

甲烷氯化物、丙烯腈、PO、VA 走高，江苏化工整治方案正式出台

■安监管力度升级，供给收缩超预期，重点关注一体化园区企业：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”，4月底《江苏省化工产业安全环保整治提升方案》正式出台，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。

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、利尔化学）、呈味核苷酸二钠 i+g 行业、合成樟脑（青松股份）、老化助剂（利安隆）、改性塑料（国恩股份）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：

■原油价格震荡，不安因素交错：美国原油产量减少，净进口量下降，原油库存减少，汽油和馏分油库存也下降，值得一提的是，美国继续动用原油战略库存。截止5月3日当周，美国原油库存量4.66604亿桶，比前一周下降396万桶；美国原油日均产量1220万桶，比前周日均产量减少10.0万桶，比去年同期日均产量增加149.7万桶。美国活跃钻井数量再次减少，截止5月10日的一周，美国在线钻探油井数量805座，比前周减少2座；比去年同期减少39座。美国对伊朗实施更严厉的制裁将导致全球石油市场供应缩紧，同样遭受美国制裁的委内瑞拉石油供应不断下降，沙特和俄罗斯等全球主要产油国仍然坚持在6月底之前继续减产。但市场担忧沙特阿拉伯会增产来弥补伊朗原油下滑的缺口，同时中美贸易谈判存在较多不确定性，油价震荡。

■丙烯腈价格炒涨拉高，利润增长：本周国内丙烯腈市场价格大幅拉高，主流成交均价在15500元/吨现款附近。由于英力士及海江装置短期内难恢复，且5月份旭化成、奥升德等厂家也有检修计划，因此国内外丙烯腈供应持续偏紧，且一时难以缓解。腈纶厂家有减产计划，但暂时仍难改变丙烯腈供紧局面，其他下游ABS及丙烯酰胺需求相对稳健，因此丙烯腈

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	-2.60	-7.52	-7.79
绝对收益	-9.07	4.49	-11.47

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

价格预计保持高位运行。本周丙烯腈工厂生产盈利空间在成本线之上稳健运行，盈利空间十分可观。本周理论生产利润在 5375 元/吨左右，较上周增加 575 元/吨。

■**江苏化工整治方案正式出台**：4 月 27 日江苏省人民政府办公厅正式下发《江苏省化工产业安全环保整治提升方案》，征求意见稿升级为正式文件。今明两年，江苏省化工企业、化工园区的改造升级及搬迁、退出的路线已经明确。方案由原征求意见稿的 24 条大幅增加至 32 条，包括扶持优质化工项目，重点提及支持连云港国家级石化产业基地建设等。

■**产品价格涨跌幅**：本周价格涨幅前五分别为烟酰胺、氯仿、醋酸乙烯、叶酸、天然橡胶，跌幅前五分别为 TDI、丙烯酸、肌醇、聚合 MDI、EDC。

■**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

原油价格震荡，不安因素交错：美国原油产量减少，净进口量下降，原油库存减少，汽油和馏分油库存也下降，值得一提的是，美国继续动用原油战略库存。截止5月3日当周，美国原油库存量4.66604亿桶，比前一周下降396万桶；美国原油日均产量1220万桶，比前周日均产量减少10.0万桶，比去年同期日均产量增加149.7万桶。美国活跃钻井数量再次减少，截止5月10日的一周，美国在线钻探油井数量805座，比前周减少2座；比去年同期减少39座。美国对伊朗实施更严厉的制裁将导致全球石油市场供应缩紧，同样遭受美国制裁的委内瑞拉石油供应不断下降，沙特和俄罗斯等全球主要产油国仍然坚持在6月底之前继续减产。但市场担忧沙特阿拉伯会增产来弥补伊朗原油下滑的缺口，同时中美贸易谈判存在较多不确定性，油价震荡。（卓创资讯）

甲烷氯化物市场大幅走高，供应缩减：本周二氯甲烷市场大幅上调，山东地区当前主流成交价在3300-3600元/吨；三氯甲烷市场持续上涨，山东地区三氯甲烷主流商谈价格在3200元/吨左右。自5月6日起山东金岭装置计划轮检16天左右，近期开工负荷不高，区域内供应减少场内供应有所缩减，但场内采买心态相对积极，鲁西外贸单较多等利好因素对市场形成有利支撑，价格持续走高。（百川资讯）

