

# 醋酸、MDI 价格显著上涨，黄磷价格回调

—基础化工周报 20190729

基础化工周报

2019年07月29日

## ● 本周涨跌幅靠前产品

本周(7.22-7.26)价格涨幅前十的产品分别是醋酸(+11.09%)、纯MDI(+7.65%)、丁二烯(+6.18%)、聚合MDI(+5.03%)、107胶(+4.44%)、二甲醚(+4.03%)、维生素VC(+3.85%)、丙酮(+3.36%)、DMC(+2.78%)、生胶(+2.63%)。

价格跌幅前十的产品分别是液氯(-54.81%)、黄磷(-14.74%)、天然气现货(-13.33%)、三氯甲烷(-13.12%)、PTA(-10.44%)、DINP(-5.88%)、涤纶短纤(-5.03%)、DOP(-4.97%)、吡虫啉(-4.95%)、辛醇(-4.93%)。

本周价差涨幅前五的产品分别是聚合MDI(+177.56%)、丙烯酸丁酯(+58.96%)、苯胺(+39.87%)、硬泡聚醚(+22.71%)、吡虫啉(+17.63%)。

价差跌幅前五的产品分别是R32(-79.03%)、环氧丙烷(-55.36%)、R410a(-47.17%)、锦纶6切片(-29.53%)、醋酸(-24.14%)。

## ● 本周观点及投资策略

**本周观点：**受河南义马气化厂事故影响，本周醋酸价格重心上移，上涨11.09%至2926元/吨，华东、山东等地再度调价，幅度在100-400元/吨。河南义马气化厂曾是亚洲最大煤制气生产企业，目前公司已全面停产。本次停产影响最大的为醋酸，公司醋酸产能30万吨，约占全国产能的3.3%，占比相对较小。目前国内醋酸出厂价2600元/吨左右，位于2016年底醋酸价格启动前的价格水平，较2018年中期5400元/吨的价格高点，跌幅超过50%。本次事故或成为醋酸价格反弹的催化剂，推荐关注**华谊集团**（醋酸产能130万吨/年，PB为0.86倍）、**华鲁恒升**（醋酸60万吨/年）。

本周国内MDI价格继续上涨，纯MDI价格涨幅7.65%，华东地区价格在18500-19000元/吨，聚合MDI上涨5.03%，报价13000元/吨。据卓创资讯测算，目前行业纯MDI毛利约5100元/吨，聚合MDI利润约2000元/吨左右。目前烟台万华60万吨装置复产，但重庆巴斯夫40万吨装置开工率不稳定，国内整体开工负荷在65%。受国内货源供应紧张影响，MDI价格有望小幅上行，建议关注**万华化学**。

萤石价格继续坚挺，2010年以来，国家陆续出台了一系列行业整合升级的政策，行业准入门槛不断升高，今年受2.23西乌旗事件及4.30广德萤石矿停产影响，预计2019年我国萤石产量约300万吨，将减少15%以上，国内供应持续紧缩。叠加2020-2022年三代制冷剂厂商为极力抢占市场，导致制冷剂产量和价格脱钩，萤石需求会随三代制冷剂产量激增而暴涨，价格有望持续上涨，重点推荐**金石资源**。长期看来，制冷剂行业格局有望逐步得到改善，建议关注龙头企业**巨化股份**。

### 投资主线一：大宗化工品走弱，关注龙头长期投资价值

当前，基础化工行业景气度高位回落，大宗化工品整体走弱，产品价格随下游需求的疲软及新增供给的释放而出现下跌，短期来看，行业整体估值水平已反映了悲观预期，多数化工品跌价空间较小，长期来看，化工产业集中度不断提升，企业和园区数量减少，资源向龙头企业集中是大势所趋，未来化工企业分化将加速、加剧，具有一体化优势的龙头企业最为受益。建议关注业绩稳健扎实，产业链一体化配套完善，具备成本、资金、技术等优势的低估值细分领域龙头，推荐**万华化学**、**龙蟠佰利**、**金石资源**。

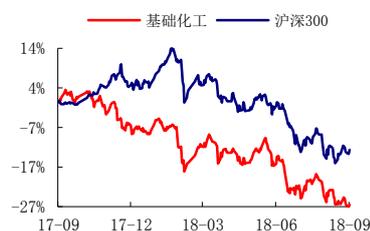
### 投资主线二：农药、染料继续受益供给收缩、需求刚性

响水“321”安全事件发生后，短期内环保整治及安全监管的力度和持续性不会低于上一轮，农药原药和中间体等停产企业复工恐将有所延迟，停限产增多，农产品价格企稳反弹有望带动下游需求回暖，产品景气提升；染料行业供给端遭受直接冲击，

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：陶贻功

执业证号：S0100513070009

电话：010-85127892

邮箱：taoyigong@mszq.com

研究助理：李骥

执业证号：S0100119010009

电话：021-60876731

邮箱：lijl@mszq.com

研究助理：王静姝

执业证号：S0100118070030

电话：010-85127892

邮箱：wangjingshu@mszq.com

相关研究

- 1.民生化工周报 20190722：萤石价格继续坚挺，关注维生素板块投资机会
- 2.行业事件点评：央企化工上市平台将受益央企战略性整合

龙头市占率有望扩大，未来整个染料产业链供给都将持续紧缩，推动染料及中间体价格中枢上行。建议持续关注确定性受益的农药、染料板块，推荐**扬农化工、利民股份、浙江龙盛**等。

### 投资主线三：消费、新材料板块估值已具备吸引力

新材料领域，国内 OLED 生产线逐渐投产，进口替代需求强劲，上游材料端销量有望提升，电子化学品企业有望受益；消费类子行业、新能源、新材料等龙头企业主营业务可持续盈利能力强，并在不断完善产业链，挖掘新的利润增长点，当前偏成长的化工新材料相关标的相对滞涨，估值吸引力逐渐显现，推荐**蓝晓科技、国瓷材料、飞凯材料、新和成**等。

● **风险提示：**大宗商品价格出现超预期波动。

### 投资组合及盈利预测

代码	重点公司	现价 7月26日	EPS			PE			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
600486	扬农化工	55.95	1.85	3.24	3.97	30.24	17.27	14.09	推荐
600309	万华化学	43.41	4.09*	4.74*	5.40*	10.61	9.16	8.04	推荐
600352	浙江龙盛	15.08	0.76*	1.02*	1.33*	19.84	14.78	11.34	推荐
300487	蓝晓科技	32.26	0.46	0.82	1.29	70.13	39.34	25.01	推荐
300285	国瓷材料	19.16	0.42	0.68	0.97	45.62	28.18	19.75	推荐

资料来源：公司公告、民生证券研究院（\*为 wind 一致预期）

### ● 主要化工产品跟踪

#### 【煤化工】

品种	本周	展望
煤炭	弱势下行	未来仍有 20 元/吨左右波动幅度
原油	原油期货震荡下跌	仍将持续下滑
甲醇	持续下行，成交清淡	持续下行
醋酸	价格暴涨	下周价格博弈为主，不排除区域走势出现
DMF	较为平稳	弱稳运行，幅度在 50-200 元/吨
DMC	成交坚挺运行	偏弱格局仍存在，依旧难有实质突破
乙二醇	区间偏强僵持后重心下挫	维持低位区间震荡，幅度在 20-200 元/吨
甲烷氯化物	二氯弱势下滑；三氯市场需求不佳，价格直线下滑	或继续弱势运行
尿素	跌幅放大	跌势暂缓，横向整理为主
复合肥	秋季预收已基本扫尾	短线内仍延续弱稳态势
三聚氰胺	交投疲软，新单跟进继续吃力，部分成交下调 100 元/吨	整体报价将下调
PVC	整体走势上行为主	仍将以弱势震荡走势为主

#### 【氟化工】

品种	本周	展望
萤石	弱势维稳运行	或偏弱震荡运行，或有小幅下滑可能
氢氟酸	弱势小幅下滑	或偏弱运行，不乏小幅下滑可能
制冷剂	R22 价格稳定运行；R134a 弱势下跌；R125 行情基本平稳；R32 稳中回落	R22 短期维稳为主；R134a 仍存在一定的下滑空间；R125 仍保持弱势运行，8 月仍有下滑可能；R32

低位震荡可能性居多

**【磷化工】**

品种	本周	展望
磷矿石	市场行情走势平稳，价格维持稳定	短期难有突破，预计维持当前成交
一铵/二铵/黄磷	一铵延续平稳；二铵走势维持稳定；黄磷价格重心下移，成交偏少	一铵稳中向上整理为主；二铵短期维持当前交投；黄磷短期观望整理，高端价格仍有下调可能

**【聚氨酯】**

品种	本周	展望
环氧丙烷	窄幅波动，华东当地主流现汇送到价格 9400-9500/吨	弱势运行，价格波动在 100-300 元/吨
软泡聚醚	窄幅上调，华东地区主流现汇送到价格 9900-10000 元/吨	弱势运行，幅度 100-300 元/吨
硬泡聚醚	窄幅上调，华东不含油桶硬泡现金价格 9200-9300 元/吨	弱势运行，幅度 100-300 元/吨
TDI	市场僵持整理，华东含税国产货商谈 13200-13500 元/吨附近	震荡整理，价格波动在 100-500 元/吨
聚合 MDI	推涨上行，华东万华 PM200 报盘 13000 元/吨附近	窄幅波动，波动幅度 500-800 元/吨
苯胺	稳中下滑，华东地区苯胺市场主流价格参考 6200 元/吨承兑自提	平稳运行，波动 50-100 元/吨
己二酸	偏强走势，华东主力货源报价 8150-8500 元/吨现款散水送到	震荡上行，幅度在 100-150 元/吨
纯 MDI	推涨上行，华东纯 MDI 市场现货报盘参考 18500-19000 元/吨附近	预期上调，幅度在 500-1000 元/吨
DMF	平稳运行，华东地区江苏市场参考 4400-4500 元/吨左右承兑送到	弱稳运行，幅度在 50-200 元/吨。
丁酮	震荡整理，华东地区主流成交价格可参考 6825 元/吨	市场坚挺为主，幅度 50-200 元/吨
BDO	区间整理，华北地区 BDO 现散水商谈位于 8500-8900 元/吨附近	整理运行，幅度 50-100 元/吨

**【氯碱】**

品种	本周	展望
原盐	平稳运行	多延续平稳走势
电石	区域性上涨，市场观望情绪加重	市场稳定观望为主，心态谨慎
液氯	开启下跌模式	价格或将稳中小涨，全国液氯市场价格多集中在 300-600 元/吨
盐酸	大稳小动为主，区域性差异明显	预计下周调整幅度 30-50 元/吨
纯碱	市场窄幅提涨	有望在个别区域实现触底反弹
烧碱	市场大稳小动	华南地区液碱市场持稳运行为主
PVC	上行为主	弱势震荡走势为主

**【化纤】**

品种	本周	展望
PX	震荡偏弱，CFR 中国周均价为 843.46 美元/吨	行情震荡偏弱，下跌 20-40 元/吨

PTA	下跌运行, 华东市场周均价 6101 元/吨	震荡偏弱, 预计下跌幅度在 100-200 元/吨
聚酯切片	延续跌势运行, 聚酯半光切片主流价格为 6900 元/吨	偏弱震荡格局, 幅度 100-300 元/吨
涤纶短纤	延续跌势运行, 华东地区 1.4D 涤纶短纤主流参考价 7800 元/吨左右	弱势盘整, 幅度 200-300 元/吨
涤纶长丝	继续走跌, POY150D 主流价 7900 元/吨	行情持续偏弱, 幅度在 200-400 元/吨
己内酰胺	小幅调整, 华东地区主流商谈至 13000-13300 元/吨	或偏稳运行, 涨跌幅度大致在 50-100 元/吨
PA6	小幅调整	窄幅调整, 幅度 50-100 元/吨
丙纶	偏稳运行	窄幅震荡, 幅度 100-300 元/吨
氨纶	弱势区间震荡, 40D 氨纶主流商谈参考 30000-33000 元/吨	弱势维稳, 幅度 300-500 元/吨
丙烯腈	止跌盘整	下周将盘整为主, 长期仍有下降预期, 价格变动 300-500 元/吨

**【维生素】**

品种	本周	展望
VA	持稳运行	整理运行为主
VC	走势暂稳	持稳运行
VE	稳中窄幅整理	偏淡整理运行

**【农药】**

品种	本周	展望
草甘膦	价格下滑, 主流报价 2.75-2.8 万元/吨	市场或将震荡下滑
草铵膦	价格下跌, 报价 11.5-11.6 万元/吨	短期或将横盘整理, 长期不排除下滑可能
麦草畏	价格稳定, 98%原粉实际成交价 9.2-10 万元/吨	市场横盘整理, 不排除下探可能
吡虫啉	价格下跌, 成交清淡, 主流报价 13.5-14 万元/吨	或将横盘整理
高效氯氟氰菊酯	原药报价 30 万元/吨	维持稳定
联苯菊酯	原药市场报价 30-35 万元/吨	维持稳定
氯氟菊酯	原药成交价 11.5-11.8 万元/吨	维持稳定
毒死蜱	价格上调, 主流报价 4.6-4.8 万元/吨	或将横盘整理
代森锰锌	横盘整理, 90%原粉上海港提货价 2.1 万元/吨	或将维持横盘整理
多菌灵	价格稳定, 98%白色 3.5-3.6 万元/吨 96%灰色 3.4 万元/吨	或将盘整
百菌清	价格稳定, 主流成交价格 5.2 万元/吨	价格或将横盘整理

