

行业周报 (第二十五周)

2019年06月24日

行业评级:

石油化工 增持 (维持)
基础化工 增持 (维持)

刘曦 执业证书编号: S0570515030003
研究员 025-83387130
liuxi@htsc.com

庄汀洲 执业证书编号: S0570519040002
研究员 010-56793939
zhuangtingzhou@htsc.com

本周观点: 需求端预期改善, 供给端面临重构, 长期走向集中和一体化

稳增长政策拉动作用有望逐步体现, 化工品需求端预期短期有所改善, 电子化学品、新材料等化工品进口替代进程延续; 供给端新增产能总体可控, 且主要由龙头企业扩产, 响水“3.21”爆炸事故发生后, 化工行业供给端面临重构, 其中染料、农药、橡胶助剂、助剂等子行业受影响较大; 国际油价短期波动, 但中期有望保持强势, 有利于化工品整体价格趋势; 中长期而言, 预计化工行业整体景气将震荡下行, 供给端重构将进一步强化头部企业优势, 龙头企业份额有望持续提升, 进而带动行业走向一体化和集中。

上周回顾

原油: 伊朗击落美国无人机, 中东局势升级, 原油价格强势回升; 涤纶-PTA产业链: 中美贸易谈判重启, 下游纺企放量采购, 涤纶-PTA产业链大幅反弹。

重点公司及动态

供给端收缩: 浙江龙盛、长青股份; 行业龙头: 万华化学、华鲁恒升; 化工新材料: 国瓷材料、光威复材、飞凯材料、强力新材、利安隆; 民营炼化: 恒力股份、桐昆股份、恒逸石化、荣盛石化。

风险提示: 油价大幅波动风险, 下游需求不达预期风险。

一周涨幅前十公司

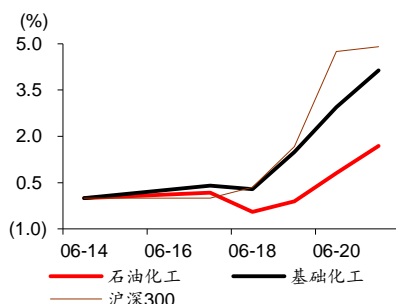
| 公司名称 | 公司代码 | 涨跌幅(%) |
|------|-----------|--------|
| 中简科技 | 300777.SZ | 61.08 |
| 众应互联 | 002464.SZ | 24.03 |
| 泸天化 | 000912.SZ | 22.59 |
| 科隆股份 | 300405.SZ | 17.28 |
| 天地数码 | 300743.SZ | 15.13 |
| 先锋新材 | 300163.SZ | 14.20 |
| 天龙集团 | 300063.SZ | 14.15 |
| 同大股份 | 300321.SZ | 13.81 |
| 雅本化学 | 300261.SZ | 13.56 |
| 万邦达 | 300055.SZ | 13.17 |

一周跌幅前十公司

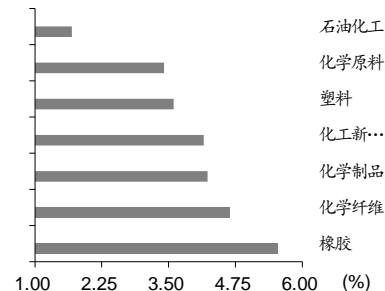
| 公司名称 | 公司代码 | 涨跌幅(%) |
|-------|-----------|---------|
| 国泰集团 | 603977.SH | (12.14) |
| 太化股份 | 600281.SH | (10.11) |
| 航锦科技 | 000818.SZ | (8.92) |
| 石大胜华 | 603026.SH | (7.85) |
| *ST盐湖 | 000792.SZ | (6.80) |
| 名臣健康 | 002919.SZ | (6.39) |
| 裕兴股份 | 300305.SZ | (6.03) |
| 鸿达兴业 | 002002.SZ | (4.32) |
| *ST河化 | 000953.SZ | (4.11) |
| 中农立华 | 603970.SH | (3.45) |

资料来源: 华泰证券研究所

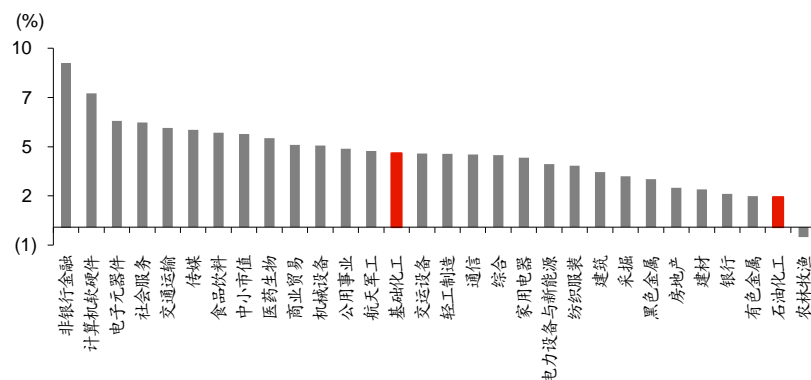
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

