

丙烯腈、天胶供应偏紧持续走高，VE价格底部提升

■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、老化助剂（利安隆）、改性塑料（国恩股份）、电解液（石大胜华）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：

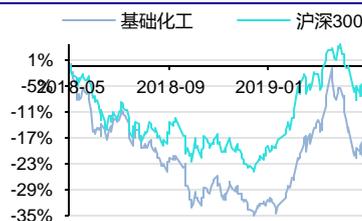
■原油稳中震荡上涨，中东形势紧张：美国取消所有国家和地区进口伊朗原油豁免权后，美国原油出口量骤增，而且继续动用石油战略储存。美国原油产量继续减少，但是原油库存增加。截止5月10日当周，美国原油库存量4.72035亿桶，比前一周增长543万桶；美国原油日均产量1210万桶，比前周日均产量减少10.0万桶。美国在线钻探油井数量连续两周减少，降至2018年3月以来的最低水平，截止5月17日的一周，美国在线钻探油井数量802座，比前周减少3座；比去年同期减少42座。沙特一条主要原油管道上的两个泵站日内遭到无人机袭击，该管道每天从沙特东部油田向红海延布输送70万桶原油，而如今沙特阿美不得不暂停这条管道的运营，这对原油市场的供应造成一定影响。在美国向波斯湾派出航母后，两艘沙特油轮遭到破坏，中东形势特别是波斯湾形势极为紧张。

■丙烯腈保持高位，供应持续偏紧：周内国内主要丙烯腈主流成交均价在15700元/吨现款附近，供应量仍不充裕，停车装置仍未恢复，丙烯腈工厂库存低位，但下游腈纶行业限产止损。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，理论生产利润在5739元/吨左右，较上周增加364元/吨。后市来看，国内外丙烯腈供应持续偏紧，且预计

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	-0.52	-6.47	-10.57
绝对收益	-11.98	-0.39	-17.09

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

持续整个 2 季度，将支撑丙烯腈价格保持高位运行。

■**天胶供应压力较大，价格走高：**沪胶大幅上涨，现货市场天胶报盘上涨。泰国将于下周起削减橡胶出口量 12.62 万吨，为期四个月，泰国和云南主产区高温干旱导致开割延迟，新胶产量入市数量较少，海关严查混合胶通关，国产胶和进口胶供应均可能出现减少，国内青岛保税区区内和区外，以及上海越南胶库存均有所下滑，推升市场供应压力减缓预期，预计沪胶仍有小幅上涨预期。

■**产品价格涨跌幅：**本周价格涨幅前五分别为盐酸、VE、烟酸、氟化铝、氯乙烯 VCM，跌幅前五分别为氯仿、液氯、己内酰胺、聚合 MDI、环氧丙烷。

■**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

原油稳中震荡上涨，中东形势紧张：美国取消所有国家和地区进口伊朗原油豁免权后，美国原油出口量骤增，而且继续动用石油战略储存。美国原油产量继续减少，但是原油库存增加。截止5月10日当周，美国原油库存量4.72035亿桶，比前一周增长543万桶；美国原油日均产量1210万桶，比前周日均产量减少10.0万桶。美国在线钻探油井数量连续两周减少，降至2018年3月以来的最低水平，截止5月17日的一周，美国在线钻探油井数量802座，比前周减少3座；比去年同期减少42座。沙特一条主要原油管道上的两个泵站日内遭到无人机袭击，该管道每天从沙特东部油田向红海延布输送70万桶原油，而如今沙特阿美不得不暂停这条管道的运营，这对原油市场的供应造成一定影响。在美国向波斯湾派出航母后，两艘沙特油轮遭到破坏，中东形势特别是波斯湾形势极为紧张。（卓创资讯）

二氯甲烷高位稳定运行：本周山东地区当前主流成交在3500-3600元/吨，江浙地区主流报价在3500-3800元/吨。二氯甲烷市场平稳，当前价格涨至高位，下游市场多按需接货，厂家出货放缓，业者多持观望心态。生产企业方面装置运行负荷偏低，山东主营预期下周恢复开车。（百川资讯）

