

丙烯酸、EC、分散染料持续上涨，VA、蛋氨酸价格反弹

■ **安监整治力度升级，供给收缩超预期，重点关注一体化园区企业：**继4月初江苏省发布《化工行业整治提升方案》后，根据盐城市政府网，当地决定关闭响水化工园区并支持建设“无化区”，园区整治力度和事故发酵大超预期。目前供给收缩的预期尚在发酵，我们仍然建议继续加大化工板块配置，并重点关注一体化园区类公司。包括农药全板块（扬农化工等）、染料（浙江龙盛等）及弹性标的百傲化学，精细化工江苏产能占比高的非江苏上市公司（利安隆、石大胜华、卫星石化、金禾实业），各子行业龙头企业、独立一体化园区公司（万华化学、鲁西化工和广信股份）等。

■ **石化：OPEC+联合减产见效，全年供需取决于非 OPEC 产量和全球经济下行情况：**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。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）。

化工行业重点动态更新：

■ **OPEC+继续执行减产，原油价格高位震荡：**美国能源信息署数据显示，截止4月5日当周，美国原油库存量4.5655亿桶，为2017年11月份以来最高水平，比前一周增长703万桶。美国原油库存持续高涨，不过临近美国出行高峰期，没汽油库存大降抵消了原油库存增加带来的利空。美国活跃石油钻井平台继续增长，截止4月12日的一周，美国在线钻探油井数量833座，比前周增加2座；比去年同期增加18座。石油输出国组织(OPEC)周三(4月10日)发布月报显示，受美国制裁以及电力故障的影响，3月委内瑞拉原油产量降至96万桶/日，较2月水平大降近50万桶/日；同时3月OPEC原油产量进一步减少53.4万桶/日至3002.2万桶/日，依然是得益于沙特的大力减产；外媒调查结果显示，11个参与减产的OPEC成员国合计减产执行率已经高达155%。当前国际原油市场中多空消息交织，预计国际油价将维持高位震荡走势。

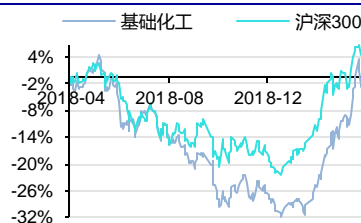
■ **丙烯酸延续涨势，整体供应量下降：**本周国内丙烯酸市场延续上周涨势，价格一路走高。华东普酸一级市场价格8350元/吨左右，较上周同期上涨5.70%；精酸8950元/吨左右，较上周同期上涨4.68%。从供应面来看，近期有工厂计划检修较多，整体供应量有所下降，支撑本周价格上涨，加之爆炸事故频发，对生产有一定影响。下游维持刚需采购，长约与现货并举，本周需求面来看，询盘气氛有所好转。

■ **维生素 A 价格反弹：**国内 VA 市场价格快速反弹，目前市场价格在300-320元/公斤左右。前期国内因价格不断下跌，下游库存逐步消化，市

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	-1.13	-10.88	-2.09
绝对收益	6.71	19.13	0.94

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

场询价采购积极，据悉近日 VA 厂家全线停报，贸易商几无现货。短期来看，VA 市场偏强运行。泛酸钙、B1、叶酸价格保持稳中趋强，维生素 K3 厂家提价。按市价计算，本周饲料中维生素使用成本比上周上涨 3.5%。

■ **产品价格涨跌幅：**本周价格涨幅前五分别为盐酸、叶酸、VK3、泛酸钙、丙烯酸，跌幅前五分别为氧氯化锆、氟化铝、烧碱、PVC、硫酸。

■ **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.....	6
4. 公司报告与行业评论.....	8

图表目录

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

1. 化工行业动态

OPEC+继续执行减产,原油价格高位震荡:美国能源信息署数据显示,截止4月5日当周,美国原油库存量4.5655亿桶,为2017年11月份以来最高水平,比前一周增长703万桶。美国原油库存持续高涨,不过临近美国出行高峰期,汽油库存大降抵消了原油库存增加带来的利空。美国活跃石油钻井平台继续增长,截止4月12日的一周,美国在线钻探油井数量833座,比前周增加2座;比去年同期增加18座。石油输出国组织(OPEC)周三(4月10日)发布月报显示,受美国制裁以及电力故障的影响,3月委内瑞拉原油产量降至96万桶/日,较2月水平大降近50万桶/日;同时3月OPEC原油产量进一步减少53.4万桶/日至3002.2万桶/日,依然是得益于沙特的大力减产;外媒调查结果显示,11个参与减产的OPEC成员国合计减产执行率已经高达155%。当前国际原油市场中多空消息交织,预计国际油价将维持高位震荡走势。(卓创资讯)