**【钛白粉】**

品种	本周	展望
金红石型	弱稳运行, 报价在 14200-15300 元/吨	行情有望改善
锐钛型	弱稳运行, 报价在 11500-13000 元/吨	市场回暖, 行情有望改善

化工产品涨幅排行榜（截止7月26日）

	排名	产品名称	产品价格	单位	周涨跌幅	较年初涨跌幅
涨幅	1	醋酸	2926	元/吨	11.09%	-13.69%
	2	纯 MDI	19000	元/吨	7.65%	-7.91%
	3	丁二烯	9450	元/吨	6.18%	-10.00%
	4	聚合 MDI	13000	元/吨	5.03%	13.42%
	5	107 胶	18800	元/吨	4.44%	-3.59%
	6	二甲醚	3796	元/吨	4.03%	-3.29%
	7	维生素 VC	27	元/公斤	3.85%	-15.63%
	8	丙酮	3600	元/吨	3.36%	-2.49%
	9	DMC	18500	元/吨	2.78%	0.00%
	10	生胶	19500	元/吨	2.63%	-4.88%
跌幅	1	液氯	216	元/吨	-54.81%	80.87%
	2	黄磷	20107	元/吨	-14.74%	37.76%
	3	天然气现货	2.08	美元/百万英热单位	-13.33%	-29.25%
	4	三氯甲烷	2550	元/吨	-13.12%	-14.57%
	5	PTA	5660	元/吨	-10.44%	-5.90%
	6	DINP	7200	元/吨	-5.88%	-19.55%
	7	涤纶短纤	7550	元/吨	-5.03%	-13.22%
	8	DOP	7172	元/吨	-4.97%	-16.85%
	9	吡虫啉	134333	元/吨	-4.95%	-20.04%
	10	辛醇	7225	元/吨	-4.93%	-10.25%

资料来源：百川资讯，民生证券研究院

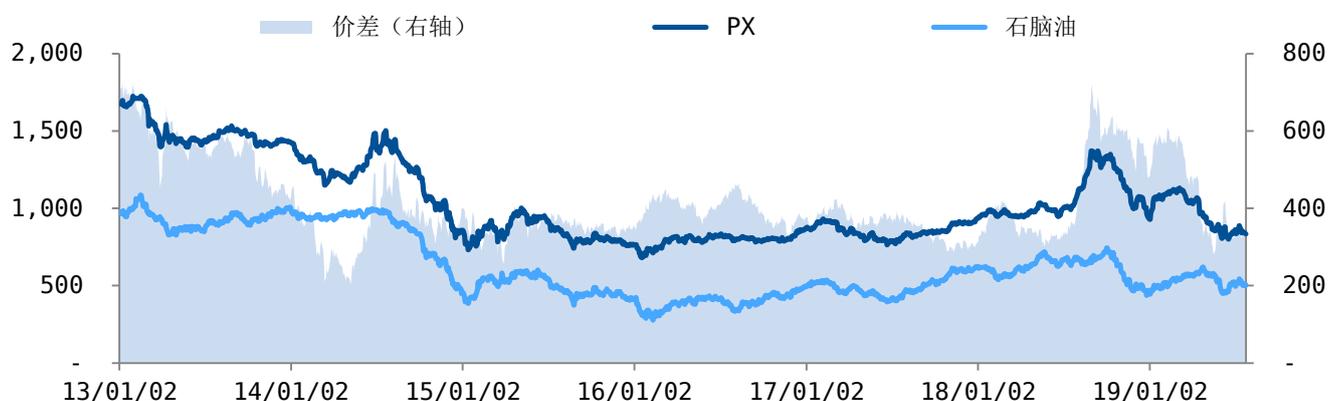
## 目 录

图 1: PX 价格及价差走势 .....	8
图 2: PTA 价格及价差走势 .....	8
图 3: 乙二醇价格及价差走势 .....	8
图 4: 长丝价格及价差走势 .....	9
图 5: 涤纶短纤价格及价差走势 .....	9
图 6: 粘胶短纤价格及价差走势 .....	9
图 7: 己内酰胺价格及价差走势 .....	10
图 8: 己二酸价格及价差走势 .....	10
图 9: 尼龙 66 价格及价差走势 .....	10
图 10: 锦纶 6 切片价格及价差走势 .....	11
图 11: 纯 MDI 价格及价差走势 .....	11
图 12: 氨纶价格及价差走势 .....	11
图 13: 苯乙烯价格及价差走势 .....	12
图 14: 苯胺价格及价差走势 .....	12
图 15: 丙烯价格及价差走势 .....	12
图 16: 丙烯酸价格及价差走势 .....	13
图 17: 丙烯酸丁酯价格及价差走势 .....	13
图 18: 甲基丙烯酸甲酯价格及价差走势 .....	13
图 19: 聚甲基丙烯酸甲酯价格及价差走势 .....	14
图 20: 环氧氯丙烷价格及价差走势 .....	14
图 21: 环氧树脂价格及价差走势 .....	14
图 22: 辛醇价格及价差走势 .....	15
图 23: 丁醇价格及价差走势 .....	15
图 24: 丁二烯价格及价差走势 .....	15
图 25: 双酚 A 价格及价差走势 .....	16
图 26: PC 价格及价差走势 .....	16
图 27: 甲醇价格及价差走势 .....	16
图 28: 醋酸价格及价差走势 .....	17
图 29: 醋酸乙烯价格及价差走势 .....	17
图 30: BDO 价格及价差走势 .....	17
图 31: DMF 价格及价差走势 .....	18
图 32: 纯碱价格及价差走势 .....	18
图 33: 烧碱价格及价差走势 .....	18
图 34: PVC 价格及价差走势 .....	19
图 35: 聚合 MDI 价格及价差走势 .....	19
图 36: TDI 价格及价差走势 .....	19
图 37: 环氧丙烷价格及价差走势 .....	20
图 38: 碳酸二甲酯价格及价差走势 .....	20
图 39: 软泡聚醚价格及价差走势 .....	20
图 40: 磷酸一铵价格及价差走势 .....	21
图 41: 磷酸二铵价格及价差走势 .....	21
图 42: 尿素价格及价差走势 .....	21
图 43: 草甘膦价格及价差走势 .....	22
图 44: 毒死蜱价格及价差走势 .....	22
图 45: 百草枯价格及价差走势 .....	22
图 46: 草铵膦价格及价差走势 .....	23
图 47: 吡虫啉价格及价差走势 .....	23
图 48: 氢氟酸价格及价差走势 .....	23
图 49: R22 价格及价差走势 .....	24
图 50: R134a 价格及价差走势 .....	24
图 51: R32 价格及价差走势 .....	24

图 52: R125 价格及价差走势.....	25
图 53: R410a 价格及价差走势.....	25
图 54: PTFE 价格及价差走势.....	25
图 55: 维生素价格及价差走势.....	26
图 56: 钛白粉价格及价差走势.....	26
图 57: 炭黑价格及价差走势.....	26
图 58: 有机硅价格及价差走势.....	27