丙烯腈保持高位，供应持续偏紧：周内国内主要丙烯腈主流成交均价在15700元/吨现款附近，供应量仍不充裕，停车装置仍未恢复，丙烯腈工厂库存低位，但下游腈纶行业限产止损。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，理论生产利润在5739元/吨左右，较上周增加364元/吨。后市来看，国内外丙烯腈供应持续偏紧，且预计持续整个2季度，将支撑丙烯腈价格保持高位运行。（隆众石化）

天胶供应压力较大，价格走高：沪胶大幅上涨，现货市场天胶报盘上涨。泰国将于下周起削减橡胶出口量12.62万吨，为期四个月，泰国和云南主产区高温干旱导致开割延迟，新胶产量入市数量较少，海关严查混合胶通关，国产胶和进口胶供应均可能出现减少，国内青岛保税区区内和区外，以及上海越南胶库存均有所下滑，推升市场供应压力减缓预期，预计沪胶仍有小幅上涨预期。（百川资讯）

萤石供应面持续收窄，价格上涨：本周国内萤石粉市场坚挺运行，国内97%湿粉价格指数2800元/吨附近，环比上涨1.23%；97%干粉价格指数3100元/吨，环比上涨2.21%。厂家开工率依旧偏低，内蒙古地区自“银漫”事件后，厂家复产计划一再推迟；而安徽、江西、河南、福建等地因安全环保督查停机整改企业较多。当前市场货源依旧偏紧。而近期缅甸冲突再起，萤石粉自缅甸进口或受限制，短期萤石粉市场供应面将持续收窄。此外，下游氢氟酸和氟化铝因今年上半年行情弱势，原料萤石粉备货较少，当前存货量极低，多数企业表示萤石粉存量仅能维持1-2周的生产用量。供应面偏紧局面短期难以缓解，需求面基本平稳，因此预计短期内萤石粉市场价格坚挺。（百川资讯）

新和成提高维生素E报价，市场价格底部抬升：本周维生素E、烟酰胺价格走强；按市价计算，本周饲料中维生素使用成本比上周上涨1.5%。5月14日新和成提高维生素E报价至60元/kg，虽然下游用户和贸易商渠道仍有较多库存，但市场询价采购积极，下游用户希望在较低的价格能够做多库存。从市场供应格局来看，市场对能特科技和DSM合作项目高度关注，如果二者合作项目达成实施，后期供应集中度将提高，并且可能有停产改造等计划，因此对维生素E的长期价格走势看好。（博亚和讯）

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）、电解液（石大胜华）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盐酸、VE、烟酸、氟化铝、氯乙烯VCM，跌幅前五分别为氯仿、液氯、己内酰胺、聚合MDI、环氧丙烷。

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	191.7%	泛酸钙	60.9%	液氯（华东）	600.0%
盐酸（华东低端）	43.8%	盐酸（华东低端）	43.8%	泛酸钙	117.6%
VE(国产粉)	9.2%	烟酰胺	30.1%	盐酸（华东低端）	91.7%
VE(进口)	9.2%	VA-国产	28.8%	叶酸	63.3%
烟酸	6.9%	VA-进口	28.8%	K3	48.1%
氟化铝	5.6%	烟酸	27.4%	间苯二酚	30.3%
VCM(Cfs 东南亚)	2.9%	VE(国产粉)	15.9%	烟酰胺	30.1%

石脑油 (新加坡)	2.3%	VE(进口)	15.9%	烟酸	27.4%
丙烯 (利津石化)	2.2%	叶酸	14.3%	VE(国产粉)	21.8%
天然橡胶 (上海地区)	2.0%	葱油	12.5%	VE(进口)	21.8%
WTI 原油	1.8%	焦炭 (山西美锦)	11.6%	丙烯腈	21.5%
生物素	1.8%	99%烧碱	11.1%	甘氨酸 (东华化工)	15.4%
山东枣庄动力煤	1.7%	醋酸乙烯单体 (美国海湾离岸价)	9.3%	聚合 MDI (华东)	14.5%
VB1	1.4%	BOPET	8.7%	甲基环硅氧烷	13.9%
四氯化钛 (山东)	1.4%	丙烯腈	8.1%	WTI 原油	12.9%
顺丁橡胶 BR9000	1.3%	生物素	7.5%	生胶 (蓝星星火)	12.8%
PVC(Cfs 东南亚)	1.2%	煤焦油 (山西)	7.5%	葱油	12.5%
石脑油 (中石化出厂)	1.1%	间苯二酚	6.1%	BOPET	11.6%
尿素(波罗的海(小粒散装))	0.8%	尿素(波罗的海(小粒散装))	6.0%	石脑油 (新加坡)	10.9%
NYMEX 天然气	0.8%	天然橡胶 (上海地区)	5.9%	CPE(亚星化学)	10.6%

