

草甘膦四成产能或停产，维生素需求维持低迷



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——基础化工行业周报（20190901）

❖ 周报观点：草甘膦四成产能或停产整顿，维生素需求维持低迷

1) 草甘膦：长江经济带 7 省市组织开展为期两年的“三磷”专项排查整治工作，目前地方自查工作已结束，据悉有六家草甘膦企业或面临停产整顿，涉及产能达 31 万吨，占 2018 年全行业产能的 43%。短期四成产能关停，对草甘膦供应形成冲击，供给结构边际好转。相关标的：新安股份、兴发集团。

2) 维生素：本周国内 VA 市场偏弱整理为主，下游市场需求低迷，部分贸易商价格小幅松动。BASF 德国工厂维生素 A (100 万 IU) 预计在 11 月恢复生产，但四季度和 2020 年一季度开工率将保持较低水平，2020 年下半年将停产（扩建维生素 A 生产线）。8 月 23 日，新和成提高维生素 A 报价至 550 元/公斤，然而实际价格无明显波动。国内 VA 市场价格 355-370 元/公斤左右，实际成交在 355-360 元/公斤居多，与上周持平。欧洲有厂家维生素 A (100 万 IU) 报价 100 欧元/公斤，贸易商报价 83-91 欧元/公斤，市场成交一般。本周国内 VE 市场弱势调整。下游需求表现依旧疲软，终端入市采购积极性较弱，缺乏消息指引下，个别贸易商小幅下调报价。国内 VE 主流价格在 45-50 元/公斤左右，实际成交在 45-47 元/公斤，与上周持平。欧洲市场报价在 4.8-6.0 欧元/公斤。

❖ 市场表现

本周沪深 300 指数下跌 0.56%，川财非金属材料指数下跌 0.07%，在 29 个行业中排名第 15 位。子板块中，钾肥、日用化学品、有机硅板块涨幅居前，印染化学品、氟化工、粘胶板块跌幅居前。涨幅前三的上市公司分别为：广东榕泰（18.68%）、百傲化学（14.60%）、新安股份（12.41%）；跌幅前三的上市公司分别为：碳元科技（-15.95%）、中石科技（-13.10%）、广信材料（-10.99%）。

❖ 行业动态

江苏常州停产化工区一企业发生火灾（中化新网）；

桐昆将投资北部湾绿色石化一体化产业基地项目（中化新网）；

特朗普承诺推出乙醇相关的“一揽子计划”（中化新网）；

《江苏省氢燃料汽车行动规划》官宣（能链）；

天津市将出台氢能产业发展规划，先行建立 3 个氢能试点示范区（氢云链）；

氢能系统集成项目在泰安高新区投产（氢云链）。

❖ 公司动态

闰土股份（002440）：公司 2019 年上半年实现营业总收入 32.7 亿，同比下降 4.2%；实现归母净利润 8.3 亿，同比增长 17.2%；每股收益为 0.72 元。报告期内，受江苏响水“3·21”重大安全事故影响，国内安全环保延续去年的严厉趋势，部分染料及中间体生产企业停产限产或退出市场，相关中间体供给紧张，其价格快速上涨。公司对原材料的采购和库存管理工作进行了科学合理的安排，保证了公司的正常生产。

❖ 风险提示：宏观经济超预期波动风险；政策风险；需求不及预期风险。

📌 证券研究报告

所属部门 | 行业公司部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 非金属材料/基础化工
报告时间 | 2019/9/1

📌 分析师

白骏天

证书编号：S1100518070003
010-66495962
baijuntian@cczq.com

📌 联系人

张天楠

证书编号：S1100118060014
021-68595116
zhangtiannan@cczq.com

📌 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号
中海国际中心 15 楼，
100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 30 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、要闻汇总	5
川财观点：草甘膦四成产能或停产整顿，维生素需求维持低迷	5
二、市场表现	6
行业表现比较	6
个股涨跌幅情况	6
行业新闻：《江苏省氢燃料汽车行动规划》官宣	7
公司新闻：蓝晓科技上半年归母净利润同比增长 59%	11
三、主要化工产品价格变动情况	14
两碱	14
农药	16
聚氨酯	16
维生素	19
风险提示	21

