

# 尿素期货上市，关注中报绩优个股

——化工行业周报

行业研究周报

程磊 (分析师)

021-68864812  
chenglei@xsdzq.cn

证书编号: S0280517080001

李啸 (联系人)

lixiao@xsdzq.cn  
证书编号: S0280118070022

## ● 本周个股观点:

上周上证指数周跌幅 5.38%，沪深 300 周跌幅 3.04%，申万化工指数周跌幅 5.14%，跑输沪深 300 指数 2.1 个百分点，上周涨幅靠前品种醋酸 (+8.47%)、丙烯酸 (+3.82%)、环氧丙烷 (+3.52%)、丙烯酸丁酯 (+3.19%)，跌幅靠前品种环氧氯丙烷 (-13.17%)、国际硫磺 (-12.50%)、黄磷 (-8.82%)、维生素 B2 (-8.82%)、丙烯 (-6.17%) 等。

最新 WTI 油价 54.27 美元/桶，周跌幅 5.61%，布伦特油价 57.34 美元/桶，周跌幅 2.50%。尽管 OPEC 原油产量持续下滑，美国石油钻井数连续五周下降，但美国原油库存超预期上升，加之受中美贸易摩擦升级影响，市场对未来全球原油需求担忧加剧，加上避险情绪蔓延，原油等风险资产价格承压下跌。

2019 年 8 月 9 日，尿素期货在郑商所上市。由于尿素下游农耕需求季节性较强，每年尿素价格波动明显，相关企业盈利周期性波动较大。尿素期货上市有望形成较好的价格发现机制，降低企业生产经营风险，特别是对于可以自主调节尿素产量的氨醇联产企业，将有效提升企业抗周期能力，推荐华鲁恒升。

进入中报季，优质化工企业业绩靓丽，推荐国内低成本煤化工龙头华鲁恒升、萤石行业唯一上市标的金石资源。华鲁恒升二季度净利 6.67 亿，环比上升 3.89%，其化肥业务受益春耕行情量价齐升，同时 50 万吨乙二醇装置平稳运行，公司降本增效成果显著，中报业绩超预期；受全国范围内环保、安全督查影响，萤石行业景气持续提升，产品价格始终处于上行通道，同时公司销量稳步增长，子公司翔振矿业已于 2019 年 5 月开始试生产，公司下半年销量将持续增长，带动公司成长。

农药行业未来将持续受国家环保、安全督查影响，部分不达标的中小企业将永久推出，行业集中度将不断提升，推荐菊酯、麦草畏龙头扬农化工以及高成长的保护性杀菌剂企业利民股份。

● **风险提示:** 环保督查不及预期；下游需求疲软；中美贸易关系恶化

## 重点推荐标的业绩和评级

证券代码	股票名称	2019-08-11 股价	EPS			PE			投资评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
600309.SH	万华化学	42.94	4.96	3.97	5.20	9	11	8	强烈推荐
603505.SH	金石资源	20.37	0.57	1.22	1.48	36	17	14	强烈推荐
002734.SZ	利民股份	14.24	0.73	1.23	1.48	20	12	10	强烈推荐
600426.SH	华鲁恒升	15.41	1.86	1.40	1.54	8	11	10	强烈推荐
300596.SZ	利安隆	28	0.94	1.24	1.57	30	23	18	强烈推荐
601233.SH	桐昆股份	12.66	1.16	1.41	1.93	11	9	7	强烈推荐

## 推荐 (维持评级)

### 行业指数走势图



### 相关报告

《短线关注涨价品种，长期布局优质龙头企业》2019-08-04

《安全环保仍是投资主线，关注优质龙头企业》2019-07-21

《进入中报业绩披露期，坚守绩优个股》2019-07-14

《逐步进入行业淡季，关注底部绩优个股》2019-07-07

《贸易摩擦缓和，寻优质高弹性标的》2019-06-30

## 目 录

1、 行业动态及观点.....	3
2、 个股观点 .....	4
3、 化工产品动态及分析.....	4
4、 近期重点公司动态跟踪.....	13
5、 重点公司盈利预测.....	28

## 图表目录

表 1: 产品价格涨幅排行榜 (前十) .....	4
表 2: 产品价格跌幅排行榜 (前十) .....	4
表 3: 化工产品价格跟踪及投资建议.....	5
表 4: 重点公司盈利预测.....	28

## 1、行业动态及观点

➤ 原油：最新 WTI 油价 54.27 美元/桶，周跌幅 5.61%，布伦特油价 57.34 美元/桶，周跌幅 2.50%。行业动态如下：1) 截至 8 月 2 日当周，美国石油活跃钻井数减少 6 座至 770 座，连续五周下降且再刷 2018 年 2 月以来新低，创 3 月以来最长连降周期；2) 截至 8 月 2 日当周，美国原油库存增加 238.5 万桶至 4.389 亿桶，连续 7 周录得下滑后意外录得增长，且创 6 月 7 日当周(9 周)以来最大增幅，市场预估为减少 331.3 万桶；3) 7 月石油输出国组织(OPEC)原油产量跌至 2942 万桶/日，较 6 月减少 28 万桶/日，创 2011 年以来的最低产量；4) 熟悉伊朗原油行业的消息人士周二(7 月 30 日)透露称，受经济制裁以及与英美两国的紧张关系影响，7 月伊朗原油出口可能已经低至 10 万桶/日；5) 美国能源信息署(EIA)发布短期能源展望报告，将 2019 年全球原油需求增速预期下调 15 万桶/日至 107 万桶/日；将 2020 年全球原油需求增速预期下调 2 万桶/日至 140 万桶/日。同时预计 2019 年美国原油产量为 1236 万桶/日，此前预期为 1232 万桶/日；6) EIA 短期能源展望报告称，2019 年美国原油产量预期为 1227 万桶/日，此前预期为 1236 万桶/日。2020 年美国原油产量预期维持 1326 万桶/日不变

➤ 醋酸：华东地区醋酸市场价格局部走高，江苏地区主流厂家成交价格走高，执行 3100-3150 元/吨左右；上海，安徽地区主流厂家报价走高，为 3050 元/吨，执行多执行合同为主；山东地区出厂价格走高，执行 2770-2850 元/吨，主流周边送到价稳定 2830-2900 元/吨左右；两家大厂爆有降幅和故障消息，市场瞬间被提振，各家挺价意愿强烈，醋酸价格走涨。各家目前仍旧库存不高，供应面压力不大，挺价较有持续性。截止目前国内开工情况：延长醋酸装置故障检修；华东某大厂有降幅可能；河南义马爆炸停产；河南龙宇检修有可能延期复工；江苏索普醋酸装置不稳定情况频发；开工率较上周下滑至 67.13%，跌幅为 6.16%。目前供应面缺口出现，厂家库存压力较小

➤ 丁辛醇：正丁醇最新报价 6450 元/吨（周涨幅 2.38%），辛醇价格 7650 元/吨（周涨幅 5.88%）。据百川统计，截止 8 月 1 日全国丁辛醇装置开工情况，辛醇开工率 75.8%，周产量 35930 吨，库存中位；正丁醇开工率 78.7%，周产量 38626 吨，库存中位；其中辛醇产能 247 万吨，正丁醇产能 256 万吨。8 月 1 日，鲁西化工丁辛醇装置降负荷生产，负荷约 8 成。8 月 1 日，山东蓝帆辛醇装置（14 万吨）7 月 29 日检修，预计 8 月 10 日重启。8 月 1 日，山东建兰 21 万吨辛醇装置动态，降负荷生产，负荷 6-7 成

➤ 丙烯酸：丙烯酸酯类市场装置检修消息不断，利好市场行情，山东宏信丙烯酸及酯装置重启，上海华谊一期丙烯酸及酯装置计划 8 月中旬停车检修，预计持续 25-30 天。沈阳蜡化丙烯酸及酯装置 8 月末计划检修 55 天左右。中海油惠州丙烯酸及丁酯装置停车检修 10-15 天。福建滨海丙烯酸装置停车，预计 8 月 10 日重启。预计后市供应收紧，下游维持刚需采买，长约与现货并举，目前需求面暂按需跟进，刚需采货为主，丙烯酸最新报价 8150 元/吨，周涨幅 3.82%；丙烯酸乙酯最新报价 10650 元/吨，周涨幅 1.43%

➤ 汽车：据中汽协数据，7 月汽车销量完成 180.8 万辆，同比下降 12.1%；1-7 月汽车销量完成 1413.2 万辆，同比下降 11.4%；7 月份新能源汽车销量 8 万辆，比上年同期下降 4.7%；1-7 月新能源汽车销量 69.9 万辆，比上年同期增长 40.9%

## 2、个股观点

上周上证指数周跌幅 5.38%，沪深 300 周跌幅 3.04%，申万化工指数周跌幅 5.14%，跑输沪深 300 指数 2.1 个百分点，上周涨幅靠前品种醋酸（+8.47%）、丙烯酸（+3.82%）、环氧丙烷（+3.52%）、丙烯酸丁酯（+3.19%），跌幅靠前品种环氧氯丙烷（-13.17%）、国际硫磺（-12.50%）、黄磷（-8.82%）、维生素 B2（-8.82%）、丙烯（-6.17%）等。

最新 WTI 油价 54.27 美元/桶，周跌幅 5.61%，布伦特油价 57.34 美元/桶，周跌幅 2.50%。尽管 OPEC 原油产量持续下滑，美国石油钻井数连续五周下降，但美国原油库存超预期上升，加之受中美贸易摩擦升级影响，市场对未来全球原油需求担忧加剧，加上避险情绪蔓延，原油等风险资产价格承压下跌。

2019 年 8 月 9 日，尿素期货在郑商所上市。由于尿素下游农耕需求季节性较强，每年尿素价格波动明显，相关企业盈利周期性波动较大。尿素期货上市有望形成较好的价格发现机制，降低企业生产经营风险，特别是对于可以自主调节尿素产量的氨醇联产企业，将有效提升企业抗周期能力，推荐华鲁恒升。

进入中报季，优质化工企业业绩靓丽，推荐国内低成本煤化工龙头华鲁恒升、萤石行业唯一上市标的金石资源。华鲁恒升二季度净利 6.67 亿，环比上升 3.89%，其化肥业务受益春耕行情量价齐升，同时 50 万吨乙二醇装置平稳运行，公司降本增效成果显著，中报业绩超预期；受全国范围内环保、安全督查影响，萤石行业景气持续提升，产品价格始终处于上行通道，同时公司销量稳步增长，子公司翔振矿业已于 2019 年 5 月开始试生产，公司下半年销量将持续增长，带动公司成长。

农药行业未来将持续受国家环保、安全督查影响，部分不达标的中小企业将永久推出，行业集中度将不断提升，推荐菊酯、麦草畏龙头扬农化工以及高成长的保护性杀菌剂企业利民股份。

## 3、化工产品动态及分析

表1：产品价格涨幅排行榜（前十）

排名	品种	周涨跌幅	排名	品种	月涨跌幅	排名	品种	年涨跌幅
1	醋酸	8.47%	1	醋酸酐	32.71%	1	维生素 B5	105.88%
2	丙烯酸	3.82%	2	磷酸（工业 85%）	24.72%	2	环氧氯丙烷	47.96%
3	环氧丙烷	3.52%	3	磷酸（食品级）	24.44%	3	维生素 K3	37.93%
4	丙烯酸丁酯	3.19%	4	甲基环硅氧烷	23.53%	4	国际汽油	23.00%
5	丁二烯（华东）	3.09%	5	醋酸	23.08%	5	国际纯苯	22.77%
6	顺丁橡胶	3.02%	6	纯 MDI（华东）	19.40%	6	维生素 E	21.95%
7	环氧乙烷	2.63%	7	冰晶石	16.36%	7	磷酸（工业 85%）	20.65%
8	国际乙烯	2.50%	8	丁二烯（华东）	16.28%	8	万华聚合 MDI（挂牌）	20.00%
9	甲基环硅氧烷	2.44%	9	国际乙烯	15.49%	9	WTI 原油	19.51%
10	天然橡胶	1.95%	10	乙基氯化物	12.31%	10	磷酸（食品级）	19.15%

资料来源：百川资讯、隆众石化、饲料行业信息网、生意社、Wind、大智慧、新时代证券研究所

表2：产品价格跌幅排行榜（前十）

排名	品种	周涨跌幅	排名	品种	月涨跌幅	排名	品种	年涨跌幅
1	液氯	-33.33%	1	液氯	-80.95%	1	硫酸（98%）	-52.24%
2	环氧氯丙烷	-13.17%	2	国际硫磺	-22.22%	2	国内硫磺	-42.40%
3	国际硫磺	-12.50%	3	黄磷	-20.51%	3	维生素 B2	-41.89%
4	国际石脑油	-9.32%	4	PTA	-20.00%	4	国际硫磺	-41.67%
5	黄磷	-8.82%	5	国际石脑油	-17.98%	5	国内石脑油	-35.08%
6	维生素 B2	-8.51%	6	国内硫磺	-17.24%	6	液氯	-33.33%
7	国内丙烯	-6.17%	7	涤纶短丝	-14.97%	7	草铵膦	-32.90%

8	维生素 D3	-6.00%	8	维生素 B2	-14.00%	8	维生素 D3	-32.86%
9	布伦特原油	-5.61%	9	环氧氯丙烷	-13.69%	9	维生素 B12	-31.48%
10	国际柴油	-5.39%	10	PET 切片	-13.27%	10	PA66	-30.86%