| 公司名称 | 公司代码 | 评级 | 06月21日 | 目标价区间 | EPS (元) | | | | P/E (倍) | | | |
|------|-----------|----|---------|-------------|---------|------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|
| | | | 收盘价 (元) | | (元) | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E | 2018 | 2019E | 2020E |
| 浙江龙盛 | 600352.SH | 买入 | 15.63 | 25.87~29.85 | 1.26 | 1.99 | 2.21 | 2.36 | 12.40 | 7.85 | 7.07 | 6.62 |
| 万华化学 | 600309.SH | 增持 | 41.98 | 49.66~53.48 | 3.38 | 3.82 | 4.51 | 4.94 | 12.42 | 10.99 | 9.31 | 8.50 |
| 华鲁恒升 | 600426.SH | 增持 | 14.55 | 17.64~21.56 | 1.86 | 1.96 | 2.32 | 2.67 | 7.82 | 7.42 | 6.27 | 5.45 |
| 恒力股份 | 600346.SH | 增持 | 17.20 | 21.97~25.35 | 0.66 | 1.69 | 2.47 | 2.84 | 26.06 | 10.18 | 6.96 | 6.06 |
| 桐昆股份 | 601233.SH | 增持 | 14.41 | 16.50~18.15 | 1.16 | 1.65 | 2.08 | 2.46 | 12.42 | 8.73 | 6.93 | 5.86 |

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

行业总体观点：景气高位震荡下行，供给侧有望重构，长期走向集中和一体化

- 1) 需求端：稳增长政策拉动作用有望逐步体现，化工品需求端短期预期有所改善，电子化学品、新材料等化工品进口替代进程延续；
- 2) 供给端：供给端新增产能总体可控，且主要由龙头企业扩产，响水“3.21”爆炸事故发生后，盐城市政府拟关闭响水化工园区，江苏省进行化工园集中排查，化工行业供给侧面临重构；其中染料、农药、橡胶助剂、助剂等子行业受影响较大；
- 3) 油价：国际油价短期有所波动，但中期有望保持强势，有利于化工品整体价格趋势；

中长期而言，我们预计化工行业整体景气将震荡下行，供给端重构将进一步强化头部企业优势，龙头企业份额有望持续提升，进而带动行业走向一体化和集中，长期来看预计化工品价格中枢整体将稳中有升。

投资主线：供给端重构利好头部企业，需求预期修复带动估值回升

- 1) 响水化工园区拟彻底关闭，江苏等多省进行化工园集中排查，影响染颜料、农药、中间体、有机原料、助剂等产品，产品重叠度较高的相关公司包括浙江龙盛（染料）、长青股份（农药）、利安隆（助剂）等；
- 2) 低估值细分领域龙头通过存量业务优化和新品类扩张，长期来看市场份额有望不断提升，行业需求端预期改善及供给端重构受益程度较高，建议关注万华化学（聚氨酯、石化）、华鲁恒升（尿素、煤化工）。
- 3) 化工新材料公司股价短期跟随市场风险偏好波动，但进口替代逻辑确定性较高，长期看好国瓷材料、光威复材、飞凯材料、强力新材、利安隆等公司；
- 4) 民营炼化相关公司主业受益油价强势而下游需求相对刚性，部分在建项目将于近期逐步投产，盈利预期逐步明朗，建议关注恒力股份、桐昆股份、恒逸石化、荣盛石化等；

上周回顾

上周，国际油价强势反弹，国内化工品价格以下跌为主：重点监测的 290 个主要化工产品中，65 个上涨，75 个下跌，其中聚酯半光切片（10.4%）、聚酯有光切片（9.8%）、WTI 期货（9.4%）涨幅居前；双氧水（-14.3%）、双环戊二烯（-13.0%）、纯 MDI（-10.4%）跌幅居前。

图表1：重点跟踪化工产品价格涨幅前十名

| 周度 | | | 月度 | | | 年度 | | |
|---------------------|-------|-------|---------------|-------|-------|-----------------|-------|-------|
| 产品 | 最新值 | 涨幅 | 产品 | 最新值 | 涨幅 | 产品 | 最新值 | 涨幅 |
| 聚酯切片(半光切片) | 7175 | 10.4% | 环氧氯丙烷(华东) | 14800 | 23.3% | 环氧氯丙烷(华东) | 14800 | 51.0% |
| 聚酯切片(有光切片) | 7250 | 9.8% | 碳酸二甲酯 DMC(华东) | 5600 | 12.0% | 盐酸(31%,长三角) | 115 | 43.8% |
| WTI 期货(主连合约)*** | 57.43 | 9.4% | 无水氢氟酸(华东) | 11000 | 9.5% | 美国 87#汽油* | 176 | 34.7% |
| 新加坡石脑油 FOB*** | 55 | 9.3% | 丁二烯(韩国 FOB)** | 1090 | 9.0% | 乙腈(吉林石化) | 19600 | 25.6% |
| 日本石脑油 CFR*** | 498 | 8.8% | 聚酯切片(有光切片) | 7250 | 8.6% | 双氧水(27.5%, 山东) | 960 | 20.0% |
| 涤纶短纤(1.4D,38 毫米,华东) | 7850 | 7.8% | 聚酯切片(半光切片) | 7175 | 8.3% | WTI 期货(主连合约)*** | 57.43 | 19.7% |
| 美国 LPG* | 47 | 7.7% | 纯苯(华东) | 4850 | 8.0% | 丙烯酰胺(华东) | 16600 | 18.6% |
| 丁烷(华东冷冻 CFR)** | 397 | 7.0% | 聚酯切片(瓶级) | 7425 | 6.8% | MDI-50(华东) | 21250 | 18.1% |
| 聚酯切片(纤维级,华东) | 7050 | 6.8% | PTA(华东) | 5920 | 6.7% | 聚合 MDI(进口外盘)** | 1475 | 16.6% |
| PTA(华东) | 5920 | 6.1% | 涤纶长丝(POY) | 7975 | 6.3% | 硝酸(华东) | 1825 | 16.2% |