图表目录

图 1.基础化工板块市场表现回顾	6
图 2.基础化工板块涨跌幅居第 15 位	6
图 3.周涨跌幅前十	6
图 4.纯碱原盐价差走势	14
图 5.烧碱电石价差走势	14
图 6.轻质纯碱价格走势	14
图 7.重质纯碱价格走势	14
图 8.烧碱（99%片碱，华东）价格走势	14
图 9.烧碱（30%隔膜，华东）价格走势	14
图 10. 烧碱（32%离子膜）价格走势	15
图 11. PVC（乙炔法）价格走势	15
图 12. PVC（乙烯法）价格走势	15
图 13. 原盐价格走势	15
图 14. 电石价格走势	15
图 15. 液氯价格走势	15
图 16. 盐酸（31%）价格走势	16
图 17. 草甘膦（国内）价格走势	16
图 18. 二乙醇胺价格走势	16
图 19. 纯 MDI 价格走势	16
图 20. 聚合 MDI 价格走势	16
图 21. 甲苯价格走势	17
图 22. 国际甲苯价格走势	17
图 23. 苯胺价格走势	17
图 24. 甲醛价格走势	17
图 25. 软泡聚醚价格走势	17
图 26. 硬泡聚醚价格走势	17
图 27. 环氧丙烷（PO）价格走势	18
图 28. TDI 价格走势	18
图 29. 环己酮价格走势	18
图 30. DMF 价格走势	18
图 31. 丁酮价格走势	18
图 32. 液化气（C4，青岛石化）价格走势	18
图 33. BDO（华东）价格走势	19
图 34. BDO（山西三维）价格走势	19
图 35. 国产维生素 A 价格走势	19
图 36. 进口维生素 A 价格走势	19
图 37. 国产维生素 B1 价格走势	19
图 38. 国产维生素 B2 价格走势	19
图 39. 国产维生素 B6 价格走势	20
图 40. 国产维生素 B12 价格走势	20
图 41. 国产维生素 C 价格走势	20
图 42. 国产维生素 D3 价格走势	20

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 43.	国产维生素 E 价格走势.....	20
图 44.	进口维生素 E 价格走势.....	20
图 45.	国产维生素 K3 价格走势.....	21

一、要闻汇总

川财观点：草甘膦四成产能或停产整顿，维生素需求维持低迷

草甘膦：长江经济带 7 省市组织开展为期两年的“三磷”专项排查整治工作，目前地方自查工作已结束，据悉有六家草甘膦企业或面临停产整顿，涉及产能达 31 万吨，占 2018 年全行业产能的 43%。短期四成产能关停，对草甘膦供应形成冲击，供给结构边际好转。相关标的：新安股份、兴发集团。

维生素：本周国内 VA 市场偏弱整理为主，下游市场需求低迷，部分贸易商价格小幅松动。BASF 德国工厂维生素 A（100 万 IU）预计在 11 月恢复生产，但四季度和 2020 年一季度开工率将保持较低水平，2020 年下半年将停产（扩建维生素 A 生产线）。8 月 23 日，新和成提高维生素 A 报价至 550 元/公斤，市场关注增加，然而实际价格无明显波动。截至目前，国内 VA 市场价格 355-370 元/公斤左右，实际成交在 355-360 元/公斤居多，与上周持平。欧洲有厂家维生素 A（100 万 IU）报价 100 欧元/公斤，贸易商报价 83-91 欧元/公斤，欧洲用户基本签订 3 季度订单，4 季度订单也有覆盖，市场成交一般。本周国内 VE 市场稳中弱势调整。下游需求表现依旧疲软，终端入市采购积极性较弱，缺乏消息指引下，个别贸易商小幅下调报价。截至目前，国内 VE 主流价格在 45-50 元/公斤左右，实际成交在 45-47 元/公斤，与上周持平。欧洲市场报价在 4.8-6.0 欧元/公斤。

二、市场表现

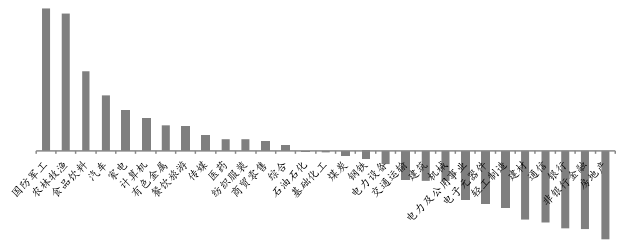
行业表现比较

图1. 基础化工板块市场表现回顾

代码	名称	收盘价	周涨跌/%
000300.SH	沪深300	3,800	-0.56
000016.SH	上证50	2,872	-1.54
000001.SH	上证综指	2,886	-0.39
399001.SZ	深证成指	9,366	0.03
399006.SZ	创业板指	1,611	-0.29
CI005006.WI	基础化工(中信)	3,767	-0.07
涨幅排名		15/29	

