

## 油价止跌，萤石、EC持续提涨，醋酸、烧碱小幅回升

■**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：**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、抗老化助剂（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：

■**美国可能降息推动股市上涨，油价止跌上涨：**美国炼油厂开工率上升，原油进口量骤增，美国原油库存增加至2017年7月以来的最高水平。截止5月31日当周，美国原油库存量4.83264亿桶，比前一周增长677万桶；美国原油日均产量1240万桶，比前周日均产量增加10.0万桶，比去年同期日均产量增加160.0万桶。美国石油在线转塔减少至2018年2月以来最低水平，截止6月7日的一周，美国在线钻探油井数量789座，比前周减少11座；比去年同期减少73座。疲软美国5月非农就业数据助长了投资者对于放松货币政策的预期，投资者对降息更有信心，同时有迹象表明欧佩克和其他产油国可能会延长减产协议，欧美原油期货上涨。

■**萤石市场普遍提涨，氢氟酸稳步推涨：**萤石粉市场整体开工持续低位，内蒙古地区自“银漫”事件后，厂家复产计划一再推迟，部分已恢复的企业由于种种因素产量难以释放。本月初厂家报价普遍提涨50-200元/吨不等，截止目前萤石粉厂家主流出厂报价97%湿粉在2800-3200元/吨之间，下游厂家接货价多在3000-3300元/吨之间送到。6月初国内无水氢氟酸市场稳步推涨，企业散水出厂报价普遍调涨至10500-12000元/吨。内部人士表示该厂一套2万吨R125装置将于7月份投产，届时或需对外采购氢氟

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	-1.18	-3.51	-7.09
绝对收益	-2.15	-6.05	-12.78

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

酸。南方厂家开工情况尚可，近期接单顺畅，供应老客户为主，库存低位。

■**EC 持续上行，货源依旧紧张：**6月6日碳酸乙烯酯高位上行，企业执行报价在 25000 元/吨左右。国内龙头企业石大胜华因供不应求继续封盘，暂不对外报价。目前，碳酸乙烯酯货源依旧紧张，一货难求局面延续，成交小单稳步提升。部分企业订单排满，多以执行老客户订单为主。目前，供货方挺市意愿强烈，短期来看碳酸乙烯酯价格存在继续上行的可能。

■**产品价格涨跌幅：**本周价格涨幅前五分别为氧化锰矿、四氯化钛、烧碱、醋酸、烟酸，跌幅前五分别为对二甲苯 PX、石脑油、生胶、液化气、甲醇。

■**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

**美国可能降息推动股市上涨，油价止跌上涨：**美国炼油厂开工率上升，原油进口量骤增，美国原油库存增加至 2017 年 7 月以来的最高水平。截止 5 月 31 日当周，美国原油库存量 4.83264 亿桶，比前一周增长 677 万桶；美国原油日均产量 1240 万桶，比前周日均产量增加 10.0 万桶，比去年同期日均产量增加 160.0 万桶。美国石油在线转塔减少至 2018 年 2 月以来最低水平，截止 6 月 7 日的一周，美国在线钻探油井数量 789 座，比前周减少 11 座；比去年同期减少 73 座。疲软美国 5 月非农就业数据助长了投资者对于放松货币政策的预期，投资者对降息更有信心，同时有迹象表明欧佩克和其他产油国可能会延长减产协议，欧美原油期货上涨。（卓创资讯）

**萤石市场普遍提涨，氢氟酸稳步推涨：**萤石粉市场整体开工持续低位，内蒙古地区自“银漫”事件后，厂家复产计划一再推迟，部分已恢复的企业由于种种因素产量难以释放。本月初厂家报价普遍提涨 50-200 元/吨不等，截止目前萤石粉厂家主流出厂报价 97%湿粉在 2800-3200 元/吨之间，下游厂家接货价多在 3000-3300 元/吨之间送到。6 月初国内无水氢氟酸市场稳步推涨，企业散水出厂报价普遍调涨至 10500-12000 元/吨。内部人士表示该厂一套 2 万吨 R125 装置将于 7 月份投产，届时或需对外采购氢氟酸。南方厂家开工情况尚可，近期接单顺畅，供应老客户为主，库存低位。（百川资讯）

