

# 有机硅、醋酸继续上涨，PO、双氧水底部向上

■**安监整治力度升级，供给收缩超预期，重点关注一体化园区企业：**根据盐城市政府网，当地决定关闭响水化工园区并支持建设“无化区”，4月底《江苏省化工产业安全环保整治提升方案》正式出台，园区整治力度和事故发酵大超预期。目前供给收缩的预期尚在发酵，我们仍然建议重点关注一体化园区类公司。包括农药全板块（扬农化工、广信股份等）、染料（浙江龙盛等）及弹性标的百傲化学，精细化工江苏产能占比高的非江苏上市公司（利安隆、石大胜华、金禾实业），各子行业龙头企业、独立一体化园区公司（万华化学、鲁西化工）等。

我们持续重点关注供需格局好、景气可维持高位的品种，把握具备扩产放量、ROE向上逻辑的优质公司，包括工业杀菌剂龙头（百傲化学）、农药（广信股份、利尔化学）、呈味核苷酸二钠 i+g 行业、合成樟脑（青松股份）、老化助剂（利安隆）、改性塑料（国恩股份）、电解液（石大胜华）、垃圾处理与锦纶工程服务（三联虹普）、5G 材料（沃特股份）等。

■**石化：OPEC+联合减产挺价，全年供需取决于非 OPEC 产量和全球经济下行情况：**OPEC 及俄罗斯等重要产油国同意从1月开始减产120万桶/日，或超过全球消费量的1%。7月1日 OPEC+在维也纳举行半年度会议后宣布，将原油减产协议延长9个月至2020年3月底。减产协议带动油价向上，但需要警示加拿大重质油、巴西、中亚国家的增产。推荐（中国石化、中油工程），以及加快聚酯产业链一体化建设并进攻大炼化的（桐昆股份、恒力石化、荣盛石化、恒逸石化）。

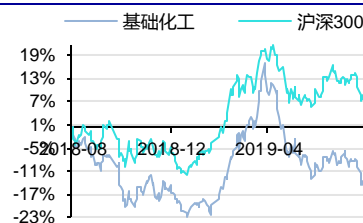
## 化工行业重点动态更新：

■**美国原油库存意外增加，沙特有采取行动阻止油价下跌意向，油价跌后反弹：**受贸易争端和美国原油库存意外增长的影响，本周初国际油价连续三天下跌至七个月来最低价位，然而人民币汇率稳定且股市上涨，加之沙特阿拉伯有采取行动阻止油价下跌的意向，周四和周五国际油价反弹。美国原油库存结束连续七周下跌趋势而增加，截止8月2日当周，美国原油库存量4.3893亿桶，比前一周增长239万桶；美国原油日产量增加，截止8月2日当周，美国原油日均产量1230万桶，比前周日均产量增加10.0万桶，比去年同期日均产量增加150万桶。美国在线石油钻井平台连续第六周下降至19个月以来最低，截止8月9日的一周，美国在线钻探油井数量764座，比前周减少6座；比去年同期减少105座。国际能源署周五发布的月度报告显示，经济放缓迹象越来越明显，今年1月至5月全球石油需求创下2008年金融危机以来最慢增速。路透社援引彭博新闻周三稍晚报道称，沙特阿拉伯正在考虑采取行动阻止原油市场大幅抛售，沙特已经联系其他产油国，讨论应对油价下跌的政策。

投资评级 **领先大市-A**  
维持评级

首选股票 目标价 评级

## 行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-2.71	-7.03	-24.09
绝对收益	-6.72	-9.63	-17.38

张汪强

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517070003  
zhangwq1@essence.com.cn  
010-83321072

乔璐

分析师

SAC 执业证书编号：S1450518100001  
qiaolu@essence.com.cn

## 相关报告

■**醋酸供应面出现缺口，再度看涨：**本周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。陕西延长醋酸故障检修；华东某大厂有降幅可能；河南义马爆炸停产；河南龙宇 8 月中旬复工；安徽华谊预计下周检修；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，各家目前仍旧库存不高，挺价较有持续性。