资料来源: Wind, 川财证券研究所

图2. 基础化工板块涨跌幅居第 15 位



资料来源: Wind, 川财证券研究所

个股涨跌幅情况

图3. 周涨跌幅前十

周涨幅前十				周跌幅前十			
代码	公司简称	收盘价	周涨跌/%	代码	公司简称	收盘价	周涨跌/%
600589.SH	广东榕泰	5.21	18.68	603133.SH	碳元科技	18.08	-15.95
603360.SH	百傲化学	32.65	14.60	300684.SZ	中石科技	25.15	-13.10
600596.SH	新安股份	10.69	12.41	300537.SZ	广信材料	15.55	-10.99
002361.SZ	神剑股份	4.50	11.66	002886.SZ	沃特股份	20.98	-8.94
002783.SZ	凯龙股份	12.00	10.29	300221.SZ	银禧科技	5.33	-8.73
300236.SZ	上海新阳	34.70	10.05	600538.SH	国发股份	4.99	-8.44
002549.SZ	凯美特气	5.52	8.45	002562.SZ	兄弟科技	4.95	-7.82
600141.SH	兴发集团	11.13	7.02	603823.SH	百合花	19.90	-7.18
600389.SH	江山股份	21.00	6.60	000523.SZ	广州浪奇	5.07	-7.14
002246.SZ	北化股份	8.75	6.58	300576.SZ	容大感光	18.60	-7.00

资料来源: Wind, 川财证券研究所

行业新闻：《江苏省氢燃料汽车行动规划》官宣

- **江苏常州停产化工区一企业发生火灾：**8月27日晚18:20左右，位于江苏常州金坛区金城镇培丰化工集中区的三方医药有限公司发生火灾。28日，记者从金坛区应急管理局获悉，火灾发生后，省市区相关部门第一时间赶赴现场，开展救援工作。目前火势得到控制，无人员伤亡。据了解，起火区域消防部门组织用沙包进行物理隔离。生态环境局派出专业人员，对事故现场开展环境应急监测。从27日18:40开始对环境数据跟踪应急监测，并及时更新公布，至28日晨，监测显示相关指标无异常。环境监测人员继续在跟踪监测，将实时发布检测结果。目前，相关专家正在现场进行会商，排查起火原因，相关情况正在进一步调查中。据悉，常州培丰化工集中区已于2018年5月31日全面停产，江苏三方医药有限公司亦是被要求停产的企业。（中化新网）
- **桐昆将投资北部湾绿色石化一体化产业基地项目：**从钦州市政府网获悉，8月27日，钦州市政府与浙江桐昆控股集团有限公司在南宁签署投资合同，桐昆控股集团将投资约510亿元，在钦州建设年产280万吨芳烃500万吨PTA规模的北部湾绿色石化一体化产业基地项目。浙江桐昆控股集团是我国化纤领域占有重要地位的民营企业，桐昆钦州北部湾绿色石化一体化产业基地项目是该集团实现战略布局的重要一环，也是东西部产业合作和优化互补的重要体现。目前，钦州市石化产业已基本形成以苯为基础原料向化纤延伸的产业架构。钦州北部湾绿色石化一体化产业基地项目将补齐芳烃及下游PTA、涤纶的产业短板，并实现产业项目间“隔墙供应”和产业链间的协同联动，助力推动广西石化产业高质量发展。（中化新网）
- **金正大20万吨聚磷酸铵项目投产，实现减肥30%：**近日，从“磷矿重镇”贵州瓮安传出好消息，我国减肥增效核心技术取得重大进展。8月28日，金正大集团贵州磷化工清洁生产项目一期20万吨(总体40万吨)聚磷酸铵项目正式投产。金正大集团CEO白瑛，集团常务副总裁高义武，集团首席科学家胡兆平，集团副总裁、贵州公司总经理徐恒军等及员工代表出席活动并剪彩，共同见证这一总投资近40亿、国内最大的硝基肥和水溶肥生产单体项目迈出规模化生产的关键一步，这标志着金正大贵州项目将进入全面投产阶段。如今，历时八年建设、投资40亿的贵州基地建设历史8年，可谓金正大21年技术积累的集大成之作。除了总体设计产能40万吨的聚磷酸铵，还有10万吨/年磷酸二氢钾装置、20万吨/年聚磷酸钙镁装置、60万吨/a磷石膏制酸联产水泥/硅钙钾镁等核心装置，产出的肥料产品90%都是高品质新型肥料，且成本更低、性价比更高。“借助聚磷酸铵