**EC 持续上行，货源依旧紧张：**6 月 6 日碳酸乙烯酯高位上行，企业执行报价在 25000 元/吨左右。国内龙头企业石大胜华因供不应求继续封盘，暂不对外报价。目前，碳酸乙烯酯货源依旧紧张，一货难求局面延续，成交小单稳步提升。部分企业订单排满，多以执行老客户订单为主。目前，供货方挺市意愿强烈，短期来看碳酸乙烯酯价格存在继续上行的可能。（百川资讯）

**醋酸价格上探，供应缺口加剧，出口形势向好：**本周醋酸价格整体再度上探，华东地区醋酸市场价格局部上涨，江苏地区主流厂家成交价格稳定，执行 2500-2530 元/吨左右，上海、安徽地区主流厂家上调为 2630 元/吨；山东地区出厂价格上调执行 2350-2360 元/吨。整周供应面新增停车厂家，开工率较上周大幅下滑至 56.74%，跌幅为 8.29%，对市场再度提振。国际装置动荡，本周出口情况较好，对市场有利支撑明显。各厂家库存情况较好，华东地区由于停车厂家较多，整体供应偏紧。（百川资讯）

**片碱市场小幅上行，买卖博弈：**6 月 6 日中国 99%片碱市场价格指数 2671，较 5 月 31 日数据相比 ↑0.67%。本周上游氯碱企业挺价意识较强，报价试探上调，西北地区氯碱企业与氧化铝长单正在商榷，买卖博弈。近日片碱价格虽稍有回升，但整体价格仍旧维持低位水平，各地片碱加工企业迫于成本压力，开工情况不佳，片碱整体供应量不高。（百川资讯）

**炭黑推涨意向较浓，成本压力依旧较大：**炭黑市场新单探涨不易，N330 主流参考 6100-6700 元/吨，新单仍在商谈阶段。一方面原料市场近期窄幅调整为主，整体波动不大，炭黑厂成本压力依旧较大，长期亏损情况下厂家推涨意向较浓，意向推涨 300-500 元/吨，另一方面下游轮胎行情一般，7、8 月又逢淡季，所以对高位炭黑打压依旧，近期炭黑厂出货情况明显放缓，目前双方仍在博弈阶段。（百川资讯）

**尿素行情回归稳定：**国内尿素市场结束上周上涨行情回归稳定走势，上周末至周初价格小涨 10-20 元后交投放缓，截止目前，山东、两河出厂报价稳在 1910-1930 元/吨，成交 1880-1910 元/吨。各地进入麦收季，下游询单明显减少，目前尿素市场供应较足，而需求端较为冷清。（百川资讯）

## 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氧化锰矿、四氯化钛、烧碱、醋酸、烟酸，跌幅前五分别为对二甲苯PX、石脑油、生胶、液化气、甲醇。

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
氧化锰矿	35.7%	氧化锰矿	58.3%	纯苯-液化气	176.9%
纯苯-液化气	33.3%	盐酸（华东低端）	43.8%	泛酸钙	120.0%
四氯化钛（山东）	6.7%	VE(国产粉)	25.9%	盐酸（华东低端）	91.7%
99%烧碱	5.7%	VE(进口)	25.9%	叶酸	67.3%
醋酸（华东）	4.8%	烟酸	24.7%	氧化锰矿	58.3%
烟酸	3.2%	烟酰胺	21.3%	VE(国产粉)	35.4%
炭黑	2.8%	环氧氯丙烷（华东）	20.5%	VE(进口)	35.4%