■**环氧丙烷涨势延续，降负利好：**本周国内环氧丙烷市场推涨上行，华东当地主流现汇送到价格 10100-10200 元/吨。周初滨化环氧丙烷装置因政府环保要求降负荷，整体开工相对下滑，开工率为 88%，周产量约为 54700 吨，环比上周减少 1170 吨。周二随着下游聚醚市场新单放量，多数工厂订单逾千，给环氧丙烷需求面带来了较为有利的支撑。原料液氯价格小幅上调，丙烯价格弱势下滑，一涨一跌下，成本面整体影响不大。当前国内环氧丙烷工厂生产成本在 8445 元/吨，利润为 1455 元/吨，利润环比上周上涨 285 元/吨。

■**产品价格涨跌幅：**本周价格涨幅前五分别为醋酸、生胶、环氧丙烷、氯化铵、液氯，跌幅前五分别为液氯、环氧氯丙烷、硫磺、石脑油、黄磷。

■**风险提示：**产品价格下跌的风险、环保政策低于预期的风险等。

## 内容目录

1. 化工行业动态.....	4
2. 化工行业周观点及重点关注上市公司.....	5
3. 化工品价格价差变动排行榜.....	5
4. 公司报告与行业评论.....	7

## 图表目录

表 1: 价格区间涨幅前 20 名化工品.....	5
表 2: 价格区间跌幅前 20 名化工品.....	6
表 3: 价差区间涨幅前 20 名化工品.....	6
表 4: 价差区间跌幅前 20 名化工品.....	7

## 1. 化工行业动态

**美国原油库存意外增加，沙特有采取行动阻止油价下跌意向，油价跌后反弹：**受贸易争端和美国原油库存意外增长的影响，本周初国际油价连续三天下跌至七个月来最低价位，然而人民币汇率稳定且股市上涨，加之沙特阿拉伯有采取行动阻止油价下跌的意向，周四和周五国际油价反弹。美国原油库存结束连续七周下跌趋势而增加，截止8月2日当周，美国原油库存量4.3893亿桶，比前一周增长239万桶；美国原油日产量增加，截止8月2日当周，美国原油日均产量1230万桶，比前周日均产量增加10.0万桶，比去年同期日均产量增加150万桶。美国在线石油钻井平台连续第六周下降至19个月以来最低，截止8月9日的一周，美国在线钻探油井数量764座，比前周减少6座；比去年同期减少105座。国际能源署周五发布的月度报告显示，经济放缓迹象越来越明显，美中贸易战升级，导致今年1月至5月全球石油需求创下2008年金融危机以来最慢增速。路透社援引彭博新闻周三稍晚报道称，沙特阿拉伯正在考虑采取行动阻止原油市场大幅抛售，沙特已经联系其他产油国，讨论应对油价下跌的政策。（卓创资讯）

**醋酸供应面出现缺口，再度看涨：**本周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。陕西延长醋酸故障检修；华东某大厂有降幅可能；河南义马爆炸停产；河南龙宇8月中旬复工；安徽华谊预计下周检修；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，各家目前仍旧库存不高，挺价较有持续性。淡季持续，下游基本属于按需采购。（百川盈孚）

**环氧丙烷涨势延续，降负利好：**本周国内环氧丙烷市场推涨上行，华东当地主流现汇送到价格10100-10200元/吨。周初滨化环氧丙烷装置因政府环保要求降负荷，整体开工相对下滑，开工率为88%，周产量约为54700吨，环比上周减少1170吨。周二随着下游聚醚市场新单放量，多数工厂订单逾千，给环氧丙烷需求面带来了较为有利的支撑。原料液氯价格小幅上调，丙烯价格弱势下滑，一涨一跌下，成本面整体影响不大。当前国内环氧丙烷工厂生产成本在8445元/吨，利润为1455元/吨，利润环比上周上涨285元/吨。（隆众石化）

**有机硅供应下滑，新单价格陆续落实：**有机硅市场市场价格坚挺，订单陆续落实新单价格，在此基础上仍有500元/吨左右涨幅。主要基础产品DMC主流报价20500-21000元/吨，生胶供应商主流报价22500-23000元/吨。8月份国内企业减产普遍，大厂检修之下，市场供应明显下滑，8月开工预计降负荷至7成附近，货源呈现紧张趋势。（百川盈孚）