资料来源:百川资讯、隆众石化、饲料行业信息网、生意社、Wind、大智慧、新时代证券研究所

**表3: 化工产品价格跟踪及投资建议**

板块	品种	价格	涨跌幅			点评及投资建议	标的
		最新	一周	一月	年内		
石油化工	WTI 原油	54.27	-2.50%	-9.85%	19.51%	最新 WTI 油价 54.27 美元/桶, 周跌幅 5.61%, 布伦特油价 57.34 美元/桶, 周跌幅 2.50%。行业动态如下: 1) 截至 8 月 2 日当周, 美国石油活跃钻井数减少 6 座至 770 座, 连续五周下降且再刷 2018 年 2 月以来新低, 创 3 月以来最长连降周期; 2) 截至 8 月 2 日当周, 美国原油库存增加 238.5 万桶至 4.389 亿桶, 连续 7 周录得下滑后意外录得增长, 且创 6 月 7 日当周(9 周)以来最大增幅, 市场预估为减少 331.3 万桶; 3) 7 月石油输出国组织(OPEC)原油产量跌至 2942 万桶/日, 较 6 月减少 28 万桶/日, 创 2011 年以来的最低产量; 4) 熟悉伊朗原油行业的消息人士周二(7 月 30 日)透露称, 受经济制裁以及与英美两国的紧张关系影响, 7 月伊朗原油出口可能已经低至 10 万桶/日; 5) 美国能源信息署(EIA)发布短期能源展望报告, 将 2019 年全球原油需求增速预期下调 15 万桶/日至 107 万桶/日; 将 2020 年全球原油需求增速预期下调 2 万桶/日至 140 万桶/日。同时预计 2019 年美国原油产量为 1236 万桶/日, 此前预期为 1232 万桶/日; 6) EIA 短期能源展望报告称, 2019 年美国原油产量预期为 1227 万桶/日, 此前预期为 1236 万桶/日。2020 年美国原油产量预期维持 1326 万桶/日不变	华鲁恒升 鲁西化工 史丹利 金正大 新洋丰 富邦股份
	布伦特原油	58.42	-5.61%	-12.18%	8.59%		
	国际汽油	68.78	-0.48%	-12.19%	23.00%		
	国际柴油	71.86	-5.39%	-11.49%	14.77%		
	国际石脑油	48.36	-9.32%	-17.98%	-1.87%		
	国内石脑油	3830	0.00%	6.09%	-35.08%		
	液化气	3350	-2.33%	-9.70%	-14.10%		
	国际乙烯	820	2.50%	15.49%	0.00%		
	国际丙烯	915	-1.08%	1.10%	1.89%		
	国内丙烯	7600	-6.17%	-8.98%	-6.17%		
	国际纯苯	627.3	-3.68%	-9.78%	22.77%		
	国内纯苯	4900	-4.67%	-8.67%	8.29%		
	甲苯	5400	-1.82%	-1.82%	12.50%		
	二甲苯	5770	-1.37%	3.04%	8.87%		
	FOB 苯乙烯	964	-4.46%	-7.04%	4.11%		
CFR 苯乙烯	1004	-4.29%	-6.78%	3.40%			
华东苯乙烯	8350	-1.18%	-6.18%	3.09%			
化肥	天然气	2.128	-3.36%	-11.92%	-27.62%	合成氨: 液氨市场主产区继续挺价, 山东大量出货减少、低端反弹, 河北小幅跟涨, 但区域内鲁西等仍主要出氨, 价位制约; 虽山西地区在开工提升下高端回落, 但华中到货量及价差影响不大, 河南装置调整较多, 供应未完全恢复下, 华中整体报价坚挺; 华东本就需求支撑, 整体出货平稳, 受华中等外圈带动, 安徽出货顺畅略紧, 苏皖等补涨为主。整体看调涨区域收窄, 持续推涨后下游谨慎, 加之华中供应逐渐恢复, 挺涨放缓。价格动态: 石家庄周边出厂承兑 3020 元/吨左右, 沧州出厂承兑 3100 元/吨; 天成出厂 3100 元/吨, 半负荷生产, 主发直供, 东北部分联产装置主放氨, 价格调整至 2950-3050 左右。鲁北主流出厂现金 2870-3010 元/吨, 鲁南出厂承兑 3000-3050 元/吨, 鲁西尿素复产待定, 鲁北个别联产出氨为主, 区域供应充足。  尿素: 尿素市场维持跌势, 山东、两河价格下行 20-30 元不等, 需求未至, 供应高位不下, 价格承压探低, 目前主产地报价 1820-1860 元/吨, 成交 1770-1800 元/吨。跌幅明显区域集中在西北, 新疆需求淡季, 厂家加大外发力度, 货源冲击西南及华南市场, 陕西货源降价南下。西南外发价格下行, 四川工业已破 1800 元。东北减供, 个别装置转产液氨。河南外发不断刷新低价, 苏皖厂家产销难平衡, 多有库存压力。综合来看, 全国农业淡季, 工业需求尚未释放, 商家观望, 短时受跌价影响需求不明朗, 业内心态较为悲观  钾肥: 钾肥市场仍维持弱势, 下游开工低位, 需求推进缓慢, 同时港口库存量仍维持高位, 出货意识较强,	华鲁恒升 鲁西化工 史丹利 金正大 新洋丰 富邦股份
	合成氨	3250	0.93%	3.17%	-6.07%		
	国际尿素	260	0.00%	0.00%	2.77%		
	国内尿素	1870	-1.58%	-3.11%	-4.59%		
	三聚氰胺	6000	0.00%	0.00%	-11.76%		
	氯化铵(农湿)	600	0.00%	3.45%	7.14%		
	盐湖氯化钾(95%)	2250	0.00%	-4.26%	-7.02%		
	罗布泊硫酸钾(51%)	3100	0.00%	0.00%	0.00%		
	国内磷矿石	410	0.00%	0.00%	-14.58%		
	国际磷矿石	138	0.00%	0.36%	0.36%		
	磷酸一铵(55%)	2100	0.00%	0.00%	-8.70%		
	磷酸二铵(64%)	2425	0.00%	0.00%	-10.19%		
	国际磷酸二铵	340	0.00%	-3.27%	-22.02%		
	国际硫磺	70	-12.50%	-22.22%	-41.67%		
	国内硫磺	720	0.00%	-17.24%	-42.40%		
	氯基复合肥(45%)	2400	0.00%	0.00%	3.23%		
	硫基复合肥(45%)	2100	0.00%	0.00%	-13.40%		
硫酸(98%)	320	0.00%	0.00%	-52.24%			
磷酸(工业 85%)	5550	0.00%	24.72%	20.65%			

	磷酸（食品级）	5600	0.00%	24.44%	19.15%	<p>市场价格持续小幅走低。国产钾方面，盐湖报价暂稳，基准产品 60%粉晶执行价格 2350 元/吨，买断价格维持 2250 元，完成任务返利 20 元，地区市场价格企稳，成交价在 2200 元/吨左右，以消化前期库存为主，厂家库存量较低。</p> <p>硫磺：上周国内硫磺报价维持 720 元/吨，卡塔尔 8 月硫磺合同价格大幅走跌，与 7 月相比下调 25 美元/吨至 FOB75 美元/吨 FOB，受港口低迷走势影响，国内主力炼厂硫磺价格继续下调，幅度 20-50 元/吨左右，部分厂家降幅达 70 元/吨</p> <p>磷酸一铵：上周报价维持 2100 元/吨，市场行情企稳，企业库存压力不大，受成本支撑企业有涨价意向，但需求疲软，下游方面观望氛围较浓</p> <p>磷酸二铵：上周价格维持 2425 元/吨，秋季市场需求开启后，仅华北市场有部分需求，其他市场需求疲软。受市场需求低迷影响华中地区二铵出厂成交价格 2400-2450 元/吨，西南和其他地区出厂价格与华中一致。国际市场上，二铵行情持持续盘整，暂未听闻有新单成交</p> <p>黄磷：上周价格下跌 8.82% 至 15500 元/吨，黄磷市场偏弱整理，价格重心继续下移。从价格看，黄磷主流价格继续下调，但调幅收窄，累计幅度 1500 元/吨，下游不断观望压价，黄磷高端价格成交困难，价格重心不断下降。从供应看，开工率小幅增加，云南个别工厂整改结束，恢复生产；四川个别厂家增开电炉，黄磷整体供应量小幅增加，市场内货源充足。从需求看，需求市场观望压价，下游部分企业询单积极性虽有所增加，但实际拿货仍在观望，目前市场内新单偏少，主发订单；生态环境部 4 月底印发《长江“三磷”专项排查整治行动实施方案》中提到，今年先行完成黄磷企业环境整治</p>	
	黄磷	15500	-8.82%	-20.51%	6.16%		
	五氧化二磷折纯	1073	0.00%	0.00%	-14.77%		
	三聚磷酸钠	6300	0.00%	-1.56%	-1.56%		
农药	纯吡啶	19500	0.00%	0.00%	-6.02%	<p>吡啶-百草枯：吡啶主流价格维持 19000-20000 元/吨，百草枯主流成交价维持 15000-15500 元/吨，市场询单清淡，供应商多以完成订单为主，预计后市弱势整理</p> <p>甘氨酸-草甘膦：草甘膦供应商主流报价 2.65-2.8 万元/吨，市场主流成交价下调至 2.57-2.6 万元/吨，上海港 FOB 主流 3770-3820 美元/吨</p>	<p>扬农化工 长青股份 联化科技 诺普信 利尔化学 沙隆达 A</p>
	百草枯	1.53	0.00%	0.00%	-7.58%		
	草甘膦	26500	0.00%	10.42%	0.00%		
	甘氨酸	11500	0.00%	1.77%	0.00%		
	吡虫啉	14	0.00%	-3.57%	-26.03%		
	麦草畏	9	0.00%	0.00%	-7.29%		
	2-氯-5-氯甲基吡啶	13	0.00%	0.00%	-10.53%		
	草铵膦	10	0.00%	-7.14%	-32.90%		
	乙基氯化物	18250	0.00%	12.31%	-13.10%		
	三氯吡啶醇钠	4	0.00%	0.00%	7.28%		
	对硝基氯化苯	6900	0.00%	3.76%	-27.37%		
2,4D	17500	0.00%	-4.11%	-28.57%			
阿特拉津	20500	-2.38%	-5.75%	-16.33%			
民爆	硝酸	1700	0.00%	0.00%	-5.56%	久联发展 江南化工	
	硝酸铵	1850	0.00%	0.00%	-7.50%		
氯碱	液氯	100	-33.33%	-80.95%	-33.33%	<p>32%离子膜烧碱：最新价格 720 元/吨，环比持平，液体烧碱市场企稳，北方局部地区本月氧化铝用碱长单价格上调，上游氯碱企业出货价格随之灵活上调。南方局部地区液碱市场在检修的支撑下，价格开始试探性调涨</p>	中泰化学 鸿达兴业
	原盐	178	0.00%	-1.11%	-16.43%		
	烧碱 32%离子膜	720	0.00%	0.00%	-24.45%		
	电石	3378	-1.34%	0.42%	9.82%		

	PVC (CFR 东南亚)	872	1.40%	-0.91%	-0.91%	电石: 上周市场价下滑 1.34%至 3378 元/吨, 近期市场降幅在 100-150 元/吨, 目前各地区基本完成第二轮下调, 山西个别采购价开启第三轮下调, 电石出厂价格也亦跟随市场下调.具体来看: 宁夏地区电石主流出厂价 2800-2900 元/吨为主; 甘肃地区电石主流出厂价 3000-3050 元/吨; 湖北丹江口电石出厂价 3250 元/吨; 内蒙乌盟地区主流出厂价 3000-3100 元/吨; 内蒙乌海地区出厂价 2750-2850 元/吨左右, 鄂尔多斯地区出厂价 2750-2850 元/吨; 陕西地区出厂价 2900-3000 元/吨为主. 电石企业在下游到货持续增加状态下, 运输依旧承压, 运输车辆难寻, 导致出货不比前期, 开始出现库存累积, 在自身与下游双重影响下, 电石价格随之同幅度回落	
	PVC (电石法)	6693	-0.70%	-2.33%	0.50%		
	PVC (乙烯法)	6950	-0.71%	-0.90%	-3.38%		
	盐酸 (31%)	250	0.00%	0.00%	0.00%		
纯碱	轻质纯碱	1600	0.00%	1.59%	-18.99%	纯碱: 轻质纯碱维持 1600 元/吨, 重质纯碱价格维持 1800 元/吨. 纯碱企业在步入七月后检修计划明显减少, 开工率稳定性增强, 且企库持续增压让销售端出货压力难减, 下游需求疲软, 价格弱势下行, 分地区来看: : 目前华北地区重碱含税送到 1800-1850 元/吨左右; 青海区域含税出厂价 1400-1450 元/吨; 西南区域含税送到 1750-1850 元/吨; 东北区域重碱主流含税送到 1850-2000 元/吨; 广东重碱含税送到价格 1850-1900 元/吨; 华东片区主流含税送到 1750-1850 元/吨	三友化工 山东海化
	重质纯碱	1800	0.00%	0.00%	-20.00%		
聚酯	PX (CFR 中国)	836	0.00%	-0.17%	-13.43%	PX: 上周 PX 市场震荡偏弱, 国内装置动态: 福建福海创石油化工有限公司 PX 装置, 共计年产能 160 万吨/年, 原 8 成负荷运行, 6 月 20 日开始检修, 一线预计已重启, 预计 8 月 10 日左右出产品, 二线预计 8 月 15 日出产品; 洛阳石化 22.5 万吨/年 PX 装置, 原 7 成负荷运行, 于 4 月 20 日左右检修, 8 月 4 日左右开机重启; 辽阳石化大线 45 万吨/年 PX 装置, 小线 25 万吨/年 PX 装置, 6 月 6 日全面停车, 小线于 7 月 10 日左右重启, 大线 8 月 3 日左右重启, 暂未正常运行, 检修完成后预计总产能增至 100 万吨/年。	恒逸石化
	PTA	5160	-2.64%	-20.00%	-15.69%		
	乙二醇	4371	-0.59%	2.10%	-18.28%		
	PET 切片	6700	-4.29%	-13.27%	-12.42%		

