%	MAP 价差	5.7%

资料来源: 百川资讯、化工在线、安信证券研究中心

表 4: 价差区间跌幅前 20 名化工品

名称	一周变动	名称	一月变动	名称	一季变动
丙烯酸价差	-14.0%	季戊四醇价差	-12.0%	TDI 价差	-41.8%
MAP 价差	-9.5%	TDI 价差	-11.0%	醋酸价差	-30.3%
丙烯酸丁酯价差	-6.1%	醋酸价差	-10.7%	PTMEG 价差	-18.9%
氟化铝价差	-4.5%	氟化铝价差	-9.8%	氨碱法价差	-15.1%
环氧丙烷价差	-3.5%	氨碱法价差	-7.7%	电石法 BDO 价差	-14.8%
百草枯价差	-3.0%	顺酐法 BDO 价差	-7.1%	乙烯法价差	-13.5%
苯酚价差	-2.7%	百草枯价差	-5.6%	百草枯价差	-11.8%
聚合 MDI 价差	-2.5%	联碱法价差	-5.6%	环氧树脂价差	-11.8%
R22 价差	-2.4%	丙烯酸价差	-5.4%	液氨 煤头价差	-11.1%
己二酸价差	-2.0%	苯酐价差	-5.3%	苯酐价差	-11.0%
醋酸丁酯价差	-1.3%	液氨 煤头价差	-5.3%	顺酐法 BDO 价差	-10.4%
THF 价差	-1.0%	草甘膦价差	-4.7%	联碱法价差	-9.2%
醋酸价差	-0.9%	电石法 BDO 价差	-4.6%	醋酸乙烯价差	-8.7%
天胶-丁二烯	-0.9%	锦纶切片价差	-4.0%	烧碱 (折 100%) 价差	-8.6%
电石法价差	-0.8%	环氧丙烷价差	-3.7%	丙烯酸价差	-7.1%
电解锰价差	-0.8%	THF 价差	-3.0%	THF 价差	-6.3%
尿素 气头价差	-0.5%	BOPP 价差	-2.9%	锦纶切片价差	-6.3%
聚酯价差	-0.5%	双酚 A 价差	-2.8%	环氧丙烷价差	-5.5%
PTA 价差	-0.4%	磷酸 热法价差	-2.4%	电解锰价差	-5.4%
电石法 BDO 价差	-0.3%	乙烯 pvc-电石 pvc	-1.7%	季戊四醇价差	-5.2%