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	一月变动
氯仿	-15.6%	纯苯-液化气	-275.0%	纯苯-液化气	-75.0%
液氯 (华东)	-12.5%	液氯 (华东)	-22.2%	肌醇	-35.0%
己内酰胺(CPL)	-10.0%	醋酸 (华东)	-16.9%	氯化铝	-26.2%
聚合 MDI (华东)	-9.9%	聚合 MDI (华东)	-16.2%	醋酸 (华东)	-24.6%
环氧丙烷 (华东)	-9.2%	对二甲苯 (PX)	-16.0%	VB12	-23.0%
99%烧碱	-9.1%	环氧丙烷 (华东)	-14.2%	VB2	-22.4%
VC 粉	-9.1%	涤纶 FDY(华东)	-14.1%	对二甲苯 (PX)	-22.3%
TDI (华东)	-8.7%	己内酰胺(CPL)	-12.8%	丙酮 (华东)	-21.8%
PTA(华东)	-8.6%	涤纶 POY(华东)	-12.6%	原盐 (山东海盐)	-21.3%
软泡聚醚 (华东散水)	-7.8%	锦纶切片	-12.2%	99%烧碱	-20.0%
锦纶切片	-7.7%	乙二醇	-11.8%	丁二烯 (上海石化)	-19.0%
硬泡聚醚 (华东)	-6.8%	EDC(Cfs 东南亚)	-11.0%	VC 粉	-18.0%
环氧乙烷	-6.4%	环氧乙烷	-11.0%	R134a	-17.6%
纯 MDI (华东)	-6.4%	促进剂 NS	-10.3%	乙烯 (东南亚 Cfs)	-17.2%
涤纶 POY(华东)	-5.9%	软泡聚醚 (华东散水)	-10.2%	THF	-17.0%
PA6	-5.8%	PA6	-10.1%	环氧氯丙烷 (华东)	-16.2%
涤纶 FDY(华东)	-5.7%	氯仿	-10.0%	促进剂 NS	-16.1%
LLDPE(余姚市场 7042/吉化)	-5.4%	丙烯酸	-9.6%	三氯乙烯 (滨化)	-14.5%
锦纶 FDY	-5.3%	LLDPE(余姚市场 7042/吉化)	-9.2%	乙二醇	-14.5%
二乙醇胺	-4.1%	丙烯酸丁酯	-9.1%	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	一月变动
氯化铝价差	5.3%	BOPET 价差	12.6%	天胶-丁二烯	21.8%
R22 价差	4.4%	PVA 价差	8.6%	丁酮-丙酮	19.2%
聚酯价差	3.6%	电石法价差	7.1%	PTA 价差	16.9%
BOPA 同步膜	3.1%	醋酸乙烯价差	5.9%	BOPET 价差	14.2%
烧碱 (折 100%) 价差	3.1%	BOPA 同步膜	5.7%	聚合 MDI 价差	13.5%
涤纶短纤价差	3.0%	天胶-丁二烯	5.6%	有机硅价差	12.9%
BOPET 价差	2.2%	烧碱 (折 100%) 价差	4.8%	环氧树脂价差	10.9%
天胶-丁二烯	1.9%	PTA 价差	4.6%	醋酸乙烯价差	9.5%
锦纶切片价差	1.8%	乙烯法价差	4.5%	醋酸丁酯价差	8.1%