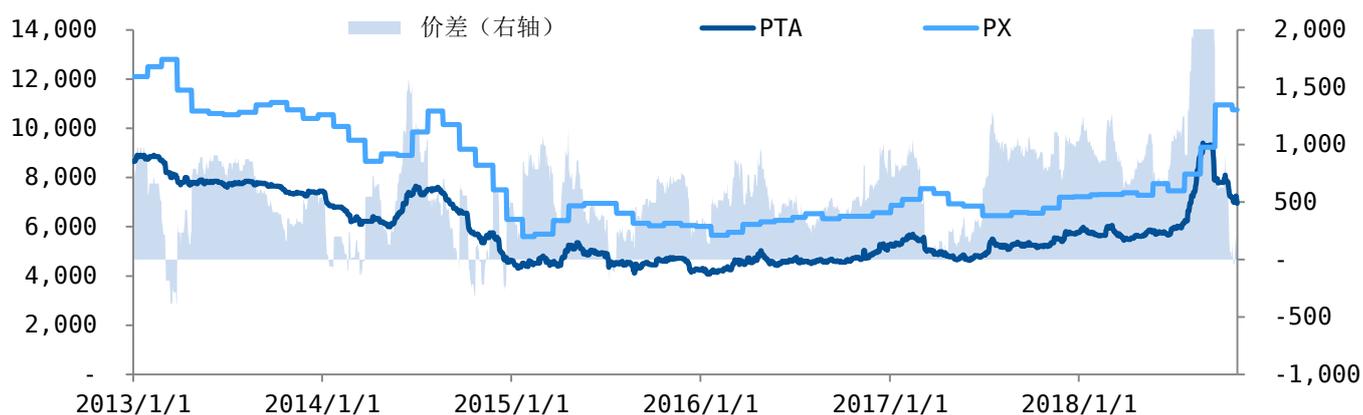
## 主要产品价格价差走势

图 1: PX 价格及价差走势



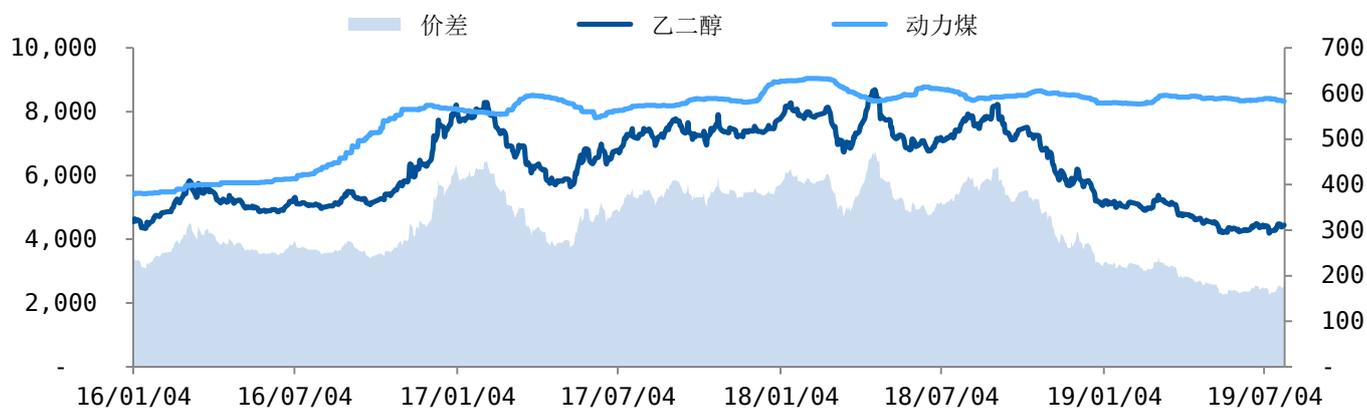
资料来源：民生证券研究院整理

图 2: PTA 价格及价差走势



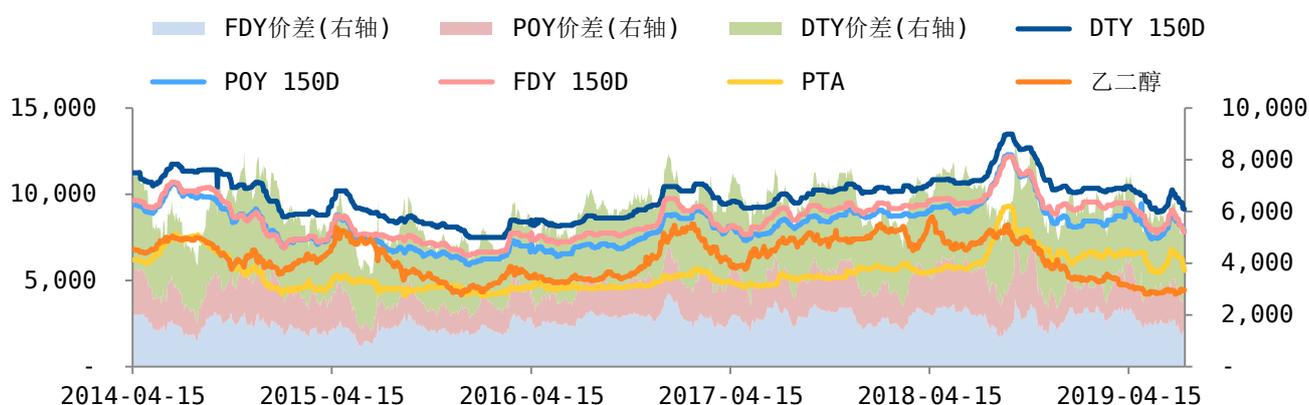
资料来源：民生证券研究院整理

图 3: 乙二醇价格及价差走势



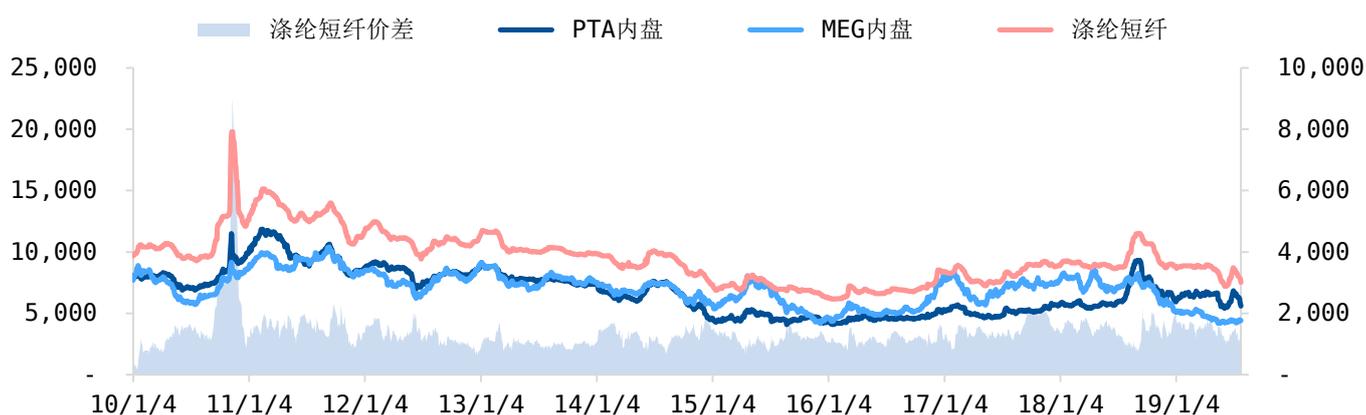
资料来源：民生证券研究院整理

图 4：长丝价格及价差走势



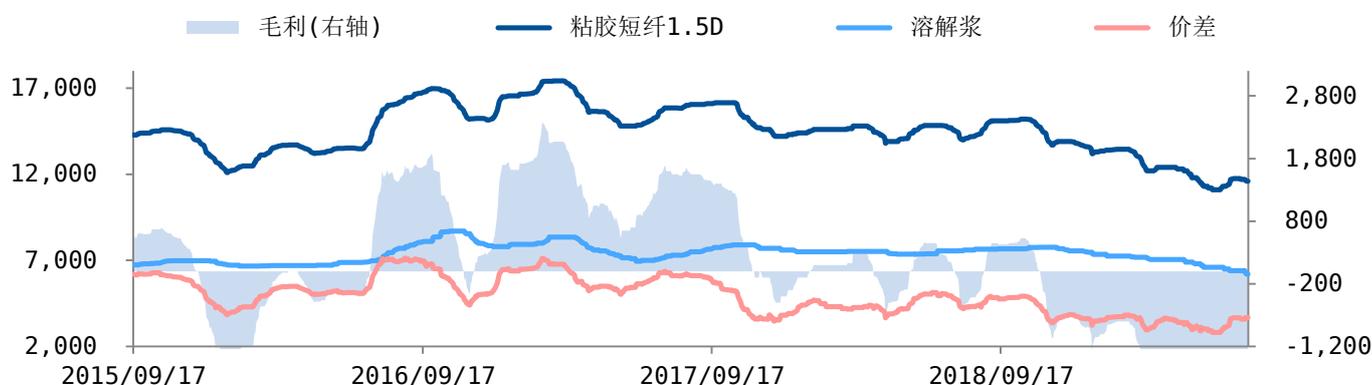
资料来源：民生证券研究院整理

图 5：涤纶短纤价格及价差走势



资料来源：民生证券研究院整理

图 6：粘胶短纤价格及价差走势



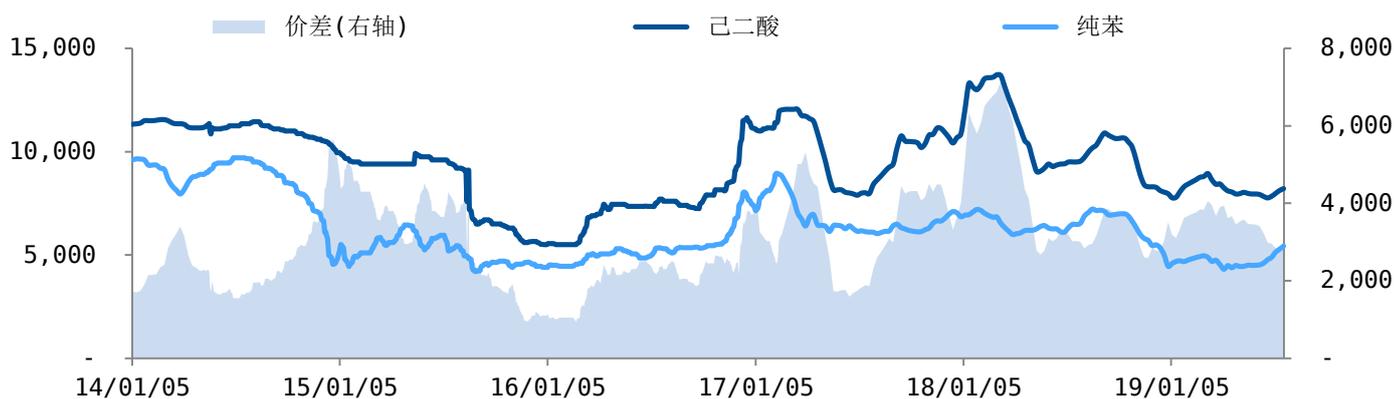
资料来源：民生证券研究院整理

图 7：己内酰胺价格及价差走势



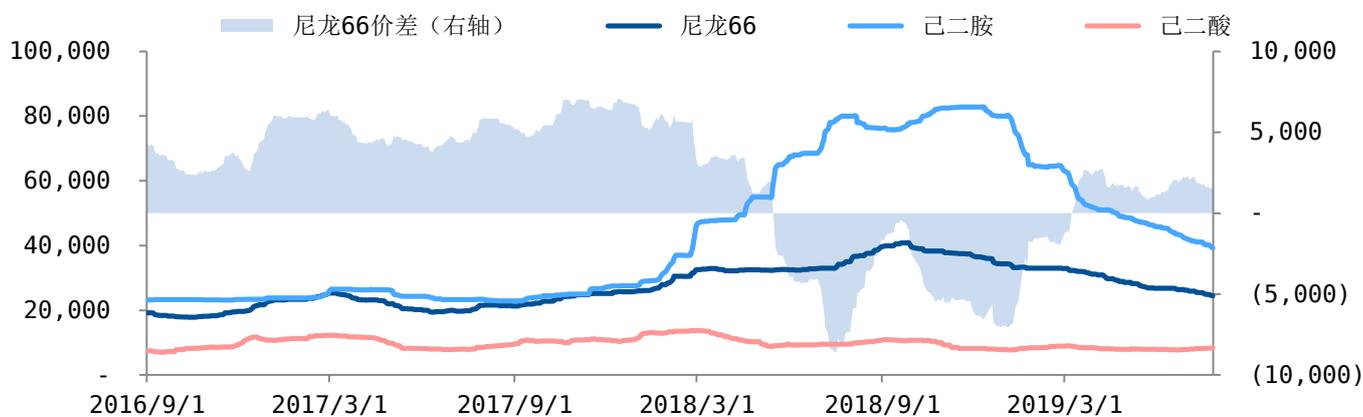
资料来源：民生证券研究院整理

图 8：己二酸价格及价差走势



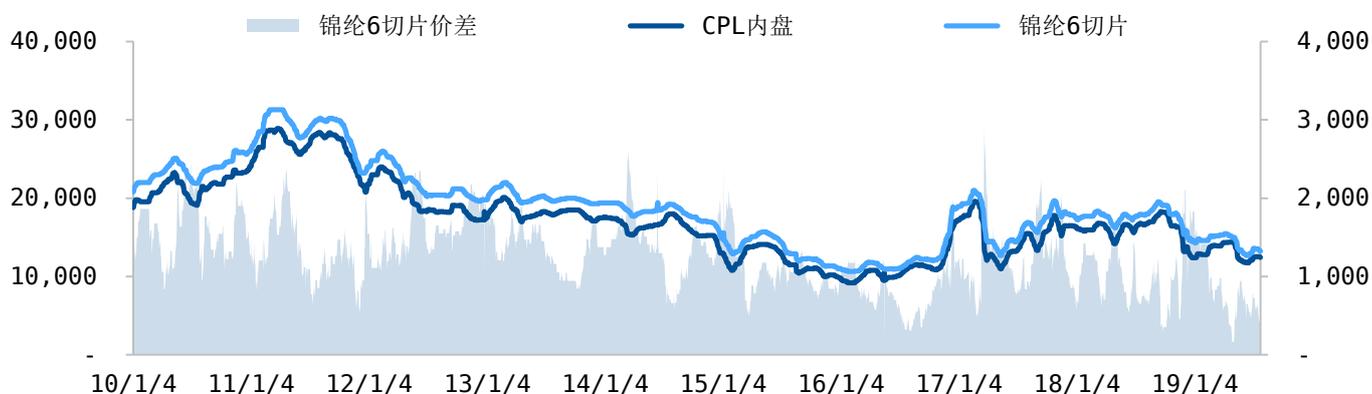
资料来源：民生证券研究院整理

图 9：尼龙 66 价格及价差走势



资料来源：民生证券研究院整理

图 10: 锦纶 6 切片价格及价差走势



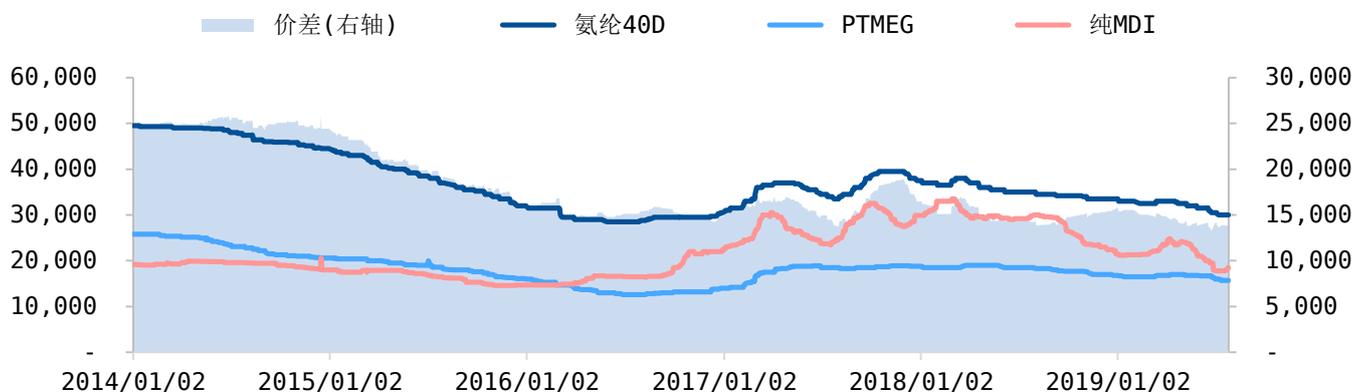
资料来源: 民生证券研究院整理

