

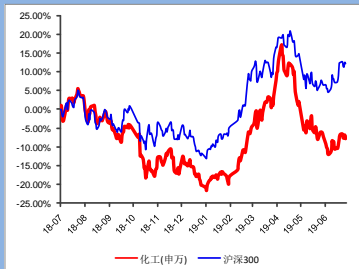
化工行业

2019年7月1日

化工行业周报（2019年6.24-6.28）

——原油震荡 PTA、涤纶上涨

投资评级：中性



摘要

- 上证综指下跌 0.77%，化工行业下跌 1.13%，弱于大盘。子行业涨少跌多，其中合成革、其它塑料制品等板块涨幅居前，其他纤维、复合肥等跌幅较大。
- 甲醇市场弱势运行，需求偏弱。山东地区甲醇价格小幅下调，走跌幅度 10-50 元/吨。
- 醋酸价格整体窄幅下探。本周虽有集中故障停车厂家出现，但对市场利好因素有限，华东地区停车厂家基本恢复，整体价格有小幅度回落。
- 有机硅市场价格全面反弹，市场价格从底部反弹上涨 500-1000 元/吨左右。
- 国内尿素市场调整不大。氯化钾市场观望气氛持续，价格难以支撑钾肥市场弱势观望为主。磷肥市场平稳运行。
- 草甘膦市场成交清淡。95%原粉供应商报价 2.4-2.8 万元/吨，主流成交 2.3-2.35 元/吨，上海港 FOB 主流 3450-3500 美元/吨。
- 本周国内纯 MDI 市场弱势维稳。部分工厂装置停车检修，场内现货供应缩减。国内聚合 MDI 市场窄幅上调。
- 华东 PTA 市场大涨，环比上涨 6.60%。涤纶短纤市场行情大幅上涨，涤纶长丝市场行情震荡上涨。氨纶市场维持弱稳，原料市场变动不大，成本端持续弱势。

投资建议：

- 看好供需格局持续改善、成本端支撑显著的子行业及在进口替代等因素驱动下前景广阔新材料产业，看好各子行业具备规模优势的龙头型企业。我们认为 2019 年主要行业投资机会有两条主线：（1）关注估值低位、安全边际高的周期性龙头标的；（2）产业前景广阔、技术门槛高、处于产业进口替代进程的新材料行业的优质成长型企业。主要包括：农药——估值底部龙头企业市场份额不断提升；民营大炼化——处于产能扩张期行业集中度不断提升；新兴材料——进口替代空间广阔优质成长标的潜力大；电子化学品——贸易摩擦背景下半导体产业国产化需求迫切。

重点公司推荐关注：

- 恒逸石化（000703）——炼化民营龙头 PX-PTA-涤纶全产业链布局；飞凯材料（300398）——紫外固化龙头多领域蓄势待发；国瓷材料（300285）——内生外延齐头并进以陶瓷为基础多点布局；万润股份（002643）——环保材料放量 OLED 前景可期；万华化学（600309）——MDI 价格回升寡头延伸布局。
- **风险提示：**油价大幅下跌；环保力度低于预期；国际贸易环境恶化

开源证券研究所

分析师：李文静

SAC 执业证书编号：

S0790514060002

Email:liwenjing@kysec.cn

联系电话：029-88447618

地址：西安市高新区锦业路 1 号

都市之门 B 座 5 层

开源证券股份有限公司

http://www.kysec.cn

目录

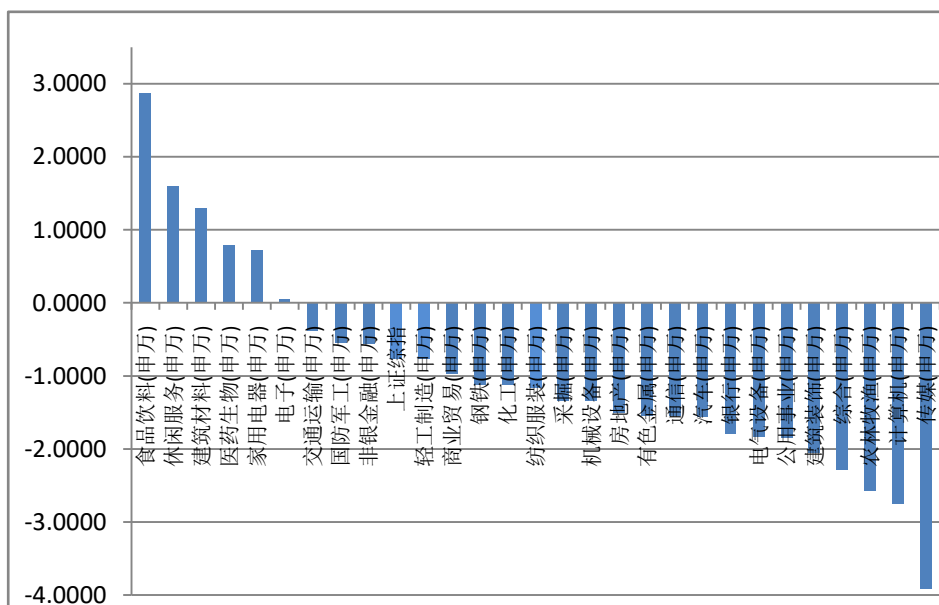
化工一周行情回顾.....	3
主要产品价格及分析.....	4
甲醇.....	5
醋酸.....	5
纯苯.....	6
甲苯.....	6
乙烯.....	6
苯乙烯.....	6
丁二烯.....	6
丙烯.....	6
尿素.....	7
钾肥.....	8
磷肥.....	8
磷矿石.....	9
草甘膦.....	9
MDI.....	10
环氧丙烷.....	10
己二酸.....	11
纯碱.....	11
粘胶纤维.....	12
氨纶.....	13
涤纶.....	13
天然橡胶.....	14
PVC.....	14