**双氧水大幅拉涨，检修集中：**本周双氧水北方市场大幅拉涨，国内27.5%双氧水均价为965元/吨，较上周上涨4.21%。周初山东及华北市场强势反弹，据悉山东某龙头企业双氧水装置减产减量，市场商品量缩减明显，加上恒通、宏大等企业皆有检修或停车，下游造纸、己内酰胺正常采购，供需皆利好下市场调涨不停。（百川盈孚）

**原料价格高位，合成橡胶价格快速上涨：**本周国内丁苯橡胶供价上调300-500元/吨，山东地区齐鲁1502报至10900元/吨附近；顺丁橡胶供价涨幅在200-300元/吨，山东地区齐鲁顺丁市场参考在11100元/吨附近。原料丁二烯价格逐步走高至相对高位，中石化供价调涨至10000-10100元/吨，外盘价格坚挺，流入国内市场货源不多，厂家库存低位，市场可流通货源有限，供应面支撑作用明显。供应上，维泰、扬子、吉化等丁苯装置纷纷降负荷运行，独山子、蓝德顺丁装置停车检修。轮胎开工波动有限，下游保持刚需采购。（隆众石化）

## 2. 化工行业周观点及重点关注上市公司

### 1) 安监整治力度升级，供给收缩超预期，重点关注一体化园区企业

继4月初江苏省发布《化工行业整治提升方案》后，根据盐城市政府网，当地决定关闭响水化工园区并支持建设“无化区”，园区整治力度和事故发酵大超预期。目前供给收缩的预期尚在发酵，我们仍然建议继续加大化工板块配置，并重点关注一体化园区类公司。

-响水化工园区以精细化工，染料，农药和医药中间体产能为主，关闭利好农药全板块（扬农化工、广信股份等）、染料（浙江龙盛等）及弹性标的百傲化学。

-江苏安监力度提升，利好精细化工江苏产能占比高的非江苏上市公司，市场份额有望大幅提升。建议关注利安隆、石大胜华、金禾实业。

-与17年不同，本轮安监核查重点关注生产过程中的安全隐患，而后者并未在环保督察后解决，其对供给影响有望有望复制17年年中的环保督察，从而形成化工板块性机会，继续建议超配化工，关注各子行业龙头。

-重点关注独立一体化园区公司，配套能力强的企业受供给波动影响较小将长期受益，同时自有园区的价值有望重估，推荐万华化学、鲁西化工。

我们持续重点关注供需格局好、景气可维持高位的品种，把握具备扩产放量、ROE向上逻辑的优质公司，包括工业杀菌剂龙头（百傲化学）、农药（广信股份、利尔化学）、呈味核苷酸二钠 i+g 行业、合成樟脑（青松股份）、抗老化助剂（利安隆）、改性塑料（国恩股份）、电解液（石大胜华）、垃圾处理与锦纶工程服务（三联虹普）、5G材料（沃特股份）等。

### 2) 原油：OPEC+联合减产挺价，全年供需取决于非OPEC产量和全球经济下行情况

OPEC及俄罗斯等重要产油国同意从1月开始减产120万桶/日，或超过全球消费量的1%。7月1日OPEC+在维也纳举行半年度会议后宣布，将原油减产协议延长9个月至2020年3月底。减产协议带动油价向上，但需要警示加拿大重质油、巴西、中亚国家的增产。

