

EC、萤石继续上涨，涤丝价差扩大，化工品将进入传统需求淡季

■**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、广信股份等）、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、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）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：

■**地缘政治紧张提振市场气氛，需求预测下调，油价震荡：**贸易争端升级继续引发对石油需求增长担忧，沙特与俄罗斯尚未就延长减产协议达成一致，加之美国原油库存继续增长，尽管阿曼湾油轮事件提振油价，但是本周欧美原油期货仍然下跌。美国原油库存连续两周增加，比过去五年同期高8%，截止6月7日当周，美国原油库存量4.8547亿桶，比前一周增长221万桶；美国原油日均产量1230万桶，比前周日均产量减少10万桶，比去年同期日均产量增加140万桶。美国石油在线转塔继续减少至2018年2月以来最低水平，截止6月14日的一周，美国在线钻探油井数量788座，比前周减少1座；比去年同期减少75座。国际能源署已经连续两个月下调了石油需求预测，认为2019年全球石油日均需求增长120万桶，比上个月报告预测下调了10万桶。

■**EC 持续上涨，货紧价扬：**本周碳酸乙烯酯高位运行，主流厂家执行报价在26500元/吨左右，较上周上涨1500元/吨。国内碳酸乙烯酯市场货源供不应求的局面继续，货紧价扬，成交小单价格稳步提升。部分工厂由于订单排满暂不对外报价，只能主供老客户订单，暂无法满足新客户订单。后市来看，碳酸乙烯酯供应紧张局面暂难缓解，预计碳酸乙烯酯价格存继

投资评级 **领先大市-A**

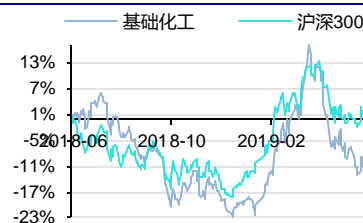
维持评级

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	-1.29	-4.56	-7.20
绝对收益	-3.67	-6.97	-9.83

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

续上行的可能。

■**涤纶长丝市场小幅拉涨，盈利扩大：**本周国内涤纶长丝市场涨后盘整。截止本周四，江浙地区 POY、FDY、DTY 市场均价分别较上周环比+1.41%、+1.88%、-0.36%。假期最后一天，受原油及 PX 大幅上涨提振，下游及终端工厂开始集中补仓，日内产销放量，进入本周，PTA 主力期货大幅拉涨，提振场内交易气氛，涤丝工厂产销继续局部放量，涤纶长丝量价齐升。本周涤纶长丝 POY、FDY 平均盈利水平较上周小幅上涨，截止至本周四涤纶长丝 POY150D 平均盈利水平为 199.58 元/吨，较上周平均毛利上涨了 49.58 元/吨；涤纶长丝 FDY150D 平均盈利水平为 115.98 元/吨，较上周平均毛利上涨了 15.86 元/吨。

■**产品价格涨跌幅：**本周价格涨幅前五分别为液氯、醋酸、四氯乙烯、环氧氯丙烷、甲醇，跌幅前五分别为聚合 MDI、甲醛、顺酐、烧碱、丁腈橡胶。

■**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.....	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

地缘政治紧张提振市场气氛，需求预测下调，油价震荡：贸易争端升级继续引发对石油需求增长担忧，沙特与俄罗斯尚未就延长减产协议达成一致，加之美国原油库存继续增长，尽管阿曼湾油轮事件提振油价，但是本周欧美原油期货仍然下跌。美国原油库存连续两周增加，比过去五年同期高 8%，截止 6 月 7 日当周，美国原油库存量 4.8547 亿桶，比前一周增长 221 万桶；美国原油日均产量 1230 万桶，比前周日均产量减少 10 万桶，比去年同期日均产量增加 140 万桶。美国石油在线转塔继续减少至 2018 年 2 月以来最低水平，截止 6 月 14 日的一周，美国在线钻探油井数量 788 座，比前周减少 1 座；比去年同期减少 75 座。国际能源署已经连续两个月下调了石油需求预测，认为 2019 年全球石油日均需求增长 120 万桶，比上个月报告预测下调了 10 万桶。（卓创资讯）