图 11: 纯 MDI 价格及价差走势



资料来源: 民生证券研究院整理

图 12: 氨纶价格及价差走势



资料来源: 民生证券研究院整理

图 13: 苯乙烯价格及价差走势



资料来源：民生证券研究院整理

图 14: 苯胺价格及价差走势



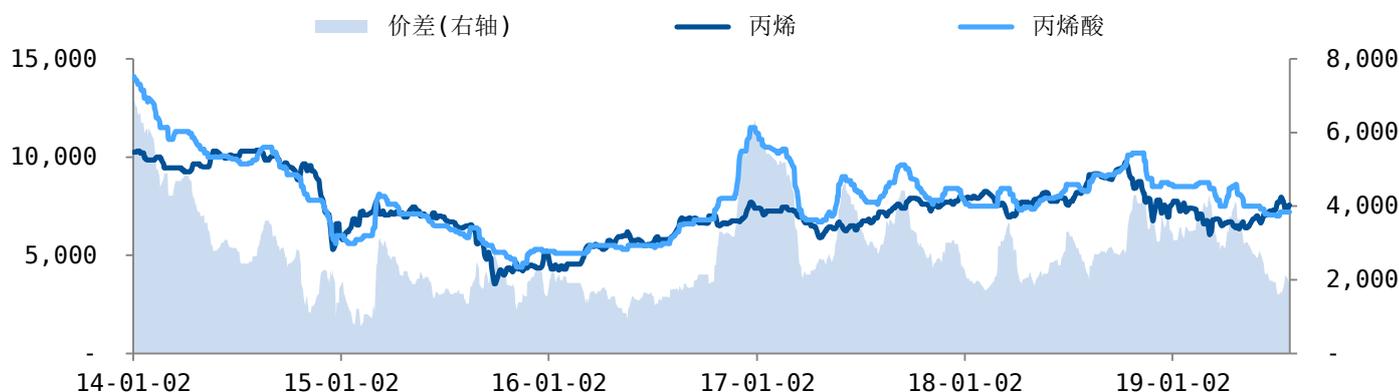
资料来源：民生证券研究院整理

图 15: 丙烯价格及价差走势



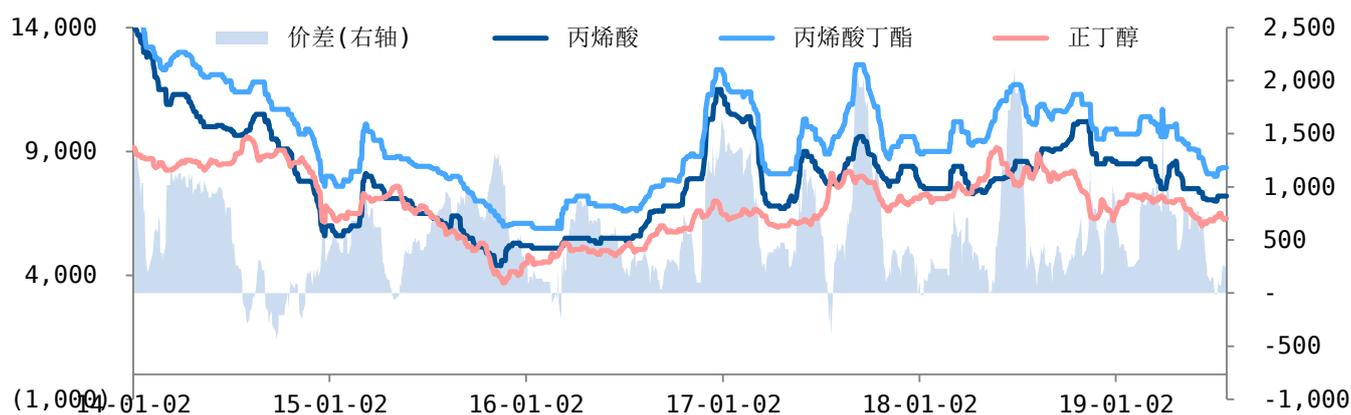
资料来源：民生证券研究院整理

图 16: 丙烯酸价格及价差走势



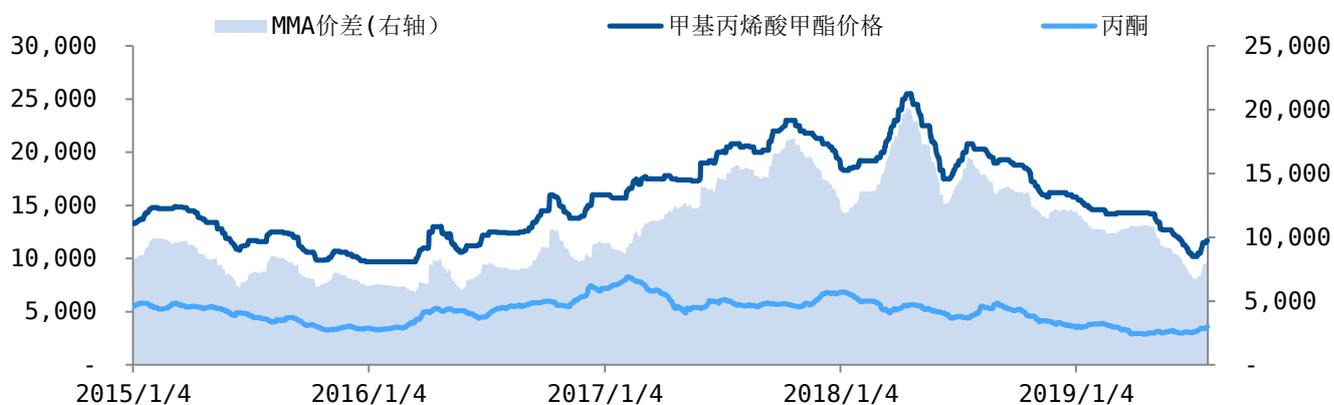
资料来源: 民生证券研究院整理

图 17: 丙烯酸丁酯价格及价差走势



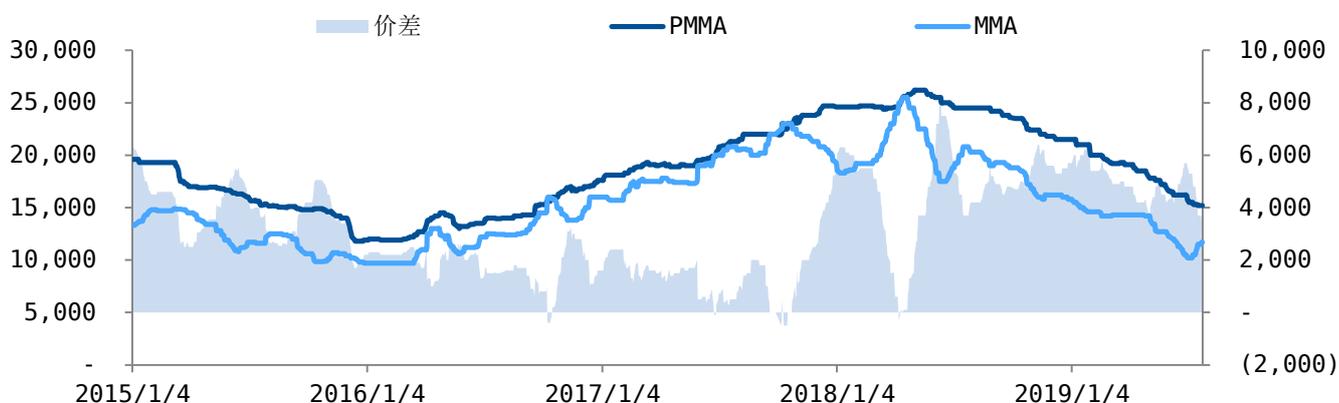
资料来源: 民生证券研究院整理

图 18: 甲基丙烯酸甲酯价格及价差走势



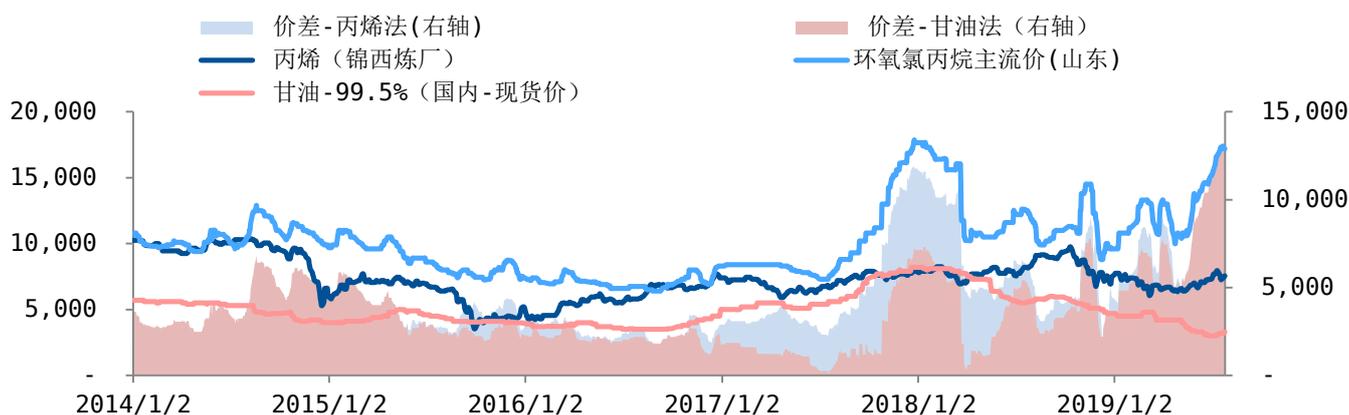
资料来源: 民生证券研究院整理

图 19: 聚甲基丙烯酸甲酯价格及价差走势



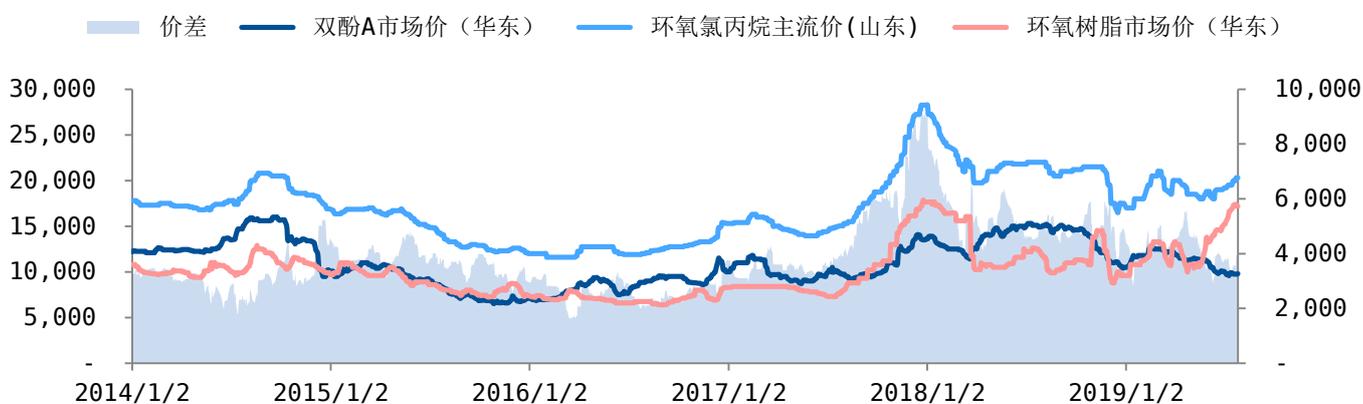
资料来源: 民生证券研究院整理

图 20: 环氧氯丙烷价格及价差走势



资料来源: 民生证券研究院整理

图 21: 环氧树脂价格及价差走势



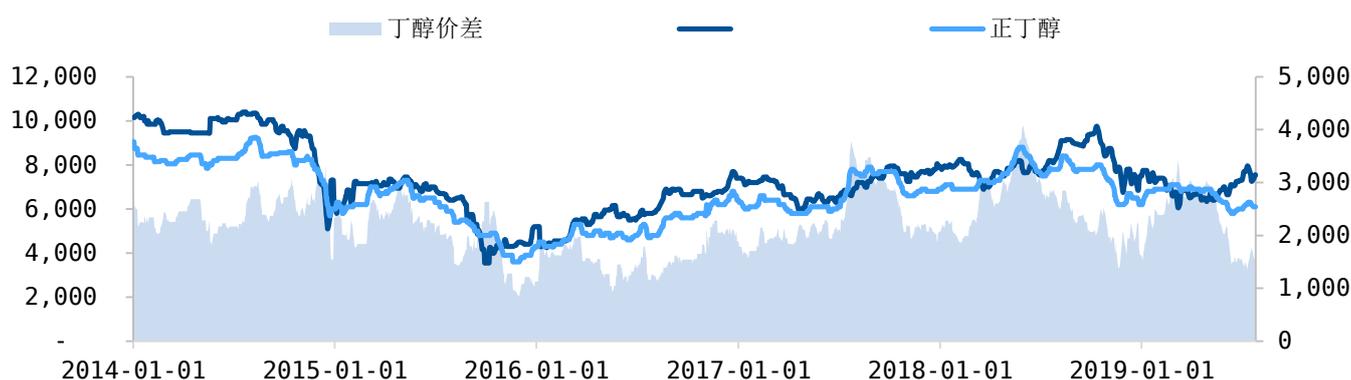
资料来源: 民生证券研究院整理

图 22: 辛醇价格及价差走势