推荐中国石化、中油工程。以及加快聚酯、PTA、PX一体化并进攻大炼化的桐昆股份、恒力石化、荣盛石化和恒逸石化。

## 3. 化工品价格价差变动排行榜

本周价格涨幅前五分别为醋酸、生胶、环氧丙烷、氯化铵、液氨，跌幅前五分别为液氯、环氧氯丙烷、硫磺、石脑油、黄磷。

表1：价格区间涨幅前20名化工品

名称	一周变动	名称	一月变动	名称	一季变动
醋酸（华东）	8.5%	醋酐（华东）	32.7%	纯苯-液化气	2483.3%
生胶（蓝星星火）	6.1%	生胶（蓝星星火）	28.6%	盐酸（华东低端）	125.0%
环氧丙烷（华东）	3.5%	磷酸（澄星集团工业85%）	24.7%	氧化锰矿	58.3%
氯化铵（陕西兴化）	3.4%	磷酸（澄星集团食品）	24.4%	醋酸（华东）	30.6%
液氨（河北新化）	3.4%	甲基环硅氧烷	23.5%	环氧氯丙烷（华东）	29.5%
丁二烯（上海石化）	3.1%	醋酸（华东）	23.1%	醋酐（华东）	29.1%
丙烯酸丁酯	2.9%	盐酸（华东低端）	20.0%	丁二烯（上海石化）	23.5%
顺丁橡胶 BR9000	2.8%	纯MDI（华东）	19.4%	磷酸（澄星集团食品）	21.7%
环氧乙烷	2.6%	冰晶石	16.4%	磷酸（澄星集团工业85%）	20.7%

乙烯 (东南亚 Cfs)	2.5%	丁二烯 (上海石化)	16.3%	丁二烯 (东南亚 Cfs)	18.9%
甲基环硅氧烷	2.4%	乙烯 (东南亚 Cfs)	15.5%	氯化铝	16.8%
天然橡胶 (上海地区)	2.0%	丙酮 (华东)	14.8%	丙酮 (华东)	16.7%
氯仿	1.9%	丙烯酸丁酯	12.0%	VE(国产粉)	14.9%
纯 MDI (华东)	1.8%	聚合 MDI (华东)	10.7%	VE(进口)	14.9%
硬泡聚醚 (华东)	1.5%	草甘膦(新安化工)	10.4%	冰晶石	12.3%
丁苯橡胶 (华东 1503)	1.4%	环氧乙烷	8.3%	四氯化钛 (山东)	10.8%
PVC(Cfs 东南亚)	1.4%	BOPET	8.3%	烟酸	10.3%
正丁醇	1.2%	丁苯橡胶 (华东 1503)	6.9%	丙烯 (利津石化)	10.1%
氯化铝	1.0%	蒽油	6.6%	萤石	8.9%
苯酐	0.9%	丙烯酸	6.4%	纯苯 (华东地区)	8.6%

资料来源: 百川资讯、化工在线、安信证券研究中心

表 2: 价格区间跌幅前 20 名化工品

名称	一周变动	名称	一月变动	名称	一季变动
液氯 (华东)	-33.3%	液氯 (华东)	-81.0%	液氯 (华东)	-75.0%
环氧氯丙烷 (华东)	-13.2%	硫磺(Cfs 中国现货价)	-22.2%	硫磺(Cfs 中国现货价)	-28.6%
硫磺(Cfs 中国现货价)	-12.5%	PTA(华东)	-20.0%	硫酸(浙江巨化 98%)	-25.6%
纯苯-液化气	-9.4%	硫磺(温哥华 FOB 现货价)	-16.7%	液化气(长岭炼化)	-24.7%
石脑油(新加坡)	-9.3%	黄磷(川投化工)	-16.2%	促进剂 M	-23.5%
黄磷(川投化工)	-8.8%	石脑油(新加坡)	-15.3%	PTA(华东)	-22.5%
VB2	-8.5%	涤纶短纤	-15.0%	VD3	-21.7%
苏氨酸	-6.7%	氯仿	-14.3%	硫磺(温哥华 FOB 现货价)	-21.1%
丙烯(利津石化)	-6.2%	VB2	-14.0%	石脑油(新加坡)	-20.9%
VD3	-6.0%	环氧氯丙烷(华东)	-13.7%	丁腈橡胶 N41	-20.9%
山东枣庄动力煤	-5.0%	PET 切片(华东)	-13.3%	聚合 MDI (华东)	-18.9%
纯苯(华东地区)	-4.7%	炭黑	-13.0%	NYMEX 天然气	-18.7%
苯乙烯(FOB 韩国)	-4.5%	NYMEX 天然气	-12.9%	丙烯腈	-18.7%
PET 切片(华东)	-4.3%	煤焦油(山西)	-12.4%	肌醇	-18.5%
氯化钾(温哥华)	-4.3%	肌醇	-11.7%	磷矿石(鑫泰磷矿 28%)	-18.0%
氯化钾(青海盐湖 95%)	-4.3%	苏氨酸	-11.4%	PA66(华东)	-18.0%
泛酸钙	-4.1%	EDC(Cfs 东南亚)	-11.1%	双酚 A (华东)	-17.4%
双酚 A (华东)	-4.1%	山东枣庄动力煤	-11.0%	VB2	-17.3%
顺酐	-4.1%	涤纶 FDY(华东)	-11.0%	99%烧碱	-16.7%
醋酐(华东)	-4.1%	涤纶 POY(华东)	-10.0%	炭黑	-16.7%