化工一周行情回顾

上证综指下跌 0.77%，化工行业下跌 1.13%，弱于大市。子行业涨少跌多，其中合成革、其它塑料制品等板块涨幅居前，其他纤维、复合肥等跌幅较大。

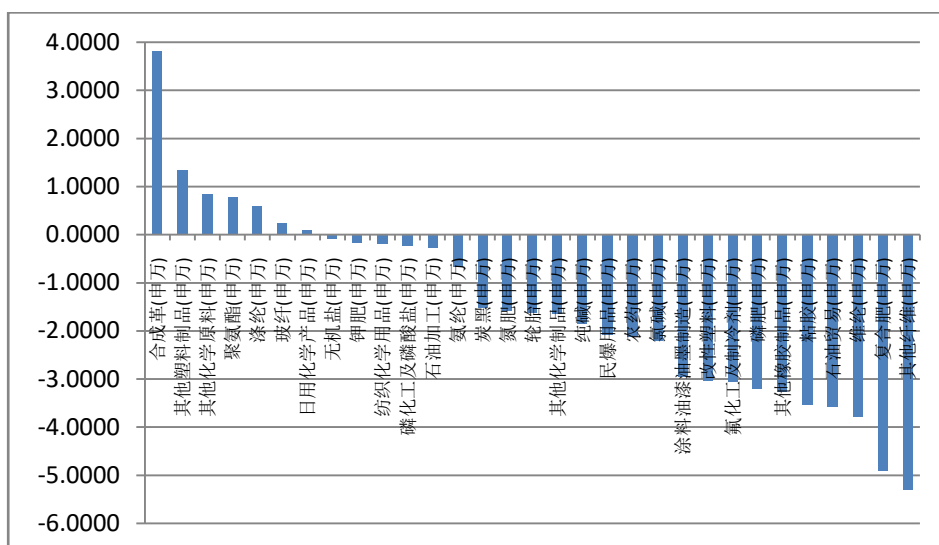
申万一级行业大部分下跌，其中食品饮料、休闲服务等涨幅居前，传媒、计算机等跌幅较大。

图表 1 申万一级行业一周涨跌排行



资料来源: wind, 开源证券研究所

图表 2 申万化工三级行业涨跌



资料来源: wind, 开源证券研究所

图表 3 化工板块相关公司一周涨跌前五

股票代码	股票简称	涨幅前五	股票代码	股票简称	跌幅前五
002450.SZ	康得新	20.5224	002274.SZ	华昌化工	-7.4543
300243.SZ	瑞丰高材	17.4070	300398.SZ	飞凯材料	-7.4571
600458.SH	时代新材	15.8305	002513.SZ	蓝丰生化	-7.5472
600075.SH	新疆天业	11.5546	300721.SZ	怡达股份	-7.8736
000953.SZ	*ST 河化	9.7859	002805.SZ	丰元股份	-8.2474
002591.SZ	恒大高新	8.4942	300535.SZ	达威股份	-8.3065
600078.SH	澄星股份	8.2051	300169.SZ	天晟新材	-8.6677
300192.SZ	科斯伍德	8.1633	300321.SZ	同大股份	-8.8288
601233.SH	桐昆股份	7.6336	000677.SZ	恒天海龙	-9.1413
600378.SH	天科股份	6.5744	002470.SZ	金正大	-9.4527
002778.SZ	高科石化	6.1980	300539.SZ	横河模具	-9.7107
300716.SZ	国立科技	6.0231	300405.SZ	科隆股份	-10.3226
300180.SZ	华峰超纤	5.8113	603378.SH	亚士创能	-13.0406
002683.SZ	宏大爆破	5.5957	300325.SZ	德威新材	-13.5225
603605.SH	珀莱雅	5.3822	000912.SZ	泸天化	-18.4290

资料来源: wind, 开源证券研究所

主要产品价格及分析

纽约市场原油期货价格 28 日以较大跌幅结束了今年上半年的交易, 8 月交货的轻质原油期货价格收报每桶 58.47 美元。但和年初相比, 纽约原油期货价格涨幅仍接近 30%。展望下半年, 多空因素交织, 油价走势难料。

图表 4 三地原油价格走势

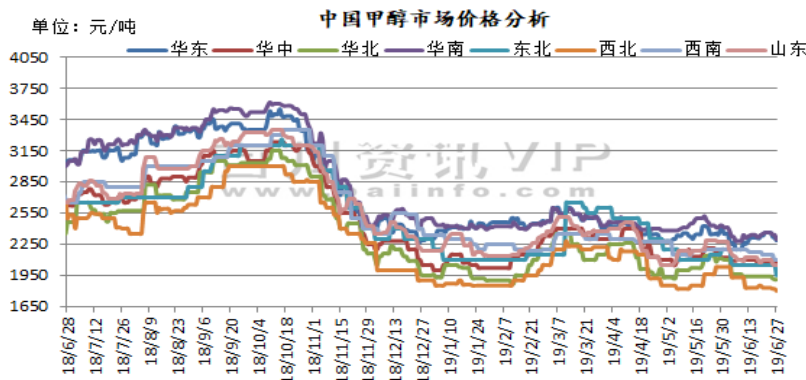

资料来源: wind, 开源证券研究所

据生意社价格监测,2019年第25周(6.24-6.28)工信68价格涨跌榜中环比上升的商品共23种,其中涨幅5%以上的商品共3种,占该榜被监测商品数的6.4%;涨幅前3的商品分别为电石(7.55%)、粗苯(6.50%)、盐酸(5.26%)。环比下降的商品共11种;跌幅前3的商品分别为苯乙烯(-1.86%)、焦亚硫酸钠(-1.77%)、丙烷(-1.64%)。

甲醇

甲醇市场弱势运行,需求偏弱。山东地区甲醇价格小幅下调,走跌幅度10-50元/吨,心态一般。华中地区维持运行;西南地区小幅下调50元/吨左右;华北地区甲醇价格小幅下调20-40元/吨左右。本周西北地区整体价格偏弱运行,陕西地区小幅下调30元/吨左右,需求一般。港口方面,随期货联动震荡运行,下调40-55元/吨。整理来看,甲醇市场本周价格稍显弱势,整体需求一般。

图表5 国内甲醇市场价格走势

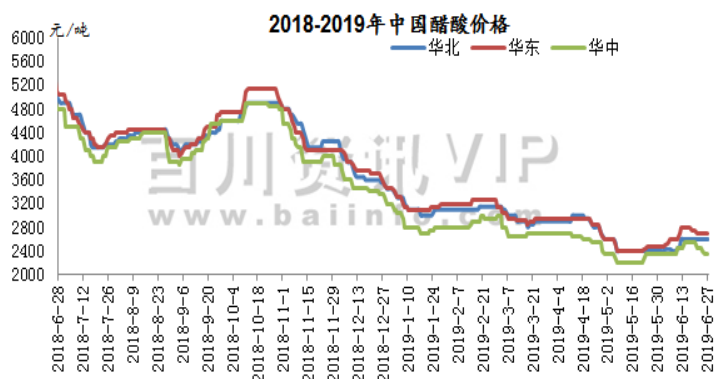


资料来源:百川资讯

醋酸

醋酸价格整体窄幅下探。本周虽有集中故障停车厂家出现,但对市场利好因素有限,华东地区停车厂家基本恢复,整体价格有小幅度回落。邻近周末,厂家有挺价意愿,但实际情况不够理想,醋酸价格仍旧僵持。目前各家库存仍旧不高,供应方面压力不大。截止目前国内开工情况:河南龙宇未来有检修计划;山东兖矿故障8成负荷运行;陕西延长故障降负荷运行;江苏索普三期因故障临停,目前已经恢复,正在提升负荷中;宁夏长城因故障四成负荷开工。开工率较上周小幅下滑至69.93%,跌幅为2.44%。可见,供应面缺口仍存,市场未来持续博弈。