						右开始对其 70 万吨产能检修 10 天左右	
						乙二醇: 市场成交清淡, 最新市场价下跌 0.59% 至 4371 元/吨, 截止上周四, 乙二醇企业平均开工率约为 68.89%。具体装置变化如下: 华南茂名石化年产 12 万吨乙二醇装置于 6 月 18 日停车, 于 8 月 1 日重启; 阳煤集团深州化工年产 22 万吨乙二醇装置于 8 月 5 日故障停车, 重启时间不确定; 通辽金煤化工年产 30 万吨乙二醇装置于 7 月 15 日停车检修, 目前已重启, 预计 8 月 9 日出产品.; 华东 MEG 主要库区库存统计在 108.1 万吨, 环比上升 5.4 万吨。	
聚氨酯	苯胺	6000	0.00%	-3.23%	3.45%	<p>苯胺: 上周价格震荡至 6000 元/吨 (环比持平), 上游纯苯价格松动, 苯胺价格暂稳消化前期跌幅为主, 下游处于淡季, 开工处于低位水平, 苯胺厂家稳价去库存为主, 加上临近月底部分下游有备货行为, 工厂出货尚可, 一定程度上缓解了苯胺企业库存压力。月初山东主力企业纯苯招标价格下跌, 成本面支撑再次减弱, 加上下游需求较差, 苯胺工厂守稳不力, 宽幅下调价格。目前淡季仍在持续, 短期苯胺价格难有上涨可能</p> <p>TDI: 上周价格 13675 元/吨 (环比持平) 国内 TDI 市场震荡整理, 工厂库存低位压力可控, 上海科思创 TDI 指导价上调 400 元/吨, 挺市态度坚定; 但下游企业需求透支严重, 原料库存高企, 采购意愿淡薄, 市场成交持续低迷, 贸易商出货不畅, 部分业者心态转弱, 报盘松动, 场内个别低价听闻, 市场供需博弈, 弱势僵持阶段</p> <p>MDI: 聚合 MDI 价格下滑 1.82% 至 13500 元/吨, 纯 MDI 价格上涨 1.78% 至 20000 元/吨。聚合 MDI 市场弱势下滑, 工厂方面继续维持限量供货政策, 场内现货供应偏紧, 但下游方面原料库存仍待消化, 整体需求面仍疲软不堪, 买盘意向低迷不振, 市场实单成交稀少, 加上瑞安指导价下调, 业者心态受挫下, 对外报盘价不断弱势下调。</p> <p>DMF: 最新报价 4425 元/吨, 环比下滑 0.56%, 厂家出厂报盘暂稳, 市场业者较为谨慎, 贸易商随行就市, 心态偏空, 部分下游按需询盘拿货, 实单跟进缓慢, 预计短线国内 DMF 市场横盘整理为主</p> <p>己二酸: 最新报价 8425 元/吨, 环比持平, 国内纯苯市场价格走势偏弱, 己二酸成本支撑不足情况下, 待跌情绪渐起, 纷纷谨慎观望; 但新疆装置处于检修状态, 持续时间长, 且阳煤太化己二酸装置计划于 10 号开始检修, 场内供应量缩减, 并有进一步紧缩趋势, 供应面呈利好消息, 市场人士多报盘持稳观望市场行情, 然仍存部分业者心态松动, 存出货意向, 市场整体呈弱势僵持走势</p> <p>环氧丙烷: 上周价格上涨 3.52% 至 10300 元/吨, 原料丙烯价格弱势下行, 山东部分主力工厂受环保按钮权检查, 整体开工相对下滑, 工厂库存消耗转移, 场内现货偏紧下, 以及传统旺季即将来临, 环丙工厂对外报盘价开启连续拉涨, 下游聚醚也积极跟涨, 环丙短期或将强势运行</p> <p>2017 年国内 MDI 合成装置产能为 305 万吨, 国内消费量为 205 万吨, 同比增长 6%, 未来三年中国 MDI 确定新增产能约 114 万吨; 2017 年全球 MDI 合成装置产</p>	
	TDI	13675	0.00%	4.39%	-10.33%		
	聚合 MDI (华东)	13500	-1.82%	10.20%	16.88%		
	纯 MDI (华东)	20000	1.78%	19.40%	-2.44%		
	万华聚合 MDI (挂牌)	15000	0.00%	3.45%	20.00%		
	万华纯 MDI (挂牌)	20700	0.00%	3.50%	-12.66%		
	1,4-丁二醇 (BDO)	9600	0.00%	1.05%	-9.43%		
	DMF	4425	-0.56%	-2.75%	-3.28%		
	PTMEG	15500	0.00%	-3.13%	-8.28%		
	己二酸	8425	0.00%	3.69%	8.01%		
	甲乙酮	6925	-0.72%	2.59%	6.13%		
	环己酮	8300	-3.49%	-4.60%	-2.35%		
	环氧乙烷	7800	2.63%	8.33%	-16.13%		
	环氧丙烷	10300	3.52%	1.48%	-4.63%		
软泡聚醚	10500	0.48%	2.44%	-9.09%			
硬泡聚醚	9850	1.55%	1.03%	-7.08%			

万华化学  
 沧州大化  
 齐翔腾达  
 滨化股份



						能为 804 万吨, 2017 年全球聚氨酯消费 675 万吨, 同比增长 5%, 未来三年全球 MDI 确定新增产能约 211 万吨
化纤	氨纶 40D	30000	0.00%	0.00%	-7.69%	<p>氨纶: 氨纶 40D 主流价格维持 3 万/吨, 上周氨纶开工 7.8 成附近, 开工高位。氨纶厂家装置开工稳定, 厂家库存上升至 49 天附近, 货源供应充足。下游市场稳定开工低位, 终端市场拿货积极性稍显一般。海宁地区经编市场维持 5-6 成水平; 平布、泳装布负荷在 6-7 成。广东佛山一带圆机负荷偏低仅 2 成略高, 负荷同比低 2 成, 诸暨、义乌机包负荷在 4-5 成, 负荷走低表现</p> <p>己内酰胺: 上周价格 12300 元/吨, 环比下滑持平, 成本面纯苯支撑减弱, 己内酰胺需求端拖累价格震荡下行, 下游 PA6 切片下跌, 市场需求清淡, 己内酰胺后期预计供应增加, 厂家出货积极但下游接盘意向欠佳, 预计短期内市场仍将保持弱势</p> <p>涤纶长丝: 本周涤纶长丝市场主流产品价格弱势下跌, 现其 POY150D 产品市场主流价格 7650 元/吨, 环比下跌了 250 元/吨; FDY150D 产品市场主流价格为 7700 元/吨, 环比下跌了 200 元/吨; DTY150D 产品市场主流价格为 8950 元/吨环比下跌了 150 元/吨, 据百川统计, 截至上周周四, 涤纶长丝平均开工率约为 80.81%, 环比下降了 0.86 个百分点, 目前下游织造端坯布库存普遍位于高位, 下游江浙织机综合开机率 62% 附近, 环比上涨 2 个百分点,</p> <p>粘胶短纤: 中端市场主流价格 11600 元/吨, 上周市场平稳, 整体成交清淡, 下游维持刚需采购</p> <p>锦纶: POY 上周价格 15750 元/吨, 环比持平, 上游己内酰胺价格稳定, 成本端支撑, 然下游市场需求清淡, 市场缺乏利好消息, 业者心态谨慎, 市场偏弱僵持。目前锦纶民用长丝领域开工 8.8 成, 锦纶非民用领域开工 8-9 成</p> <p>腈纶短纤: 腈纶价格维持 15200 元/吨, 腈纶行业进入传统淡季, 厂内开工负荷不足, 负荷 5 成偏下, 市场报价维持稳定, 下游纱厂需求量有限</p> <p>PA6: 上周报价至 13200 元/吨, 周跌幅 0.94%, 上游己内酰胺市场价格稳定, 厂家成本面支撑, 工厂现货供应充足, 下游工刚需采购, 成交多为小单, 下游客户心态谨慎</p> <p>PA66: 上周价格下滑 1.22% 至 24200 元/吨, 上游己二酸价格下跌, 成本支撑较弱, 下游需求疲软, PA66 市场弱势下行, 整体交投清淡</p>
	己内酰胺	12300	0.00%	-0.81%	-2.38%	
	丙烯腈	11933	0.63%	-3.63%	2.75%	
	粘胶长丝	37800	0.00%	0.00%	0.27%	
	粘胶短纤	11500	-0.86%	-2.13%	-15.75%	
	涤纶短丝	7100	-3.40%	-14.97%	-18.86%	
	涤纶 POY	7650	-3.16%	-10.00%	-7.83%	
	涤纶 FDY	7700	-2.53%	-10.98%	-16.30%	
	锦纶 POY	15750	0.00%	0.00%	-13.70%	
	锦纶 DTY	18250	0.00%	0.00%	-13.10%	
	锦纶 FDY	17250	0.00%	0.58%	-9.21%	
	腈纶短纤	15200	0.00%	-1.94%	-5.00%	
	腈纶毛条	16600	0.00%	0.00%	-2.92%	
	PA6	13200	-0.94%	-2.40%	-12.87%	
	PA66	24200	-1.22%	-4.35%	-30.86%	
	棉花 CCIndex(328)	13591	-3.38%	-4.20%	-11.65%	
棉短绒	3700	0.00%	0.00%	-1.33%		
棉浆	6000	0.00%	-1.64%	-16.08%		
木浆(国际)	780	0.00%	0.00%	-14.29%		
五大通用树脂	HDPE(高密度聚乙烯)	8650	-2.81%	-6.99%	-13.50%	通用树脂价格走势基本与上游单体走势一致
	LDPE(低密度聚乙烯)	8250	-1.20%	-5.71%	-9.84%	
	LLDPE(线性低密度聚乙烯)	7550	-2.58%	-6.21%	-18.82%	
	VCM(氯乙烯)	715	0.00%	-4.67%	-1.38%	
	EDC(二氯乙烷: 制氯乙烯)	320	0.00%	-11.11%	-20.00%	
	PP(聚丙烯)	9100	0.00%	-3.70%	-7.61%	
	GPPS(通用级聚苯乙烯)	9650	-1.03%	-4.46%	-14.83%	