资料来源: 百川资讯、化工在线、安信证券研究中心

表 3: 价差区间涨幅前 20 名化工品

名称	一周变动	名称	一月变动	名称	一季变动
醋酸价差	8.2%	磷酸 热法价差	34.6%	磷酸 湿法价差	28.9%
环氧丙烷价差	8.1%	醋酸价差	21.3%	醋酸价差	28.1%
环氧树脂价差	8.0%	有机硅价差	20.2%	聚醚+丙烯酸酯+MTBE-lpg	22.8%
磷酸 热法价差	7.5%	聚醚+丙烯酸酯+MTBE-lpg	20.2%	磷酸 热法价差	17.4%
聚醚+丙烯酸酯+MTBE-lpg	6.7%	磷酸 湿法价差	19.6%	顺酐法 BDO 价差	15.2%
丙烯酸价差	5.4%	纯 MDI 价差	18.3%	MAP 价差	13.2%
丙烯酸丁酯价差	4.7%	冰晶石价差	17.3%	氯化铝价差	12.6%
液氨 煤头价差	3.3%	BOPET 价差	15.6%	BOPET 价差	11.0%
苯酚价差	3.0%	环氧丙烷价差	13.7%	二甲醚价差	10.6%
顺酐法 BDO 价差	3.0%	丙烯酸价差	13.1%	液氨 煤头价差	10.0%
有机硅价差	2.4%	丙烯酸丁酯价差	12.8%	三聚磷酸钠 湿法磷酸一步法价差	10.0%

BOPET 价差	2.3%	聚合 MDI 价差	12.7%	草甘膦价差	9.1%
己二酸价差	2.1%	醋酐价差	12.5%	冰晶石价差	8.6%
纯 MDI 价差	1.9%	顺酐法 BDO 价差	9.0%	醋酐价差	8.6%
己内酰胺价差	1.9%	草甘膦价差	8.7%	黄磷 价差	7.5%
BOPP 价差	1.8%	环氧树脂价差	7.5%	涤纶长丝 POY 价差	6.3%
氯化铝价差	1.7%	TDI 价差	7.1%	三聚磷酸钠 热法磷酸二步法价差	6.2%
冰晶石价差	1.1%	己二酸价差	6.5%	BOPA 同步膜	6.1%
TDI 价差	1.0%	氯化铝价差	6.0%	聚酯价差	5.7%
炭黑价差	0.9%	液氨 煤头价差	5.6%	电石法 BDO 价差	5.3%