图表6 国内醋酸市场价格走势



资料来源：百川资讯

纯苯

国内纯苯市场价格走势震荡上涨，上周末华东市场价格为 4775 元/吨，本周末华东市场价格为 4905 元/吨，较上周末市场价格上调 130 元/吨，本周主营炼厂的挂牌价连续上调，执行 4850 元/吨。上周五，美伊局势紧张推动油价大幅上调，内外盘差价持续拉大，美国供应紧张，韩美套利窗口持续，我国进口量减少，华东港口库存持续下降，中石化挂牌价格上调 100 元/吨，利好因素推涨市场行情。

甲苯

国内两苯市场行情重心向上。本周甲苯市场价格水平较上周价格上涨 25-160 元/吨之间，华东甲苯市场价格 5200-5300 元/吨，较上周价格上涨 50-85 元/吨，华南市场价格在 4975-5100 元/吨，较上周价格变化上涨 150-160 元/吨，华北市场价格 4925 元/吨，较上周价格上涨 25 元/吨。本周二甲苯市场平均价格水平较上周价格变化-175-285 元/吨，华东二甲苯市场价格 5525-5575 元/吨，较上周价格上涨 140-285 元/吨，华南市场价格在 5300-5475 元/吨之间，较上周价格上涨 175-275 元/吨，华北市场价格维稳在 5100-5150 元/吨，上周价格变化下跌 125-175 元/吨。

乙烯

CFR 东南亚收于 700 美元/吨，与上周末价格持平，CFR 东北亚收于 780 美元/吨，与上周末价格持平。FD 美国海湾本周末价格是 13 美分/磅，较上周末价格下调 4.59%；FD 西北欧本周末价格是 975 欧元/吨，较上周末价格下调 0.71%；CIF 西北欧本周末价格是 1051.5 美元/吨，较上周末价格上调 0.72%。

苯乙烯

国内苯乙烯市场价格区间回调整理，后市预期谨慎。上周末整体市场均价为 9047 元/吨，本周末整体市场均价为 8883 元/吨，较上周下调幅度 1.85%。

丁二烯

国内丁二烯市场行情震荡上行为主，外盘价格继续走高，到港货源有限，对国

内市场行情存一定支撑作用，市场可流通现货有所缩减，周一节点辽通化工货源加价成交，提振市场心态明显，下游零星刚需补货，中间商报盘价格随之走高，市场低价货源难寻，之后抚顺石化货源外放，报价大幅上调，但高价成交不畅，屡次流拍拖拽价格下调，加重市场谨慎心态，加之山东民营企业少量货源外销，货源增量且部分货源成交不畅，导致北方市场行情有所回落，周中东北厂家价格下调后刺激下游询盘意向，成交好转对部分商家心态带来支撑，华东地区在无低价货源补充和外盘价格高位支撑下，市场价格坚挺整理为主。

丙烯

国内丙烯市场价格高位整理，周末受聚丙烯期货价格上涨和炼厂库存低位支撑，商家拉涨心态再起，市场价格重心持续上移，之后随着聚丙烯期现货价格窄幅波动，对丙烯市场指导作用减弱，下游产品亏损严重，采购意向有限，市场交投氛围转淡，市场价格继续上行乏力，转为僵持整理为主。

有机硅

有机硅市场价格全面反弹，市场价格从底部反弹上涨 500-1000 元/吨左右，底部反弹后的迎来的小涨行情，部分库存低位下游厂家存在备货心理，但目前终端市场需求已经不乐观，实际采购方面情绪有限，抑制市场继续推涨动力，6 月份市场开工正常，开工率整体在 76% 左右，处于偏低水平。

尿素

国内尿素市场调整不大，周末到周初价格有小幅暗降，周中后期回稳探涨，价格调整幅度在 20 元上下，目前山东及两河主流出厂报价 1890-1910 元/吨，成交 1860-1890 元/吨，低端有 10-20 元回涨。本周市场一直处于谨慎观望状态，上半周市场稳价等待印标发布，然消息一出后对国内市场对此反响平平，毕竟在没有确切中国能否出口且出口多少的时候不敢贸然调价，因为市场重心最终是要回归到国内市场。但目前内销很难令人满意，苏皖、陕西及河南等地夏季肥市场正在进行，但对尿素消耗量有限，供应宽松下很难提价。工业采购难见大单，复合肥开工维持低位，商家观望态度明显。总之，当下尿素市场仍缺提价动力。

图表 7 国内尿素市场价格走势

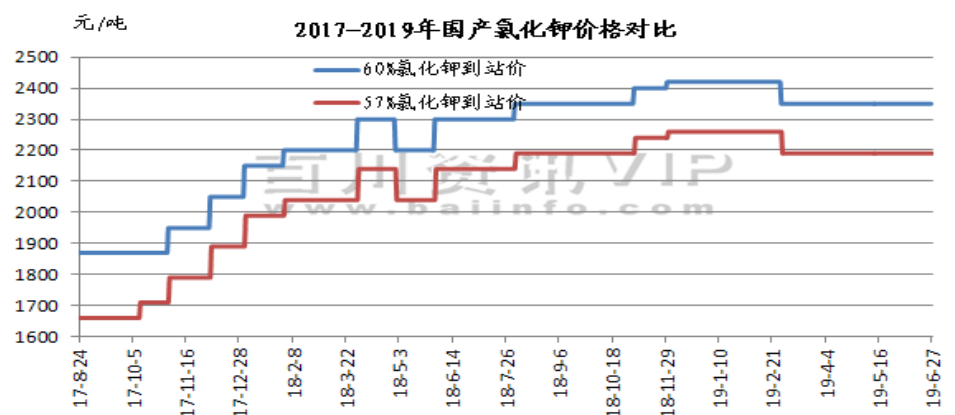


资料来源：百川资讯

钾肥

氯化钾市场观望气氛持续，港口库存量小幅增加，需求支撑不足，消化压力较大，价格难以支撑，优惠幅度增加，价格小幅下探。1-5月氯化钾累计进口483万吨，同比增加了17.8%。国产钾方面，盐湖本月价格维稳，基准产品60%粉晶执行价格2350元/吨，返利50元，增加买断价格2250元，地区市场价格企稳，成交价在2200-2250元/吨左右，以消化前期库存为主，厂家库存量较高，开工小幅回暖。青海小厂成交较为冷清，自提参考价57%粉晶1700元/吨左右（四个水）左右。