桐昆股份  
恒逸石化  
荣盛石化  
海利得  
三友化工  
中泰化学

	HIPS(耐冲击性聚苯乙烯)	10925	-1.58%	-3.74%	-7.81%		
	ABS(丙烯腈-丁二烯-苯乙烯共聚物)	11612	-1.38%	-5.98%	-10.33%		
合成树脂	丙烯酸	8150	3.82%	3.82%	-12.83%	<p>丙烯酸及酯：丙烯酸酯类市场装置检修消息不断，利好市场行情，山东宏信丙烯酸及酯装置重启，上海华谊一期丙烯酸及酯装置计划8月中旬停车检修，预计持续25-30天。沈阳蜡化丙烯酸及酯装置8月末计划检修55天左右。中海油惠州丙烯酸及丁酯装置停车检修10-15天。福建滨海丙烯酸装置停车，预计8月10日重启。预计后市供应收紧，下游维持刚需采购，长约与现货并举，目前需求面暂按需跟进，刚需采货为主，丙烯酸最新报价8150元/吨，周涨幅3.82%；丙烯酸乙酯最新报价10650元/吨，周涨幅1.43%</p> <p>环氧氯丙烷：最新价格14500元/吨，环比下降13.17%，虽然现货供应仍存在一定缺口，但前期价格持续拉涨，下游接受能力有限，需求跟进不足，已有部分下游转向国外采购，场内缺乏买盘，上游出货不畅，价格弱势下行</p> <p>丙酮：上周价格回落2.00%至3675元/吨，丙酮国内市场延续挺价行情，山东利华益维远两次上调丙酮报价共计100元/吨，执行3800元/吨，国内其他工厂报价稳定，中石化开单价执行3700元/吨。进口货源减少，加上后期下游有新装置计划投产，贸易商对后市多有信心，挺价推涨情绪仍存，但双原料价格下滑，下游及中间商跟进放缓，加上获利盘低价逐渐探出，商谈重心有所向弱</p> <p>苯酚-双酚A：最新双酚A价格9400元/吨，环比下跌4.08%，苯酚价格上涨0.34%至7350元/吨，苯酚国内市场延续偏弱整理走势，缺少利好消息提振，工厂方面报价稳定。下游企业买气不足，需求延续寡淡，需求端未有好转，而工厂正常开工，且港口库存处于高位，现货供应充足，供需面均无明显向好。原料纯苯和丙烯走势不佳，成本面支撑有所减弱，但当前苯酚已处价格低端，贸易商看跌空间有限，商谈让利不多，市场偏弱整理，截止到周末国内苯酚市场价格参考：华东市场7300-7350元/吨，华北市场7350元/吨，华南市场7700元/吨，山东市场7400元/吨</p>	
	丙烯酸甲酯	9550	1.60%	1.60%	-16.23%		
	丙烯酸乙酯	10650	1.43%	2.40%	-6.99%		
	丙烯酸丁酯	9700	3.19%	8.99%	-11.01%		
	丙烯酸异辛酯	10600	1.44%	2.91%	-15.20%		
	环氧氯丙烷	14500	-13.17%	-13.69%	47.96%		
	苯酚	7350	0.34%	-3.61%	-15.03%		
	丙酮	3675	-2.00%	12.21%	-1.34%		
	双酚A	9400	-4.08%	-3.09%	-10.05%		
	PVA(聚乙烯醇)	13550	0.00%	0.00%	-3.21%		
塑膜	BOPP(双向拉伸聚丙烯薄膜)	10800	0.00%	1.12%	-3.71%		
	CPP(流延聚丙烯薄膜)	12200	0.00%	0.00%	-7.58%		
橡胶	国际丁二烯	1130	0.00%	5.61%	-0.44%	<p>丁二烯-顺丁橡胶、丁苯橡胶：上周丁二烯价格上涨3.09%至10000元/吨，顺丁橡胶价格上涨3.02%至11100元/吨，丁苯橡胶价格上涨1.40%至10850元/吨。国内丁二烯市场价格继续上行为主，外盘价格高位，华东地区现货资源相对有限，中间商主动降价意向不大，抚顺石化暂停外销，辽通化工少量货源加价成交，且山东民营企业供价高位，提振部分中间商报盘价格坚挺；整体市场来看，斯尔邦装置停车检修，华宇因原料问题暂时停车，中石化装置负荷有所降低，供应面支撑作用仍存，短期看涨预期刺激下游询盘积极性，部分刚需跟进，周四中石化华北和华中报价补涨700元/吨，华东市场价格涨至万元附近，短期内国内丁二烯市场行情高位上行为主</p>	
	丁二烯(华东)	10000	3.09%	16.28%	1.01%		
	天然橡胶	10450	1.95%	-1.42%	-3.24%		
	丁苯橡胶	10850	1.40%	4.83%	-6.87%		
	丁基橡胶	16600	0.00%	-2.35%	-16.58%		
	顺丁橡胶	11100	3.02%	6.73%	-6.33%		
	丁腈橡胶	17375	0.00%	-3.74%	-9.51%		

卫星石化

 华锦股份  
 赛轮金宇  
 风神股份  
 齐翔腾达

	SBS 干胶	14000	1.30%	-1.27%	2.19%	下游需求情况: 据中汽协数据, 7月汽车销量完成 180.8 万辆, 同比下降 12.1%; 1-7 月汽车销量完成 1413.2 万辆, 同比下降 11.4%; 7 月份新能源汽车销量 8 万辆, 比上年同期下降 4.7%; 1-7 月新能源汽车销量 69.9 万辆, 比上年同期增长 40.9%	
	乙丙橡胶	14340	0.28%	0.28%	-20.33%		
氟化工	萤石粉	3050	-1.61%	-4.69%	-8.96%	萤石-氢氟酸-制冷剂: 上周萤石价格偏弱, 开工方面开工基本正常, 内蒙地区部分企业受环保检查影响开工情况仍然不佳。目前萤石粉主要受需求疲软拖累, 商谈重心有所滑落, 当前河北河南地区 97%湿粉主流报价在 3000-3100 元/吨; 华东地区 97%湿粉价格在 3000-3200 元/吨	巨化股份 三爱富
	无水氢氟酸	10500	-3.23%	-7.08%	-20.45%		
	二氯甲烷	3150	0.00%	-5.69%	-4.55%		
	三氯乙烯	4850	0.00%	3.19%	-11.82%	海关数据显示, 2017 年中国出口到美国的单工质制冷剂分别 R32 11450 吨、R125 18747 吨、R143a 2629 吨, 2016 年出口量分别为 R32 3755 吨、R125 8048 吨、R143a 1486 吨同比出口量涨幅分别为 R32 204.94%、R125 132.93%、R143a 76.9%; FOB 美元出口单价同比涨幅分别为 R32 46.38%、R125 63.56%、R143a -0.46%	
	R22	16000	-3.03%	-6.98%	-20.00%		
	R134a	26000	-1.89%	-7.14%	-23.53%		
	氟化铝	10450	0.97%	3.98%	-20.23%		
冰晶石	6400	0.00%	16.36%	8.47%			
有机硅	甲基环硅氧烷	21000	2.44%	23.53%	13.51%	有机硅: 有机硅最新报价 21000 元/吨, 周涨幅 2.44%, 7 月份以来国内有机硅市场价格暴力反弹, 受 8 月企业停车检修预期影响, 月底企业接单顺畅, 实际成交方面陆续跟进, 近来 DMC 成交方面逐步上涨至 20500 元/吨以上, 部分逼近 21000 元/吨。因 7 月份江西星火以及合盛硅业产出较低, 下游客户备货库存仍处于合理水平来看, 目前上下游之间库存状态不高, 7 月淡季已过, 8 月份室温胶需求或有所好转, 需求方面开始提升, 但 8 月供应出现明显下滑趋势预期, 8 月份预计开工将在 7 成附近, 由此来看货源紧张现象将在 8 月份市场继续蔓延	新安股份 硅宝科技
	金属硅	10700	0.00%	-6.96%	-13.71%		
精细化工	钛精矿	1230	0.00%	0.00%	-5.38%	钛白粉: 目前钛白粉内贸市场整体表现较好, 大多数企业均表示出货情况比较不错, 库存较低, 钛矿、金红石等多个原料环节看涨情绪也比较浓厚, 目前市场稳定为主	龙蟒佰利 金浦钛业 中核钛白 安纳达 黑猫股份
	锐钛型	12500	0.00%	0.00%	0.00%		
	金红石	14600	0.00%	-0.68%	-8.18%	煤焦油: 最新价格 2900 元/吨, 环比下滑 1.69%, 内蒙、河南焦企开工略降, 其他多大稳小调, 供应波动不大, 下游产品煤沥青、工业萘弱势延续, 深加工成本压力较大, 接盘打压情绪浓。炭黑延续低开工, 支撑偏弱	
	二甲醚	3040	0.00%	-0.33%	-1.62%		
	甲醛	1300	0.00%	-7.14%	-23.53%	炭黑: 上周价格 6000 元/吨, 环比持平, 炭黑市场零星散单重心下滑, 大单多数仍在商谈阶段, N330 主流参考 5800-6400 元/吨, 个别低位亦存。月初炭黑稳价意向比较浓, 但煤焦油跌幅扩大至 200-300 元/吨, 葱油、炭黑油跟跌明显, 炭黑成本压力减小, 下游轮胎库存压力较大, 对炭黑打压升温, 目前场内交投冷清,	
	醋酸乙烯	6400	0.00%	1.59%	-18.99%		
	煤焦油	2900	-1.69%	1.75%	-13.43%	焦炭: 上周价格 1825 元/吨, 环比持平, 上周焦炭价格企稳, 山东二级 1920-1940 元/吨。钢企焦炭库存仍有回升, 控制到货量。同时唐山地区出台文件, 要求加大限产力度, 若执行到位, 焦炭将面临需求减少的情况。6 月 27 日, 山东代表性钢企焦炭采购价下调 100 元/吨, 累计 200 元/吨, 至此第二轮降价拉开帷幕。截止本周四, 焦企、钢企反应库存均有回升, 而且降价后二者的盈利水平基本相当, 目前整体焦化行业将近	
	电池级碳酸锂	65500	-1.50%	-10.88%	-17.09%		
	工业级碳酸锂	59500	-3.25%	-7.03%	-12.50%		
	锂电池电解液	40000	0.00%	0.00%			

	锂电池隔膜	2	0.00%	0.00%		79%，独立焦企 74%左右，后期继续关注需求面变化	
	炭黑	6000	0.00%	-13.04%	-12.41%		
	焦炭	1825	0.00%	5.80%	-12.05%		
醇类	甲醇	2080	-0.95%	-6.73%	-9.57%	甲醇：醇市场整体震荡上行，心态较好。山东地区甲醇价格上行，价格上调 80-100 元/吨。华中地区甲醇市场价格上调；西南地区震荡运行；华北地区甲醇价格上调 80-100 元/吨左右。	嘉化能源 华昌化工 华鲁恒升 新奥股份
	醋酸	3200	8.47%	23.08%	-7.25%		
	醋酸酐	7100	-4.05%	32.71%	16.39%		
	乙醇	5450	0.00%	0.00%	0.93%	醋酸：华东地区醋酸市场价格局部走高，江苏地区主流厂家成交价格走高，执行 3100-3150 元/吨左右；上海，安徽地区主流厂家报价走高，为 3050 元/吨，执行多执行合同为主；山东地区出厂价格走高，执行 2770-2850 元/吨，主流周边送到价稳定 2830-2900 元/吨左右；两家大厂爆有降幅和故障消息，市场瞬间被提振，各家提价意愿强烈，醋酸价格走涨。各家目前仍旧库存不高，供应面压力不大，提价较有持续性。	
	二乙二醇	4315	0.23%	0.70%	-6.09%		
	季戊四醇	10200	0.00%	-2.86%	-13.56%		
	DOP(通用型增塑剂)	7425	-0.67%	-5.11%	-15.06%	截止目前国内开工情况：延长醋酸装置故障检修；华东某大厂有降幅可能；河南义马爆炸停产；河南龙宇检修有可能延期复工；江苏索普醋酸装置不稳定情况频发；开工率较上周下滑至 67.13%，跌幅为 6.16%。目前供应面缺口出现，厂家库存压力较小	
	正丁醇	6550	1.55%	2.34%	2.61%		
	辛醇	7425	-2.94%	-4.50%	-7.86%		
苯酐	5900	-0.84%	-0.42%	-20.36%	丁辛醇：正丁醇最新报价 6450 元/吨（周涨幅 2.38%），辛醇价格 7650 元/吨（周涨幅 5.88%）。据百川统计，截止 8 月 1 日全国丁辛醇装置开工情况，辛醇开工率 75.8%，周产量 35930 吨，库存中位；正丁醇开工率 78.7%，周产量 38626 吨，库存中位；其中辛醇产能 247 万吨，正丁醇产能 256 万吨。8 月 1 日，鲁西化工丁辛醇装置降负荷生产，负荷约 8 成。8 月 1 日，山东蓝帆辛醇装置（14 万吨）7 月 29 日检修，预计 8 月 10 日重启。8 月 1 日，山东建兰 21 万吨辛醇装置动态，降负荷生产，负荷 6-7 成		
维生素	维生素 A	385	0.00%	0.00%	-17.20%	VA：国内 VA 市场稳定。BASF 德国工厂因生产问题，VA1000 停产后续影响暂不明了。目前，欧洲有厂家 VA1000 报价 90 欧元/公斤，市场价格反弹至 75-79 欧元/公斤，欧洲用户多数已经签订 3 季度订单，成交一般；6 月 17 日新和成 VA 停报，国内市场成交略有好转，价格 385-400 元/公斤左右，局部价格略低；	广济药业 冠福股份 新和成 浙江医药 兄弟科技 亿帆鑫富 花园生物
	维生素 B1	190	0.00%	0.00%	-2.56%		
	维生素 B2	108	-8.51%	-14.00%	-41.89%		
	维生素 B5	350	-4.11%	-6.67%	105.88%	VE：国内 VE 市场维持稳定。新和成提高维生素 E 报价至 60 元/公斤；部分厂家签单价格略低。下游需求呈现疲软态势，终端客户经历几次提价已经逐渐冷静下来。有消息称，很多集团客户可能跟厂家已经签完四季度订单了。截至目前，根据生产日期和采购量不同，国内 VE 市场主流报价 50-55 元/公斤，成交价在 50 元/公斤附近，低价货源偏少。欧洲 E 市场现货价格稳中趋弱报 4.7-4.9 欧元/公斤	
	维生素 B6	168	0.00%	0.00%	-11.84%		
	维生素 B12	185	0.00%	-3.90%	-31.48%		
	维生素 D3	235	-6.00%	-9.62%	-32.86%		
	维生素 E	50	0.00%	0.00%	21.95%		
	维生素 K3	100	0.00%	-2.44%	37.93%		

氨基酸	蛋氨酸	17	-1.16%	-5.56%	-13.27%	蛋氨酸：市场报价下滑至 17 元/公斤，商务部决定自 2019 年 4 月 10 日起对原产于新加坡、马来西亚和日本的进口甲硫氨酸（蛋氨酸）进行反倾销立案调查	新和成 安迪苏
	赖氨酸	6700	-5.23%	-7.84%	-13.55%	赖氨酸：上周价格 6700 元/吨，环比下跌 5.23%，近期赖氨酸持续弱势运行 今年全球赖氨酸新增产能过百万吨，全球苏氨酸新增产能过五十万吨，全球蛋氨酸新增产能近 20 万吨，远超出年需求复合增长	