丙烯酸延续涨势,整体供应量下降:本周国内丙烯酸市场延续上周涨势,价格一路走高。华东普酸一级市场价格8350元/吨左右,较上周同期上涨5.70%;精酸8950元/吨左右,较上周同期上涨4.68%。从供应面来看,近期有工厂计划检修较多,整体供应量有所下降,支撑本周价格上涨,加之爆炸事故频发,对生产有一定影响。下游维持刚需采购,长约与现货并举,本周需求面来看,询盘气氛有所好转。(百川资讯)

蒽醌分散染料大涨:4月10日七彩云简讯,蒽醌分散染料大涨,分散翠蓝S-GL 60# 200% 报价500元/公斤,分散艳蓝E-4R 56# 100% 报价300元/公斤。本轮大涨原因还是受到爆炸事件的影响,龙头蒽醌分散染料生产企业被迫停产,其中间体及染料供应都受到极大限制,供需矛盾加剧继续催生价格上涨。(化工网)

碳酸乙烯酯供应紧缩,价格持续上涨:国内电池级EC厂家报价集中在13000-14000元/吨之间,市场主流成交价格也上涨至12000-13000元/吨之间,国内EC市场平均成交价格上涨到12500元/吨,较去年同期监测数据上涨超50%,较上月均价环比上涨19%。目前国内在产的EC厂家中,均出现不同程度的供不应求的情况。(百川资讯)

PX市场震荡上行,PTA刚需稳定:本周CFR中国周均价为1045.71美元/吨,环比上涨0.13%。4月7日台塑PX装置发生爆炸,周初PX价格大幅上涨,但受下游恒力石化3线提前重启及逸盛大化稳定运行消息影响,后期PX价格涨幅收窄。从亚洲市场来看,台塑3线、马来西亚芳烃、新加坡埃克森美孚公司2号PX装置、韩国双龙公司2号PX装置现停车检修,PX供应有所缩减,加上恒力石化(大连)新增产能释放对市场的利空前期已缓慢释放,PX价格止跌反弹。PTA存在去库存预期,下游聚酯工厂开工率较高,刚需稳定,对PTA存一定支撑。(百川资讯)

环氧丙烷市场推涨上行,供应面利好支撑:本周国内环氧丙烷市场推涨上行,华东当地主流现汇送到价格10900-11000元/吨;山东现汇主流成交商谈在10600-10700元/吨。原料液氯价格高位整理,且丙烯仍不乏小幅推涨预期,环丙成本面支撑坚挺;而山东鑫岳装置本周末存降负检修计划,加上国外部分装置负荷下调,进口货源或存下滑预期,供应面仍存利好支撑。(百川资讯)

PVC交投重心上移,电石高位盘整:本周国内乙烯法PVC市场重心上移,涨幅在150-180元/吨左右,华东送到6800-6850元/吨,贸易商心态较好,拉高市场报价。下游依旧维持刚需,但在买涨不买跌的心态下,接单量略有提升。原料电石价格本周再次攀高,PVC厂家电石到货不均衡,行业开工率稳中有升,电石价格维持高位,仍对PVC形成一定支撑。与此

同时，进入二季度，下游制品厂开工恢复，4月份下游需求存向好预期，市场交投者提价积极性和信心较足。（百川资讯）

有机硅继续上行，开工平稳：DMC 均价指数上行 300 元/吨，主要基础产品 DMC 主流报价 21500-21800 元/吨，实际成交 21000-21500 元/吨。本周相比于上周开工平稳，华东区域开工率在 91%，开工高位平稳；山东区域开工率在 91%左右；华中开工率 75%。目前单体企业开工负荷中上水平，4月份备货充足下，市场供需平衡，5月订单陆续走货。（百川资讯）

纯碱厂家持续减供，价格上行：轻质纯碱市场货紧价扬，轻碱山东地区出厂 1900-1950 元/吨，华北地区重碱主流送到 1900-2000 元/吨左右。下周河南金山、安徽红四方等厂家的停机检修持续加大碱企供应紧张氛围，在中间商积极参与下，国内纯碱市场货源将保持紧俏状态。根据需求分析，下游终端用户本月集中买涨后耗量无忧，由于纯碱生产厂家检修状态频发加大供应波动，前期订单不足用户或有补单计划，市场成交价格不乏上行表现，由于轻质纯碱交易特性，价格或持续上行。（百川资讯）