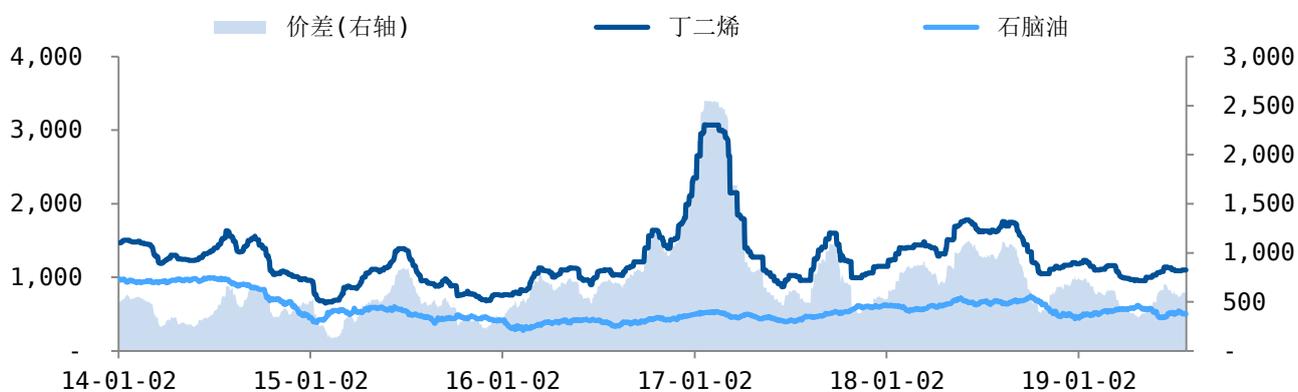
资料来源: 民生证券研究院整理

图 23: 丁醇价格及价差走势



资料来源: 民生证券研究院整理

图 24: 丁二烯价格及价差走势



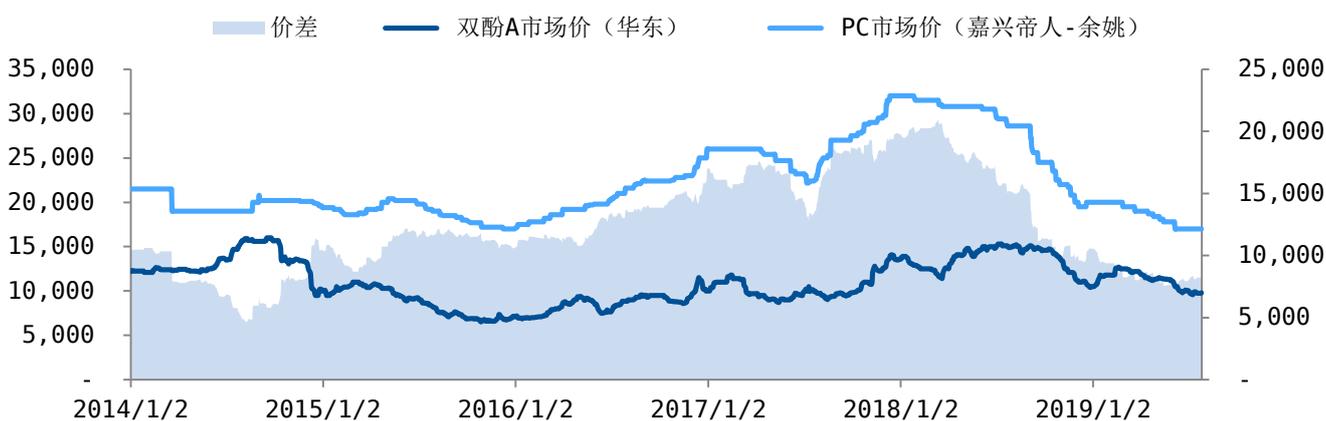
资料来源: 民生证券研究院整理

图 25: 双酚A 价格及价差走势



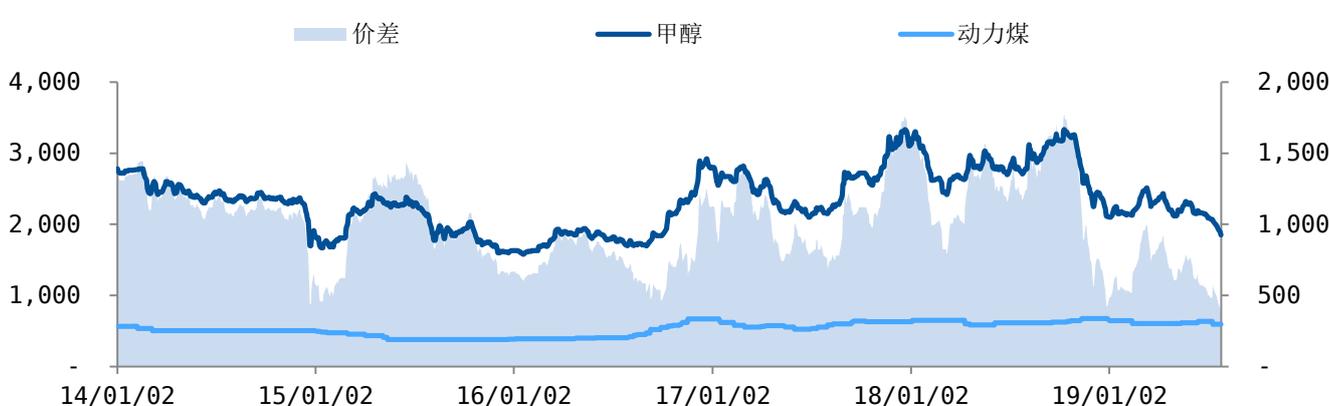
资料来源: 民生证券研究院整理

图 26: PC 价格及价差走势



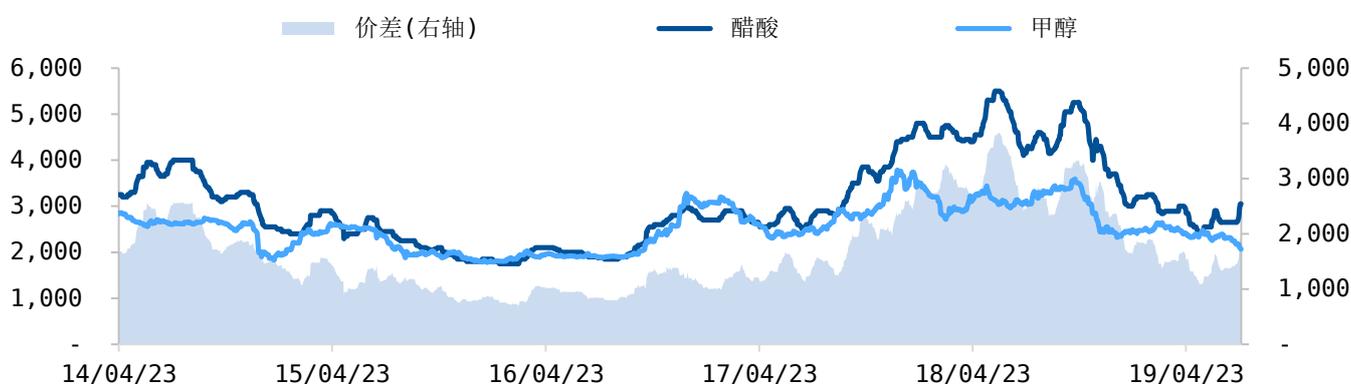
资料来源: 民生证券研究院整理

图 27: 甲醇价格及价差走势



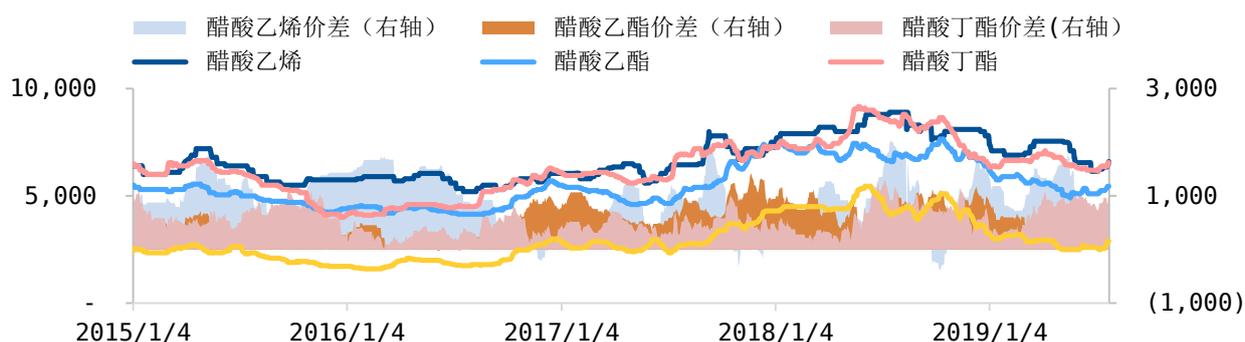
资料来源: 民生证券研究院整理

图 28: 醋酸价格及价差走势



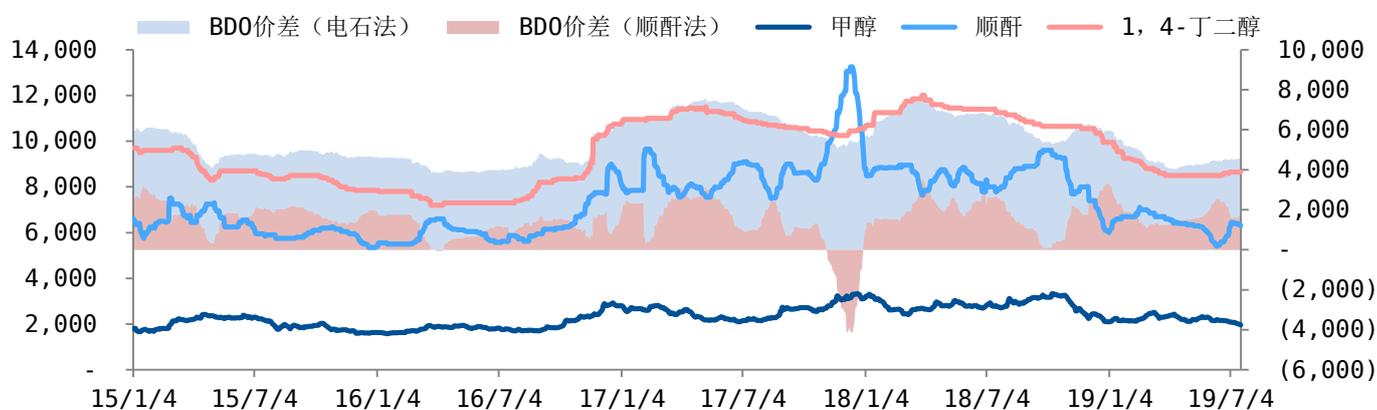
资料来源: 民生证券研究院整理

图 29: 醋酸乙烯价格及价差走势



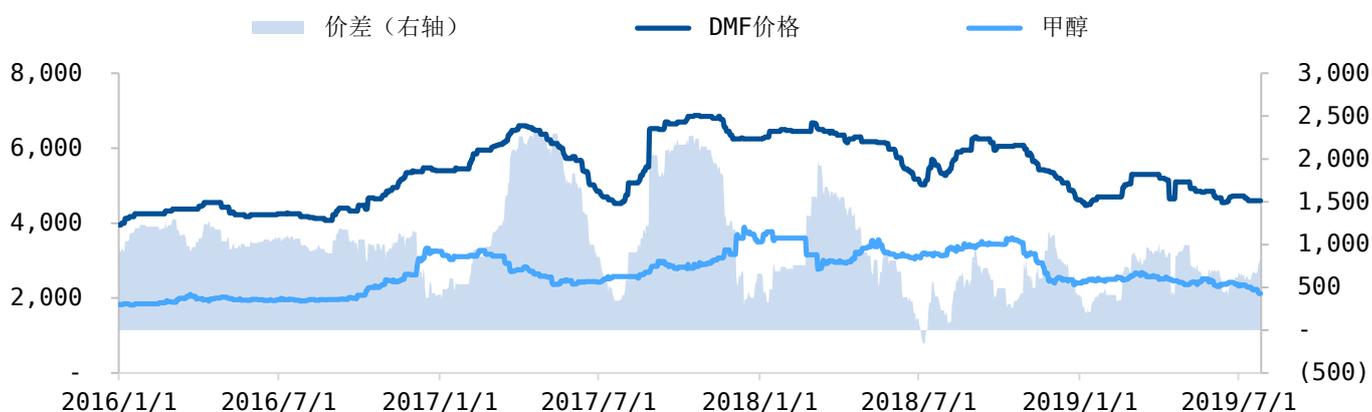
资料来源: 民生证券研究院整理

图 30: BDO 价格及价差走势



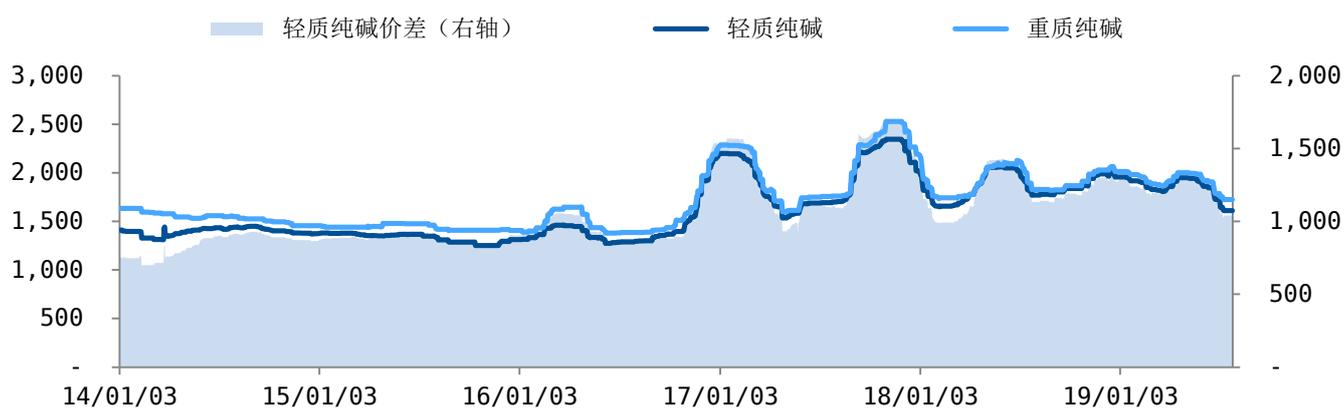
资料来源: 民生证券研究院整理

图 31: DMF 价格及价差走势



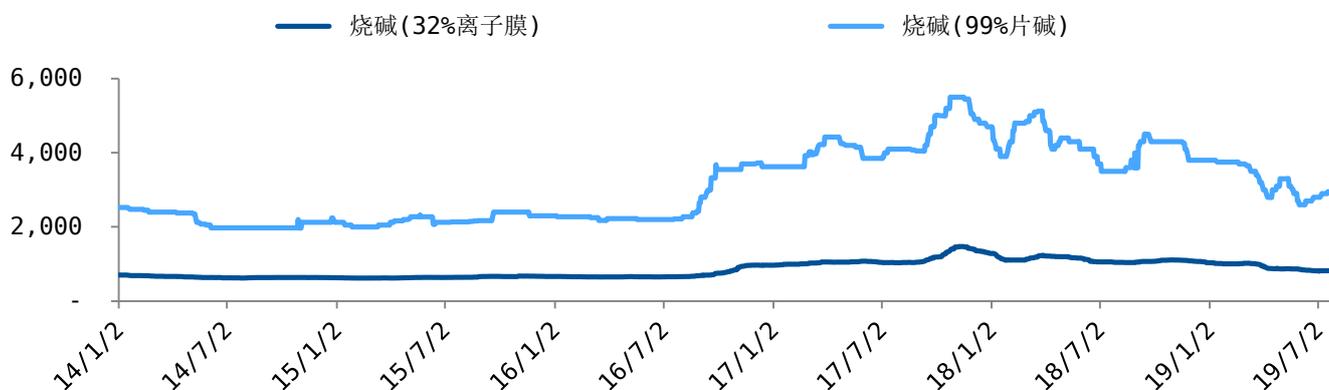
资料来源：民生证券研究院整理

图 32: 纯碱价格及价差走势