资料来源：百川资讯、隆众石化、饲料行业信息网、生意社、Wind、大智慧

#### 4、近期重点公司动态跟踪

##### **新时代 半年报报点评 金石资源(603505)：量价齐升业绩大幅增长，安全环保高压下萤石行业景气继续上行 化工研究团队 20190808**

###### 事件

公司发布 2019 年半年报，公司上半年实现营业总收入和归母净利润分别为 3.58 亿和 1.11 亿元，同比分别增长 62.77% 和 160.67%。

###### 量价齐升助推业绩同环比大幅提升

根据公司公告，公司二季度单季度业绩约 6920 万，同比和环比分别增长 214.12% 和 66.82%。公司业绩大幅增长主要是源自于公司产品的售价和产量大幅提升，公司酸级萤石精粉 2019 年上半年平均售价为 2563 元/吨（不含税价，下同）同比增加 19.38%，上半年萤石总销量 14.25 万吨同比增加 28.49%。展望下半年，受环保和安全生产检查影响，内蒙古、江西、河南等地的萤石矿开工率将继续保持低位，我们预计萤石价格将保持高位向上趋势；而公司翔振子公司已于 2019 年 5 月份开始试生产，下半年开始贡献业绩，我们预计公司大概率会完成全年 35 万吨-45 万吨的萤石销售目标，未来两季度业绩将再上台阶。

###### 日韩贸易战爆发，萤石战略地位再次凸显

2019 年 7 月 4 号，日本政府宣布限制对韩出口氟聚酰亚胺、光刻胶及高纯度氢氟酸，此举将影响韩国整个半导体制造业。在集成电路中，电子级氢氟酸的用途包括对晶圆进行表面清洗、芯片加工过程中的清洗和蚀刻等工序，是半导体行业中必不可少的一个原料。萤石是生产电子级氢氟酸最主要的原料，是我国 24 种战略性矿物之一，随着我国半导体行业国产替代进程的不断加速，未来萤石的开采必将受到更多政策的保护和引导，小矿私采、盗采、浪费等现象将大为减少，金石资源作为行业龙头将在行业整合中持续受益。

###### 盈利预测及评级：

我们预计公司 2019-2021 年净利润分别为 2.93、3.54 和 3.95 亿。当前股价对应 2019-2021 年 PE 分别为 16、14 和 12 倍。公司是国内萤石资源龙头，并且是唯一上市标的，长期看好公司作为萤石领导者在资源整合中的成长空间，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：萤石价格大幅下滑；安全生产风险；下游需求不及预期

##### **【新时代基础化工 程磊团队】半年报点评 华鲁恒升 (600426.SH)：中报业**

### 绩再超预期，弱周期煤化工龙头稳步成长 20190807

事件:

公司发布 2019 年中报: 2019 年上半年实现营业收入 70.76 亿, 同比增长 1.12%, 归母净利润 13.09 亿, 同比下降 22.09%。单看二季度, 公司营业收入 35.33 亿, 环比基本持平, 归母净利润 6.67 亿, 环比上升 3.89%。

行业周期下行, 公司降本增效成果显著, 中报业绩超预期

2019 年上半年化工行业景气下行, 尿素 (-0.33%)、DMF (-22.44%)、己二酸 (-27.86%)、醋酸 (-38.92%) 等产品价格均不同程度下滑。公司 50 万吨乙二醇于 2018 年 10 月顺利投产, 上半年开工平稳, 使得公司多元醇产品销量由 11.8 万吨提升至 33.05 万吨; 公司于 2018 年 5 月完成肥料功能化项目, 同时化肥装置开工率提高, 使得化肥半年销量由 78.77 万吨提升至 122.38 万吨, 公司产销持续扩大, 保障了营业收入维持增长, 但由于产品价格回落, 公司综合毛利率下降 3.77 个百分点, 同时开发新产品导致研发费用增加约 1.3 亿, 是公司业绩同比下滑的主要原因。

单看二季度, 尽管部分产品价格, 如醋酸 (-13.84%)、乙二醇 (-11.53%)、三聚氰胺 (-7.06%), 仍环比下滑, 但受益于春肥行情, 公司化肥业务环比量价齐升, 销量环比上升约 12.8%, 价格环比上涨约 8.4%, 使得公司营业收入环比基本持平。依托氨醇联产的优势, 公司内部不断降本增效, 在保障产品销量增长的同时, 营业成本不增反降, 毛利率环比上升 1.63 个百分点, 使得公司半年业绩超预期。

低成本煤化工龙头稳步成长, 维持“强烈推荐”评级

公司作为我国低成本煤化工龙头, 较行业平均水平有超 20 亿的超额收益, 并且未来有望通过技改不断扩大自身成本优势。公司已启动酰胺及尼龙新材料项目、精己二酸品质提升项目, 进一步扩展提升公司产品线, 抵御行业周期波动能力不断增强, 我们预计公司 2019-2021 年净利为 26.85、28.06、29.67 亿, 当前股价对应 PE 为 9、9、8 倍, 估值仍处历史低位, 维持“强烈推荐”评级。

风险提示: 产品价格大幅下滑, 安全、环保事故风险, 新项目进度缓慢

### 【新时代证券化工工程团队】金石资源 (603505) 年报点评: 萤石量价齐升业绩创新高, 供给收缩与需求回暖促进行业景气上行 20190418

公司发布 2018 年年度报告, 公司全年实现营业总收入和归母净利润 5.88 亿和 1.38 亿元, 同比分别增长 55.64% 和 78.49%。

主营产品的量价齐升是推升公司业绩大幅增长的最主要动力。根据公司年报, 公司 2018 年的主营产品酸级萤石粉的销量和均价分别为 18.44 万吨和 2428 元/吨, 同比分别增长 37.82% 和 32.89%; 2018 年高品位萤石块矿的销量和均价分别为 4.27 万吨和 1891 元/吨, 同比分别增长 10.34% 和 32.33%。随着公司内蒙古翔振技改完成以及紫晶矿业的全年正常放量, 公司萤石产品的 2019 年的销量将增长至约 40 万吨; 而行业供需格局的持续改善大概率将推升萤石价格在较高盈利水平, 公司 2019 年业绩将续创新高。

内蒙古开工不断推迟, 供给收缩超 5%: 我国萤石企业主要集中在内蒙、江西、浙江等省。其中内蒙古由于冬季寒冷需停车, 每年正常开工约 8 个月, 其萤石产量占比全国约 20%, 由于锡盟矿难, 内蒙古春季复产持续推迟, 目前已至少延迟 2 个月, 已影响国内全年约 5% 的萤石供给。同时福建、江西也同步加强矿企的安全环保核查, 萤石的供给更加紧张。因此萤石价格在淡季仍从低位上涨 200 元/吨至

2800-3000 元/吨。此外，随着萤石下游氢氟酸价格触底反弹，以及相关提振家电、汽车消费政策的出台，我们预计萤石-氢氟酸-制冷剂产业链将迎来新一轮景气周期。

我们预计公司 2019-2021 年净利润分别为 2.94、3.55 和 3.96 亿。当前股价对应 2019-2021 年 PE 分别为 15、12 和 11 倍。公司是国内萤石资源龙头，并且是唯一上市标的，在萤石行业整合当中最为受益，看好萤石价格上涨带给公司巨大的业绩弹性，并长期看好公司作为萤石领导者在资源整合中的成长空间，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：萤石价格大幅下滑；政策落实不到位；下游需求不及预期

### **【新时代化工程磊团队】利民股份（002734）年报点评：业绩持续高增长，携手威远打造多品种农化平台 20190415**

公司发布 2018 年年报：2018 全年实现营业收入 15.19 亿元（+6.73%），归母净利润 2.06 亿元（+50.09%），EPS0.74 元，拟 10 派 3.5 元。公司预计 2019 年一季度实现归母净利润 7631-8511 万，同比增长 30%-45%。

公司是过程最大的代森类杀菌剂生产企业，2018 年全年代森类杀菌剂中的主要产品，代森锰锌价格维持在 2.0-2.3 万/吨震荡，公司持续加大国际市场开拓，全年新开展授权登记 147 个，主要集中在东南亚、中东、中南美地区，产品销量增长推动公司业绩增长。参股子公司新河公司 2018 年新增 1 万吨/年百菌清产能，同时百菌清市场价由 2018 年年初约 4 万/吨上涨至 5.5 万/吨，产品量价齐升，公司业绩符合预期。

公司于 2018 年底启动的年产 500 吨苯醚甲环唑项目，预计将于 2019 年下半年建成投产。子公司河北双吉的年产 1 万吨代森系列 DF 产品项目在 2018 年进行施工建设，预计在 2019 年上半年建成投产。公司未来还规划有吡唑醚菌酯、新建三乙磷酸铝等项目，内生增长强劲。

2019 年 3 月 29 日，公司股东大会审议通过了收购威远生化预案，公司拟以 4.8 亿受让威远生化等三家公司 60% 股权，标的公司 2019-2021 年业绩承诺分别为 1.0、1.1、1.2 亿元。收购威远将为公司增添阿维菌素、草铵膦等重磅农药产品，同时公司还将拥有覆盖全国的营销网络，打通全产业链。

公司主营代森类杀菌剂成功开辟南美市场；三乙磷酸铝、霜脲氰大客户包销，产销两旺；参股子公司的百菌清行业高度景气，盈利能力强劲；行业整合助力公司业绩增长。不考虑威远并表的情况下，我们预计公司 2019-2021 年归母净利润为 2.60/3.12/3.49 亿元，当前股价对应 PE 为 18.4/15.4/13.8 倍，维持“强烈推荐”评级

风险提示：产品价格下降，公司环保不及预期，标的业绩承诺不及预期

### **【新时代化工程磊团队】利安隆（300596）年报点评：2018 年全年业绩超预期，2019 年一季度高增长延续 20190327**

公司披露 2018 年年报，公司实现营收和归母净利润 14.88 亿元和 1.93 亿，同比分别增长 30.23% 和 47.95%；公司同时预计 2019 年一季度盈利 4500 万元至 4800 万元，同比增长 26.80% 至 35.26%。

根据公司年报，公司业绩的快速增长主要得益于产能的快速释放和销量的快速提升。2019 年公司抗老化剂的总体销量达到 2.95 万吨，同比增长 24.67%，是公司营业收入增长的主要动力。公司的总体毛利率同比微增 0.04% 达到 31.14%，其中光稳定剂和抗氧化剂的毛利率分别为 37.39% 和 26.59%，同比分别变化 6.59% 和 -4.79%。

光稳定剂毛利率上升的主要原因是宁夏工厂投放的总计 3000 吨的光稳定剂产能大幅缓解公司产能不足；而抗氧化剂毛利率下降的主要原因是由于公司产品销量增加带来的配套通用抗氧化剂占比逐渐增加，而公司通用抗氧化剂目前的产能严重不足，大量依靠采购，从而影响抗氧化剂的总体毛利率。随着公司珠海项目建设的持续推进，未来公司通用抗氧剂产能将大幅提升，抗氧化剂的毛利率大概率将回升。

随着产能释放效应逐渐体现，公司一季度延续之前高增长之势，待收购衡水凯亚落地后，公司业绩将再上台阶。凯亚化工是一家在受阻胺光稳定剂及中间体的生产、研发方面具有较强技术优势的企业，产能达 8000 吨以上，公司和凯亚化工的产品结构能够形成有益的互补关系，将联合构成抗老化助剂行业全球最全产品覆盖的企业之一。

我们预计公司 2019-2021 年净利润预测分别为 2.54、3.21、3.86 亿（不含收购公司利润），考虑助剂行业具有用户粘性强、下游需求稳定且公司加速布局全产业链，看好公司产能释放带来业绩稳定增长，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产能扩建不达预期，营销渠道拓展、U-pack 开发受阻影响销量

### **【新时代化工程团队】华鲁恒升（600426）年报点评：年报业绩符合预期，煤化工龙头再度起航 20190320**

事件：公司公告 2018 年实现营业收入 143.57 亿（37.94%），实现归母净利润 30.2 亿（147.1%），业绩符合预期，拟 10 派 2 元，同时公布投资酰胺及尼龙新材料项目、精己二酸品质提升项目。

四季度业绩回落，主要受产品价格差缩窄所致：公司全年业绩实现稳定增长，得益于各产品价格提高以及 2017 年 4 季度投产的 100 万吨氨醇全年贡献利润。各产品均价及同比：甲醇 3095 元/吨（+11.4%）、DMF5866 元/吨（-0.64%）、醋酸 4603 元/吨（+48.87%）、己二酸 10455 元/吨（+3%）、辛醇 8841 元/吨（+10.32%）、尿素 1998 元/吨（+20.4%）、乙二醇 7235 元/吨（+2.1%）。四季度受油价大幅回落影响，公司各产品盈利下降，毛利率环比下降 9.58 个百分点至 22.95%，目前已处于周期底部。

产品价格企稳，低成本煤化工龙头价值凸显：随着布伦特原油价格从 45 美元/桶回升至 66 美元/桶，2019 年至今公司各产品价格陆续企稳，甲醇较年初低点涨幅 11% 至 2560 元/吨，受春耕用肥需求增加影响，尿素较年初低点涨幅 6% 至 2000 元/吨。后续随着减税等利好政策落地，我们认为对化工品价格不必悲观，同时公司是低成本煤化工企业典范，先进水煤浆气化技术、多联产平台等保障公司持续获取超额收益。