项目技术高地的打造,为中国农田减肥 30%提供支撑,真正实现农业增效,农民增收,让中国人的饭碗掌握在中国人自己手中。”金正大集团 CEO 白瑛表示,作为金正大服务三农的重要一步,该项目还对于保障国家粮食安全和土壤健康、促进产业升级、赋能客户与农户、服务消费者等方面都具有深远重大的意义。(中化新网)

- **特朗普承诺推出乙醇相关的“一揽子计划”**: 美国总统特朗普周四表示,他的政府正计划推出一项与乙醇相关的“庞大的一揽子计划”以取悦美国农民。近期,由于美国能源市场的低迷,特朗普政府给予了 31 家炼油厂豁免权,不再强制他们将玉米乙醇混合到汽油中,这更是让美国农民的处境雪上加霜。美国可再生燃料标准要求炼油厂将乙醇等生物燃料混入其燃料中,但允许美国环境保护署(EPA)免除对陷入财务困境的小型设施的责任。今年 6 月,联邦政府取消了一项夏季“禁售令”,允许全年销售乙醇含量较高的混合燃料 E15,以惠及一些农业州。然而,美国环保署本月宣布,决定给予了 31 家炼油厂豁免权,此举无疑是对美国农民沉痛的打击。玉米游说团体称这将削弱生物燃料需求。过去几周,美国农民和乙醇生产商加大了对特朗普的压力,要求他迅速采取措施提振乙醇需求。石油行业予以反击,称此举将增加炼油企业的成本,并可能消减制造业的就业岗位。特朗普上周指示农业部长桑尼·珀杜(Sonny Perdue)、环保署署长安德鲁·惠勒(Andrew Wheeler)和几位白宫顾问提出一个解决方案,以便在美国环保署在豁免决定后提高生物燃料需求。目前,特朗普没有提供这个“庞大的一揽子计划”的细节。农民和石油行业在生物燃料政策上的冲突对特朗普构成了挑战,他在明年总统大选时还指望这两个选区的政治支持。(中化新网)
- **《江苏省氢燃料汽车行动规划》官宣**: 8 月 29 日,江苏省工信厅、省发改委、省科技厅联合印发《江苏省氢燃料电池汽车产业发展行动规划》。《规划》目标到 2025 年,基本建立完整的氢燃料电池汽车产业体系,力争江苏全省整车产量突破 1 万辆,建设加氢站 50 座以上,基本形成布局合理的加氢网络,产业整体技术水平与国际同步,成为我国氢燃料电池汽车发展的重要创新策源地。至 2021 年,氢能及氢燃料电池汽车相关产业主营业务收入达到 500 亿元,整车产能超过 2000 辆,电堆产能达到 50 万 kW 以上;建设加氢站 20 座以上,培育一批以氢燃料电池客车、物流车为代表的示范运营区。至 2025 年,基本建立完整的氢燃料电池汽车产业体系,力争全省整车产量突破 1 万辆,建设加氢站 50 座以上,基本形成布局合理的加氢网络。关于加快加氢站的建设: 1、强化规划设计。按照“整体规划、合理布局、分步实施、急需急建”原则,以产业发展和氢源保障等为

基础，研究制定全省加氢站建设发展意见，加快推进全省加氢站布局。落实国家长三角地区一体化发展的战略部署，完善沿海、沿江、沿沪宁线的加氢站网络布局，加强长三角氢走廊基础设施建设。2、创新发展模式。支持各地落实加氢站行业管理工作，进一步放开市场准入，鼓励和支持社会资本进入氢燃料电池汽车加氢站设施建设和运营、整车租赁等服务领域，充分利用现有加油、加气、充电设施，探索加氢/加气、加氢/加油、加氢/充电、现场制氢等合建方式和多种经营模式。3、提升建设水平。配合城市公交示范线路和示范区域建设，充分考虑城市公共领域土地、空间等资源特点，重点推动加氢能力达到 1000kg/d 的 35MPa、400kg/d 的 70MPa 加氢站建站。优化氢气储存、运输管理，强化加氢站安全监管，完善加氢站建设运营监管体系。（能链）