单位：*美分/加仑，**美元/吨，***美元/桶，其余为元/吨

资料来源：Wind, Bloomberg, 百川资讯, 华泰证券研究所

图表2：重点跟踪化工产品价格跌幅前十名

| 周度 | | | 月度 | | | 年度 | | |
|--------------------|--------|--------|----------------|---------|--------|--------------------|---------|--------|
| 产品 | 最新值 | 涨幅 | 产品 | 最新值 | 涨幅 | 产品 | 最新值 | 涨幅 |
| 双氧水(27.5%, 山东) | 960 | -14.3% | 双氧水(27.5%, 山东) | 960 | -25.6% | 己二胺(国内) | 43500 | -45.8% |
| 双环戊二烯(山东) | 4000 | -13.0% | 乙烯(韩国 FOB)** | 740 | -25.3% | 乙烷(MB)* | 0.17622 | -42.4% |
| 纯 MDI(进口外盘)** | 2150 | -10.4% | 纯 MDI(进口外盘)** | 2150 | -24.6% | 中国 LNG 现货(华北) | 3400 | -38.2% |
| 裂解 C5(华东) | 3450 | -10.4% | MDI-50(华东) | 21250 | -24.1% | 碳酸二甲酯 DMC(华东) | 5600 | -33.3% |
| 色氨酸(99%,国产)^ | 50 | -9.1% | 乙烷(MB)* | 0.17622 | -22.0% | 双环戊二烯(山东) | 4000 | -32.8% |
| 丙烯腈(长三角) | 12350 | -8.9% | 聚合 MDI(进口外盘)** | 1475 | -20.3% | 促进剂 M(华北) | 15000 | -30.2% |
| 醋酸(华东) | 2650 | -8.6% | 裂解 C5(华东) | 3450 | -19.8% | MMA(华东) | 11200 | -28.4% |
| 美国 Henry Hub 期货*** | 2.186 | -8.4% | 丙烯腈(长三角) | 12350 | -19.5% | 美国 Henry Hub 期货*** | 2.186 | -28.2% |
| 草铵膦 | 120000 | -7.7% | 双环戊二烯(山东) | 4000 | -18.4% | 六氟丙烯(浙江巨化) | 48000 | -26.2% |
| 丁酮(华东) | 6150 | -5.7% | 二甲基环硅氧烷(华东) | 16200 | -16.9% | 美国 LPG^ | 47 | -25.9% |

单位：*美元/加仑，**美元/吨，***美元/MMBtu，^美分/加仑，^元/公斤，其余为元/吨

资料来源：Wind, Bloomberg, 百川资讯, 华泰证券研究所

重点产品 1：中东局势升级，原油强势反弹

据BBC报道，上周四伊朗空军于霍尔木兹海峡南部沿岸地区击落了一架美国无人侦察机，美伊紧张局势升级，市场对于中东地区原油供应担忧加深，导致原油价格强势反弹，据百川资讯，上周WTI/布伦特期货价格周环比分别大涨9.4%/5.1%至57.43/65.20美元/桶。目前以沙特为首的产油国意图推动减产协议延长，具体方案将于7月1日至2日的OPEC政策会议上进行商讨。EIA最新数据显示，美国原油库存周环比下降310.6万桶至4.824亿桶，创近6周以来最大单周降幅。据贝克休斯统计，美国原油钻井数周环比上升1座至789座。

重点产品 2：涤纶-PTA产业链大幅反弹

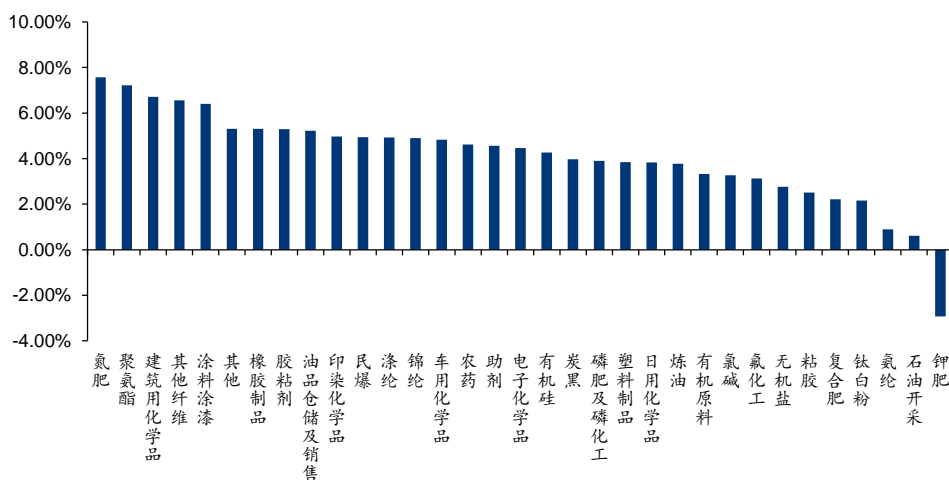
伴随中美贸易谈判重启，下游纺企放量采购，聚酯涤纶产销量显著提升，带动涤纶-PTA产业链价格大幅反弹。据百川资讯，上周华东地区PTA价格周环比上涨6.1%至5920元/吨，华彬石化、亚东石化、仪征化纤、川化能投等前期检修的装置于周中陆续重启，合计涉及约300万吨产能，国内PTA装置平均开工率周环比上升6pct至82.8%。PX中国到岸价周环比下跌2.0%至814.67美元/吨，PTA-PX价差周环比大增34.0%至1791元/吨。