乙二醇贡献业绩增量，新材料项目打开成长：公司 50 万吨煤制乙二醇已顺利投产，将贡献主要业绩增量，国内每年仍需大量进口乙二醇（2018 年进口 982 万吨），公司拥有煤气化平台成本优势，煤制乙二醇盈利有保障，按目前 5200 元/吨价格，预计贡献业绩约 2 亿。此外公司公布投资项目：酰胺及尼龙新材料项目（投资额 49.8 亿，建设期 2 年半）、精己二酸品质提升项目（投资额 15.72 亿，建设期 2 年），预计贡献业绩 6 亿，开启公司成长新空间。

打消成长疑虑，煤化工白马再起航，维持“强烈推荐”评级：公司低成本优势保障长期超额收益，50 万吨乙二醇投产带来业绩增量，新项目落实打消成长疑虑，我们预计 2019~2021 年业绩分别为 23.43、25.11、27.07 亿，当前估值水平 11/10/9 倍，我们维持“强烈推荐”评级。



风险提示：原油价格暴跌；下游需求不及预期；项目进展缓慢

### **【新时代化工程磊团队】利民股份（002734）事件点评：并购威远方案落地，行业整合助力公司成长 20190312**

事件：公司公告重大资产购买暨关联交易报告书（草案）

2019年3月12日，公司拟联合欣荣投资以及新威投资以支付现金的方式购买新奥股份持有的标的公司（河北威远生物化工有限公司、河北威远动物药业有限公司及内蒙古新威远生物化工有限公司）100%股权。公司以4.8亿受让60%股权，标的公司2019-2021年业绩承诺分别为1.0、1.1、1.2亿元。

威远生化为国内老牌农药企业，阿维菌素、草铵膦是主打品种：

本次收购共包括三个公司，其中威远生化及内蒙古新威远主营为农药原药及制剂，威远动物药业主营为兽药。农药业务是公司主要盈利点，包含1100吨/年杀虫剂原药（甲维盐、阿维菌素、吡蚜酮），500吨/年啮菌酯，2000吨/年草铵膦原药以及3.8万吨/年制剂产能；兽药主要为180吨/年泰妙菌素及伊维菌素。2018年，标的公司合计实现净利润1.07亿，收购业绩承诺相对保守，对应PE为8倍，收购价格合理。

公司目前主营以杀菌剂为主，收购威远将拓展公司杀虫剂、除草剂业务，威远还拥有覆盖28个省、1200多个县的市场营销和技术服务网络，将拓宽公司销售渠道，促进公司向原药-制剂一体化企业发展。内蒙古新威远在达拉特旗拥有建设用地约1040亩，目前仅使用270亩，为未来公司自主扩建提供宝贵的土地资源。

杀菌剂景气延期，行业整合助力公司成长，维持“强烈推荐”评级

公司主营代森类杀菌剂成功开辟南美市场；三乙磷酸铝、霜脲氰大客户包销，产销两旺；参股子公司的百菌清行业高度景气，盈利能力强劲。本次收购价格合理，行业整合助力公司业绩增长。暂不考虑收购威远并表的影响，我们预计公司2018-2020年净利润分别为2.02（+0.11）、2.80（+0.07）、3.27（+0.05）亿元，当前股价对应PE为16、12和10倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产品价格下降，公司环保不及预期，标的业绩承诺不及预期

### **【新时代化工程磊团队】金石资源（603505）首次覆盖报告：供给格局持续优化，萤石龙头振翅高飞 20190228**

供给端：萤石作为稀缺资源，是工业生产中氟元素的主要来源，战略地位突出。国家在2010年出台规定，对萤石行业重点进行整治，规定2010年后萤石产量只减不增，再经2016年后的环保和供给侧改革，2017-2018年每年产量减少50万吨。2018年官方统计数据萤石行业产量350万吨（其中萤石粉200万吨，冶金级萤石矿150万吨），酸级萤石湿粉价格也从底部1500元/吨上涨到最高的3800元/吨。展望未来，江西和内蒙古萤石矿整改力度在2019年将进一步加大，供给端的收缩大概率将提速，看好未来萤石价格创新高。

需求端：萤石的下游主要是氟化工，其中氢氟酸占萤石消费的70%左右。根据统计，近年我国传统行业（如制冷剂）对氢氟酸的需求增速保持稳定（5%左右），面板和半导体行业对氢氟酸的需求随着面板和半导体行业产能向国内转移，增速将超预期。

金石资源是萤石行业唯一一家上市公司，公司2018年酸级萤石粉产能量约20

万吨，2019年随着原有矿产资源的技改升级后产量将放大到35万吨，作为龙头企业将充分受益于行业的景气周期，根据我们测算，酸级萤石粉每涨1000元/吨，金石净利润将增长约2.2亿，弹性空间巨大。

股价刺激因素：短期：内蒙古矿难将影响内蒙古萤石矿春季复工，造成行业供需失衡；长期：二季度后随着下游旺季到来，萤石价格趋势向上

风险提示：萤石价格大幅下滑；下游需求不及预期

### **【新时代证券化工工程团队】利民股份（002734）首次覆盖报告：保护性杀菌剂龙头，内生外延步入高速发展通道 20190226**

代森类与百菌清为公司主打产品：

目前公司以保护性杀菌剂业务为主，主要产品为代森类及百菌清。公司现有代森类杀菌剂产能40000吨/年（本部30000吨/年，双吉10000吨/年），其中代森锰锌产能35000吨/年，产能国内第一，全球第二；参股子公司新河化工（持股34%）具有百菌清产能3万吨/年，为全球第一。同时公司还具有5000吨/年三乙磷酸铝、1000吨/年霜脲氰等杀菌剂产品。在除草剂及杀虫剂领域，公司现有1000吨/年硝磺草酮、25000吨/年威百亩产能。

内生外延并举，做大做强主营农药业务：

公司在保护性杀菌剂行业深耕多年，近年来持续扩产相关产品，继续做大做强主营业务。2018年底，公司1万吨/年代森锰锌投产，未来还有2万吨/年的扩产计划；子公司新河1万吨/年百菌清也于2018年10月投产。同时，多个新品种也已提上日程，目前500吨/年苯醚甲环唑已开始建设，预计2019年底投产；1000吨/年吡唑醚菌酯已获得环评，2020年有望建成投产。

在自建扩产的同时，公司也积极通过外延并购，拓展产业链，提升行业话语权。2017年公司收购河北双吉，成为国内代森类杀菌剂绝对龙头；2018年，公司拟通过重大资产重组以7.5-8亿现金收购威远生化，威远生化现有200吨/年阿维菌素，1500吨/年草铵膦等，2018年上半年，威远生化实现营收10.52亿，净利润8673万。收购完成后，将进一步丰富公司产品，公司业绩大幅增长。

国内保护性杀菌剂龙头企业，首次覆盖给予“强烈推荐”评级：

近几年公司内生外延并举，自身产能步入高速扩张期，外延收购优质资产将进一步增厚公司业绩。暂不考虑收购威远并表的影响，我们预计公司2018-2020年净利润分别为1.91、2.73、3.22亿元，当前股价对应PE为15、10和9倍，首次覆盖给予“强烈推荐”评级。

风险提示：订单减少，产品价格下降，公司环保能力不及预期

### **【新时代化工工程团队】利尔化学（002258）2018年年报点评：2018年业绩符合预期，新项目颇具亮点 20190224**

事件：公司公布2018年年报，2018年全年公司实现营业收入40.27亿，同比增长30.60%，归母净利润5.78亿，同比增长43.75%。同时，公司预计2019年一季度净利润5780-9249万，同比下降20%-50%。公司拟建设15000吨/年甲基二氯化磷、2000吨/年含磷阻燃剂以及3000吨/年L-草铵膦生产线。

2018年全年业绩符合预期，2019年一季度预计净利润相对保守：

广安项目进展顺利：广安 10000/年草铵膦已于 2018 年底开始试生产，产生利润 1551 万；1000/年丙炔氟草胺 2018 年 10 月投产，已产生利润 46.1 万；1000 吨/年氟环唑预计于 2020 年 5 月投产。

长期激励基金大幅增长：2018 年公司管理费用同比增长 63%，主要是计提对管理层的长期激励基金约 5500 万（其中税后 80%将在年报经董事会审议后三个月内，由高管自行买入公司股票并锁定三年）。

一季度由于春节假期原因，净利占全年比例较低，同时广安利尔事故使得草铵膦投产时间延后，加上近期草铵膦市场价下滑，公司对一季度盈利预计相对保守，随着公司新产线逐步投产，业绩长期增长可期。

新项目新产品新技术，全面拓宽公司发展道路：

甲基二氯化磷（MDP）为含磷阻燃剂及拜耳法草铵膦主要中间体之一。在草铵膦工艺中，MDP 理论单耗为 0.59，可以通过 MDP 直接制备关键中间体甲基亚膦酸二乙酯（MPE），目前国内 MPE 主要通过格氏法和铝粉法制备，采用 MDP 路线成本将节省约 2 万/吨，项目预计于 2020 年 6 月达产。

L-草铵膦及含磷阻燃剂预计于 2022 年初达产。草铵膦自然存在 D 型和 L 型两种手性结构，但只有 L-草铵膦具有生物活性，目前由于工艺限制所有草铵膦制剂均是 D 型和 L 型混剂，采用 L-草铵膦将大幅提升制剂药效，项目建成将巩固公司草铵膦行业龙头地位。

稀缺的创新型农化平台企业，维持“强烈推荐”评级：

公司在农化行业特别是草铵膦行业具有技术成本优势，在建项目进展顺利，拟建项目将进一步拓宽公司护城河，短期业绩受行业周期波动影响，公司作为稀缺的创新型农化公司，应享受更高的估值，我们预计公司 2019-2020 年净利分别为 7.65（+0.1）、9.87（+0.07）亿，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产品价格下降、新项目投产不及预期

**【新时代化工程磊团队】扬农化工（600486）业绩预告点评：全年业绩低于预期，依然看好公司长期发展 20190124**

事件：公司公告 2018 年业绩预告，预计 2018 年全年归母净利润约 9.03 亿，同比增长 57%，扣非后归母净利润约 8.95 亿，同比增长 74%。

菊酯维持高盈利，麦草畏受中美贸易摩擦影响，业绩低于预期：受近几年环保督查，特别是 2018 年上半年苏北环保事件影响，菊酯产品供给长期不足，市场价格不断上涨。公司主要以长单为主，菊酯产品始终维持高盈利，同时优嘉二期项目全面达产，产能释放推动公司业绩增长。

受中美贸易摩擦影响，中国对原产美国的大豆加征关税，使得美国大豆价格下跌，打击了美国种植积极性。孟山都是公司麦草畏主要客户，需求减少使得公司麦草畏四季度销量环比下滑，业绩低于预期。

菊酯全产业链景气持续，抗麦草畏转基因作物的推广是大势所趋：菊酯全产业链均受环保影响较大，关键中间体之一贵亭酸甲酯市场价由 2017 年初约 6 万/吨上涨至目前约 9 万/吨，同时中国裁定印度进口的醚醛（菊酯中间体）存在倾销，市场价由 2018 年初约 6 万/吨上涨至目前约 7.5 万/吨。公司作为国内唯一一家菊酯全产业链企业，充分受益菊酯行业景气，在环保高压的大环境下，我们预计公司菊酯

高盈利将长期保持，年化净利约 5 亿。

随着草甘膦抗性问题的愈发严重，抗麦草畏转基因大豆推广持续加速，孟山都预计 2019 年抗麦草畏大豆种植面积将达 3.6 亿亩，同时预计第三代转基因大豆（抗麦草畏）将于 2020 年 10 月前在巴西上市，抗麦草畏转基因作物的推广是大势所趋。

内生外延并举，公司长期发展可期，维持“强烈推荐”评级：公司正全力推进优嘉三期项目，同时根据市场情况，新增 3800 吨/年联苯菊酯、1000 吨/年氟啶胺、120 吨/年卫生菊酯、200 吨/年羟吡啶酯项目，有望于 2020 年贡献业绩。公司作为中化旗下重要上市平台，未来将有机会整合集团内优质农化资产，近期正积极推进收购中化作物及中化农药化工 100% 股权等并购事项。暂不考虑并购的情况下，我们预计公司 2018-2020 年净利分别为 9.03、9.91、12.32 亿，当前股价对应 PE 为 14、13、10 倍，看好公司长期发展，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产品价格大幅下降，新项目投产不及预期，中美关系恶化

### **【新时代化工程团队】利尔化学（002258）业绩预告点评：全年业绩靓丽，广安项目助力未来高速增长 20190120**

事件：公司公布 2018 年业绩快报，预计 2018 年全年实现营收 40.25 亿，同比增长 30.54%，归母净利润 5.84 亿，同比增长 45.19%。

新产能投放促进业绩高速增长，计提长期激励基金影响部分业绩：公司四季度单季度净利为 1.65 亿，环比增长 4.4%，公司草铵膦长单为主，盈利稳定，由于广安利尔项目 18 年进展略低于预期（目前已恢复正常），公司业绩未能超预期，同时考虑公司四季度计提长期激励基金所产生的管理费用（我们估算为近 5000 万），公司业绩符合预期。