- **壳牌：加氢站正在选址，氢能重卡将是发展重点：**国际能源巨头荷兰皇家壳牌集团正在加快布局中国氢能市场。8月27日，在“美好出行，创领未来”论坛上，壳牌（中国）有限公司主席张新胜表示，目前壳牌正在进行加氢站的选址工作。重型卡车，将是壳牌氢能业务发展的重要领域。张新胜称，“公司非常看好中国氢能产业的发展，比如张家口，就是很适合发展加氢站的城市，也是公司关注的地区之一。”2009年，壳牌进入中国氢能领域，在中国建立了第一座商业运营的加氢站，现由同济大学运营。随着中国氢能产业的逐渐兴起，壳牌进一步加码该产业。在张新胜看来，相比电动车等新能源车，以可再生能源为原料的氢能，具有更强的优势。尤其重要的是，氢能具有极高的能量密度和很轻的重量，在重型卡车领域具有独特优势。这将是壳牌氢能业务发展的重要领域。“大卡车使用动力电池是不实际的。60吨的卡车，可能需要装35吨的电池，只能运货25吨，能效大大下降了。”张新胜称。同等重量的氢能与油气相比，前者的能量密度是后者的40倍，在运输过程中，氢能卡车可用更少的能源消耗，行驶更远的距离。壳牌新能源业务总裁葛思博曾表示，随着大规模电解水设备的成本下降，将带来很好的商业机会，比如公共汽车。他认为，若能将氢能优点和成本优势相结合，中国将出现很好的氢能生态系统。但与欧美国家相比，目前中国氢能产业的发展仍显滞后。张新胜表示，氢能车与加氢站的不协调发展，是目前中国氢能产业发展的瓶颈之一。有了车，没有加氢站，或者有了一些加氢站，却发现没有足够的车，这都制约着市场的发展。此外，张新胜认为，发展氢能产业还需具备两大条件：一、政府在氢能产业上的发展规划；二、其他市场参与者的协调发展，培育出协调发展的氢能产业链。（能链）
- **天津市将出台氢能产业发展规划，先行建立3个氢能试点示范区：**作为公

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

认的清洁能源，氢能的开发与利用技术已成为新能源科技革命的重要方向。昨日从市发展改革委举行的专家评审会上获悉，天津市编制出台《天津市氢能产业发展行动方案（2019-2022）年》，到2022年，本市将在全市范围内建设3个氢能推广应用试点示范区，建成国内领先、具有国际影响力的氢能产业高地，助力全市能源结构和产业结构优化升级。根据此前在天津市出台的《天津市新能源产业发展三年行动计划（2018—2020年）》的要求，到2020年，氢能及氢燃料电池等新兴领域工业总产值达80亿元。天津市此次即将发布的《天津市氢能产业发展行动方案（2019-2022）年》，也正是天津市新能源产业发展计划政策的相关延伸。根据规划，天津市将重点推动氢燃料电池及关键零部件产业化，引进整车生产企业开展氢燃料电池汽车的样车开发和批量生产。先行在全市范围内具有产业基础和推广积极性高的重点区域，建设3个氢能推广应用试点示范区，重点在交通领域推广应用氢燃料电池物流车、叉车等，并配套建设商业加氢站，保障气源安全稳定供应。同时，试点选择公交线路推广氢燃料公交车。各区也将推动加氢站建设，鼓励加氢站与加油（气）站、充电站合建，提升资源集约利用。相关人员介绍道，从今年起，天津市发挥党政机关和国有企事业单位示范引领作用，更新购置公务用车时优先选用氢燃料电池车辆，带头使用并逐步扩大氢燃料电池车辆配备比例。利用天津市举办国内外重大会议的契机，优先安排氢燃料电池接待用车，规划临时性氢燃料电池汽车示范运营公交专线。同时，推动小规模氢燃料电池乘用车示范运营，试点引进乘用车开展示范运行。搭建车队运营管理平台和数据采集平台，逐步推广开展规模化应用。根据规划，到2022年，天津市将培育一批氢气制备和储运、核心技术装备研制、氢燃料电池研发生产、示范应用和配套服务等企业，在关键零部件、动力系统集成、检验检测领域形成若干具有国际竞争力的优势龙头企业，初步形成氢能全产业链发展格局。（氢云链）