聚酯方面，华东地区聚酯瓶片/纤维级切片价格周环比分别上涨6.1%/6.8%至7425/7050元/吨，涤纶短纤（1.4D，38mm）/长丝POY/DTY150D/FDY68D价格周环比分别上涨7.8%/5.6%/3.8%/5.3%至7850/7975/9550/9000元/吨，POY-PTA-MEG价差周环比扩大7.6%至1396元/吨。下游加弹、织造、印染等环节开机率均有所提升，江浙织机综合开机率周环比上升11pct至73%，目前下游纺企拿货情绪较为高涨，涤纶厂家库存显著下降，部分厂家甚至已封盘限售，据中纤网统计，涤纶长丝POY/FDY/DTY行业库存周环比分别下降8.5/9.5/5天至1.5/3/19天。

二级市场行情回顾

上周，上证综指上涨 4.16%，深证成指上涨 4.59%，沪深 300 指数上涨 4.90%，创业板指上涨 4.80%。板块方面，基础化工指数上涨 4.41%、石油石化指数上涨 3.54%，在 29 个一级行业中分列第 12 和第 22 位。华泰化工重点监测的化工 33 个子行业中，氮肥（7.57%）、聚氨酯（7.22%）、建筑用化学品（6.72%）涨幅较大，氨纶（0.89%）、石油开采（0.61%）、钾肥（-2.94%）涨幅较小。个股方面，基础化工板块 250 只个股上涨，占板块个股数 89.9%；石油石化板块 33 只个股上涨，占板块个股数 97.1%。

图表3：基础化工、石化子行业表现



资料来源：Wind，华泰证券研究所

重点公司概况

图表4：重点公司一览表

| 公司名称 | 公司代码 | 评级 | 06月21日 | | EPS (元) | | | | P/E (倍) | | | |
|------|-----------|----|---------|-------------|---------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|
| | | | 收盘价 (元) | 目标价区间 (元) | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E |
| 卫星石化 | 002648.SZ | 增持 | 14.22 | 21.76~24.48 | 0.88 | 1.36 | 1.71 | 2.07 | 16.16 | 10.46 | 8.32 | 6.87 |
| 利安隆 | 300596.SZ | 增持 | 31.91 | 36.92~39.76 | 1.07 | 1.42 | 1.90 | 2.30 | 29.82 | 22.47 | 16.79 | 13.87 |
| 荣盛石化 | 002493.SZ | 增持 | 12.13 | \-\ | 0.26 | 0.67 | 0.85 | 1.14 | 46.65 | 18.10 | 14.27 | 10.64 |
| 恒逸石化 | 000703.SZ | 增持 | 13.23 | 18.00~20.40 | 0.69 | 1.20 | 1.76 | 2.18 | 19.17 | 11.03 | 7.52 | 6.07 |
| 飞凯材料 | 300398.SZ | 增持 | 13.41 | 19.11~20.93 | 0.67 | 0.91 | 1.13 | 1.39 | 20.01 | 14.74 | 11.87 | 9.65 |
| 金发科技 | 600143.SH | 买入 | 5.11 | 6.93~7.92 | 0.23 | 0.33 | 0.41 | 0.50 | 22.22 | 15.48 | 12.46 | 10.22 |
| 国瓷材料 | 300285.SZ | 增持 | 16.67 | 16.90~18.20 | 0.56 | 0.65 | 0.75 | 0.88 | 29.77 | 25.65 | 22.23 | 18.94 |
| 恒力股份 | 600346.SH | 增持 | 17.20 | 21.97~25.35 | 0.66 | 1.69 | 2.47 | 2.84 | 26.06 | 10.18 | 6.96 | 6.06 |
| 浙江龙盛 | 600352.SH | 买入 | 15.63 | 25.87~29.85 | 1.26 | 1.99 | 2.21 | 2.36 | 12.40 | 7.85 | 7.07 | 6.62 |
| 万华化学 | 600309.SH | 增持 | 41.98 | 49.66~53.48 | 3.38 | 3.82 | 4.51 | 4.94 | 12.42 | 10.99 | 9.31 | 8.50 |
| 桐昆股份 | 601233.SH | 增持 | 14.41 | 16.50~18.15 | 1.16 | 1.65 | 2.08 | 2.46 | 12.42 | 8.73 | 6.93 | 5.86 |
| 华鲁恒升 | 600426.SH | 增持 | 14.55 | 17.64~21.56 | 1.86 | 1.96 | 2.32 | 2.67 | 7.82 | 7.42 | 6.27 | 5.45 |