公司 18 年全年净利 5.84 亿，同比增长 45.19%，主要来自于草铵膦产能释放，同时主要控股子公司江苏快达（持股 51%）搬迁技改工作全面完成，预计全年净利超 8000 万，子公司利尔作物制剂业务实现高速发展，预计全年业绩有望翻倍增长。

广安项目陆续投产，是公司未来发展的主要动力：2018 年 10 月 15 日，广安利尔 1000 吨丙炔氟草胺正式投产；2019 年 1 月 5 日广安利尔草铵膦生产线恢复试生产，有望在春节后投产；广安利尔 1000 吨氟环唑也将在 2019 年年中投产。按草铵膦售价 14 万/吨计算，公司草铵膦销量每增长 1000 吨，贡献净利约 3900 万；我们预计 1000 吨丙炔氟草胺、1000 吨氟环唑全面达产后将分别贡献净利 1.5、1.2 亿，新产能释放是未来公司发展的主要动力。

外延发展不断，多个新项目带来公司带来长期成长机会：公司与多方合作，投资布局新产品，完善产业链配套，未来长期成长可期：与绵阳经济技术开发区管理委员会达成项目投资合作协议，投资新建 5 万吨生物及新材料中间体；在荆州经济技术开发区投资设立合资子公司（持股 67%），承接公司原料供应商三才堂化工的全部业务、技术。

对草铵膦价格悲观预期市场已充分反应，维持“强烈推荐”评级：草铵膦价格大幅下跌引发市场对公司业绩的担忧已被充分反应，我们认为公司处于产能释放期，业绩仍将保持增长，低价下将更加凸显公司草铵膦成本、技术优势，公司预计 2018-2020 年净利润为 5.84、7.55、9.80 亿元，当前股价对应 PE 分别为 12、9 和 7 倍，公司估值处于历史低位，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：草铵膦价格大幅下跌，新项目投产不及预期

### **【新时代基础化工 程磊团队】华鲁恒升(600426) 业绩增速略低预期，低油价掣肘盈利水平 20190115**

事件：公司公告 2018 年业绩预增，净利润 29.22-32.22 亿元，同比：Q4 单季净利润 3.87-6.87 亿元，环比下降 19%-54%。

业绩增长略低预期，四季度景气拐点初现：受益环保督查和油价上涨，公司全年业绩高增长，2018 年各产品均价及同比：布伦特原油（71.85 美元/桶，31%）、煤（617 元/吨，4%）、尿素（1998 元/吨，20%）、醋酸（4600，49%）、甲醇（3095，11%）。同时传统产业升级项目（2017 年 10 月）等顺利完成，为公司增加 100 万吨氨醇产能，带来业绩增量。单从四季度看，随着油价回落以及需求不振，各化工品价格大幅回落，行业景气拐点初现，叠加公司装置检修、年底费用增加等，导致 Q4 盈利环比下滑明显。

50 万吨乙二醇顺利投产，2019 年开始贡献业绩增量：2018 年 10 月 9 日公司 50 万吨乙二醇项目顺利投产，目前装置已经稳定运行，产品品质达到聚酯级，将为 2019 年全年贡献业绩增量。中国乙二醇消费 60% 依赖进口，随着煤制乙二醇工艺突破，未来 2-3 年乙二醇国产化将加速，盈利趋于稳定合理水平，公司 50 万吨乙二醇项目成本具有优势，在乙二醇 5200 元/吨价格下估算利润约 2.3 亿元。

股权激励落地彰显信心，远期规划项目保障成长：二期股权激励授予限制性股票 633 万股，包括公司董事、高管及公司骨干人员，解锁目标是以 2016 年收入为基数，2019/2020/2021 年收入增长率不低于 70%/80%/90%，且税前每股分红高于 0.15 元，公司核心骨干激励到位，同时彰显对未来的发展信心。另外，公司 150 万吨绿色化工新材料项目（乙二醇、精己二酸、氨基树脂、酰胺及尼龙等）入选山东新旧动能转换项目库，打开长期成长空间。

市场预期过度悲观，维持“强烈推荐”评级：行业低迷下成本优势保障公司仍有超额收益，而借助多联产平台公司可适当规避盈利周期波动，同时 50 万吨乙二醇项目投产带来业绩增量，预计 2018~2020 年业绩分别为 31.03、23.01、25.24 亿（前次 33.89/37.22/39.23 亿），当前估值水平 6/9/8 倍，考虑到公司具备长期成长空间，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：煤炭成本大幅提高；原油价格大幅下滑

### **【新时代基础化工 程磊团队】利安隆(300596)收购衡水凯亚，抗老化助剂全产业链布局加速 20181225**

事件：12 月 23 日晚间，公司披露重大资产重组方案，拟以发行股份的方式，作价 6 亿元收购凯亚化工 100% 股权，发行价格为 24.15 元/股，发行股份数为 2484.47 万股。根据公司与交易对方的约定，交易对方承诺 2019 年、2020 年、2021 年目标公司合并报表中扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润分别不低于人民币 5000 万元、6000 万元和 7000 万元。

补齐光稳定剂上游短板，抗老化助剂全品类覆盖加速：上市以来，公司已经逐渐完成对抗老化助剂全品类的覆盖（主要产品有通用抗氧化剂（GAO）和专用抗氧化剂（SAO），紫外线吸收剂（UVA）和受阻胺光稳定剂（HALS）），总体产能已由 2016 年底的 23400 吨增长到目前的 47900 吨，但受阻胺光稳定剂（HALS）产品由于上游原料和中间体的限制，产能提升有限，已不能满足下游客户需求。目标公司凯亚化工是一家在受阻胺光稳定剂（HALS）及中间体的生产、研发方面具有较强技术优势的企业，产能达 8000 吨以上，利安隆和凯亚化工的产品结构能够形成有

益的互补关系，将联合构成抗老化助剂行业全球最全产品覆盖的企业之一。

产能布局与全球化销售网络逐步成型，平台级抗老化助剂龙头呼之欲出：公司目前在中国北部天津、西部宁夏、东部浙江和南部珠海均拥有产业基地，且公司拥有优质的全球客户资源和全球化的营销网络能覆盖到大部分核心客户。通过本次收购，公司可以迅速完善上市公司在受阻胺类光稳定剂（HALS）方面的产品序列，实现在抗老化助剂产品的全方位覆盖，为公司进一步构建抗老化助剂平台级龙头企业打下坚实的基础。

盈利预测及评级：我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 1.96、2.57、3.35 亿（不含收购公司利润），考虑助剂行业具有用户粘性强、下游需求稳定且公司加速布局全产业链，看好公司产能释放带来业绩稳定增长，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产能扩建不达预期，收购进展受阻，u-pack 进展不达预期。

### **【新时代基础化工 程磊团队】利安隆(300596)季度业绩再创新高，成长龙头未来惊喜不断 20181029**

事件：公司发布 2018 年前三季度业绩，公司前三季度实现营业收入 11.30 亿元，同比增长 29.73%；归母的净利润 1.48 亿元，同比增长 58.58%。

产能持续释放，营收净利同创历史新高：公司三季度单季营业收入和扣非净利分别达到 4.17 亿和 5653 万元，环比二季度增长 6.92%和 17.38%，同创季度历史新高。受益于 2017 年底建成的 7500 吨抗氧剂和 1500 吨的光稳定剂产能稳步释放，公司有效地缓解过去几年产能严重不足的问题，在增量的同时毛利率也稳步提升，根据公司公告，公司第三季度总体毛利率 31.82%较第二季度上升 0.46%。随着未来产能建设的持续推进，公司增产且增效的势头大概率将继续维持。

此外，公司投资 20 亿拟在珠海建设 12.5 万吨抗老化剂的项目目前进展顺利，其一期工程（6.5 万吨）将在 2018 年底开工，预计 2019 年底投入生产，公司未来两年高增长将得到保障。

深化与中卫市政府合作，加强公司业务在西北辐射：在珠海项目建设建设完成前，公司主要的产能在宁夏中卫生产基地。公司多年与中卫政府保持良好关系，并于 2018 年 10 月 24 日与中卫政府签订框架协议，公司计划“投资 8.1 亿元人民币，在中卫建设年产 6.8 万吨高分子材料功能助剂及配套原料项目。项目建成达产后，预期年可实现销售收入 27 亿元、利税 3 亿元”。公司在中卫的持续投入，将有利于公司更好的服务西北巨量的煤化工下游客户，巩固并且加强公司产品在西北的辐射范围。

盈利预测及评级：我们上调公司 2018-2020 年净利润分别为 1.96、2.57、3.3 亿（前次预测 1.81、2.39、3.12 亿），考虑助剂行业具有用户粘性强、下游需求稳定的特点，看好公司产能释放带来业绩稳定增长，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产能扩建不达预期，营销渠道拓展、U-pack 开发受阻影响销量

### **【新时代基础化工 程磊团队】桐昆股份(601233)季报点评：三季度业绩创新高，民营炼化值得期待 20181026**

事件：公司公告前三季度业绩，实现营业收入 308 亿元，同比增长 32%；归母净利润 25 亿，同比增长 118%，Q3 单季度归母净利润 11.42 亿，同比增长 117%，环比增长 33%。

三季度 PTA 价差大幅扩大，单季度业绩创下历史新高：国际原油价格从年初 65 美元/桶上涨至 75 美元/桶，人民币贬值推升 PX 价格，涤纶产业链成本整体抬升，加上 PTA 新增产能停滞，下游涤纶需求旺盛，三季度 PTA 价格大幅上涨，季度均价从 6000 元/吨上涨至 8000 元/吨，“PTA-PX”季度均价差从 1450 元扩大至 2250 元，同比增长 46%，涤纶需求强势价格传导顺畅，“POY-PTA-MEG”价差稳定，公司毛利率提高至 16.5%，同比提高 6.75%，单季度业绩创下历史新高。另外，公司财务（受汇兑影响）、管理（及研发）费用明显提高，分别同比增加 3.44、6.24 亿。

PTA 盈利将维持合理水平，涤纶仍处于景气周期通道：10 月以来 PTA 价格回落，目前价格 7000 元/吨，价差水平回落至 1300 元，行业中长期逻辑不变，PTA 过剩产能进入出清尾声，2019 年基本无新增产能，而下游涤纶需求热度不减，供需格局仍在向好，PTA 盈利将逐步回归至合理区间。而涤纶环节仍然处于景气周期通道，下游需求保持旺盛，目前价差约 2000 元处于年内高水平，目前下游需求稳定，预计 2019 年涤纶继续维持可观盈利。

公司涤纶产能持续扩张，参股浙石化项目即将落地：公司对涤纶周期把握准确，2016 年涤纶景气起点以来，公司每年都有新增产能投放，在景气上行阶段产能迅速提高，2018 年底公司涤纶长丝总产能将达 570 万吨（2016 年约 400 万吨），预计 2019 年继续投产 90 万吨，2020 年公司目标总产能超 700 万吨，同时公司新投产 220 万吨 PTA，进一步提高原料自给率。此外，公司抓住民营大炼化机遇顺利参股浙石化 20%（预计 2019H1 投产），布局上游原料 PX，一体化竞争力大大提升。

顺应涤纶景气快速成长，维持“强烈推荐”评级：公司抓住景气周期迅速壮大，同时不断布局上游 PTA、PX 提升一体化竞争力，预计 2018-2020 年盈利预测为 33.22、43.58、53.80 亿（前次预测 27.88、39.48、44.37 亿），对应 PE 分别为 7、5 和 4 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：涤纶终端需求不振；炼化项目不及预期

### **【新时代基础化工 程磊团队】华鲁恒升(600426)三季报点评：三季度业绩符合预期，公司全年高增长无忧 20181026**

事件：公司公告前三季度业绩，实现营业收入 108 亿，同比增长 50%，归母净利润 25.35 亿，同比增长 198.95%。

原油价格重心上移，产品盈利多点开花：受益原油价格重心上移，化工产品价格普遍上涨，其中醋酸、乙二醇、己二酸、甲醇、DMF1-9 月均价分别同比上涨 54%、3%、9%、22%、7%；国内尿素新增产能放缓，在印度招标及外盘拉动下价格稳步提高，1-9 月均价 1945 元/吨，同比提高 23%；成本端煤价稳定，1-3 季度分别 621/584/582 元/吨。收入上涨、成本稳定，公司维持高盈利，1-3 单季度净利分别为 7.34、9.46、8.55 亿，其中单三季度计提资产减值影响 6000 万。

煤制乙二醇顺利投产，公司盈利跨步新台阶：10 月 8 日公司公告 50 万吨/年煤制乙二醇项目打通全部流程，达到 70%运行负荷，据中国化工报，10 月 15 日运行负荷达到 80%，优等品率达 100%，公司煤制乙二醇技术成熟，将保障项目顺利投产、盈利。国内乙二醇主要依靠进口，对外依存度约 60%，同时下游涤纶需求旺盛，煤制乙二醇盈利可观，项目满产后，保守估计增厚公司业绩约 6 亿。

预计醋酸紧张维持 2 年，煤化工龙头维持高盈利：2020 年前全球醋酸新增产能停滞，下游 PTA 需求增加，而醋酸装置每年都需要检修，未来供需趋紧，目前

醋酸价格强势约 4900 元/吨；国内尿素持续去产能，叠加出口需求升温，盈利稳步提升。公司“合成氨+甲醇”产能 320 万吨，是国内成本控制一流的煤化工龙头，下游产品享有成本优势，盈利居于行业平均水平之上。