图表8 国内市场钾肥价格走势

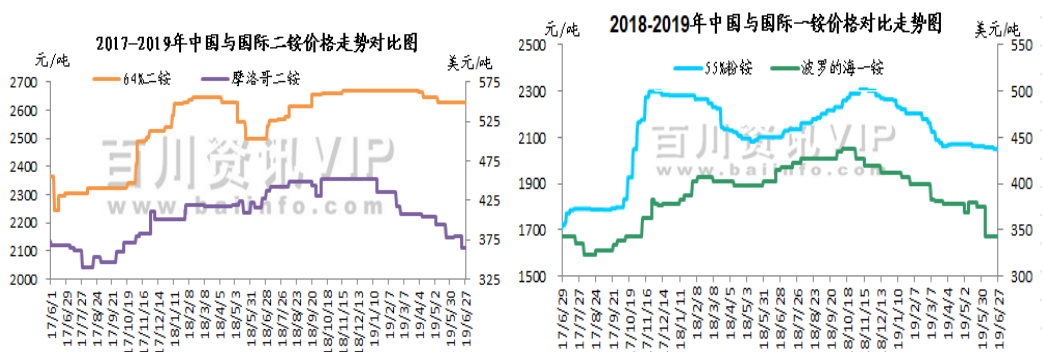


资料来源：百川资讯

磷肥

部分下游企业逐渐开始询单，市场成交氛围有所好转，一铵成交量增多，月末走量为主，个别企业灵活调价，国内整体价格弱势盘整，主流大企业待发量充足，小企业新单缓慢跟进，市场氛围有所回暖，成本面支撑减弱，下游及贸易商随用随采，价格走势运行欠佳，下游基本不囤货。国内二铵市场已经暂无成交消息传出，企业国内订单已经基本发运完成。出厂报价维持前期水平，但因缺乏成交出现，市场报价意义不大。目前华中地区64%二铵报价维持在3650-2700元/吨，成交执行一单一谈。

表9 国内市场磷酸一铵和二铵价格走势

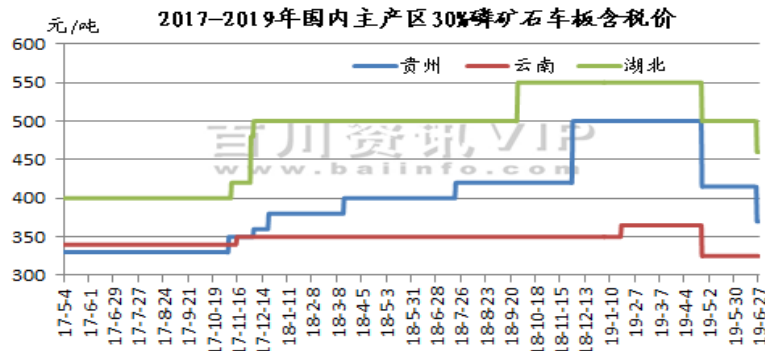


资料来源：百川资讯

磷矿石

磷矿石市场维持平稳交投，下游企业按需采购，新单成交和上月相比重心下移。贵州两大磷化工企业在本周正式重组揭牌，但短期内对磷矿石生产无影响，开磷和瓮福今年开采计划和去年持平。贵州 30%品位磷矿石猫儿沱船板交货价格在 435 元/吨，四川和云南地区 25%品位磷矿石车板含税价格在 220 元/吨，湖北地区 30%品位磷矿石船板交货价格在 460 元/吨，28%品位磷矿石船板交货价格在 420 元/吨。

图表 10 国内磷矿石价格走势

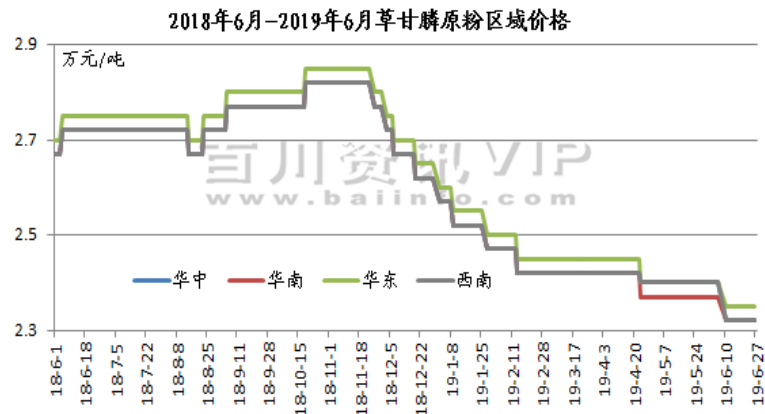


资料来源：百川资讯

草甘膦

草甘膦市场成交清淡。95%原粉供应商报价 2.4-2.8 万元/吨，主流成交 2.3-2.35 万元/吨，上海港 FOB 主流 3450-3500 美元/吨。200 升装 41%草甘膦异丙胺盐水剂报价 12300 元/千升，实际成交至 11600-11800 元/千升，港口 FOB 至 1550-1600 美元/千升；200 升装 62%草甘膦水剂成交至 14400-14600 元/吨，港口 FOB 至 1950-2000 美元/吨。25 公斤装 75.7%颗粒剂主流价格 21800-22000 元/吨。