资料来源：华泰证券研究所

图表5：重点公司最新观点

| 公司名称 | 最新观点 |
|---------------------|--|
| 卫星石化 (002648.SZ) | <p>与浙能集团签订战略合作框架协议，共同推进氢能产业链构建</p> <p>卫星石化于4月29日发布公告，公司与浙能集团签订了战略合作框架协议，将共同研究和推进构建氢能产业链。双方将建立日常联络机制，不定期举行会晤协调解决合作中的问题，同时双方的下属分支机构、下属单位可根据框架协议就具体合作事项签订合作实施协议。公司优先切入浙能集团的氢能布局，可充分发挥各自优势，高水平推进深层次合作，抢占浙江省氢能产业发展的先机，我们预计公司2019-2021年EPS分别为1.36/1.71/2.07元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：卫星石化(002648,增持)：牵手浙能集团，共同构建氢能产业链</p> |
| 利安隆 (300596.SZ) | <p>2019Q1 净利同比增长 50%，业绩略超预期</p> <p>利安隆于4月28日发布2019年一季度报，实现营收4.09亿元，同比增长26.6%；净利润0.53亿元（扣非净利润0.44亿元），同比增长49.8%（扣非同比增27.7%）。按1.80亿股的最新股本计算，对应EPS为0.30元。此外公司公告并购凯亚化工事项获证监会审核通过，公司股票将于2019年4月29日复牌。我们预计公司2019-2021年EPS分别为1.42/1.90/2.30元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：利安隆(300596,增持)：Q1 业绩略超预期，新增产能稳步释放</p> |
| 荣盛石化 (002493.SZ) | <p>2019 年一季度净利下降 4.8%，业绩低于预期</p> <p>荣盛石化于4月25日发布2019年一季度报，实现营收164.6亿元，同比降9.1%（追溯调整后，下同），实现净利6.05亿元（扣非后4.63亿元），同比降4.8%（扣非后降36.6%），低于市场预期。按照62.9亿股的最新股本计算，对应EPS为0.10元。我们预计公司2019-2021年EPS分别为0.67/0.85/1.14元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：荣盛石化(002493,增持)：一季报低于预期，关注炼化项目建设进展</p> |
| 恒逸石化 (000703.SZ) | <p>拟变更募集资金用途并发行可转债，用于海宁项目及收购杭州逸盛化纤</p> <p>恒逸石化于4月25日发布公告，公司拟终止“年产25万吨环保功能性纤维升级改造项目”及“智能化升级改造项目”，并使用募集资金余额15.63亿元投资位于海宁的“年产100万吨智能化环保功能性纤维建设项目”及收购河广投资、浙银伯乐持有的杭州逸盛化纤100%股权（交易对价为8.07亿元）。公司同时公告拟发行可转债募集资金总额不超过20亿元，用于前述“年产100万吨智能化环保功能性纤维建设项目”。我们预计公司2019-2021年EPS为1.20/1.76/2.18元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：恒逸石化(000703,增持)：拟优化功能纤维扩产规划，并收购大股东化纤资产</p> |
| 飞凯材料 (300398.SZ) | <p>2019Q1 净利润同比增长 0.3%，业绩略低于预期</p> <p>飞凯材料于4月25日发布2019年一季度报，公司实现营收3.73亿元，同比增3.6%，净利润0.74亿元，同比增0.3%，扣非净利润0.69亿元，同比降1.1%，业绩低于预期。按照4.27亿股的最新股本计算，对应EPS为0.17元。我们预计公司2019-2021年EPS分别为0.91/1.13/1.39元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：飞凯材料(300398,增持)：一季报略低于预期，关注新项目进展</p> |
| 金发科技 (600143.SH) | <p>年报业绩低于预期，2019Q1 净利润同比增 21%</p> <p>金发科技发布2018年报，公司实现营收253.2亿元，同比增9.4%，净利润6.24亿元（扣非净利润3.31亿元），同比增13.9%（扣非后同比增12.0%），低于市场预期。按照27.17亿的最新股本计算，对应EPS为0.23元。其中Q4实现营收67.7亿元，同比增3.3%，净利-0.30亿（2017Q4为0.90亿），拟每10股派1元（含税）。公司同时公告2019Q1实现营收59.0亿元，同比增6.5%，净利润2.25亿元，同比增21.2%。我们预计公司2019-2021年EPS分别为0.33/0.41/0.50元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：金发科技(600143,买入)：年报低于预期，2019Q1 成本压力有所缓解</p> |
| 国瓷材料 (300285.SZ) | <p>2019Q1 净利增 59%，业绩符合预期</p> <p>国瓷材料于4月11日发布2019年一季度报，公司Q1实现营收4.65亿元，同比增43.9%，净利润1.20亿元，同比增59.1%，业绩符合预期，也处于前期预告的1.14-1.26亿元范围内。按照当前9.63亿股的总股本计算，对应EPS为0.12元。我们预计公司2019-2021年EPS分别为0.65/0.75/0.88元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：国瓷材料(300285,增持)：一季报符合预期，爱尔创并表增厚业绩</p> |