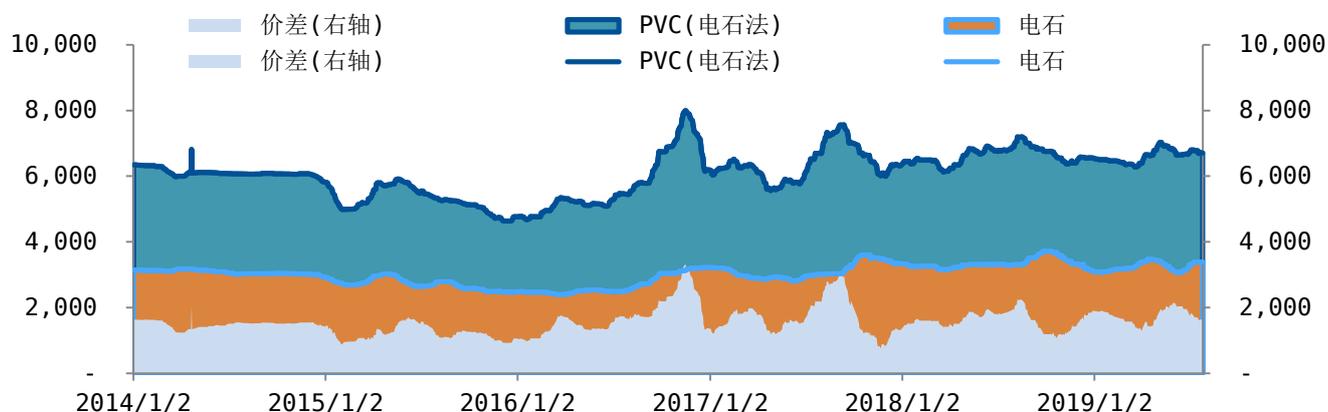
资料来源：民生证券研究院整理

图 33: 烧碱价格及价差走势



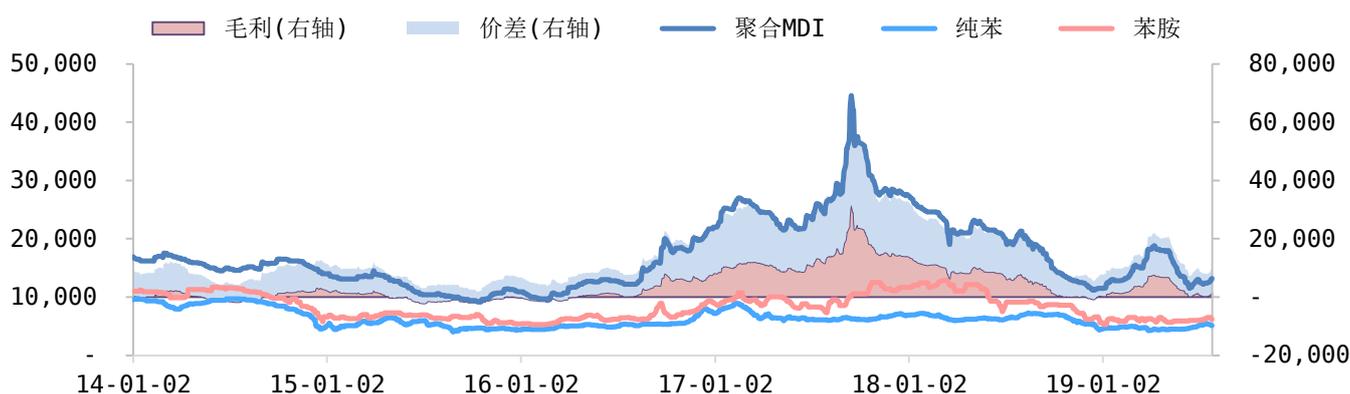
资料来源：民生证券研究院整理

图 34: PVC 价格及价差走势



资料来源：民生证券研究院整理

图 35: 聚合 MDI 价格及价差走势



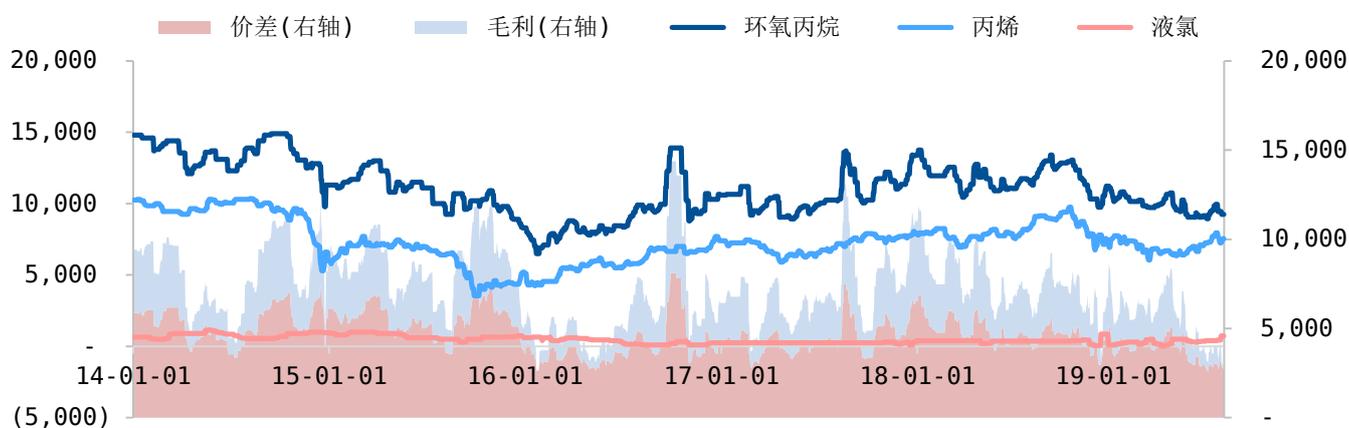
资料来源：民生证券研究院整理

图 36: TDI 价格及价差走势



资料来源：民生证券研究院整理

图 37: 环氧丙烷价格及价差走势



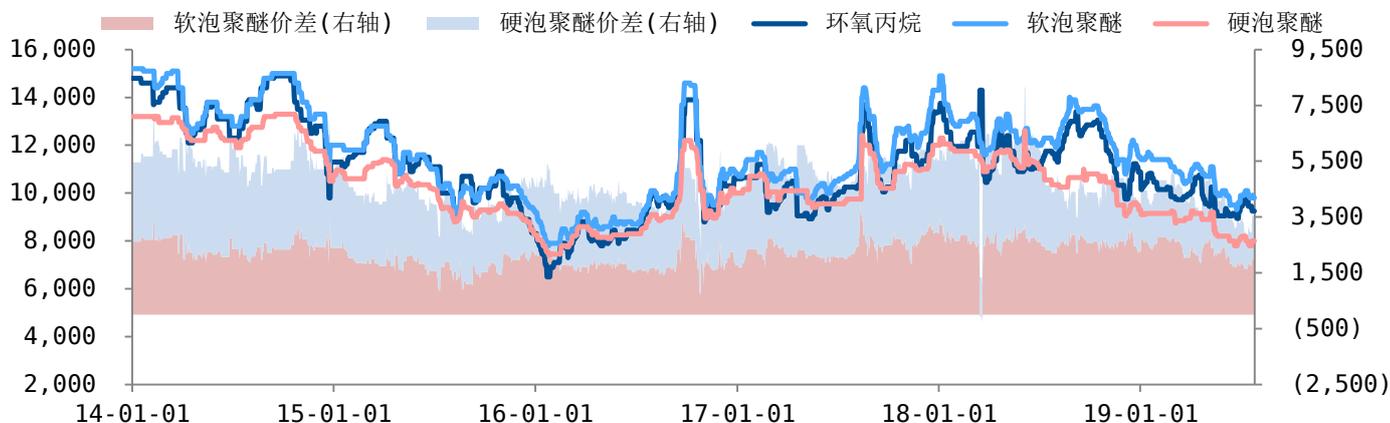
资料来源：民生证券研究院整理

图 38: 碳酸二甲酯价格及价差走势



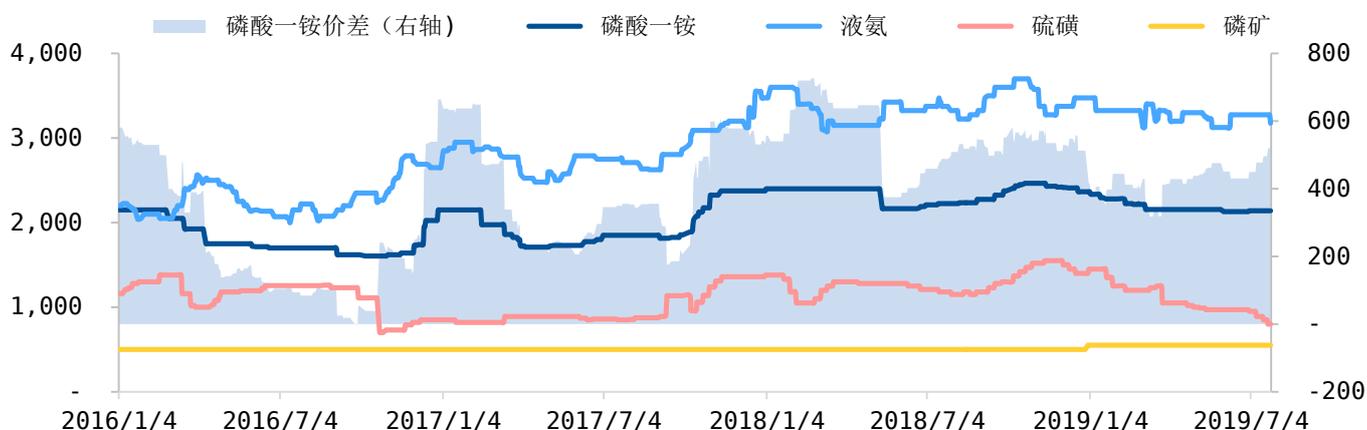
资料来源：民生证券研究院整理

图 39: 软泡聚醚价格及价差走势



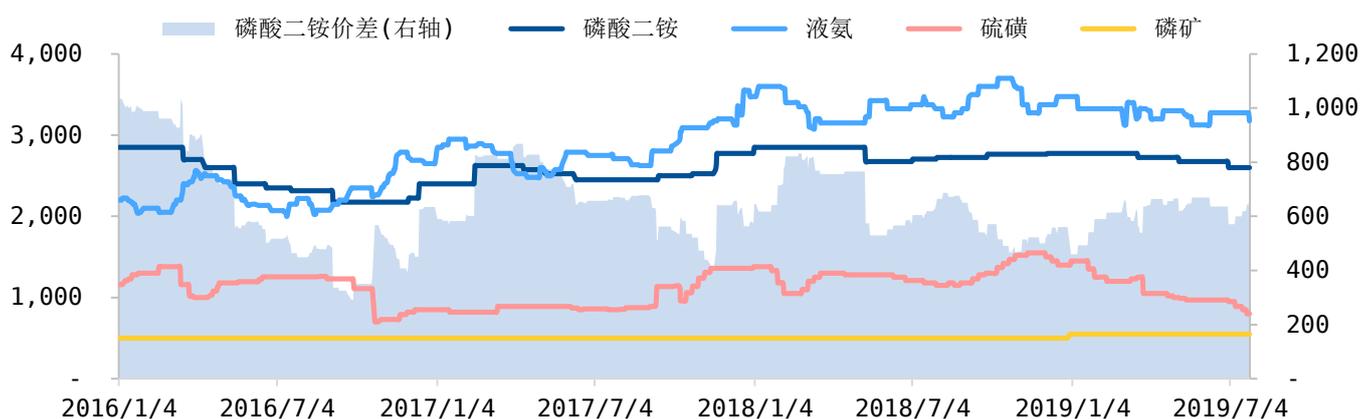
资料来源：民生证券研究院整理

图 40: 磷酸一铵价格及价差走势



资料来源: 民生证券研究院整理

图 41: 磷酸二铵价格及价差走势



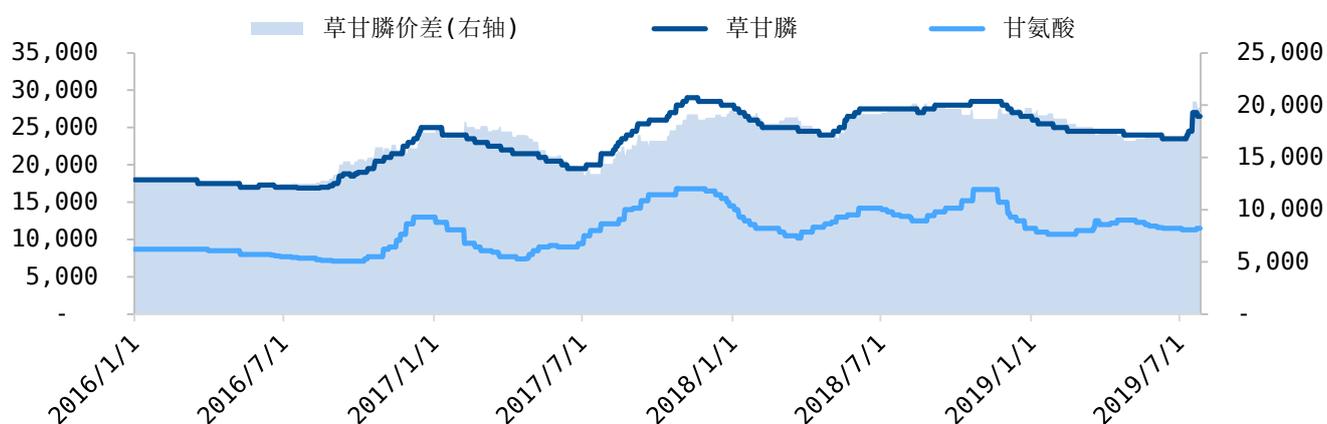
资料来源: 民生证券研究院整理

图 42: 尿素价格及价差走势



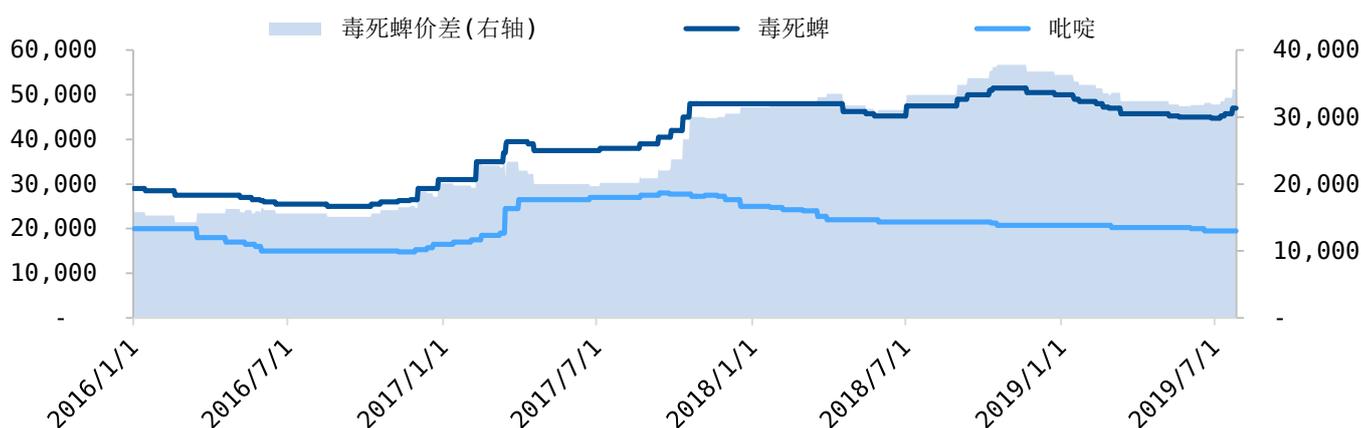
资料来源: 民生证券研究院整理

图 43: 草甘膦价格及价差走势