图表 11 草甘膦原粉价格走势



资料来源：百川资讯

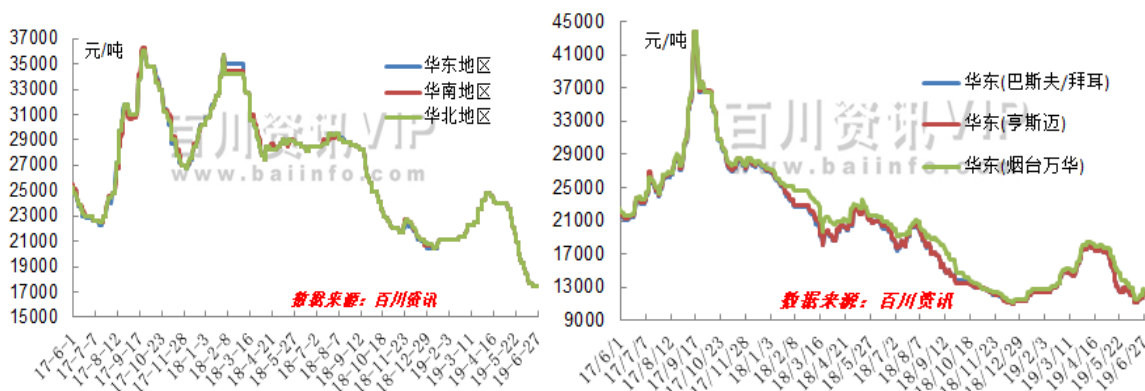
TDI

本周国内 TDI 市场震荡上扬，下游原料库存充裕，买盘意向低迷，场内询盘交投清淡运行；但工厂库存压力可控，商家低出意向不大，整体报盘坚挺，供需博弈，市场僵持整理，后随着月末巴斯夫及万华相继公布结挂价，商家后市心态略分歧，看稳看跌互现，部分业者小幅探涨报盘，然下游延续观望态度，实单成交略低端，市场震荡上行。

MDI

本周国内纯 MDI 市场弱势维稳。部分工厂装置停车检修，场内现货供应缩减；虽然下游需求缺乏实质性支撑，场内询盘交投清淡运行，业者多小单成交跟进，市场低价货源依旧存在，但商家继续低出意愿减弱，业者随行就市商谈出货。华东纯 MDI 市场现货报盘参考 17000-18000 元/吨附近；华北纯 MDI 市场现货报盘参考 17000-18000 元/吨附近；华南纯 MDI 市场现货报盘参考 17000-18000 元/吨附近。国内聚合 MDI 市场窄幅上调。上海科思创最新指导价至 12500 元/吨，加上持货商经过前期几轮采购，本月计划量基本完成，以及工厂方面控货，致使场内现货供应较为紧缺，商家均维持惜售状态，市场报盘价格窄幅走高；然下游需求有所透支，且终端需求依旧身处淡季，整体需求量难有放量，高价货源成交依旧困难，场内实单成交寥寥，市场略显有价无市。

图表 12 国内纯 MDI 和聚合 MDI 价格走势

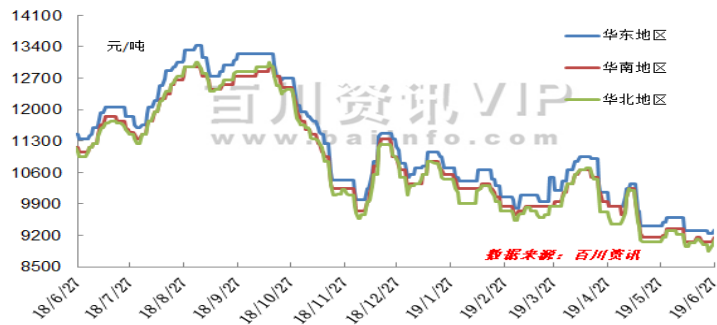


资料来源：百川资讯

环氧丙烷

国内环氧丙烷市场涨跌互现。受终端需求的牵制，下游聚醚走货不佳，业者避险情绪下，对原料环丙多采买谨慎保守，致使环丙库存压力不减上升，为了刺激走货，市场报盘价弱势走低；不过原料丙烯及液氯价格继续回升，压缩工厂利润空间至低位，环丙继续下调意愿不大，加上目前价格身处年内历史低价，下游适量逢低补仓，场内交投气氛略有好转，以及临近月底，部分主力工厂不断释放降负检修计划，市场多重利好消息刺激下，市场报盘价止跌回涨。

图表 13 环氧丙烷价格走势



资料来源：百川资讯

己二酸

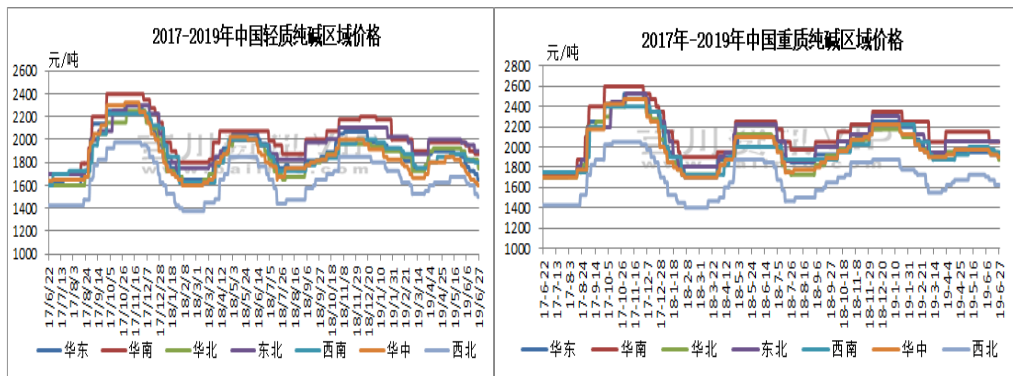
己二酸市场窄幅上行。本周国内纯苯市场价格走势震荡上涨，整体对己二酸影响不大，成本端对己二酸提振有限。周初下游终端市场开工不足，对原料需求不高，场内询盘交投情况低迷，实单成交稀少，贸易商持谨慎心态，随行就市走货，但周二受中石化纯苯挂牌上调刺激，贸易商报盘试探性上调，场内低价货源减少，市场窄幅上行；临近月末，场内多观望厂家结算消息，业者谨慎观望心态，市场呈观望整理运行。

纯碱

纯碱市场跌势不改，轻碱降幅 50 元/吨，重碱局部区域降幅 50 元/吨左右。轻质纯碱方面，上游企业装置检修复产促进开工负荷提升，受月末下游采购观望，企库持续增加。受上周华中价格偏低外送到站影响，华东区域本周再度深跌，主流用户区域持续震荡趋低运行。

重质纯碱方面，上游纯碱企业重碱货源因下游按需订单有所滞留，其库存小幅增压；下游持续按需采购，沙河区域个别厂家送到再度下跌 50 元/吨外，华东个别用户也灵活议价采购，成交出现降幅；月末新一轮采购量释放与本月结算价格相继受跌价氛围持续走跌。