环氧丙烷价格小幅上涨，市场货源紧缺：本周国内环氧丙烷市场小幅上涨，华东当地主流现汇送到价格10200-10300元/吨。节前下游聚醚厂不同程度降幅生产，需求降低，工厂纷纷降低报盘，让利出货，清理库存，节后工厂库存降低，加上周一开始山东金岭与山东鑫岳环氧丙烷装置均因意外运行负荷大幅降低，以及同时期其他部分工厂的小规模检修，导致场内货源紧缺，下游聚醚厂开始抢货，工厂库存压力持续下降，不断推高报盘价。但原料液氯和丙烯连续几天处于低位，对环丙支撑力度不足。（百川资讯）

丙烯腈价格炒涨拉高，利润增长：本周国内丙烯腈市场价格大幅拉高，主流成交均价在15500元/吨现款附近。由于英力士及海江装置短期内难恢复，且5月份旭化成、奥升德等厂家也有检修计划，因此国内外丙烯腈供应持续偏紧，且一时难以缓解。腈纶厂家有减产计划，但暂时仍难改变丙烯腈供紧局面，其他下游ABS及丙烯酰胺需求相对稳健，因此丙烯腈价格预计保持高位运行。本周丙烯腈工厂生产盈利空间在成本线之上稳健运行，盈利空间十分可观。本周理论生产利润在5375元/吨左右，较上周增加575元/吨。（隆众石化）

双氧水供应有缩减预期，且需求较旺：本周国内27.5%双氧水均价为1175元/吨，较节前上涨0.09%；50%双氧水均价为2344元/吨，较节前上涨1.78%。5月检修企业较多，安徽华尔泰大修在即，局部地区市场供应进一步收窄；北方市场由于个别大厂配套己内酰胺装置恢复，双氧水消耗有增多预期，加上旭阳己内酰胺技改推迟，需求较为稳定，业者心态看涨。南方市场部分水企装置尚未恢复正常，市场货源供应偏紧，局部地区存继续上涨预期。（百川资讯）

氢氟酸库存低位，下游需求好转：本周国内无水氢氟酸市场大幅提涨，5月份成交重心较4月初普遍调涨10%左右，目前华东地区散水送到价9800-10100元/吨不等。目前仍有部分氢氟酸厂家开工不足，库存低位，市场货源偏紧。下游制冷剂厂家接货情况好转，行业以及经销商开始着手备货1-2月库存，市场供需现状有所改善。（百川资讯）

维生素A厂家发货紧张，市场价格走强：本周维生素A、泛酸钙、维生素E、烟酰胺、D3等价格走强；按市价计算，本周饲料中维生素使用成本比4月底上涨4.2%。江苏响水化工事件对全球抗氧化剂市场影响大，国内维生素A产品抗氧化剂仍以乙氧基喹啉为主，本周国

内有维生素 A 厂家因乙氧基喹啉供应紧张，发货开始暂缓，自 4 月初以来开始限量签单，价格在 380 元/kg。(博亚和讯)

江苏化工整治方案正式出台:4 月 27 日江苏省人民政府办公厅正式下发《江苏省化工产业安全环保整治提升方案》，征求意见稿升级为正式文件。今明两年，江苏省化工企业、化工园区的改造升级及搬迁、退出的路线已经明确。方案由原征求意见稿的 24 条大幅增加至 32 条，包括扶持优质化工项目，重点提及支持连云港国家级石化产业基地建设等。(化工网)

生态环境部将开启新一轮重点区域强化监督:生态环境部将深入推进蓝天保卫战重点区域强化监督。新一年的强化监督计划统筹调度全国生态环境系统人员 2.2 万人次，覆盖京津冀及周边“2+26”城市和汾渭平原 11 个城市，做到压茬式、无缝隙、全覆盖。与过去的强化监督相比，今年开启的强化监督要加入定点帮扶内容。(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。

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、利尔化学)、呈味核苷酸二钠 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。

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烟酰胺、氯仿、醋酸乙烯、叶酸、天然橡胶，跌幅前五分别为 TDI、丙烯酸、肌醇、聚合 MDI、EDC。