VB1	2.7%	叶酸	12.3%	烟酰胺	32.9%
丁二烯 (东南亚 Cfs)	2.6%	丁二烯 (东南亚 Cfs)	11.0%	烟酸	31.5%
丁二烯 (上海石化)	2.4%	醋酸乙烯单体 (美国海湾离岸价)	9.0%	K3	28.1%
THF	1.7%	焦炭 (山西美锦)	8.2%	间苯二酚	27.2%
萤石	1.7%	四氯化钛 (山东)	8.1%	尿素(波罗的海(小粒散装))	15.5%
环氧氯丙烷 (华东)	1.5%	生物素	7.5%	萤石	15.4%
顺丁橡胶 BR9000	0.9%	萤石	7.1%	丙烯腈	14.8%
VA-国产	0.6%	原盐 (山东海盐)	7.1%	氯仿	14.2%
VA-进口	0.6%	氯仿	6.4%	VA-国产	13.8%
氟化铝	0.5%	丁二烯 (上海石化)	6.2%	VA-进口	13.8%
尿素(波罗的海(小粒散装))	0.4%	丙烯 (韩国 FOB)	5.9%	BOPET	8.7%
二甲醚 (河南)	0.2%	VB1	5.6%	VB1	8.6%
新疆克炼沥青	0.0%	氟化铝	5.0%	葱油	8.5%

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
对二甲苯 (PX)	-8.2%	纯苯-液化气	-3700.0%	液氯 (华东)	-33.3%
石脑油 (新加坡)	-8.0%	液氯 (华东)	-52.9%	对二甲苯 (PX)	-28.9%
生胶 (蓝星星火)	-7.7%	聚合 MDI (华东)	-26.3%	肌醇	-27.8%
液化气 (长岭炼化)	-6.5%	纯 MDI (华东)	-22.9%	醋酐 (华东)	-25.4%
甲醇 (华东)	-6.4%	TDI (华东)	-22.2%	99%烧碱	-22.2%
乙烯 (东南亚 Cfs)	-6.0%	生胶 (蓝星星火)	-21.7%	PA66 (华东)	-20.4%
石脑油 (中石化出厂)	-5.9%	液化气 (长岭炼化)	-20.0%	液化气 (长岭炼化)	-19.1%
甲基环硅氧烷	-5.6%	甲基环硅氧烷	-19.0%	氟化铝	-19.0%
双酚 A (华东)	-5.4%	石脑油 (新加坡)	-18.5%	PET 切片(华东)	-18.9%
锦纶 FDY	-5.2%	PTA(华东)	-17.5%	涤纶短纤	-18.6%
轻质纯碱 (华东)	-4.9%	己内酰胺(CPL)	-17.2%	PTA(华东)	-18.1%
聚合 MDI (华东)	-4.8%	锦纶切片	-15.5%	VC 粉	-18.0%
丙烯 (利津石化)	-4.7%	WTI 原油	-15.3%	涤纶 FDY(华东)	-17.9%
EDC(Cfs 东南亚)	-4.1%	涤纶短纤	-15.3%	乙二醇	-17.8%
LLDPE(Cfs 中国)	-4.0%	99%烧碱	-15.2%	NYMEX 天然气	-17.0%
涤纶短纤	-4.0%	醋酐 (华东)	-14.5%	纯 MDI (华东)	-16.9%
甲苯 (华东)	-3.9%	PET 切片(华东)	-14.1%	锦纶切片	-16.8%
纯 MDI (华东)	-3.9%	乙烯 (东南亚 Cfs)	-13.3%	VB12	-16.7%
吡虫啉	-3.9%	锦纶 FDY	-13.2%	乙烯 (东南亚 Cfs)	-16.1%
丙酮 (华东)	-3.8%	涤纶 POY(华东)	-12.4%	己内酰胺(CPL)	-16.0%

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
醋酸价差	7.7%	BOPET 价差	8.6%	BOPET 价差	20.2%
二甲醚价差	4.9%	BOPA 同步膜	6.3%	二甲醚价差	13.0%
PTA 价差	4.5%	磷酸 湿法价差	5.9%	乙烯法价差	9.1%
环氧丙烷价差	3.0%	乙烯法价差	5.4%	PTA 价差	9.1%
炭黑价差	2.7%	二甲醚价差	4.8%	天胶-丁二烯	9.0%
乙烯 pvc-电石 pvc	2.3%	醋酸价差	4.6%	BOPA 同步膜	7.6%
丙烯酸价差	2.0%	PVA 价差	4.3%	醋酸丁酯价差	7.6%
磷酸 热法价差	1.8%	MAP 价差	4.1%	环氧树脂价差	6.6%
顺酐法 BDO 价差	1.8%	三聚磷酸钠 湿法磷酸一步法价差	4.0%	顺酐法 BDO 价差	6.1%