图表 14 纯碱价格走势



资料来源：百川资讯

烧碱

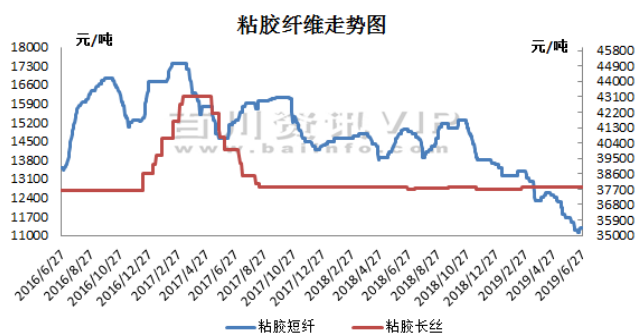
中国液体烧碱市场走势下行，南方地区液碱价格回落较为明显，华东地区上游氯碱企业库存充裕，下游需求不振，局部地区部分用碱企业停车，上游企业竞

价签单，以保销量稳定。华南地区社会库存消化不明显，下游需求难有明显提升，贸易商稳价氛围浓厚，积极出货为主。西南地区上游企业开工水平稳定，外围液碱市场价格多维持低位水平，区域内液碱价格与外围市场价格差距逐渐缩小，片碱价格水平低位对液碱出货也造成一定压力，氯碱企业出货价格承压下行。

粘胶纤维

国内粘胶短纤市场重心上涨。成本方面，国产溶解浆市场延续弱势运行，前期浆厂报价在 6500-6600 元/吨，阔叶浆实单商谈重心多在 6400 元/吨附近，针叶浆成交价格在 6600 元/吨附近，粘短成本降低至 13000 元/吨附近，本周市场价格提涨，行业亏损收窄。供需方面，目前行业负荷让处于偏低水平，阜宁澳洋公布装置重启计划推迟对市场有一定支撑，部分厂家经过前期大量签单，库存降至低位甚至出现紧张局面，加之受宏观利好提振下，大宗商品价格上扬，粘短厂家操盘相对偏强，本周市场报价普遍上调，新单意向价格上涨，目前下游以小单刚需为主，粘短周内执行订单发货较为顺畅。

图表 15 粘胶纤维价格走势



资料来源：百川资讯

PTA

本周华东 PTA 市场大涨,本周华东市场周均价 5995.71 元/吨,环比上涨 6.60%; CFR 中国周均价为 728.71 元/吨,环比上涨 2.22%。周内受伊朗紧张局势和美元疲软提振,国际原油价格全面走高, PX 震荡偏强,成本端支撑走强, G20 峰会开展在即,市场预判中美元首会晤后中美贸易紧张局势将有所缓和,宏观利好市场,化工期货普涨,PTA 期货多头资金炒涨挺市,期货大涨,现货跟涨,且 PTA 大厂控量,现货流通货源紧张,基差走强,PTA 行情大涨,开工负荷有所提高,下游聚酯工厂跟涨挺市,周三产销火爆,聚酯工厂再度去库存,库存压力小,对 PTA 维持刚需稳定,供需格局偏好,利好市场心态。

氨纶

本周氨纶市场维持弱稳,原料市场变动不大,成本端持续弱势,氨纶市场弱势运行,实单成交稀少,低价货时有听闻,业者心态偏差,商谈出货为主,经销商工厂跟进按需,市场开工维持一般。氨纶工厂库存 48 天以上,少数工厂氨纶库存较低在一个月略高,部分工厂略高在 50 天以上,工厂降价促销增多,中下游刚需跟进为主,少数月底逢低少量补仓。截至目前,浙江地区 20D 氨纶主流商谈参考 37000-38000 元/吨; 30D 氨纶主流商谈参考 36000-37000 元/吨; 40D 氨纶主流商谈参考 30000-32000 元/吨,实单成交可灵活商谈。

涤纶

本周涤纶短纤市场行情大幅上涨。周初涤纶短纤市场行情盘整为主,原料 PTA 及 MEG 表现依旧强势,但上周产销大幅放量,下游最高动能不足,短纤工厂库存偏低,下游订单基本结束,市场恢复平静,涤纶短纤工厂报价多稳为主,市场产销整体一般,工厂主流平均产销在 50%附近。涤纶长丝市场行情震荡上涨。周初涤纶长丝市场盘整为主,原料 PTA 微幅震荡、MEG 略涨,成本端有一定利好,但下游前期适度补仓后需求回落,涤丝工厂报价稳定为主,场内交易气氛平平,日均产销在 60%附近。

图表 16 涤纶短纤和长纤价格走势



资料来源:百川资讯

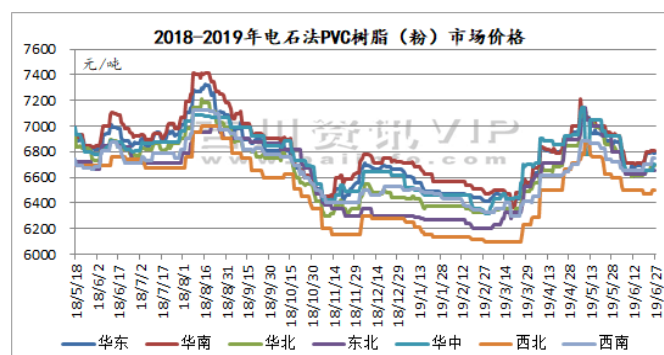
天然橡胶

现货市场价格跟随沪胶小幅波动，市场持货贸易商报盘积极性一般，观望氛围依旧浓厚，零星报价小幅上调，美金胶报盘稀少，美金标胶现货价格小幅上涨，美金混合胶价格基本维稳，美金标胶和混合胶船货价格小涨，人民币混合胶现货报盘积极性不高，少量报盘以近月为主，价格跟随沪胶涨幅相对于大于美金胶，市场询盘积极性尚可，成交维持正常状态。

PVC

国内电石法 PVC 市场窄幅震荡为主。期货上涨，带动现货上涨，与期货大幅走高不同，现货市场变化显平淡。期货价格强势震荡，一定程度上提振现货市场氛围，贸易商和生产企业报价均有上调，但下游则跟进不足，刚需采购为主。上游出货为先，实单成交让利。且临近月底，市场多观望为主。

图表 17 PVC 价格走势



资料来源：百川资讯

维生素：国内 VA 市场维稳运行，成交相对平淡。6 月 7 日 BASF 维生素 A 全球停报停签，同时有消息称 BASF 因生产问题 VA1000 停产，欧洲市场采购询价积极，国内厂家出口以停报为主。近日据市场消息称，BASF 仅会在 2019 年 9 月到 10 月基于 VA1000N 生产线扩建需要停产，可能会出现暂时供应的短缺，但厂家会做好足够的库存以保障供应。工厂重申生产和设备没问题，9、10 月份的扩产会影响现有生产水平。根据采购量和生产日期的不同，价格差别大，目前国内主流报价在 385-400 元/公斤左右，欧洲 A (100 万 IU) 市场报价涨至 85 欧元/公斤。