资料来源：百川资讯、化工在线、安信证券研究中心

表 4：价差区间跌幅前 20 名化工品

名称	一周变动	名称	一月变动	名称	一季变动
黄磷 价差	-9.7%	PTA 价差	-22.3%	天胶-丁二烯	-28.0%
醋酐价差	-7.1%	黄磷 价差	-20.5%	醋酸乙烯价差	-23.9%
双酚 A 价差	-4.3%	天胶-丁二烯	-15.8%	顺酐-1.22*纯苯	-21.5%
电解锰价差	-3.2%	炭黑价差	-8.4%	聚合 MDI 价差	-21.4%
R22 价差	-3.2%	兴化氯化铵价差	-6.7%	联碱法价差	-20.8%
兴化氯化铵价差	-3.1%	PVA 价差	-6.1%	PTA 价差	-20.4%
聚酯价差	-2.6%	电解锰价差	-6.0%	双酚 A 价差	-19.1%
醋酸乙烯价差	-2.0%	醋酸乙烯价差	-5.4%	氨碱法价差	-18.6%
醋酸丁酯价差	-2.0%	浆粕价差	-3.4%	兴化氯化铵价差	-17.7%
PVA 价差	-1.8%	顺酐-1.22*纯苯	-3.1%	丁酮-丙酮	-17.7%
硝酸 常压法价差	-1.7%	电石法价差	-3.0%	电解锰价差	-17.1%
涤纶短纤价差	-1.7%	丁酮-丙酮	-2.9%	己内酰胺价差	-16.4%
DOP 价差	-1.7%	PTMEG 价差	-2.7%	纯 MDI 价差	-16.2%
尿素 气头价差	-1.6%	尿素 气头价差	-2.7%	丁酮-甲苯	-12.4%
聚合 MDI 价差	-1.6%	涤纶短纤价差	-2.7%	浆粕价差	-9.8%
涤纶长丝 POY 价差	-1.6%	三聚磷酸钠 热法磷酸二步法价差	-2.5%	TDI 价差	-9.6%
乙烯法价差	-1.2%	DOP 价差	-2.4%	苯酚价差	-9.5%
硝酸铵价差	-1.2%	乙烯法价差	-2.2%	炭黑价差	-8.9%
尿素 煤头价差	-1.1%	R22 价差	-2.1%	PVA 价差	-8.6%
DAP 价差	-1.0%	三聚磷酸钠 湿法磷酸一步法价差	-1.9%	电石法价差	-8.2%

资料来源：百川资讯、化工在线、安信证券研究中心

## 4. 公司报告与行业评论

### ---本周报告---

华鲁恒升：Q2 业绩超预期，多元联产优势明显 20190807

金石资源：业绩大幅增长，萤石行业景气高位 20190809

宝丰能源：成本降低+产能释放提升业绩，二期项目加快投产 20190809

恒力石化：PTA 和炼化盈利超预期，一体化发展进入全新阶段 20190811

### ---公司点评---

国恩股份：人造草坪需求有望快速增长，后续业绩可期 20190730

万华化学：收购瑞典国际化工巩固地位，大乙烯项目原料再获保障 20190730

广信股份：供热中心技改将持续增强公司一体化优势 20190723  
扬农化工：收购中化国际旗下农药资产，远期成长看好 20190610

### 2019 中报业绩预告

皖维高新：2019H1 业绩超预期，PVA 行业回暖 20190708  
石大胜华：中报预告符合预期，DMC 底部向上，EC 高位坚挺 20190714

### 2018 年报及 2019 一季报

桐昆股份：Q4 暂受 PTA 和油价拖累，一体化扩张昂首前行 20190314  
卫星石化：C3 产业重回增长，C2 项目已具施工条件 20190314  
滨化股份：业绩小幅下降，新项目未来增长可期 20190314  
利尔化学：18 年业绩符合预期，广安基地投产在即 20190224  
青松股份：松节油产业链景气持续，业绩增量空间大 20190226  
沃特股份：收购+股权激励力推 LCP，材料新贵剑指 5G  
华鲁恒升：业绩略低于预期，新产能布局启动  
广汇能源：能源、化工产能释放，拟发行可转债夯实主业  
中国石化：业绩增长符合预期，天然气和化工品继续增产 20190324  
石大胜华：溶剂销量增长符合预期，全球扩张成长加速 20190326  
扬农化工：完整产业链继续发挥优势，远期成长看好 20190401  
鲁西化工：18 年报符合预期，项目投产增强一体化优势 20190410  
利民股份：杀菌剂盈利向好，收购威远协同成长 20190414  
阳谷华泰：Q1 业绩触底，看好价格向上和长期销量增长 20190414  
双箭股份：上修 Q1 业绩预告，输送带高端转型初见成效 20190414  
日科化学：受事故影响 18 年业绩下滑，后续预期向好 20190416  
广信股份：业绩符合预期，在建项目稳步推进 20190417  
华鲁恒升：2019Q1 业绩环比大幅增长，新项目可期 20190421  
国恩股份：业绩快速增长，新老业务齐头并进成长显著 20190422  
扬农化工：营收小幅下滑，汇兑收益和子公司股权收购增厚业绩 20190423  
龙鳞佰利：Q1 业绩好转，产业链一体化布局深入 20190424  
山东赫达：业绩增长超预期，新产能放量顺畅 20190424