- 恒力股份** **2019年一季度实现净利5.06亿元，业绩符合预期**
(600346.SH) 恒力股份于4月30日发布2019年一季度报，实现营收150.5亿元，同比增29.9%，净利润5.06亿元，同比降54.2%，环比大幅扭亏（2018Q4亏损3.30亿元），业绩符合预期，按50.53亿股的最新股本计算，对应EPS为0.10元。我们预计公司2019-2021年EPS分别为1.69/2.47/2.84元，维持“增持”评级。
[点击下载全文：恒力股份\(600346,增持\)：一季报符合预期，静待大炼化项目业绩释放](#)
- 浙江龙盛** **2019Q1净利同比增长63%，业绩符合预期**
(600352.SH) 浙江龙盛于4月29日发布2019年一季度报，公司实现营收47.7亿元，同比增12.8%，净利润12.62亿元（扣非净利润9.48亿元），同比增62.5%（扣非后同比增24.0%），业绩符合预期。按32.53亿股的最新股本计算，对应EPS为0.40元。我们预计公司2019-2021年EPS分别为1.99/2.21/2.36元，上调至“买入”评级。
[点击下载全文：浙江龙盛\(600352,买入\)：Q1增长63%，产品高景气有望逐步体现](#)
- 万华化学** **2019年一季度净利下降46%，业绩符合预期**
(600309.SH) 万华化学发布2019年一季度报，实现营收159.5亿元，同比降8.3%（追溯调整后，下同），实现净利27.96亿元（扣非后24.16亿元），同比降46.0%（扣非后降49.1%），业绩符合预期。按照3.14亿股的最新股本计算，对应EPS为0.89元。2019Q1公司经营性净现金流45.06亿元，同比下滑9.7%。我们预计公司2019-2021年EPS分别为3.82/4.51/4.94元，维持“增持”评级。
[点击下载全文：万华化学\(600309,增持\)：一季报符合预期，MDI价格重拾升势](#)
- 桐昆股份** **2019Q1净利润同比增4%，业绩符合预期**
(601233.SH) 桐昆股份于4月25日发布2019年一季度报，公司实现营收116.8亿元，同比增49.1%，净利润5.2亿元，同比增4.1%，扣非净利润4.76亿元，同比降4.4%，符合市场预期。按照18.22亿股的最新股本计算，对应EPS为0.29元。我们预计公司2019-2021年EPS分别为1.65/2.08/2.46元，维持“增持”评级。
[点击下载全文：桐昆股份\(601233,增持\)：一季报小幅增长，聚酯产业链景气企稳回升](#)
- 华鲁恒升** **2019Q1净利下滑13%，业绩符合预期**
(600426.SH) 华鲁恒升发布2019年一季度报，公司2019Q1实现营业收入35.4亿元，同比增3.0%，净利润6.42亿元，同比降12.5%，业绩符合预期。按照16.27亿的最新股本计算，对应EPS为0.39元。我们预计公司2019-2021年EPS分别为1.96/2.32/2.67元，维持“增持”评级。
[点击下载全文：华鲁恒升\(600426,增持\)：Q1符合预期，化工品价格有望止跌回升](#)

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

图表6：行业新闻概览

新闻概览

《山东省化工投资项目管理规定》公开征求意见 2019-05-30

5月29日，山东省工业和信息化厅公布了《山东省化工投资项目管理规定(征求意见稿)》，公开征求意见期限为2019年6月5日。2017年12月23日，山东省政府办公厅印发了《山东省化工投资项目管理暂行规定》(简称：暂行规定)，对新建、改建、扩建化工投资项目提出了若干原则。暂行规定自发布之日起施行，有效期2年。

目前，为进一步加强和规范化工投资项目管理，解决山东省化工产业发展过程中遇到的新情况新问题，明确部门职责，凝聚工作合力，共同推进山东省化工产业先进性发展、安全化生产、集聚化提升，起草了《山东省化工投资项目管理规定》(征求意见稿)。《规定》明确，要求化工投资项目原则上应在省政府认定的化工园区、专业化化工园区和重点监控点内实施，并符合相关城乡规划、土地利用规划和产业发展规划。明确了新建危险化学品投资项目投资额度原则上不低于3亿元。

据山东省化工专项行动办相关人员介绍，与《暂行规定》相比，《征求意见稿》最大的变化是取消省级联审，明确了谁审批谁负责、谁主管谁监管的原则，加强事中事后监管，加大督查指导力度。(中化新网)

美国卡梅伦 LNG 终端首次出产 2019-05-30

据 LNG 行业网站报道，美国路易斯安那州的卡梅伦液化天然气出口终端(CameronLNG)日前实现了首次 LNG 生产，预计将从5月下旬开始向全球市场供货。

卡梅伦 LNG 终端运营商美国 SempraLNG 公司首席运营官 LisaGlatch 表示，该终端第一阶段包括3个液化设施，总计能够出口约1200万吨的 LNG。该终端是 SempraLNG 在北美开发的5个 LNG 出口项目之一，买家包括法国 Engie、日本三菱等。

卡梅伦 LNG 于2014年2月11日通过了美国能源部的审批，之后又获得了美国联邦能源管理委员会(FERC)的环评批准，随即开工建设。美国能源信息署(EIA)指出，美天然气出口商 Cheniere 旗下 SabinePassLNG 终端第5条生产线去年底启动，卡梅伦 LNG 终端以及德克萨斯州 FreeportLNG 终端则相继将于今年上半年投产，预计今年美国 LNG 出口能力将增加一倍多，接近90亿立方英尺/日。(国家石油和化工网)

8亿美元，美国空气产品公司在浙江海盐建氢能源产业基地 2019-05-30

5月28日上午，浙江海盐经济开发区举办项目签约仪式，总投资达8亿美元的美国空气产品公司(Air Products)海盐生产基地项目将落户开发区。项目全称为美国空气产品公司海盐氢能源(含液氮和氨气分装等工业气体综合配套设施)及配套产业园基地项目。

其中，氢能源(含液氮和氨气分装等工业气体综合配套设施)项目选址在海盐经济开发区东场前路南侧、海河大道西侧，占地面积约150亩。项目拟分三期实施，一期1套液氮+1套液氮装置；二期1套液氮装置+1套液氮装置；三期为氨气、氨气氮气钢瓶分装项目。氢能源配套产业园项目选址在海盐经济开发区欧美产业园，占地面积约200亩地，项目作为后期招引、培育氢能源装备相关产业合作的主平台，共同打造海盐氢能源相关产业配套基地，包括加氢机、控制阀组、泵和压缩机撬等加氢站主要设备的研发制造、液氢贮存和运输槽罐设备制造等氢能配套产业。(环球聚氨酯网)