维生素 A 价格反弹，维生素 K3 厂家提价：国内 VA 市场价格快速反弹，目前市场价格在 300-320 元/公斤左右。前期国内因价格不断下跌，下游库存逐步消化，市场询价采购积极，据悉近日 VA 厂家全线停报，贸易商几无现货。短期来看，VA 市场偏强运行。VK3 原料价格上涨，市场价格底部抬升。4月8日，兄弟科技提高维生素 K3 报价，MSB96 报价 105 元/kg，MNB96 报价 125 元/kg。4月11日，崑尼达提高 MSB96 报价至 107 元/kg，MNB96 报价 127 元/kg。泛酸钙、B1、叶酸价格保持稳中趋强。按市价计算，本周饲料中维生素使用成本比上周上涨 3.5%。（博亚和讯）

商务部对进口蛋氨酸进行反倾销立案调查：4月10日商务部发布公告，决定对原产于新加坡、马来西亚和日本的进口甲硫氨酸进行反倾销立案调查。国内多地蛋氨酸价格由 17.0-17.5 元/公斤反弹至 18-20 元/公斤后停止报价。（化工网）

2. 化工行业周观点及重点关注上市公司

1) 安监整治力度升级，供给收缩超预期，重点关注一体化园区企业

继 4 月初江苏省发布《化工行业整治提升方案》后，根据盐城市政府网，当地决定关闭响水化工园区并支持建设“无化区”，园区整治力度和事故发酵大超预期。目前供给收缩的预期尚在发酵，我们仍然建议继续加大化工板块配置，并重点关注一体化园区类公司。

-响水化工园区以精细化工，染料，农药和医药中间体产能为主，关闭利好农药全板块（扬农化工等）、染料（浙江龙盛等）及弹性标的百傲化学。

-江苏安监力度提升，利好精细化工江苏产能占比高的非江苏上市公司，市场份额有望大幅提升。建议关注利安隆、石大胜华、卫星石化和金禾实业。

-与 17 年不同，本轮安监核查重点关注生产过程中的安全隐患，而后者并未在环保督察后解决，其对供给影响有望复制 17 年年中的环保督察，从而形成化工板块性机会，继续建议超配化工，关注各子行业龙头。

-重点关注独立一体化园区公司，配套能力强的企业受供给波动影响较小将长期受益，同时自有园区的价值有望重估，推荐万华化学、鲁西化工和广信股份。

2) 原油：OPEC+联合减产见效，全年供需取决于非 OPEC 产量和全球经济下行情况

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。2 月份全球石油日产量 9970 万桶，比 1 月份减少 34 万桶，但是比去年同期日均增加 150 万桶。

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。

3. 化工品价格价差变动排行榜

本周价格涨幅前五分别为盐酸、叶酸、VK3、泛酸钙、丙烯酸，跌幅前五分别为氧氯化锆、氟化铝、烧碱、PVC、硫酸。

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
盐酸(华东低端)	33.3%	叶酸	42.9%	聚合 MDI(华东)	46.4%
叶酸	29.6%	盐酸(华东低端)	33.3%	叶酸	42.9%
K3	18.2%	泛酸钙	31.4%	K3	36.4%
泛酸钙	9.5%	间苯二酚	22.6%	泛酸钙	35.3%
丙烯酸	7.8%	K3	21.9%	WTI 原油	23.8%
石脑油(新加坡)	5.1%	聚合 MDI(华东)	21.2%	间苯二酚	22.6%
液化气(长岭炼化)	4.7%	TDI(华东)	15.2%	乙烯(东南亚 Cfs)	22.4%
VB6	4.6%	氯仿	14.9%	氯仿	20.5%
间苯二酚	4.1%	纯 MDI(华东)	10.3%	环氧氯丙烷(华东)	20.2%
对二甲苯(PX)	3.4%	苏氨酸	10.2%	纯 MDI(华东)	20.0%
甲醛(华东)	3.3%	WTI 原油	9.7%	甲基环硅氧烷	18.3%
CPE(亚星化学)	3.0%	生胶(蓝星星火)	9.5%	石脑油(新加坡)	18.0%
VB1	2.9%	电石(华东)	9.0%	生胶(蓝星星火)	17.9%
环氧丙烷(华东)	2.8%	轻质纯碱(华东)	8.6%	电石(华东)	14.3%
顺丁橡胶 BR9000	2.7%	环氧丙烷(华东)	8.4%	丁酮	13.9%
PVC(华东电石法)	2.7%	石脑油(新加坡)	8.2%	己内酰胺(CPL)	13.5%
尿素(波罗的海(小粒散装))	2.6%	甘氨酸(东华化工)	8.2%	丙烯腈	12.7%
PTA(华东)	2.6%	萤石	7.7%	涤纶 POY(华东)	12.3%
蒽油	2.4%	环氧氯丙烷(华东)	7.4%	二乙醇胺	12.1%
丙烯酸丁酯	2.1%	尿素(华鲁恒升(小颗粒))	7.3%	纯苯(FOB 韩国)	11.9%