### ---公司深度报告---

三联虹普深度：卡位垃圾处理核心环节，锦纶、Lyocell 业务迎来放量 20190619  
石大胜华深度：酯类产品高景气，电解液溶剂成长黄金期 20190513  
双箭股份深度：橡胶输送带转型 2.0 时代，养老产业涓流入海 20190314  
广信股份深度：全产业链布局构筑护城河，高成长可期 20190122  
百傲化学首次覆盖：工业杀菌剂龙头，业绩进入快速增长期 20180113  
国恩股份深度：复合材料成为新增长极，成长有望加速  
中油工程深度：油气地面、炼化、管道工程三轨并进，低估值超强现金流价值凸显  
滨化股份深度：烧碱和 PO 高景气，新产能投放打开未来成长空间  
阳谷华泰深度：橡胶助剂龙头受益于环保收缩，扩张优势产能带来成长  
氯碱化工深度：业绩反转，氯碱龙头估值亟待修复  
正丹股份深度：精于 C9 芳烃综合利用，环保驱动偏苯类材料增长  
光威复材深度：纯正碳纤维标的，军民品产业协同发展  
天原集团深度：“一体两翼”发展模式，产品高弹性与长期成长性兼备



**醋化股份深度：**环保事件改变行业格局，两大募投项目新增产能有望成为新的利润增长点  
**扬农化工深度：**老牌菊酯巨头，麦草畏新产能再起航  
**中旗股份深度：**专注农药定制，成长逻辑清晰  
**长青股份深度：**吡虫啉高景气度，麦草畏项目引领长期增长  
**上海石化深度：**炼化一体化享成本优势，油气改革建炼化基地正当时  
**万润股份深度：**业务布局兼具短中长期，成长性突出  
**道恩股份深度：**热塑性弹性体龙头，技术优势显著

**---行业报告---**

**黄磷行业：**黄磷行业大整顿，关注受益公司 20190711  
**化工行业 2019 年度策略报告：**景气下行周期，布局农化、炼化及新材料板块 20181204  
**天然气“新观察”：**进口成本推升气价，LNG 和页岩气加速上产 20181118  
**磷肥行业报告：**供需格局向好，景气步入底部上行通道 20181111  
**钛白粉行业报告：**环保高压，出口向好，钛白粉景气持续 20180629  
**有机硅行业报告：**20 年周期往复，景气今望重临 20180402  
**聚碳酸酯 PC 行业报告：**聚碳酸酯 PC 供需紧平衡，未来两年有望高盈利  
**尿素 2018，**中国供应缺口或引领全球市场复苏  
**天然气发展“新时代”：**供需矛盾集中爆发，看好非常规气和进口 LNG 高速增长 20171114  
**氯碱行业报告：**氯碱失衡加重，烧碱高景气有望持续 20171017  
**轮胎行业报告：**成本回落，轮胎下半年盈利有望企稳  
**草甘膦行业报告：**环保层层趋严，景气节节攀升  
**PVC 行业报告：**供需持续改善，景气仍处上行通道  
**煤制乙二醇报告：**从全球禀赋角度看煤制乙二醇前景

## ■ 行业评级体系

### 收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

### 风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

## ■ 分析师声明

张汪强、乔璐声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

## ■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

## ■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
	苏梦	021-35082790	sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	秦紫涵	021-35082799	qinzh1@essence.com.cn
	王银银	021-35082985	wangyy4@essence.com.cn
北京联系人	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	曹琰	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	袁进	010-83321345	yuanjin@essence.com.cn
	深圳联系人	胡珍	0755-82528441
范洪群		0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
聂欣		0755-23919631	niexin1@essence.com.cn
杨萍		13723434033	yangping1@essence.com.cn
巢莫雯		0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
黄秋琪		0755-23987069	huangqq@essence.com.cn
王红彦		0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
黎欢		0755-23984253	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路638号国投大厦3层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034