科迪华与 AGRA 合作，共同提高埃塞俄比亚种植者的生产力 2019-05-30

陶氏杜邦的农业事业部科迪华农业科技与非洲绿色革命联盟(AGRA)签署合作协议，向埃塞俄比亚的谷物、水果和蔬菜种植者提供提高生产力的优选解决方案。

该公司在新闻声明中表示，这种合作关系将安全、可持续地最大限度提高生产力。科迪华农业科技的下属企业 DuPont Crop Protection、Dow AgroSciences and Pioneer 已在埃塞俄比亚深耕25年以上。这些公司已经向市场上100多万玉米、小麦、画眉草、水果和蔬菜种植者提供 Pioneer® 牌种子和作物保护解决方案。(世界农化网)

龙灯(巴西)获巴西农业部的田间试验单位认定 2019-05-30

近期，龙灯位于圣保罗州 Artur Nogueira 市的试验站获巴西农业部(MAPA)认证。获此认证后，龙灯可在完成正式试验后扩展当前产品应用标签，并就单剂或混剂申请登记，这是龙灯恢复巴西市场增长的战略迈出的坚实的一步。

龙灯试验站的研究员 Carlos Cesar de Oliveira Guarnieri 介绍，这是龙灯的一个重要战略步骤，其目的是优化各个过程，并将研究和测试阶段完美整合。“我们将大大缩短新分子的预登记期，并显著提高数据的可靠性和安全性，”Guarnieri 说。

获得认证后，龙灯可以满足公司登记部门对正式报告的大部分需求，节省时间和金钱。Guarnieri 补充说：“这一过程在内部进行，在产品投放市场之前，可以极大地提高机密信息的安全性、功效结果的可靠性，增强龙灯对自己商业团队以及产品性能的了解。(中化新网)

4月份天然气表观消费量240亿立方米 同比增长10.6% 2019-05-29

国家发改委5月29日公布的数据显示，据运行快报统计，4月份，天然气产量140亿立方米，同比增长8.4%；天然气进口量102亿立方米，同比增长13.2%；天然气表观消费量240亿立方米，同比增长10.6%。

1-4月份，天然气产量582亿立方米，同比增长9.5%；天然气进口量437亿立方米，同比增长13.8%；天然气表观消费量1009亿立方米，同比增长11.4%。(国家石油和化工网)

科莱恩广州特种黑色母粒生产设施投产 2019-05-29

5月24日，科莱恩宣布在广州建成投产一个新的生产设施。该设施生产将供应众多消费品行业急需的特种黑色母粒，以满足快速增长的中国市场的需求。

应用于纤维的黑色 PET/PA 色母粒在中国等亚洲国家的业务规模十分可观。科莱恩在广州新建的生产设施将提供额外产能，补充供应已经满负载运转的台湾工厂的供应量，并共同为大中华区的客户提供卓越的产品和服务。

自1995年起，科莱恩色母粒业务单元开始在广州建立生产基地，专注于为纤维、消费品和包装应用领域提供产品。2017年，为了更好地利用本土产能来满足对工程塑料(EP)和高温树脂(HTR)不断增长的需求，科莱恩扩建了其上海工厂，利用其高性能且可靠的色母粒改性解决方案来为中国的电子电气市场提供支持。(环球聚氨酯网)

山东省超1000家化工厂将被淘汰 2019-05-29

日前山东省淄博、济南、烟台、青岛等市、区分别发布关于拟“关闭淘汰一批”化工生产企业的公示通知。据不完全统计关闭淘汰的化工厂过1000家。(世界农化网)

科迪华农业科技™将6月3日于纽交所上市 2019-05-29

日前，纽约证券交易所已授权科迪华农业科技™普通股上市，2019年6月3日（下周一）晚9点30分科迪华农业科技™将在纽约证券交易所正式挂牌交易。这一里程碑标志着科迪华农业科技™从原陶氏杜邦公司分拆独立上市计划圆满完成。科迪华农业科技™全球首席执行官柯林斯表示：我们将撬动一切价值创造的杠杆，利用创新的产品线，为全球农民提高产量，提升盈利能力提供完整的解决方案。（中化新网）

河南开封一化工企业发生燃爆事故致1人死亡 2019-05-28

开封市应急管理局发布事故通报称，5月27日上午11:40分左右，开封市精细化工产业集聚区开封泰德化工有限公司污水处理车间发生一起爆燃事故。事故发生后，市应急管理局、市生态环境局、市公安局、市消防支队、禹王台区有关部门第一时间赶赴现场处置。

初步调查，事故发生时该企业污水处理车间正在调试新上污水处理设施，现场共有5名操作工人，事故造成1人死亡，1人轻伤，伤者正在医院接受治疗。截止到12:30分，现场明火已扑灭。经环保部门监测，企业周边环境未受到影响。事故善后处置各项工作正在有序进行，事故原因正在进一步调查中。（国家石油和化工网）