化工园区认定落地+入选新旧动能转换项目，打消公司成长疑虑：公司所在化工园区顺利获得山东省认定，扫清公司发展障碍，同时 150 万吨绿色化工新材料项目（乙二醇、精己二酸、氨基树脂、酰胺及尼龙等）入选山东新旧动能转换项目库，打消市场对公司前景疑虑，打开未来成长空间。

50 万吨乙二醇风险提示：油价大幅下滑；煤炭成本上涨过快；下游需求不及预期

贡献业绩增量，维持“强烈推荐”评级：预计公司 2018-2020 年净利润分别为 33.89、37.22、39.23 亿（前次 29/37/39 亿），对应 PE 为 7、7 和 6 倍。公司是煤化工龙头，具有行业领先的成本优势，乙二醇产能释放推动业绩增长，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：煤炭成本大幅提高；原油价格大幅下滑

### **【新时代基础化工 程磊团队】利尔化学(002258)三季报点评：三季报业绩靓丽，全年业绩有望继续超预期 20181026**

事件：公司公布 2018 年三季报，前三季度归母净利润 4.19 亿，同增 82.90%，同时预计全年净利 5.63-6.83 亿，同增 40%-70%。

草铵膦量价齐升，公司三季报业绩靓丽：公司第三季度单季度净利 1.58 亿，环比上升 8.9%，毛利率 36.27%，环比上升 2.73 个百分点，公司草铵膦产能快速增长促进业绩持续超预期。三季报公司新增固定资产 2.01 亿，主要是广安项目中 1000 吨丙炔氟草胺产线转固，同时较年初新增在建工程 4.75 亿，广安项目建设稳步推进。

草铵膦供需向好行业景气上行，公司全年业绩有望继续超预期：9 月 18 日，美国公布约 2000 亿中国进口商品征税清单，其中大宗除草剂草甘膦、草铵膦均被剔除，草铵膦出口免受中美贸易摩擦影响。9 月 25 日国内最后一个百草枯胶剂登记到期，国内百草枯生产仅可用于出口，进一步刺激草铵膦需求；由于草甘膦抗性杂草问题，海外抗草铵膦转基因作物不断推广，我们预计未来草铵膦全球需求将保持年化 30%以上增长。

四季度以来，草铵膦进入传统销售旺季，草铵膦市场价已上涨至 19 万/吨，行业景气持续上行。同时，公司 1000 吨丙炔氟草胺产品已投放市场，全年业绩有望超预期。

完成发行可转债，广安项目促进公司高速发展：10 月 23 日，公司完成发行可转债，募集 8.52 亿用于广安项目建设。除已投产的丙炔氟草胺外，广安项目还规划有 10000 吨草铵膦、1000 吨氟环唑等产品。其中草铵膦将采用先进的拜耳工艺，我们预计完全成本有望下降至约 7 万/吨，保守按 14 万/吨计算，未来公司草铵膦销量每增长 1000 吨，业绩增厚约 4876 万，公司进入高速发展通道。

创新型农化平台扬帆起航，维持“强烈推荐”评级：公司现有草铵膦产能 8400 吨，毕克草 1800 吨，毒莠定 3000 吨等，未来 10000 吨新工艺草铵膦，1000 吨丙炔氟草胺，1000 吨氟环唑等将进一步增厚公司业绩。通过外延收购完善产业布局，公司打造创新型农化平台，理应享受更高的估值溢价。我们预计公司 2018-20 年净



利润分别为 6.51、9.00、10.47 亿元，当前股价对应 PE 分别为 15、11 和 9 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：草铵膦价格大幅下降，新项目投产不及预期

**【新时代基础化工 程磊团队】扬农化工(600486)三季报点评：三季度业绩符合预期，全年业绩高增长可期 20181023**

事件：公司公告前三季度业绩，实现营业收入 43.35 亿，YOY+38.07%，归母净利润 7.86 亿，YOY+93.14%，公司预计全年业绩 8.6~11.5 亿。

菊酯维持高盈利，汇兑继续受益：菊酯维持景气，公司除草剂均价 4.18 万元/吨，前 3 季度毛利率 30.98%，同比增长 4.47%，1-3 单季度除草剂均价分别 3.87/4.20/4.63 万元/吨。麦草畏等产品持续放量，1-3 季度杀虫剂、除草剂销量分别 0.98、4.35 万吨，同比增长 12%、22%。尽管 3 季度属于农药淡季，并且公司研发费用单季增至 8137 万（同比增加约 3000 万），但单季度归母净利润仍有 2.23 亿，同比增长 45%。另外，公司持续受益人民币贬值，估计单 3 季度汇兑收益约 5600 万。

农药行业持续高景气，菊酯一体化龙头受益：全球农药需求回升，原油价格上涨，景气稳步提升。国内环保督查背景下大量小企业生产不规范被淘汰，农药供给收缩，2018 年 1-8 月农药原药产量 148 万吨，同比下降 12.3%。苏北园区农药企业复产不及预期，菊酯等产品供应持续紧张，目前高效氯氟氰菊酯、联苯菊酯、功夫酸分别报价 32、41、32 万元/吨（同比增长 33%、58%、68%）。公司是国内一体化菊酯龙头（约 8000 吨），关键中间体自给，开工高负荷，享受环保红利，同时麦草畏持续放量，预计全年产销量 2 万吨。

多个项目启动打开成长，整合资产进军农药巨头：公司未来成长看点足，公司优嘉 3 期项目处于环评二次公示阶段，计划投资 20 亿建设 1.15 万吨/年杀虫剂、1000 吨/年除草剂和 3000 吨/年杀菌剂（建设期 3 年），10 月 13 日公司公告拟投资 4.3 亿建设 3800 吨/年联苯菊酯、1000 吨/年氟啶胺、120 吨/年卫生菊酯和 200 吨/年羧啉酯农药（建设期 2 年），以及优嘉二期 1000 吨吡啶醚菌酯预计 2018 年底投产，多个拟建项目打开公司成长空间。同时，公司拟现金受让中化国际持有的中化作物 100% 股权和农研公司 100% 股权，4 月公布 2 亿 3.26 万吨/年农药制剂项目投资计划，打造一体化农药巨头。

景气受益、成长打开，维持“强烈推荐”评级：预计公司 2018-2020 年净利润分别为 10.73、12.45、14.12 亿元（前次预测 11.00、13.78、15.96 亿），对应 PE 分别为 12、10 和 9 倍。菊酯景气、麦草畏放量推动业绩增长，新项目打开成长空间，农药新巨头整装起航，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：菊酯价格大幅下降；麦草畏需求下滑；项目进展不及预期

**【新时代基础化工 程磊团队】利尔化学(002258)三季报预告点评：草铵膦量价齐升，公司业绩持续超预期 20181011**

事件：公司向上修正 2018 年前三季度业绩预测，前三季度净预计净利润由 3.20-3.89 亿向上调为 4.00-4.24 亿，同比增长 75%-85%。

草铵膦产能持续释放，量增价稳助力公司业绩持续超预期：

第三季度草铵膦市场均价约 17 万/吨，价格环比基本持平，公司现有草铵膦名义产能 8400 吨，三季度销量增长促使业绩超预期。公司广安项目将进一步新建 10000 吨草铵膦并采用先进的拜耳工艺，成本有望下降至约 7 万/吨。按 14 万/吨市

场价计算，未来公司草铵膦销量每增长 1000 吨，公司业绩增厚 4868 万。

草铵膦豁免关税，供需向好行业景气上行：

9 月 18 日，美国公布约 2000 亿中国进口商品征税清单，其中大宗除草剂草甘膦、草铵膦均被剔除，草铵膦出口免受中美贸易摩擦影响。

9 月 25 日国内最后一个百草枯胶剂登记到期，国内百草枯生产仅可用于出口；由于草甘膦抗性杂草问题，海外抗草铵膦转基因作物不断推广，我们预计未来草铵膦全球需求将保持年化 30% 以上增长。四季度以来，草铵膦进入传统销售旺季，同时浙江永农 3000 吨草铵膦装置复产时间不断推迟，供给短缺下，草铵膦市场价已上涨至 19 万/吨，行业景气持续上行。

可转债项目投产在即，公司高速发展可期：除草铵膦外，公司还通过可转债新建 1000 吨丙炔氟草胺以及 1000 吨氟环唑。丙炔氟草胺目前市场价约 60 万/吨，公司 1000 吨丙炔氟草胺将在年内投产。由于辉丰氟环唑产能因环保停产，近期氟环唑市场价已上涨至 70 万/吨，公司新增产能将有效弥补市场空缺。

创新型农化平台扬帆起航，维持“强烈推荐”评级：公司现有草铵膦产能 8400 吨，毕克草 1800 吨，毒莠定 3000 吨等，未来广安项目中 10000 吨新工艺草铵膦，1000 吨丙炔氟草胺，1000 吨氟环唑等将进一步提升公司实力。外延收购完善产业布局，打造创新型农化平台。我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 6.5、9.00、10.47 亿元，当前股价对应 PE 分别为 15、11 和 9 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：草铵膦价格大幅下降，新项目投产不及预期

### **【新时代基础化工 程磊团队】新安股份(600596) 三季报预告符合预期，有机硅有望触底反弹 20180929**

事件：公司公布 2018 年前三季度业绩预告，预计前三季度实现净利润 11.5 亿至 11.7 亿元，同比增加 396% 至 405%。

有机硅、草甘膦齐涨价助力公司业绩大幅增长：根据公司预告，公司 2018 年三季度单季实现净利润约 4.5 亿，环比基本持平。公司业绩继续维持高位主要是由于有机硅和草甘膦季度均价维持平稳。公司目前拥有 34 万吨有机硅单体产能（权益 29 万吨）和 8 万吨草甘膦。二季度有机硅 DMC 先涨后跌，环比均价小浮下滑 1.3%。受环保严查和需求旺季的影响，草甘膦均价从二季度的 26000 元/吨上移至 28000 元/吨。目前公司有机硅、草甘膦装置均满负荷生产，随着有机硅的止跌回升，公司四季度业绩大概率将继续维持高位。

有机硅供给端一年内无增量，需求端有望触底反弹：纵观三季度有机硅价格走势，在 7-8 月份淡季时由于星火 40 万吨有机硅单体检修造成的供给收缩，有机硅价格强势维持在 35000 元/吨，但进入 9 月的传统旺季后，有机硅不涨反跌，最低报价曾跌破 30000 元/吨，目前止跌回升，主流成交价在 31000 元/吨左右。9 月的急跌，主要是由于需求端超预期收缩：欧盟出口资质认证和中美贸易摩擦导致出口缩减；淡季时经销商累积库存旺季出货造成市场报价混乱；下游产品中有机硅添加量有所减少。我们预计，随着经销商及厂家的库存逐渐消耗，十月道康宁的检修以及基建投资带动的有机硅需求增加，有机硅市场将逐渐回暖，企业的高盈利将继续维持。

盈利预测及评级：公司有机硅上下游产业链完整，将最大程度受益于行业景气，有机硅与草甘膦价格每扩大 1000 元/吨，公司净利润将分别增厚 1 亿和 6000 万。

我们预计公司 2018 年到 2020 年净利润为 15.97 亿、16.65 亿和 18.43 亿元，目前股价对应为 P/E7、7 和 6 倍，维持“强烈推荐”评级

风险提示：有机硅需求不及预期，环保造成计划外停产

## 5、重点公司盈利预测

表4: 重点公司盈利预测

代码	股票名称	投资评级	最新收盘价	总市值	EPS (元/股)			PE (倍)		
			(元)	(亿元)	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E
600309.SH	万华化学	强烈推荐	42.94	1371	4.96	3.97	5.20	9	11	8
603505.SH	金石资源	强烈推荐	20.37	49	0.57	1.22	1.48	36	17	14
002734.SZ	利民股份	强烈推荐	14.24	41	0.73	1.23	1.48	20	12	10
600426.SH	华鲁恒升	强烈推荐	15.41	256	1.86	1.40	1.54	8	11	10
300596.SZ	利安隆	强烈推荐	28	59	0.94	1.24	1.57	30	23	18
601233.SH	桐昆股份	强烈推荐	12.66	234	1.16	1.41	1.93	11	9	7
002258.SZ	利尔化学	强烈推荐	11.02	61	1.10	0.76	1.10	10	15	10
600596.SH	新安股份	强烈推荐	9.62	68	1.75	0.80	1.20	6	12	8
000830.SZ	鲁西化工	强烈推荐	9.58	143	2.09	1.06	1.65	5	9	6
600352.SH	浙江龙盛	强烈推荐	13.28	443	1.26	1.92	1.49	11	7	9
002440.SZ	闰土股份	强烈推荐	10.48	122	1.14	1.60	1.86	9	7	6
600486.SH	扬农化工	强烈推荐	53.11	168	2.89	3.19	3.58	18	17	15

资料来源: wind、新时代证券研究所

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**程磊**，12年证券研究经验，2017年加盟新时代证券，2011-2015年连续5年基础化工行业新财富最佳分析师，善于产业链跟踪与分析，及时把握行业和公司拐点。

## 投资评级说明

### 新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

北京	<b>郝颖 销售总监</b>
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	<b>吕筱琪 销售总监</b>
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	<b>吴林蔓 销售总监</b>
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

## 联系我们

### 新时代证券股份有限公司研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>