投资建议

看好供需格局持续改善、成本端支撑显著的子行业及在进口替代等因素驱动下前景广阔新材料产业，看好各子行业具备规模优势的龙头型企业。我们认为 2019 年主要行业投资机会会有两条主线：（1）关注估值低位、安全边际高的周期性龙头标的；（2）产业前景广阔、技术门槛高、处于产业进口替代进程的新材料行业的优质成长型企业。主要包括：农药——估值底部龙头企业市场份额不断提升；民营大炼化——处于产能扩张期行业集中度不断提升；新兴材料——进口替代空间广阔优质成长标的潜力大；电子化学品——贸易摩擦背景下半导体产业国产化需求迫切。

重点公司推荐关注：

恒逸石化 (000703) ——炼化民营龙头 PX-PTA-涤纶全产业链布局；扬农化飞凯材料 (300398) ——紫外固化龙头多领域蓄势待发；国瓷材料 (300285)

——内生外延齐头并进以陶瓷为基础多点布局；万润股份（002643）——环保材料放量 OLED 前景可期；万华化学（600309）——MDI 价格回升寡头延伸布局。

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）：相对强于市场表现20%以上；

增持（outperform）：相对强于市场表现5%~20%；

中性（Neutral）：相对市场表现在-5%~+5%之间波动；

减持（underperform）：相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（overweight）：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）：行业与整体市场表现基本持平；

看淡（underweight）：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

电话：029-88447618

传真：029-88447618

公司简介

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，由陕西开源证券经纪有限责任公司变更延续的专业证券公司，主要股东为陕西煤业化工集团有限责任公司、佛山市顺德区美的技术投资有限公司、佛山市顺德区诚顺资产管理有限责任公司、佛山市顺德区德鑫创业投资有限公司，注册资本 22.3 亿元，公司的经营范围为：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券自营；证券资产管理；融资融券；约定购回；股票质押式回购；证券承销与保荐；证券投资基金销售。为期货公司提供中间介绍业务；代销金融产品等。

业务简介：

- 代理买卖证券业务：我公司经中国证监会批准，开展证券代理买卖证券业务，主要包括：证券的代理买卖（沪、深 A 股、证券投资基金、ETF、LOF、权证、国债现货、国债回购、可转换债券、企业债券等）；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户。公司通过集中交易系统可以为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网和手机等多种委托渠道，可满足投资者通买通卖的交易需求。公司目前与多家银行开通客户资金第三方存管业务，确保投资者资金安全流转，随时随地轻松理财。
- 证券投资咨询业务：我公司经中国证监会批准，开展证券投资咨询业务，为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、看法或建议；
- 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问：我公司经中国证监会批准，开展财务顾问业务，为上市公司收购、重大资产重组、合并、分立、股份回购、发行股份购买资产等上市公司资产、负债、收入、利润和股权结构产生重大影响的并购重组活动，提供交易估值、方案设计、出具专业意见等专业服务。
- 证券自营业务：我公司经中国证监会批准，开展证券自营业务，使用自有资金和依法筹集的资金，以公司名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价值证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。
- 资产管理业务：我公司经中国证监会批准，开展资产管理业务，接受客户委托资产，并负责受理客户委托资产的投资管理，为客户提供专业的投资管理服务。服务对象为机构投资者以及大额个人投资者，包括各类企业、养老金、保险公司、教育机构和基金会等。
- 融资融券业务：融资融券交易和约定购回式证券交易业务运作，为客户提供信用融资服务

分支机构

深圳分公司 地址：深圳市福田区福华三路卓越世纪中心 4 号楼 18 层	电话：0755-88316669
上海分公司 地址：上海市浦东新区世纪大道 100 号环球金融中心 62 层	电话：021-68779208
北京分公司 地址：北京市西城区锦什坊街 35 号院 1 号楼 2 层	电话：010-58080500
福建分公司 地址：福建省厦门市思明区七星西路 178 号七星大厦 17 层 02 单元	电话：0592-5360180
珠海分公司 地址：珠海市香洲区九州大道西 2023 号富华里 B 座 2902	电话：0756-8686588
江苏分公司 地址：南京市建邺区河西大街 198 号同进大厦 4 单元 901 室	电话：025-86573878
云南分公司 地址：云南省昆明市度假区滇池路 918 号摩根道五栋 B 区楼	电话：0871-64630002
湖南分公司 地址：长沙市岳麓区潇湘北路三段 1088 号渔人商业广场 16 栋 3 楼	电话：0731-85133936
河南分公司 地址：郑州市郑东新区金水东路 33 号美盛中心 808 号	电话：0371-61778510
深圳第一分公司 地址：深圳市南山区粤海街道科苑路 11 号金融科技大厦 A 座 10 层 C1 单元	电话：0755-86660408
海南分公司 地址：海南省海口市龙华区金贸西路 1 号富丽花园文景阁 308 室	电话：0898-36608886
吉林分公司 地址：吉林省长春市南关区人民大街 10606 号 东北亚国际金融中心 3 楼 301 室	电话：0431-81888388
上海第二分公司 地址：上海市世纪大道 1239 号世纪大都会 2 号楼 13 层 02B 室	电话：021-58391058
北京第二分公司 地址：北京市朝阳区建国门外大街 8 号楼 16 层 1605 单元	电话：010-85660036
四川分公司地址：成都市高新区天府大道北段 28 号 1 幢 1 单元 20 层 2003-2004	电话：028-65193979
重庆分公司 地址：重庆市渝北区新南路 166 号 2 幢 1 单元 21-4	电话：023-63560036
咸阳分公司 地址：陕西省西咸新区沣西新城世纪大道世纪家园三期 A 座 6 号	电话：029-33660530
山东分公司 地址：山东省济南市市中区旅游路 28666 号国华东方美郡 109 号楼 1 层	电话：0531-82666773
北京第三分公司 地址：北京市丰台区榴乡路 88 号院 18 号楼 6 层 601 室	电话：010-83570606

江西分公司 地址：江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道 988 号绿地中央广场 A1#办公楼-1501 室 电话：0791-83820859
南京分公司 地址：南京市建邺区庐山路 168 号 1307、1308、1309 室 电话：025-86421886
广东分公司 地址：广州市越秀区中山六路 248 号 1401 号房 电话：020-38939190
新疆分公司 地址：乌鲁木齐市经济技术开发区喀纳斯湖北路 455 号创智大厦 B 座 23 楼 2302 室 电话：0991-5277045
苏州分公司地址：苏州市高新区华佗路 99 号金融谷商务中心 15 幢 电话：0512-69582166
辽宁分公司 地址：沈阳市大东区大北街 52 号 7 号楼 4 楼 电话：024-31281728
宁夏分公司地址：石嘴山市大武口区科技金融广场 K 号楼 3 楼电话：0952-2095288
常州分公司地址：常州市新北区太湖中路 8 号锦湖创新中心 A 座 5 层电话：0519-88668558