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
纯苯-液化气	-766.7%	纯苯-液化气	-118.5%	纯苯-液化气	-125.0%
液氯(华东)	-200.0%	液氯(华东)	-33.3%	液氯(华东)	-66.7%
氧氯化锆	-8.3%	99%烧碱	-25.0%	肌醇	-36.4%
氟化铝	-7.1%	肌醇	-22.2%	硫酸(浙江巨化 98%)	-35.8%
99%烧碱	-6.9%	丁二烯(东南亚 Cfs)	-18.0%	99%烧碱	-30.8%
PVC(Cfs 东南亚)	-6.7%	氟化铝	-17.1%	VA-国产	-29.8%
硫酸(浙江巨化 98%)	-6.5%	丁二烯(上海石化)	-14.7%	VA-进口	-29.8%
苯胺(华东)	-6.5%	VA-国产	-14.5%	丁二烯(上海石化)	-29.6%
氯仿	-6.3%	VA-进口	-14.5%	氟化铝	-29.2%

醋酸乙烯单体 (美国海湾离岸价)	-6.2%	丙酮 (华东)	-14.5%	VB2	-23.5%
VB12	-5.6%	VB12	-14.3%	硫磺(Cfs 中国现货价)	-23.1%
四氯乙烯 (宁波巨化)	-5.3%	苯酚 (华东)	-13.5%	VB12	-22.2%
丁腈橡胶 N41	-5.2%	原盐 (山东海盐)	-12.1%	硫磺 (温哥华 FOB 现货价)	-22.1%
32%隔膜烧碱 (华东)	-4.9%	32%隔膜烧碱 (华东)	-9.9%	丁二烯 (东南亚 Cfs)	-20.9%
PP(PP 纤维注射级/Cfs 中国)	-4.2%	VC 粉	-9.8%	原盐 (山东海盐)	-20.8%
硫磺 (温哥华 FOB 现货价)	-3.1%	丁酮	-9.2%	丙酮 (华东)	-19.2%
DMF (华东)	-3.0%	焦炭 (山西美锦)	-9.2%	NYMEX 天然气	-14.0%
双酚 A (华东)	-3.0%	MAP(四川金河 55%)	-8.7%	重质纯碱 (华东)	-13.3%
EDC(Cfs 东南亚)	-2.3%	对二甲苯 (PX)	-8.5%	吡虫啉	-12.3%
丁酮	-2.3%	氧氯化锆	-8.3%	焦炭 (山西美锦)	-11.5%