资料来源: 百川资讯、化工在线、安信证券研究中心

4. 公司报告与行业评论

---本周报告---

2018 年报

桐昆股份: Q4 暂受 PTA 和油价拖累, 一体化扩张昂首前行 20190314

卫星石化: C3 产业重回增长, C2 项目已具施工条件 20190314

滨化股份: 业绩小幅下降, 新项目未来增长可期 20190314

双箭股份深度报告: 橡胶输送带转型 2.0 时代, 养老产业涓流入海 20190314

---公司点评---

2018 年报

利尔化学: 18 年业绩符合预期, 广安基地投产在即 20190224

青松股份: 松节油产业链景气持续, 业绩增量空间大 20190226

2018 年报业绩快报

百傲化学：产品销量大幅增长，业绩符合预期 20190125

鲁西化工：产销增长增厚利润，业绩符合预期 20190128

国恩股份：业绩大幅增长，新材料一体化平台逐步成型 20190225

山东赫达：业绩增长符合预期，产能有望快速释放 20190227

中国石化：联合石化事件影响短期，低 PB 高股息率价值凸显 20190102

利安隆：拟收购凯亚化工，望实现抗老化剂全产品覆盖 20181223

青松股份复牌点评：松节油产业链景气持续，拟并购诺斯贝尔打开成长空间 20181126

2018 三季度报

恒逸石化：PTA+聚酯高景气，PMB 项目进程加快

新洋丰：业绩稳定增长，磷肥行业景气持续

广汇能源：民营能化平台迎景气周期，LNG 和甲醇弹性较大

龙蟒佰利：钛白粉行业景气持续，回购彰显信心

安迪苏：业绩稳定，蛋氨酸价格反弹望受益

青松股份：业绩增长符合预期，四季度有望继续提高

桐昆股份：PTA+长丝盈利继续提升，看好四季度需求恢复和炼化投产

华鲁恒升：业绩大涨，乙二醇投产利润增量可期

利安隆：业绩大幅超预期，持续成长动力强

国恩股份：业绩高增长，多点开花成长可期

利尔化学：业绩增长超预期，整合资源做强草铵膦

利民股份：杀菌剂盈利向好，拟收购威远实现优势互补

广信股份：业绩稳定增长，全产业链布局优势明显

鲁西化工：经营持续稳健，新产能陆续投产

中国石化：油价上升上游受益，炼化盈利韧性较强

---公司深度报告---

广信股份深度报告：全产业链布局构筑护城河，高成长可期 20190122

三大原药龙头，管理水平和盈利能力行业领先。本轮资本开支完成后，我们认为公司仅需要外购苯，煤炭，原盐等大宗商品即可实现终端原药的生产销售，同时自备码头和热电，并拥有安徽唯一的省级高标准化工园区，一体化优势和抗风险能力显著，是稀缺的全产业链布局原药标的。土地和项目储备充裕，成长空间大。预计公司 2018-2020 年 EPS 0.97、1.29 和 1.62 元。

风险提示：项目建设进度不及预期、原药价格波动等。

百傲化学首次覆盖报告：工业杀菌剂龙头，业绩进入快速增长期 20180113

国恩股份深度：复合材料成为新增长极，成长有望加速

中油工程深度：油气地面、炼化、管道工程三轨并进，低估值超强现金流价值凸显

滨化股份深度：烧碱和 PO 高景气，新产能投放打开未来成长空间

阳谷华泰深度：橡胶助剂龙头受益于环保收缩，扩张优势产能带来成长

氯碱化工深度：业绩反转，氯碱龙头估值亟待修复

正丹股份深度：精于 C9 芳烃综合利用，环保驱动偏苯类材料增长

光威复材深度：纯正碳纤维标的，军民品产业协同发展

天原集团深度：“一体两翼”发展模式，产品高弹性与长期成长性兼备

醋化股份深度：环保事件改变行业格局，两大募投项目新增产能有望成为新的利润增长点
扬农化工深度：老牌菊酯巨头，麦草畏新产能再起航
中旗股份深度：专注农药定制，成长逻辑清晰
长青股份深度：吡虫啉高景气度，麦草畏项目引领长期增长
上海石化深度：炼化一体化享成本优势，油气改革建炼化基地正当时
万润股份深度：业务布局兼具短中长期，成长性突出
道恩股份深度：热塑性弹性体龙头，技术优势显著

---行业报告---

化工行业 2019 年度策略报告：景气下行周期，布局农化、炼化及新材料板块 20181204
天然气“新观察”：进口成本推升气价，LNG 和页岩气加速上产 20181118
磷肥行业报告：供需格局向好，景气步入底部上行通道 20181111
化工行业 2018 年三季报总结：盈利水平保持稳健，资产负债率降低至近十年历史最低，新产能建设开始加速 20181108
化工行业 2018 年二季度报总结：ROE 水平升至近十年中单季度高点，新产能投资出现提速迹象 20180909
钛白粉行业报告：环保高压，出口向好，钛白粉景气持续 20180629
化工行业 2017 年报 2018 一季报总结：盈利能力持续提升，资本配置回归稳健 20180508
有机硅行业报告：20 年周期往复，景气今望重临 20180402
聚碳酸酯 PC 行业报告：聚碳酸酯 PC 供需紧平衡，未来两年有望高盈利
尿素 2018，中国供应缺口或引领全球市场复苏
天然气发展“新时代”：供需矛盾集中爆发，看好非常规气和进口 LNG 高速增长 20171114
氯碱行业报告：氯碱失衡加重，烧碱高景气有望持续 20171017
轮胎行业报告：成本回落，轮胎下半年盈利有望企稳
草甘膦行业报告：环保层层趋严，景气节节攀升
PVC 行业报告：供需持续改善，景气仍处上行通道
煤制乙二醇报告：从全球禀赋角度看煤制乙二醇前景
润滑油行业报告：车用油需求增长稳健，进口替代大势所趋

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

张汪强、乔璐声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
北京联系人	苏梦		sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
深圳联系人	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	胡珍	0755-82528441	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
	杨晔	0755-23919631	yangye@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
	王红彦	0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
	黎欢	0755-23984253	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034