萤石市场坚挺上扬，供应紧张局面持续：本周国内萤石粉市场坚挺上扬。据了解，当前市场供应紧张局面仍然持续，内蒙方面复工不佳；河南信阳等地矿山仍未开采，部分厂家利用少量原料库存维持生产。北方市场供应紧俏，厂家捂盘惜售，报价高位上扬。南方市场受安全环保检查影响，安徽等地前期停产整改的选厂仍未恢复开车，市场亦存缺货现象。此外，绿色矿山建设工作逐步推进，江西广西等地矿山开采受限，部分厂家后期面临永久停产。下游化工厂方面，压价意愿强烈，整体刚需采购为主。（百川资讯）

EC 持续上涨，货紧价扬：本周碳酸乙烯酯高位运行，主流厂家执行报价在 26500 元/吨左右，较上周上涨 1500 元/吨。国内碳酸乙烯酯市场货源供不应求的局面继续，货紧价扬，成交小单价格稳步提升。部分工厂由于订单排满暂不对外报价，只能主供老客户订单，暂无法满足新客户订单。后市来看，碳酸乙烯酯供应紧张局面暂难缓解，挺市意愿强烈，预计碳酸乙烯酯价格存继续上行的可能。（百川资讯）

醋酸价格大幅上探，供应端偏紧：本周醋酸价格整体大幅度上探，部分地区涨价幅度较大带动其他地区跟涨，持续涨幅高达 200 元/吨，江苏地区主流厂家成交价格执行 2800-2900 元/吨左右。整周供应面持续偏紧，华东地区较为突出，整体现货相比之前有一定的紧张，开工率 58.07%。下游买涨不买跌驱使，拿货意愿较强，内需相对较好。供应面上看来，索普和华谊已经恢复生产，下周若能满开，供应面将持续充裕，对市场影响较大；恒力石化 35 万吨醋酸装置目前提升负荷至 6 成左右，目前已经外销放量；同时国际醋酸装置基本均已恢复。（百川资讯）

供应紧张，PX 上涨：本周 PX 价格以上扬为主，周初 PX 价格大涨，但因加工费偏高，周末获利回吐，本周 CFR 中国周均价为 855.76 美元/吨，环比上涨 2.15%。本周石脑油市场下跌，生产成本下降，PX 市场上涨，呈盈利态势。供应端目前国内 PX 装置开工率 80.69%，恒力装置发生事故，开工率降低。PTA 保持高开工，目前 PTA 装置开工率 84%，除华彬石化外，前期检修装置均重启。终端织造前期聚酯原料多有补仓，对 PTA 市场支撑有限。（隆众石化）

涤纶长丝市场小幅拉涨，盈利扩大：本周国内涤纶长丝市场涨后盘整。截止本周四，江浙地区 POY 150D/48F、FDY 150D/96F、DTY 150D/48F 市场均价分别为 7575 元/吨、7988 元/吨、9038 元/吨，分别较上周环比+1.41%、+1.88%、-0.36%。假期最后一天，受原油及 PX 大幅上涨提振，下游及终端工厂开始集中补仓，日内产销放量，进入本周，PTA 主力期货大幅拉涨，提振场内交易气氛，涤丝工厂产销继续局部放量，涤纶长丝量价齐升，但下游补仓后需求迅速回落，场内交投气氛清淡。本周涤纶长丝 POY、FDY 平均盈利水平较上周小幅上涨，截止至本周四涤纶长丝 POY150D 平均盈利水平为 199.58 元/吨，较上周平均毛

利上涨了 49.58 元/吨；涤纶长丝 FDY150D 平均盈利水平为 115.98 元/吨，较上周平均毛利上涨了 15.86 元/吨。（隆众石化）

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、广信股份等）、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、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。

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液氯、醋酸、四氯乙烯、环氧氯丙烷、甲醇，跌幅前五分别为聚合 MDI、甲醛、顺酐、烧碱、丁腈橡胶。