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
液氯(华东)	21.4%	液氯(华东)	325.0%	液氯(华东)	750.0%
烟酰胺	18.8%	泛酸钙	76.2%	泛酸钙	117.6%
氯仿	14.3%	叶酸	48.1%	叶酸	63.3%
烟酸	13.0%	烟酰胺	30.1%	K3	48.1%
醋酸乙烯单体(美国海湾离岸价)	10.8%	VA-国产	27.7%	间苯二酚	31.7%
叶酸	9.6%	VA-进口	27.7%	烟酰胺	30.1%
天然橡胶(上海地区)	7.2%	K3	21.2%	聚合 MDI(华东)	30.1%
生物素	5.6%	纯苯-液化气	20.0%	丙烯腈	22.3%
焦炭(山西美锦)	5.5%	烟酸	19.2%	烟酸	19.2%
黄磷(川投化工)	5.5%	蒎油	14.4%	丁酮	17.3%
尿素(波罗的海(小粒散装))	5.2%	99%烧碱	13.8%	WTI 原油	17.0%
蒎油	5.1%	焦炭(山西美锦)	11.6%	氯仿	15.9%
环氧丙烷(华东)	5.1%	间苯二酚	11.3%	石脑油(新加坡)	15.8%
丙酮(华东)	4.1%	丙烯腈	10.6%	甘氨酸(东华化工)	15.4%
丙烯腈	4.1%	煤焦油(山西)	9.7%	甲基环硅氧烷	13.9%
苯乙烯(Cfs 华东)	3.6%	BOPET	8.7%	TDI(华东)	13.1%
甲醇(华东)	3.3%	丙酮(华东)	6.8%	生胶(蓝星星火)	12.8%
硬泡聚醚(华东)	3.0%	VE(国产粉)	6.1%	BOPET	11.6%
四氯乙烯(宁波巨化)	2.9%	VE(进口)	6.1%	VE(国产粉)	11.5%
VD3	2.6%	生物素	5.6%	VE(进口)	11.5%

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	-121.8%	醋酸(华东)	-16.9%	纯苯-液化气	-92.6%
TDI(华东)	-9.4%	环氧氯丙烷(华东)	-15.8%	硫酸(浙江巨化 98%)	-35.8%
丙烯酸	-7.4%	对二甲苯(PX)	-10.9%	肌醇	-35.0%
肌醇	-7.1%	EDC(Cfs 东南亚)	-10.7%	氯化铝	-30.1%
聚合 MDI(华东)	-6.5%	促进剂 NS	-10.3%	醋酸(华东)	-23.4%
EDC(Cfs 东南亚)	-6.3%	聚合 MDI(华东)	-10.0%	VB12	-23.0%
醋酸(华东)	-5.8%	涤纶 FDY(华东)	-8.9%	丁二烯(上海石化)	-22.9%
液化气(长岭炼化)	-5.3%	醋酐(华东)	-8.3%	VB2	-22.4%
异辛醇	-5.2%	VB12	-8.3%	原盐(山东海盐)	-22.2%
生胶(蓝星星火)	-4.3%	R134a	-8.2%	对二甲苯(PX)	-18.8%
正丁醇	-4.3%	乙二醇	-8.0%	R134a	-17.6%
丙烯酸丁酯	-4.2%	肌醇	-7.1%	丙酮(华东)	-16.6%
乙二醇	-3.9%	涤纶 POY(华东)	-7.1%	促进剂 NS	-16.1%
DAP(西南工厂 64%褐色)	-3.7%	氧氯化锆	-6.9%	三氯乙烯(滨化)	-14.5%
DAP(美国海湾)	-3.5%	异辛醇	-6.4%	THF	-14.2%
DMF(华东)	-3.5%	丙烯(利津石化)	-6.1%	丁二烯(东南亚 Cfs)	-13.8%
己内酰胺(CPL)	-3.5%	丁腈橡胶 N41	-5.6%	丙烯(利津石化)	-13.8%
R134a	-3.4%	四氯乙烯(宁波巨化)	-5.3%	PA66(华东)	-13.2%
THF	-3.2%	聚甲醛	-5.2%	99%烧碱	-13.2%
二乙醇胺	-3.0%	丙烯酸丁酯	-5.2%	DAP(美国海湾)	-12.9%