营业部

西大街营业部：西安市西大街 495 号（西门里 200 米路北） 电话：029-87617788
长安路营业部：西安市长安南路 447 号（政法学院正对面） 电话：029-85389098
纺织城营业部：西安市纺织城三厂什字西南角（纺正街 426 号） 电话：029-83542958
榆林航宇路营业部：榆林市航宇路中段长丰大厦三层 电话：0912-3258261
榆林神木营业部：榆林市神木县东兴街融信大厦四层 电话：0912-8018710
商洛通江西路证券营业部：商洛市商州区通江西路全兴紫苑 13-5 座一层 电话：0914-2987503
铜川正阳路营业部：铜川新区正阳路东段华荣商城一号 电话：0919-3199313
渭南朝阳大街证券营业部：渭南市朝阳大街中段 电话：0913-8189866
咸阳兴平证券营业部：兴平市金城路中段金城一号天镜一号 电话：029-38615030
西安锦业三路证券营业部：西安市锦业三路紫薇田园都市 C 区 S2-2 电话：029-68765786
佛山顺德新宁路证券营业部：广东省佛山市顺德区大良新宁路 1 号信业大厦 8 楼 电话：0757-22363300
汉中南郑证券营业部：汉中市南郑县大河坎镇江南西路君临汉江二期 电话：0916-8623535
韩城盘河路证券营业部：韩城市新城盘河路南段京都国际北楼 4 层 B 户 电话：0913-2252666
锦业路营业部：西安市高新区锦业路 1 号都市之门 B 座 5 层 1 幢 1 单元 10505 室 电话：029-88447531
宝鸡清姜路证券营业部：宝鸡市胜利桥南清姜路西铁五处综合楼商铺 3 楼 电话：0917-3138308
安康花园大道证券营业部：安康市高新技术产业开发区花园大道居尚社区 2-2002 电话：0915-8889006
延安中心街营业部：延安市宝塔区中心街治平大厦 7 楼 712 室 电话：0911-8015880
厦门莲前西路证券营业部 地址：福建省厦门市思明区莲前西路 209 号 13 层 C 单元 电话：0592-5360897
西安太华路营业部：西安未央区太华北路大明宫万达广场三号甲写 1703 电话：029-89242249
开源证券股份有限公司西安曲江池西路证券营业部：西安曲江新区曲江池西路 8 号鸿基紫韵小区 44 号楼 1 单元 10301 号 电话：029-81208830
顺德新桂中路证券营业部：佛山市顺德区大良新桂中路海悦新城 93A 号 电话：0757-22222562
深圳南新路证券营业部：深圳市南山区南山街道南新路阳光科创中心二期 A 座 508、509、510、511 电话：0755-82371868
西安凤城一路证券营业部：西安市经济技术开发区凤城一路 6 号利君 V 时代 A 座 1903 室 电话：029-65663036
上海中山南路证券营业部：上海市黄浦区中山南路 969 号 1103 室 电话：021-63023551
北京西直门外大街证券营业部：北京市西城区西直门外大街 18 号金贸大厦 C2 座 908 电话：010-88335008
杭州丰潭路证券营业部：杭州市拱墅区丰潭路 380 号银泰城 8 幢 801 室-4 电话：0571-88066202
鞍山南五道街证券营业部：鞍山市铁东区南五道街 20 栋 1-2 层 电话：0412-2312266
西安太白南路证券营业部：西安市雁塔区太白南路 109 号岭南郡 10101 号 电话：029-89281966
济南新泺大街证券营业部：济南市高新区新泺大街康桥颐东 2 栋 2 单元 106 电话：0531-66620999
咸阳渭阳中路证券营业部：咸阳市秦都区渭阳中路副 6 号政协综合楼 4 楼 电话：029-33273111
西安临潼华清路证券营业部：西安市临潼区华清路 4 号楼独栋 4-（1-2）04 一层 电话：029-83817435
铜川红旗街营业部：铜川市王益区红旗街 3 号汽配公司大楼四层 电话：0919-2185123

咸阳人民西路营业部：咸阳市秦都区人民西路 37 号 117 幢 1 层商铺	电话：029-33612955
汉中劳动西路证券营业部：汉中市汉台区劳动西路丰辉铭座商住楼主楼二层东区	电话：0916-8887897
西安阎良人民路证券营业部：西安阎良区人民东路与公园南路十字东北角	电话：029-81666678
天津霞光道证券营业部：天津市南开区霞光道花园别墅 42、43 号楼及地下室的房屋的 1 幢宁泰广场写字楼 19 层 05 及 06 单元	电话：022-58282662
咸阳玉泉路证券营业部：咸阳玉泉路丽彩广场综合楼 1 单元 14 层 1403 号	电话：029-38035092
宝鸡金台大道证券营业部：陕西省宝鸡市金台区金台大道 6 号	电话：0917-3138009
北京振兴路证券营业部：北京市昌平区科技园区振兴路 28 号绿创科技大厦 6 层 B614\615	电话：010-60716667
汉中东大街证券营业部：陕西省汉中市汉台区东大街莲湖城市花苑一层	电话：0916-8860108
宝鸡中山路营业部：陕西省宝鸡市中山路 72 号 1 层	电话：0917-3679876
安庆湖心北路证券营业部：安徽省安庆市开发区湖心北路 1 号	电话：0556-5509208
淮安翔宇大道证券营业部：江苏省淮安市淮安区翔宇大道北侧、经六路西侧（华夏商务中心 102 室）	电话：0517-85899551
绍兴胜利东路证券营业部：绍兴市越城区元城大厦 1201-1 室	电话：0575-88618079
安康汉阴北城街证券营业部：陕西省安康市汉阴县城关镇北城街 100 号	电话：0915-2113599
湖北分公司：湖北省武汉市江岸区大智路银泰大智嘉园 A 栋 A-2-9-A2-14	电话：027-82285368
黄石杭州西路证券营业部：黄石市下陆区杭州西路 182 号	电话：0714-6355756
惠州文明一路营业部地址：惠州市惠城区江北文明一路 9 号富绅大厦 14 层 01 号 05、06 单元	电话：020-37853900
十堰朝阳中路证券营业部：十堰市茅箭区朝阳中路 8 号 1 幢 13-1	电话：0719-8697829