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)	175.0%	纯苯-液化气	548.5%	液氯 (华东)	266.7%
纯苯-液化气	12.6%	氧化锰矿	58.3%	纯苯-液化气	107.8%
醋酸 (华东)	7.7%	液氯 (华东)	57.1%	盐酸 (华东低端)	91.7%
四氯乙烯 (宁波巨化)	5.7%	环氧氯丙烷 (华东)	30.3%	泛酸钙	90.1%
环氧氯丙烷 (华东)	5.2%	VE(国产粉)	23.0%	叶酸	65.7%
甲醇 (华东)	5.0%	VE(进口)	23.0%	氧化锰矿	58.3%
甲苯 (华东)	4.4%	醋酸 (华东)	14.3%	烟酰胺	32.9%
丙烯 (利津石化)	4.2%	烟酸	10.3%	烟酸	31.5%
苯乙烯 (FOB 韩国)	4.0%	丁二烯 (东南亚 Cfs)	9.5%	VE(国产粉)	30.5%
苯乙烯 (Cfs 华东)	3.7%	四氯化钛 (山东)	8.1%	VE(进口)	30.5%
尿素(波罗的海(小粒散装))	3.5%	尿素(波罗的海(小粒散装))	7.3%	K3	24.2%
对二甲苯 (PX)	3.4%	氟化铝	7.3%	间苯二酚	23.4%
纯苯 (华东地区)	3.3%	原盐 (山东海盐)	7.1%	尿素(波罗的海(小粒散装))	18.5%
山东枣庄动力煤	3.3%	萤石	7.1%	环氧氯丙烷 (华东)	18.3%
涤纶 POY(华东)	2.7%	苯乙烯 (Cfs 华东)	6.9%	VA-国产	17.2%
醋酸乙酯单体 (美国海湾离岸价)	2.2%	EDC(Cfs 东南亚)	6.8%	VA-进口	17.2%
氟化铝	2.1%	丁二烯 (上海石化)	6.2%	萤石	15.4%
煤焦油 (山西)	2.1%	丙烯 (韩国 FOB)	5.9%	VB1	13.4%
PTA(华东)	2.0%	丙烯 (利津石化)	5.7%	丙烯腈	9.1%
涤纶 FDY(华东)	1.9%	VB1	5.6%	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
聚合 MDI (华东)	-10.5%	聚合 MDI (华东)	-25.5%	对二甲苯 (PX)	-25.8%
甲醛 (华东)	-9.7%	纯 MDI (华东)	-22.0%	乙烯 (东南亚 Cfs)	-25.4%
顺酐	-6.3%	甲基环硅氧烷	-21.0%	聚合 MDI (华东)	-22.5%
32%隔膜烧碱 (华东)	-5.8%	生胶 (蓝星星火)	-20.5%	醋酐 (华东)	-22.1%
丁腈橡胶 N41	-4.7%	石脑油 (新加坡)	-19.3%	纯 MDI (华东)	-21.1%
甲基环硅氧烷	-4.7%	乙烯 (东南亚 Cfs)	-19.1%	32%隔膜烧碱 (华东)	-20.3%
邻二甲苯	-4.7%	液化气 (长岭炼化)	-17.7%	99%烧碱	-19.3%
苯酚 (华东)	-4.6%	WTI 原油	-15.3%	PA66 (华东)	-19.2%
季戊四醇 (华东)	-4.5%	TDI (华东)	-15.3%	石脑油 (新加坡)	-19.1%
三氯乙烯 (滨化)	-4.1%	醋酐 (华东)	-13.6%	甲基环硅氧烷	-19.0%
DAP (美国海湾)	-4.1%	99%烧碱	-13.6%	丁酮	-18.7%
纯 MDI (华东)	-4.1%	丁酮	-13.6%	生胶 (蓝星星火)	-18.6%
软泡聚醚 (华东散水)	-4.0%	涤纶短纤	-12.6%	涤纶短纤	-17.5%
BOPET	-4.0%	PET 切片(华东)	-12.3%	乙二醇	-17.5%
丙酮 (华东)	-4.0%	32%隔膜烧碱 (华东)	-12.3%	PET 切片(华东)	-17.2%
双酚 A (华东)	-3.8%	己内酰胺(CPL)	-11.6%	丁腈橡胶 N41	-17.0%
丙烯腈	-3.4%	PTA(华东)	-11.4%	NYMEX 天然气	-16.8%
氯仿	-3.4%	双酚 A (华东)	-10.8%	双酚 A (华东)	-16.8%
丁酮	-3.3%	NYMEX 天然气	-10.6%	VC 粉	-16.7%
环氧丙烷 (华东)	-3.1%	PA6	-10.6%	苯酚 (华东)	-16.3%