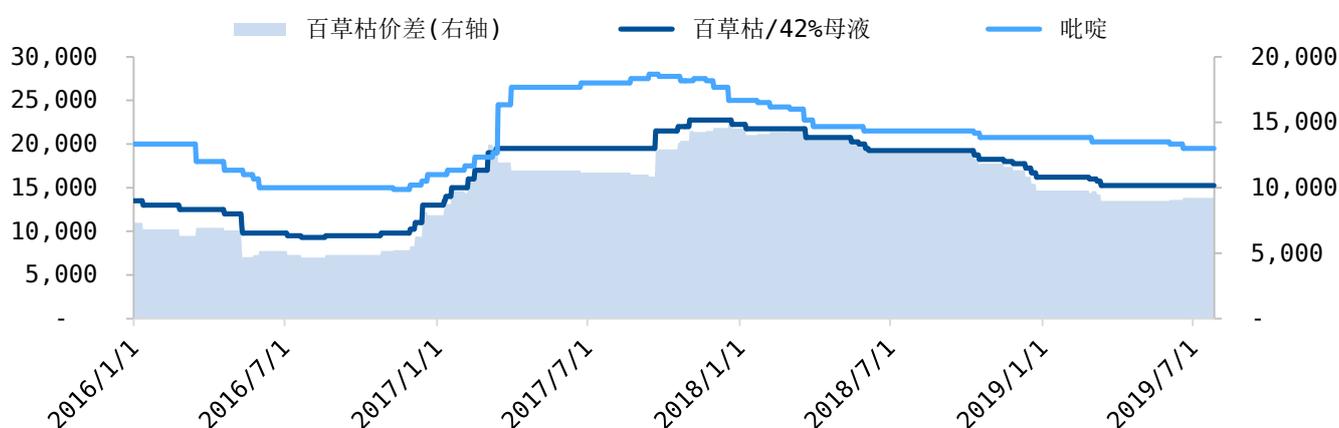
资料来源：民生证券研究院整理

图 44: 毒死蜱价格及价差走势



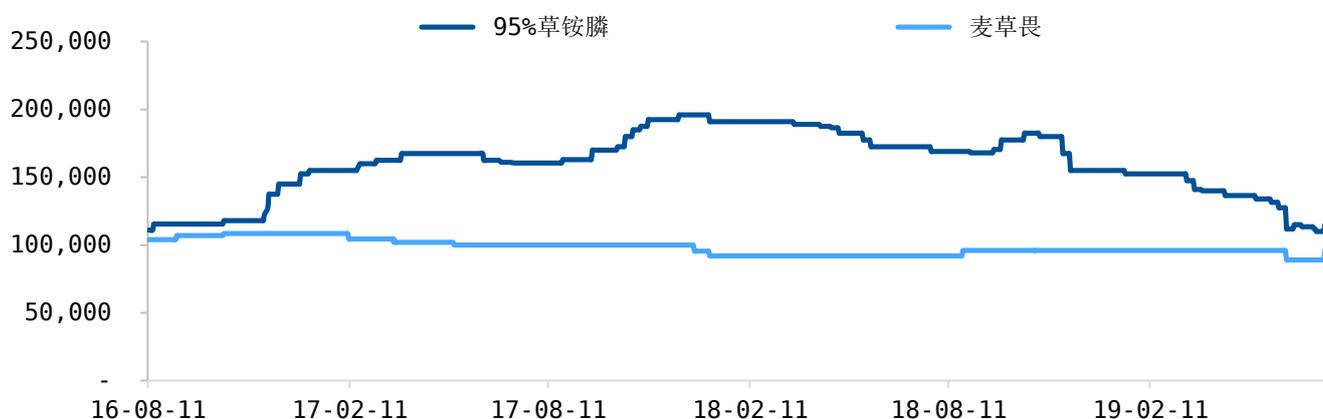
资料来源：民生证券研究院整理

图 45: 百草枯价格及价差走势



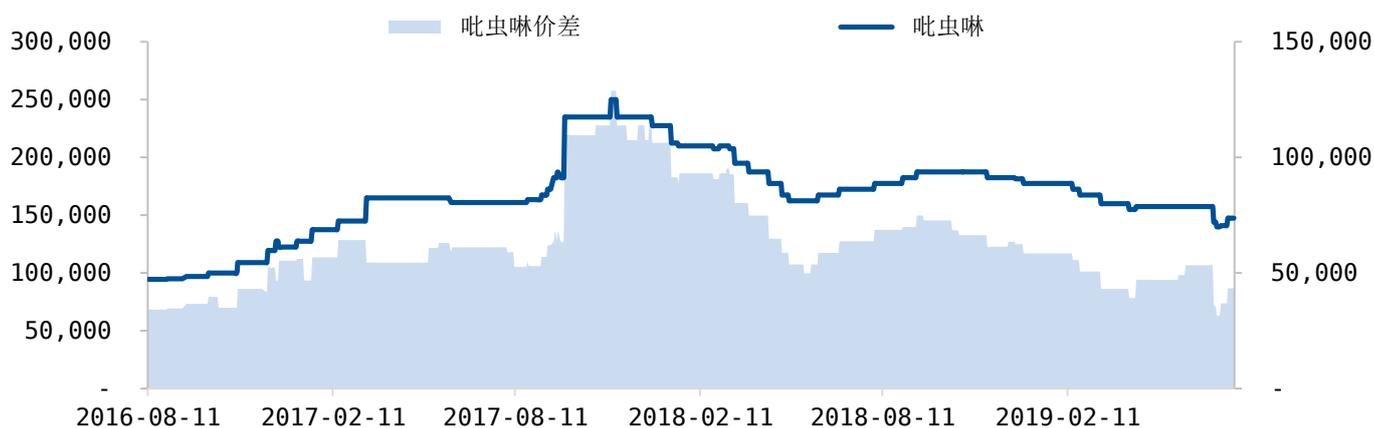
资料来源：民生证券研究院整理

图 46: 草铵膦价格及价差走势



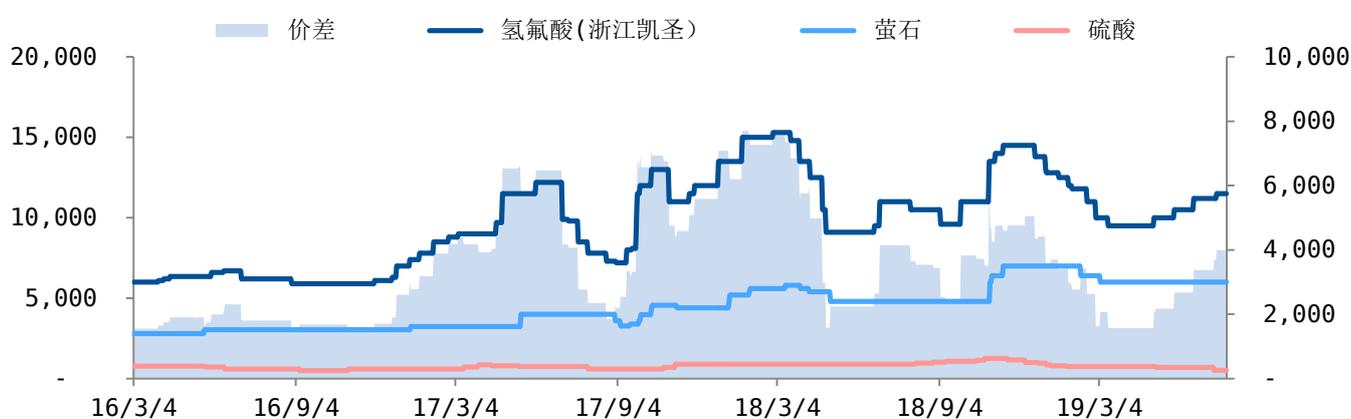
资料来源: 民生证券研究院整理

图 47: 吡虫啉价格及价差走势



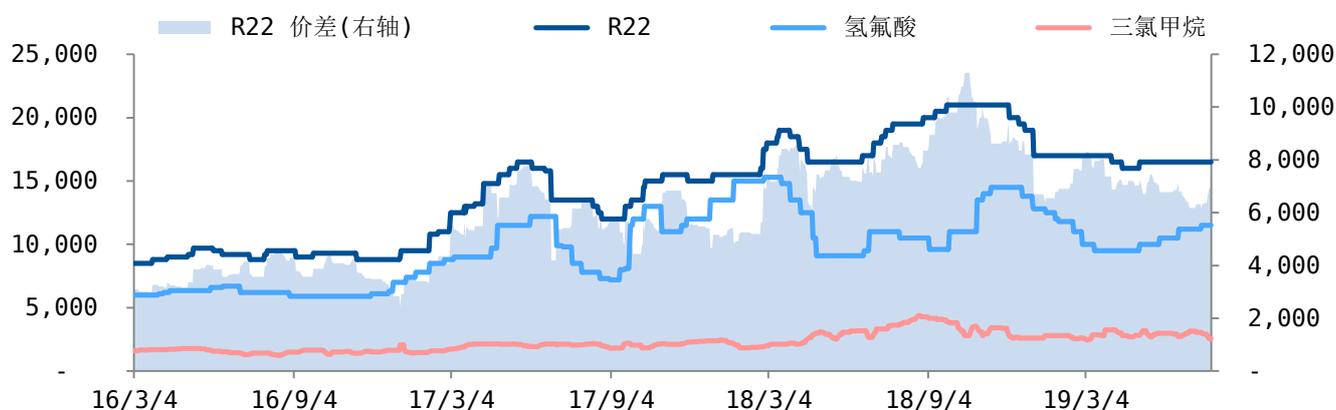
资料来源: 民生证券研究院整理

图 48: 氢氟酸价格及价差走势



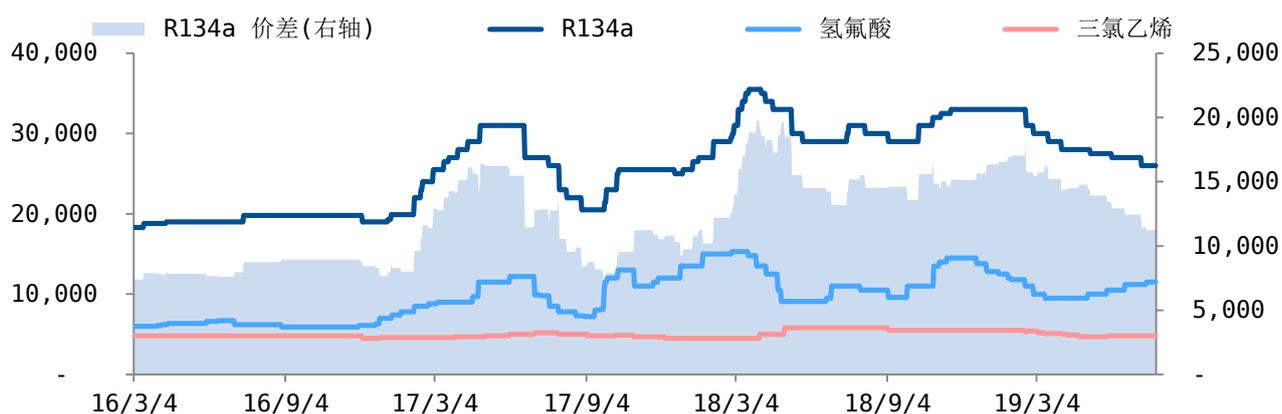
资料来源: 民生证券研究院整理

图 49: R22 价格及价差走势



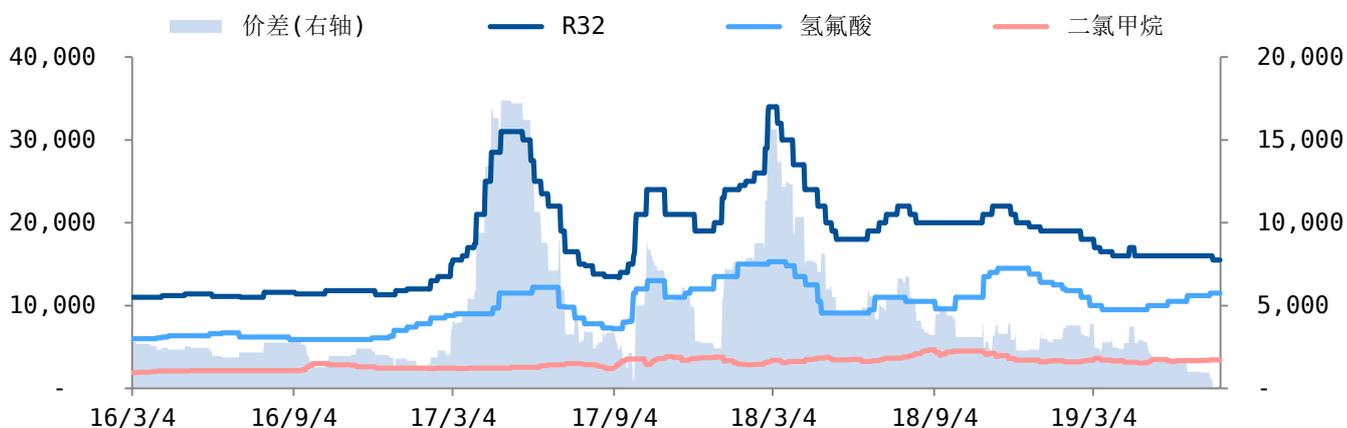
资料来源: 民生证券研究院整理

图 50: R134a 价格及价差走势



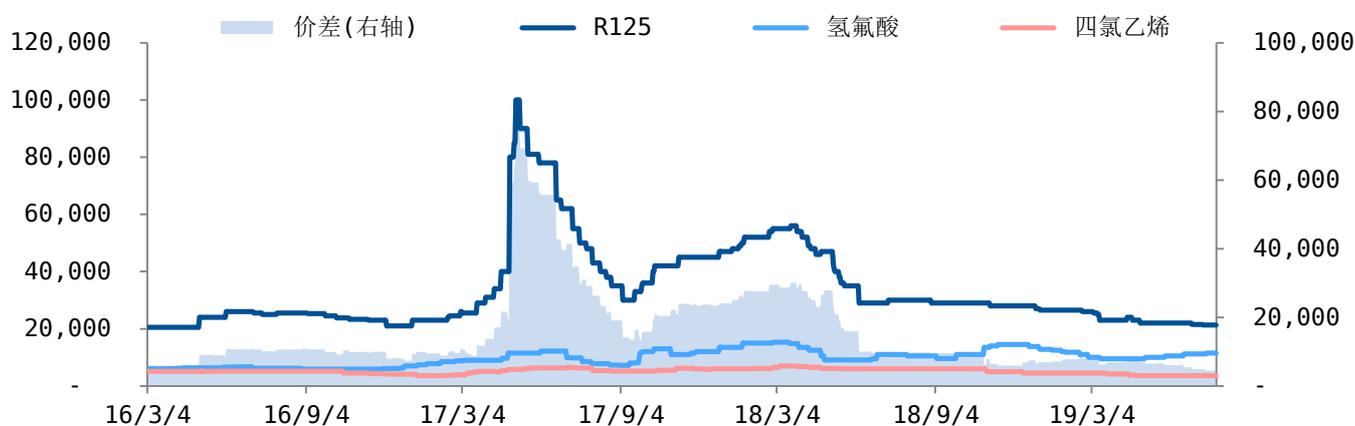
资料来源: 民生证券研究院整理

图 51: R32 价格及价差走势



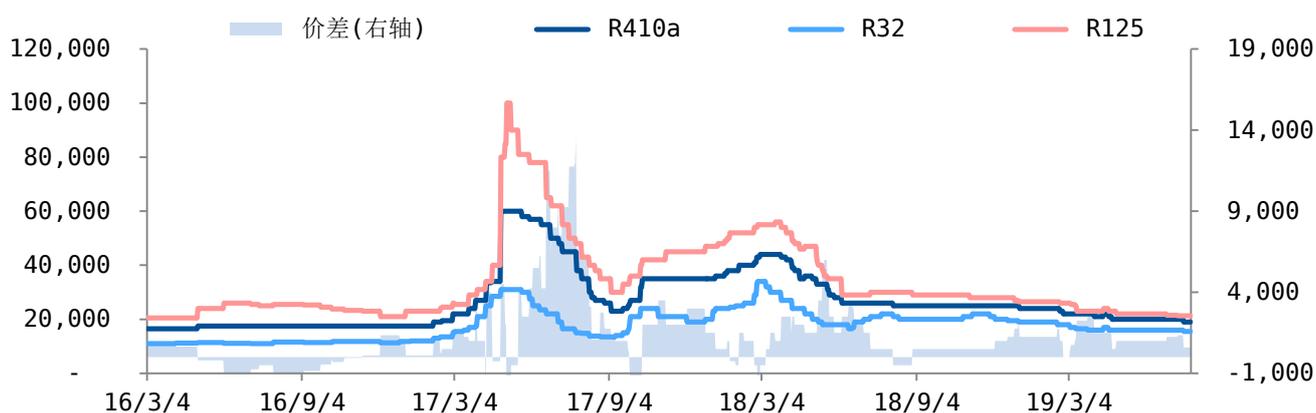
资料来源: 民生证券研究院整理

图 52: R125 价格及价差走势



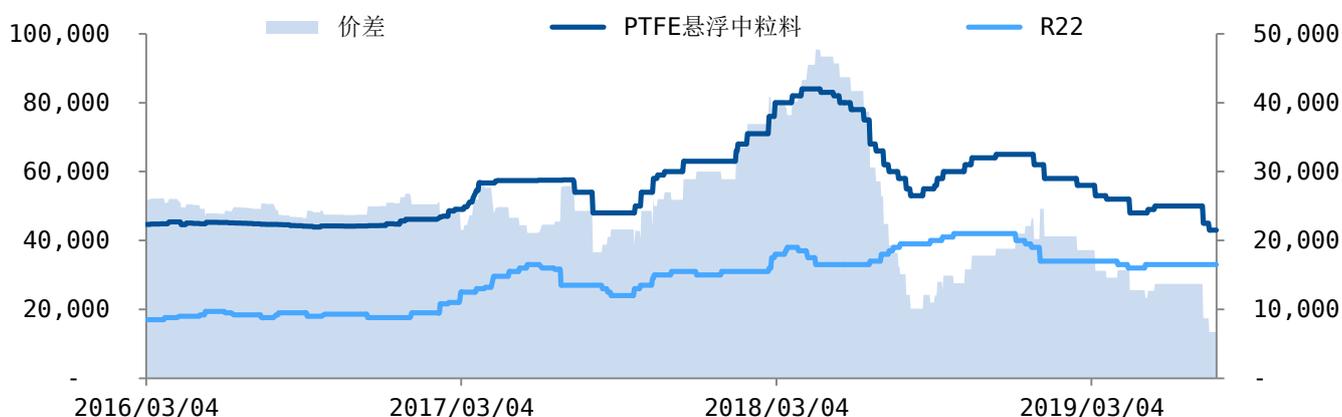