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
天胶-丁二烯	6.8%	BOPET 价差	10.8%	天胶-丁二烯	27.2%
环氧丙烷价差	4.5%	PTA 价差	9.8%	丁酮-丙酮	23.0%
黄磷 价差	4.1%	环氧树脂价差	7.3%	聚合 MDI 价差	22.9%
煤头甲醇价差	3.2%	PVA 价差	7.2%	兴化氯化铵价差	19.5%
电石法价差	3.0%	电石法价差	6.5%	PTA 价差	15.6%
PTA 价差	2.8%	丁酮-甲苯	5.7%	有机硅价差	13.4%
醋酐价差	2.7%	兴化氯化铵价差	5.2%	丁酮-甲苯	12.9%
醋酸乙烯价差	2.6%	醋酸乙烯价差	4.4%	DAP 价差	12.2%
PVA 价差	2.6%	二甲醚价差	3.7%	BOPET 价差	12.0%
聚醚+丙烯酸酯+MTBE-lpg	2.2%	天胶-丁二烯	3.7%	磷酸 湿法价差	11.9%
DOP 价差	1.9%	醋酸丁酯价差	2.3%	己内酰胺价差	10.6%
醋酸丁酯价差	1.8%	电解锰价差	2.2%	钛白粉 (金红石型 R-248) 价差	10.4%
苯酐价差	1.4%	乙烯法价差	2.1%	冰晶石价差	10.0%
锦纶 FDY 价差	1.2%	季戊四醇价差	1.9%	醋酸丁酯价差	9.9%
BOPA 同步膜	0.9%	顺酐法 BDO 价差	1.9%	纯 MDI 价差	9.9%
丁酮-甲苯	0.9%	联碱法价差	1.9%	三聚磷酸钠 湿法磷酸一步法价差	8.1%
BOPET 价差	0.6%	BOPA 同步膜	1.9%	TDI 价差	7.7%
电石法 BDO 价差	0.6%	二氧化锆价差	1.8%	DMF 价差	6.9%
粘胶短纤价差	0.5%	黄磷 价差	1.7%	MAP 价差	6.9%
锦纶切片价差	0.3%	苯酚价差	1.6%	醋酸乙烯价差	6.9%

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
TDI 价差	-11.6%	醋酸价差	-18.3%	氟化铝价差	-36.4%
醋酸价差	-7.8%	聚合 MDI 价差	-13.1%	醋酸价差	-28.3%
丙烯酸价差	-7.1%	氧氯化锆价差	-9.2%	聚醚+丙烯酸酯+MTBE-lpg	-14.2%
聚合 MDI 价差	-6.6%	涤纶长丝 FDY 价差	-9.0%	R22 价差	-9.5%
DMF 价差	-5.1%	炭黑价差	-8.2%	液氨 煤头价差	-8.8%
磷酸 热法价差	-4.9%	涤纶长丝 POY 价差	-6.9%	季戊四醇价差	-8.4%
己内酰胺价差	-4.2%	纯 MDI 价差	-6.7%	THF 价差	-8.4%
DAP 价差	-3.8%	环氧丙烷价差	-5.9%	苯酐价差	-7.6%
R22 价差	-3.5%	聚醚+丙烯酸酯+MTBE-lpg	-5.5%	电石法 BDO 价差	-7.5%
浆粕价差	-3.0%	双酚 A 价差	-4.2%	草甘膦价差	-7.3%
有机硅价差	-2.7%	煤头甲醇价差	-4.0%	锦纶切片价差	-7.2%
涤纶长丝 FDY 价差	-2.3%	DAP 价差	-3.8%	BOPP 价差	-6.6%
二甲醚价差	-2.2%	聚酯价差	-3.7%	乙烯 pvc-电石 pvc	-6.5%
己二酸价差	-2.0%	磷酸 热法价差	-3.7%	浆粕价差	-5.7%
丁酮-丙酮	-2.0%	尿素 气头价差	-3.5%	百草枯价差	-5.7%
丙烯酸丁酯价差	-1.9%	涤纶短纤价差	-3.4%	煤头甲醇价差	-5.3%
纯 MDI 价差	-1.9%	尿素 煤头价差	-3.2%	磷酸 热法价差	-5.2%
顺酐-1.22*纯苯	-1.7%	有机硅价差	-3.0%	氧氯化锆价差	-5.1%
氟化铝价差	-1.7%	己内酰胺价差	-2.9%	苯酚价差	-4.7%
双酚 A 价差	-1.4%	氟化铝价差	-2.8%	炭黑价差	-4.6%

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

---公司点评---

2018 年报及 2019 一季报

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
鲁西化工: 18 年报符合预期, 项目投产增强一体化优势 20190410
利民股份: 杀菌剂盈利向好, 收购威远协同成长 20190414
阳谷华泰: Q1 业绩触底, 看好价格向上和长期销量增长 20190414
双箭股份: 上修 Q1 业绩预告, 输送带高端转型初见成效 20190414
日科化学: 受事故影响 18 年业绩下滑, 后续预期向好 20190416
广信股份: 业绩符合预期, 在建项目稳步推进 20190417
华鲁恒升: 2019Q1 业绩环比大幅增长, 新项目可期 20190421
国恩股份: 业绩快速增长, 新老业务齐头并进成长显著 20190422
扬农化工: 营收小幅下滑, 汇兑收益和子公司股权收购增厚业绩 20190423
龙鳞佰利: Q1 业绩好转, 产业链一体化布局深入 20190424
山东赫达: 业绩增长超预期, 新产能放量顺畅 20190424

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
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 年三季度报总结：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