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
醋酸价差	5.0%	醋酸价差	12.3%	BOPET 价差	13.1%
煤头甲醇价差	4.8%	顺酐法 BDO 价差	6.1%	天胶-丁二烯	12.1%
顺酐法 BDO 价差	4.0%	磷酸 湿法价差	5.9%	顺酐法 BDO 价差	10.1%
苯酐价差	3.1%	BOPA 同步膜	5.7%	二甲醚价差	9.3%
磷酸 热法价差	2.4%	煤头甲醇价差	4.5%	PTA 价差	8.7%
氯化铝价差	2.1%	磷酸 热法价差	4.5%	醋酸丁酯价差	7.9%
涤纶长丝 POY 价差	1.3%	三聚磷酸钠 湿法磷酸一步法价差	4.5%	乙烯法价差	7.7%
电石法 BDO 价差	1.3%	MAP 价差	4.1%	电石法价差	7.6%
DOP 价差	1.0%	锦纶切片价差	3.8%	BOPA 同步膜	7.2%
PTMEG 价差	1.0%	三聚磷酸钠 热法磷酸二步法价差	3.7%	MAP 价差	6.0%
电石法价差	0.9%	氯化铝价差	3.6%	磷酸 湿法价差	5.5%
R22 价差	0.9%	BOPET 价差	3.5%	PVA 价差	3.9%
天胶-丁二烯	0.8%	DAP 价差	3.4%	季戊四醇价差	3.8%
锦纶切片价差	0.8%	炭黑价差	3.2%	三聚磷酸钠 湿法磷酸一步法价差	3.4%
氨纶价差	0.7%	乙烯法价差	2.8%	PTMEG 价差	3.1%
涤纶长丝 FDY 价差	0.7%	氨纶价差	2.7%	醋酸价差	2.7%
THF 价差	0.5%	草甘膦价差	2.1%	尿素 煤头价差	2.1%
聚醚硬泡价差	0.5%	PTMEG 价差	1.8%	粘胶长丝价差	2.0%
三聚磷酸钠 湿法磷酸一步法价差	0.5%	电石法价差	1.7%	二氧化锆价差	1.8%
三聚磷酸钠 热法磷酸二步法价差	0.4%	液氨 煤头价差	1.7%	磷酸 热法价差	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	一月变动
聚合 MDI 价差	-13.7%	聚合 MDI 价差	-34.8%	聚合 MDI 价差	-27.9%
环氧丙烷价差	-11.5%	纯 MDI 价差	-28.5%	纯 MDI 价差	-26.0%
顺酐-1.22*纯苯	-9.7%	有机硅价差	-25.9%	醋酐价差	-23.1%
丁酮-甲苯	-6.7%	醋酐价差	-20.8%	有机硅价差	-21.6%
聚醚+丙烯酸酯+MTBE-lpg	-6.7%	TDI 价差	-19.8%	氯化铝价差	-21.4%
苯酚价差	-6.5%	丁酮-甲苯	-15.2%	丁酮-甲苯	-19.4%
烧碱(折 100%) 价差	-6.2%	烧碱(折 100%) 价差	-14.6%	苯酚价差	-19.4%
纯 MDI 价差	-5.5%	丁酮-丙酮	-14.6%	己内酰胺价差	-18.4%
有机硅价差	-5.2%	顺酐-1.22*纯苯	-14.2%	烧碱(折 100%) 价差	-17.9%
醋酸乙烯价差	-4.9%	己内酰胺价差	-14.2%	丁酮-丙酮	-17.2%
BOPET 价差	-4.6%	环氧丙烷价差	-11.6%	环氧丙烷价差	-15.9%
DMF 价差	-4.6%	氨碱法价差	-11.3%	顺酐-1.22*纯苯	-15.5%
丙烯酸价差	-4.3%	联碱法价差	-10.6%	聚醚+丙烯酸酯+MTBE-lpg	-13.5%
TDI 价差	-4.1%	醋酸乙烯价差	-10.2%	冰晶石价差	-12.7%
丙烯酸丁酯价差	-3.6%	电解锰价差	-10.0%	己二酸价差	-10.4%
乙烯法价差	-3.6%	冰晶石价差	-8.7%	R22 价差	-10.2%
二甲醚价差	-3.3%	双酚 A 价差	-8.5%	DMF 价差	-10.1%
醋酐价差	-3.3%	丙烯酸价差	-8.1%	丙烯酸丁酯价差	-9.7%
己二酸价差	-3.0%	PTA 价差	-7.4%	丙烯酸价差	-9.3%
粘胶短纤价差	-2.9%	丙烯酸丁酯价差	-7.3%	硝酸铵价差	-8.0%

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---

扬农化工：收购中化国际旗下农药资产，远期成长看好 20190610

---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
	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