环氧树脂价差	1.4%	聚醚+丙烯酸酯+MTBE-lpg	3.8%	PVA 价差	5.7%
乙烯法价差	1.3%	乙烯 pvc-电石 pvc	3.6%	磷酸 湿法价差	5.5%
三聚磷酸钠 湿法磷酸一步法价差	1.2%	DAP 价差	3.4%	电石法价差	5.5%
BOPET 价差	1.2%	炭黑价差	3.0%	季戊四醇价差	3.9%
三聚磷酸钠 热法磷酸二步法价差	1.1%	三聚磷酸钠 热法磷酸二步法价差	2.7%	联碱法价差	3.6%
BOPA 同步膜	1.1%	磷酸 热法价差	2.1%	黄磷 价差	3.1%
TDI 价差	1.0%	醋酸丁酯价差	1.9%	三聚磷酸钠 湿法磷酸一步法价差	3.0%
氨纶价差	1.0%	顺酐法 BDO 价差	1.8%	尿素 煤头价差	2.9%
涤纶长丝 POY 价差	0.6%	液氨 煤头价差	1.7%	粘胶长丝价差	2.4%
百草枯价差	0.6%	黄磷 价差	1.6%	二氧化锆价差	1.8%
涤纶长丝 FDY 价差	0.6%	氟化铝价差	1.5%	PTMEG 价差	1.8%

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
煤头甲醇价差	-6.8%	聚合 MDI 价差	-34.2%	氟化铝价差	-29.3%
电解锰价差	-6.6%	纯 MDI 价差	-28.7%	醋酐价差	-21.5%
有机硅价差	-5.4%	TDI 价差	-26.3%	丙烯酸价差	-19.9%
氨碱法价差	-5.1%	有机硅价差	-23.1%	纯 MDI 价差	-18.7%
联碱法价差	-5.1%	己内酰胺价差	-21.0%	己内酰胺价差	-16.9%
聚合 MDI 价差	-4.8%	醋酐价差	-15.5%	聚合 MDI 价差	-15.5%
双酚 A 价差	-4.5%	丁酮-丙酮	-13.0%	苯酚价差	-15.3%
锦纶 FDY 价差	-4.1%	丙烯酸价差	-11.9%	R22 价差	-13.7%
纯 MDI 价差	-3.9%	PTA 价差	-10.8%	丙烯酸丁酯价差	-13.0%
天胶-丁二烯	-3.4%	电解锰价差	-10.0%	冰晶石价差	-12.7%
电石法价差	-2.7%	天胶-丁二烯	-9.8%	有机硅价差	-12.7%
醋酐价差	-2.6%	氨碱法价差	-9.6%	丁酮-丙酮	-11.9%
涤纶短纤价差	-2.2%	冰晶石价差	-8.7%	丁酮-甲苯	-11.9%
粘胶短纤价差	-2.1%	双酚 A 价差	-8.6%	煤头甲醇价差	-11.4%
黄磷 价差	-1.9%	联碱法价差	-8.4%	烧碱（折 100%）价差	-10.9%
苯酐价差	-1.8%	丁酮-甲苯	-8.3%	己二酸价差	-9.4%
冰晶石价差	-1.3%	丙烯酸丁酯价差	-6.2%	电解锰价差	-8.5%
丁酮-丙酮	-1.1%	烧碱（折 100%）价差	-4.7%	硝酸铵价差	-8.0%
己内酰胺价差	-1.1%	BOPP 价差	-4.5%	环氧丙烷价差	-7.9%
苯酚价差	-1.0%	顺酐-1.22*纯苯	-4.3%	浆粕价差	-7.9%

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---

**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。  
**双箭股份深度：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：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：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
	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
	苏梦		sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	秦紫涵		
	王银银		
北京联系人	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
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	曹琰	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	袁进	010-83321345	yuanjin@essence.com.cn
	深圳联系人	胡珍	0755-82528441
范洪群		0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
聂欣			niexin1@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