顺酐法 BDO 价差	1.5%	R22 价差	3.8%	乙烯法价差	7.3%
苯酐价差	1.5%	环氧树脂价差	3.6%	PVA 价差	6.7%
醋酸乙烯价差	1.4%	黄磷 价差	3.0%	联碱法价差	6.0%
PVA 价差	1.4%	氯化铝价差	2.6%	顺酐-1.22*纯苯	5.5%
PTMEG 价差	1.2%	顺酐法 BDO 价差	2.5%	烧碱（折 100%）价差	5.4%
环氧树脂价差	1.1%	二甲醚价差	2.1%	二甲醚价差	5.4%
炭黑价差	1.0%	电石法 BDO 价差	1.9%	电石法价差	5.2%
氧氯化锆价差	0.9%	二氧化锆价差	1.8%	丁酮-甲苯	5.1%
THF 价差	0.8%	聚酯价差	1.5%	DMF 价差	4.6%
乙烯 pvc-电石 pvc	0.7%	PTMEG 价差	1.4%	纯 MDI 价差	4.5%
电石法 BDO 价差	0.7%	醋酐价差	1.4%	BOPA 同步膜	4.4%

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
聚合 MDI 价差	-10.9%	醋酸价差	-19.4%	氯化铝价差	-36.1%
己内酰胺价差	-10.9%	聚合 MDI 价差	-17.0%	醋酸价差	-30.3%
环氧丙烷价差	-10.6%	己内酰胺价差	-15.3%	环氧丙烷价差	-14.1%
TDI 价差	-9.2%	环氧丙烷价差	-13.6%	聚醚+丙烯酸酯+MTBE-lpg	-13.6%
PTA 价差	-7.4%	丙烯酸价差	-9.3%	丙烯酸价差	-10.5%
纯 MDI 价差	-6.8%	纯 MDI 价差	-8.2%	草甘膦价差	-10.0%
兴化氯化铵价差	-4.4%	涤纶长丝 FDY 价差	-7.9%	涤纶长丝 FDY 价差	-8.7%
DOP 价差	-3.5%	尿素 气头价差	-6.8%	MAP 价差	-8.4%
尿素 煤头价差	-3.1%	炭黑价差	-6.7%	季戊四醇价差	-8.3%
尿素 煤头价差	-3.1%	丙烯酸丁酯价差	-6.6%	R22 价差	-8.2%
丁酮-甲苯	-2.8%	粘胶短纤价差	-6.5%	苯酚价差	-7.5%
粘胶短纤价差	-2.3%	尿素 煤头价差	-6.0%	硝酸铵价差	-7.3%
丙烯酸丁酯价差	-2.3%	聚醚+丙烯酸酯+MTBE-lpg	-5.9%	THF 价差	-7.0%
丙烯酸价差	-1.4%	涤纶长丝 POY 价差	-5.7%	丙烯酸丁酯价差	-6.4%
DMF 价差	-1.4%	TDI 价差	-4.9%	BOPP 价差	-6.1%
丁酮-丙酮	-1.3%	磷酸 热法价差	-4.9%	乙烯 pvc-电石 pvc	-5.9%
氨碱法价差	-1.3%	顺酐-1.22*纯苯	-4.1%	粘胶短纤价差	-5.9%
氨碱法价差	-1.3%	丁酮-丙酮	-4.0%	浆粕价差	-5.9%
顺酐-1.22*纯苯	-1.2%	BOPP 价差	-3.9%	百草枯价差	-5.5%
聚醚硬泡价差	-0.9%	DAP 价差	-3.8%	苯酐价差	-5.4%

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---

石大胜华深度：酯类产品高景气，电解液溶剂成长黄金期 20190513

电解液溶剂龙头，具备完整产业链和高端产品优势，是国内唯一一家同时具备 DMC、EC、PC、EMC 和 DEC5 种电解液溶剂生产能力，也是市场上少数几家能够提供 99.99%超纯品的企业，供应量占全球约 40%。全球电解液需求强劲，EC 供不应求、LiPF6 形势渐明。DMC 景气上行，需求增长打开成长空间。预计公司 19-21 年 EPS 分别为 2.6、3.36、3.9 元；维持买入-A 投资评级。

风险提示：原材料价格波动、海外投资进展及电解液需求不及预期等。

---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
龙蟠佰利: 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