资料来源: 民生证券研究院整理

图 53: R410a 价格及价差走势



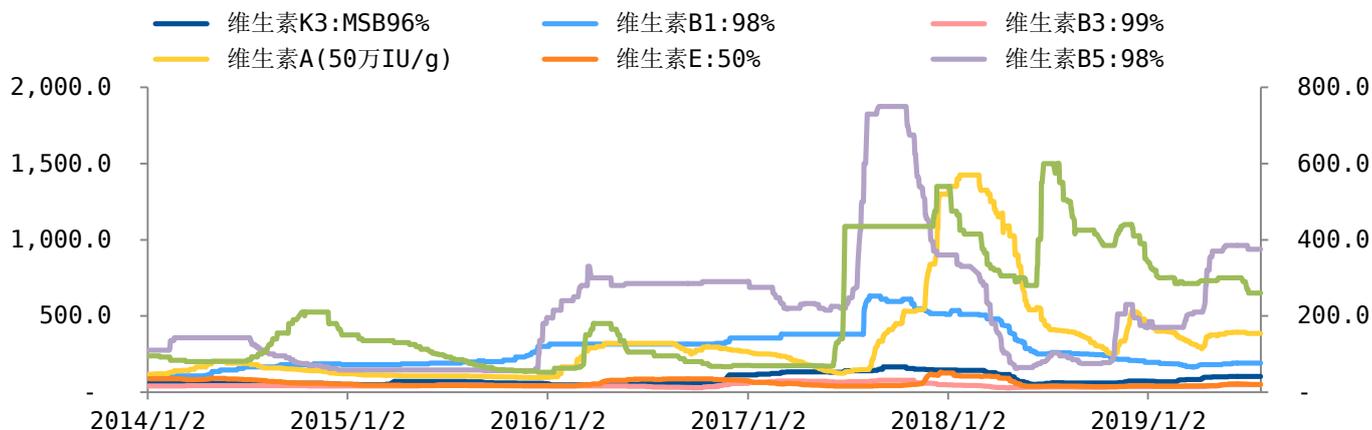
资料来源: 民生证券研究院整理

图 54: PTFE 价格及价差走势



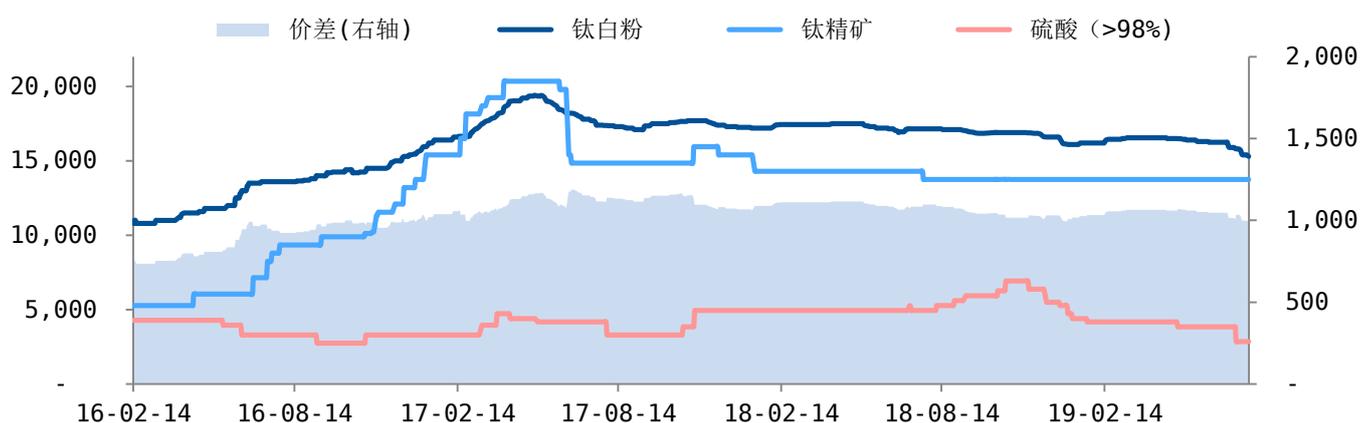
资料来源: 民生证券研究院整理

图 55: 维生素价格及价差走势



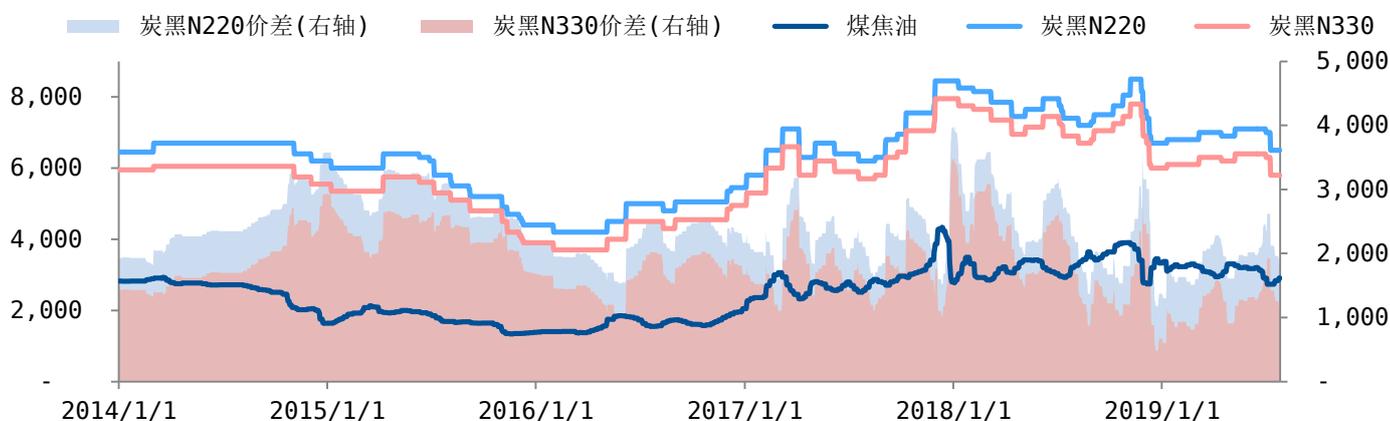
资料来源: 民生证券研究院整理

图 56: 钛白粉价格及价差走势



资料来源: 民生证券研究院整理

图 57: 炭黑价格及价差走势



资料来源: 民生证券研究院整理

图 58: 有机硅价格及价差走势



资料来源: 民生证券研究院整理

## 分析师与研究助理简介

**陶贻功**，毕业于中国矿业大学（北京），本科专业化学工程与工艺，研究生专业矿物加工工程（煤化工）。2011年7月加入民生证券至今。一直从事煤炭、电力、燃气、环保等大能源方向的行业研究。2012年“新财富最佳分析师”入围、2012年“第六届水晶球奖”（非公募类）第二名、2012年“金牛分析师”入围奖核心成员。2015年“天眼”采掘行业最佳选股分析师第二名；2016年“慧眼”环保行业第二名。

**李骥**，北京大学材料学博士，2017年新财富有色金属行业第三名团队成员，2018年12月加入民生证券化工团队。

**王静姝**，武汉大学经济学学士，南京大学金融硕士，2018年7月加入民生证券化工团队。

## 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。