俄罗斯诺瓦泰克在越南开发液化天然气项目 2019-05-28

俄罗斯最大的独立天然气生产商和液化天然气运营商诺瓦泰克日前签署了一份谅解备忘录，以开发一个在越南境内使用液化天然气的综合能源发电项目。

诺瓦泰克表示，该发电项目利用现有基础设施交付液化天然气，并开发新的基础设施，包括在越南境内建设液化天然气再气化终端和新的燃气发电厂。拟议项目的合作伙伴包括德国西门子股份有限公司、道达尔天然气和电力业务服务公司以及越南AA技术投资公司。（环球聚氨酯网）

斥资6亿，东洋纺收购帝人聚酯薄膜业务 2019-05-28

资料来源：中化新网，化工资讯等，华泰证券研究所

图表7：公司动态

| 公司 | 公告日期 | 具体内容 |
|------|------------|--|
| 恒逸石化 | 2019-06-22 | 关于2019年累计新增借款的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-22\5450489.pdf |
| | 2019-06-22 | 国信证券股份有限公司关于公司当年累计新增借款超过上年末净资产的百分之二十的临时受托管理事务报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-22\5450488.pdf |
| | 2019-06-22 | 中信证券股份有限公司关于公司债券重大事项受托管理事务临时报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-22\5450487.pdf |
| | 2019-06-21 | 关于公开发行A股可转换公司债券申请获得中国证监会受理的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5447088.pdf |
| | 2019-06-18 | 公司及其发行的18恒逸R1、18恒逸01、18恒逸02与19恒逸01跟踪评级报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-18\5443548.pdf |
| 阳谷华泰 | 2019-06-19 | 关于继续使用闲置募集资金及闲置自有资金进行现金管理的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5441728.pdf |
| 飞凯材料 | 2019-06-21 | 关于监事会主席辞职的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5450325.pdf |
| | 2019-06-17 | 第三届监事会第十六次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-17\5438952.pdf |
| | 2019-06-17 | 关于公司调整2019年限制性股票激励计划及授予事项的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-17\5438950.pdf |
| | 2019-06-17 | 关于调整2019年限制性股票激励计划激励对象名单及授予数量的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-17\5438951.pdf |
| | 2019-06-17 | 第三届董事会第二十一次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-17\5438954.pdf |
| | 2019-06-17 | 关于向激励对象授予限制性股票的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-17\5438947.pdf |
| | 2019-06-17 | 2019年限制性股票激励计划激励对象名单(调整后) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-17\5438949.pdf |
| | 2019-06-17 | 监事会关于公司2019年限制性股票激励计划激励对象名单(调整后)的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-17\5438948.pdf |
| | 2019-06-17 | 独立董事关于第三届董事会第二十一次会议相关事宜的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-17\5438953.pdf |
| | 2019-06-17 | 关于收到政府补贴的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5448215.pdf |
| 强力新材 | 2019-06-21 | 关于收到政府补贴的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5448215.pdf |
| 利安隆 | 2019-06-20 | 关于控股股东参与认购基金份额完成的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-20\5447889.pdf |
| | 2019-06-21 | 上海市锦天城律师事务所关于公司发行股份购买资产之标的资产过户情况的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5450327.pdf |
| 光威复材 | 2019-06-21 | 关于全资子公司完成工商变更并换发营业执照的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5450329.pdf |
| | 2019-06-21 | 关于发行股份购买资产之标的资产过户完成的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5450330.pdf |
| | 2019-06-21 | 民生证券股份有限公司关于公司发行股份购买资产之标的资产过户情况的独立财务顾问核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5450328.pdf |
| | 2019-06-21 | 关于签署日常关联交易协议的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5446652.pdf |
| 金发科技 | 2019-06-20 | 金发科技关于资产抵押事项的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-20\5445288.pdf |
| 恒力股份 | 2019-06-21 | 西南证券股份有限公司关于恒力石化股份有限公司差异化分红事项的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5447455.pdf |
| | 2019-06-21 | 恒力股份2018年年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5447459.pdf |
| | 2019-06-21 | 恒力股份关于控股股东解除部分股份质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5447451.pdf |
| 浙江龙盛 | 2019-06-18 | 浙江龙盛关于控股股东股票解除质押回购交易的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-18\5438775.pdf |
| 桐昆股份 | 2019-06-21 | 桐昆股份关于公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见回复的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5446103.pdf |
| | 2019-06-21 | 桐昆股份及申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于桐昆集团股份有限公司公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见的回复 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5446104.pdf |

| 公司 | 公告日期 | 具体内容 |
|------|------------|--|
| 皇马科技 | 2019-06-21 | 皇马科技关于归还暂时补充流动资金的闲置募集资金的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-6/2019-06-21/5446581.pdf |
| 合盛硅业 | 2019-06-20 | 合盛硅业股份有限公司 2016 年公司债券（第一期）、合盛硅业股份有限公司 2017 年第一期、第二期公司债券跟踪评级报告（2019） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-6/2019-06-20/5444708.pdf |
| | 2019-06-20 | 合盛硅业关于公司债券“16 合盛 01”、“17 合盛 01”和“17 合盛 02”跟踪评级结果的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-6/2019-06-20/5444710.pdf |

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

1、油价大幅波动风险；

油价波动对上游企业整体造成成本变动，一般而言，油价上涨将导致化工企业成本整体上升，但由于同样会带来部分产品价格同步上涨，将导致企业利润大幅变动；另一方面，油价涨跌趋势影响产业链整体库存，也将对阶段性需求产生影响。

2、下游需求不达预期风险。

化工行业下游需求涉及面较广，而对于企业而言，对应下游领域需求波动将直接影响产品需求，同时导致价格波动，对企业营收及利润均造成较大影响。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com