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
丙烯酸价差	6.4%	聚合 MDI 价差	19.1%	聚合 MDI 价差	34.0%
电石法价差	2.2%	TDI 价差	15.6%	天胶-丁二烯	31.6%
粘胶短纤价差	1.9%	纯 MDI 价差	10.5%	兴化氯化铵价差	22.1%
MAP 价差	1.9%	氨碱法价差	10.3%	丁酮-丙酮	21.7%
R22 价差	1.9%	天胶-丁二烯	9.8%	纯 MDI 价差	18.4%
天胶-丁二烯	1.8%	联碱法价差	9.1%	DAP 价差	16.4%
磷酸 湿法价差	1.8%	PTA 价差	8.4%	有机硅价差	15.8%
环氧树脂价差	1.8%	环氧丙烷价差	8.1%	冰晶石价差	14.8%
BOPP 价差	1.7%	尿素 煤头价差	7.2%	己内酰胺价差	14.2%
DAP 价差	1.7%	尿素 气头价差	6.8%	TDI 价差	13.2%
丙烯酸丁酯价差	1.6%	有机硅价差	6.6%	磷酸 湿法价差	11.9%
电解锰价差	1.5%	二甲醚价差	6.2%	环氧丙烷价差	11.7%
苯酐价差	1.4%	涤纶长丝 POY 价差	5.0%	DMF 价差	10.5%
氨碱法价差	1.3%	醋酸丁酯价差	4.8%	顺酐-1.22*纯苯	10.0%
联碱法价差	1.3%	醋酸价差	4.1%	双酚 A 价差	9.6%
有机硅价差	1.2%	己内酰胺价差	4.0%	丁酮-甲苯	9.5%
季戊四醇价差	1.0%	炭黑价差	3.8%	三聚磷酸钠 湿法磷酸一步法价差	8.6%
冰晶石价差	0.9%	季戊四醇价差	3.3%	涤纶长丝 POY 价差	8.5%
钛白粉 (金红石型 R-248) 价差	0.8%	双酚 A 价差	3.2%	PTA 价差	8.4%
醋酸丁酯价差	0.7%	顺酐法 BDO 价差	3.2%	尿素 气头价差	8.3%

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
氧氯化锆价差	-8.4%	氟化铝价差	-23.4%	氟化铝价差	-31.5%
氟化铝价差	-7.0%	苯酚价差	-11.9%	电石法 BDO 价差	-14.6%
DMF 价差	-3.3%	丁酮-甲苯	-10.8%	顺酐法 BDO 价差	-14.0%
TDI 价差	-3.1%	R22 价差	-10.4%	液氨 煤头价差	-11.9%
烧碱 (折 100%) 价差	-3.0%	聚醚+丙烯酸酯+MTBE-lpg	-8.6%	乙烯法价差	-9.3%
兴化氯化铵价差	-2.6%	硝酸铵价差	-8.1%	THF 价差	-8.5%
双酚 A 价差	-2.6%	烧碱 (折 100%) 价差	-7.7%	PVA 价差	-8.3%
顺酐-1.22*纯苯	-2.1%	MAP 价差	-7.7%	环氧树脂价差	-7.8%
丁酮-丙酮	-2.0%	煤头甲醇价差	-7.0%	苯酐价差	-7.8%
聚醚+丙烯酸酯+MTBE-lpg	-2.0%	醋酐价差	-6.2%	季戊四醇价差	-7.8%
己二酸价差	-2.0%	乙烯 pvc-电石 pvc	-5.4%	R22 价差	-6.8%
乙烯 pvc-电石 pvc	-1.9%	氧氯化锆价差	-5.1%	乙烯 pvc-电石 pvc	-6.7%
丁酮-甲苯	-1.7%	PVA 价差	-4.6%	烧碱 (折 100%) 价差	-6.0%

乙烯法价差	-1.7%	THF 价差	-4.2%	醋酸价差	-5.5%
苯酚价差	-1.6%	冰晶石价差	-3.9%	电石法价差	-5.4%
涤纶长丝 FDY 价差	-1.3%	电石法 BDO 价差	-3.7%	草甘膦价差	-5.3%
聚酯价差	-1.2%	丁酮-丙酮	-3.4%	苯酚价差	-4.7%
涤纶短纤价差	-0.9%	己二酸价差	-3.1%	锦纶切片价差	-4.5%
涤纶长丝 POY 价差	-0.8%	浆粕价差	-2.7%	百草枯价差	-4.3%
环氧丙烷价差	-0.8%	兴化氯化铵价差	-2.6%	浆粕价差	-4.2%

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

利民股份：杀菌剂盈利向好，收购威远协同成长 20190414

鲁西化工：18 年报符合预期，项目投产增强一体化优势 20190410

---公司点评---

2019 一季报预告

国恩股份：一季报超市场预期，新材料一体化平台全面发展 20190331

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

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

沃特股份：收购+股权激励力推 LCP，材料新贵剑指 5G

华鲁恒升：业绩略低于预期，新产能布局启动

广汇能源：能源、化工产能释放，拟发行可转债夯实主业

中国石化：业绩增长符合预期，天然气和化工品继续增产 20190324

石大胜华：溶剂销量增长符合预期，全球扩张成长加速 20190326

扬农化工：完整产业链继续发挥优势，远期成长看好 20190401

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

---公司深度报告---

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

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