- **氢能系统集成项目在泰安高新区投产：**8月28日上午，泰安航天特种车有限公司和中科润谷航天氢能系统（泰安）有限公司合作建设的氢能系统集成项目在泰安高新区正式投产。氢能系统集成项目项目计划总投资10亿元，一期投资1.5亿元建设燃料电池检测实验室，氢燃料电池系统模块，主要研发生产配套氢燃料电池发动机系统，包括150kw系统模块、车载移动式450kw燃料电池热电联供系统以及氢能源网络保障体系系统。目前中科润谷公司与泰安航天特种车公司已签署合作协议，针对氢燃料电池发动机系统、氢能产业项目构成上下游供应关系和配套生产联合经营。项目投产后，首年目标营业收入8亿元，第二年营业收入10亿元，第三年营业收入12亿元，年平均利税1.5亿元。（氢云链）

公司新闻：蓝晓科技上半年归母净利润同比增长 59%

- **闰土股份 (002440)**: 公司 2019 年上半年实现营业收入 32.7 亿, 同比下降 4.2%; 实现归母净利润 8.3 亿, 同比增长 17.2%; 每股收益为 0.72 元。报告期内, 公司毛利率为 37.7%, 同比降低 1.8 个百分点, 净利率为 25%, 同比提高 4.6 个百分点。另外, 非经常性损益合计 2 亿元, 对净利润影响较大。扣除非经常性损益后归母净利润为 6.3 亿元, 同比降低 9.9%。报告期内, 受江苏响水“3·21”重大安全事故影响, 国内安全环保延续去年的严厉趋势, 部分染料及中间体生产企业停产限产或退出市场, 相关中间体供给紧张, 其价格快速上涨。公司对原材料的采购和库存管理工作进行了科学合理的安排, 保证了公司的正常生产。在需求方面, 随着中美贸易战持续升级, 下游纺织服装和印染企业信心不足, 需求放缓。报告期内, 公司坚持以市场为中心, 根据市场变化积极调整销售策略, 取得了较好的经济效益。
- **安诺其 (300067)**: 公司 2019 年上半年实现营业总收入 6.58 亿元, 同比下滑 5.92%; 归属于上市公司股东的净利润 1.11 亿元, 较上年同期增长 11.08%; 基本每股收益为 0.1201 元, 上年同期为 0.1382 元。报告期内, 随着环保政策的持续趋严, 行业集中度进一步提高, 供需结构持续改善, 公司竞争优势持续提升, 公司实现营业总收入 6.58 亿元, 扣除七彩云电商影响后, 同比增长 6.4%; 营业利润为 1.44 亿元, 比去年同期增长 10.85%; 利润总额为 1.43 亿元, 比去年同期增长 11.81%; 归属于上市公司股东的净利润 1.11 亿元, 比去年同期增长 11.08%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 1.05 亿元, 比去年同期增长 22.38%。
- **日科化学 (300214)**: 公司 2019 年上半年实现营业收入 10.86 亿元, 同比增长 110.56%; 归属于上市公司股东的净利润 7046.09 万元, 较上年同期增长 20.93%; 基本每股收益为 0.17 元, 上年同期为 0.14 元。报告期内, 公司加强高性价比产品的研发和营销工作, 不断提高客户服务质量, 与客户分享产品和服务创造的价值, 主营业务产品毛利率较去年同期增长 1.04 个百分点, 产品销量的大幅增长以及毛利率的提升使得归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润大幅增长。
- **国发股份 (600538)**: 公司 2019 年上半年实现营业收入 1.1 亿, 同比增长 9%; 实现归母净利润-474.7 万, 上年同期为-546.9 万元, 亏损小幅收窄。报告期内, 公司毛利率为 14.3%, 同比降低 3.6 个百分点, 净利率为-4.2%, 同比提高 1.1 个百分点。报告期亏损的主要原因是: 分公司国发海洋生物制药厂销售未达预计目标, 报告期发生经营亏损; 北京香雅与重庆三博医

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

院由于医疗设备配置证相关政策变化等原因导致双方合作模式改变，且由于新业务尚处于市场拓展期，报告期发生经营亏损；深圳研发公司主要为公司寻找、收集医药等相关产业的研发项目信息及行业最新发展动态，并对相关项目进行考察，为公司决策提供参考，报告期产生亏损。

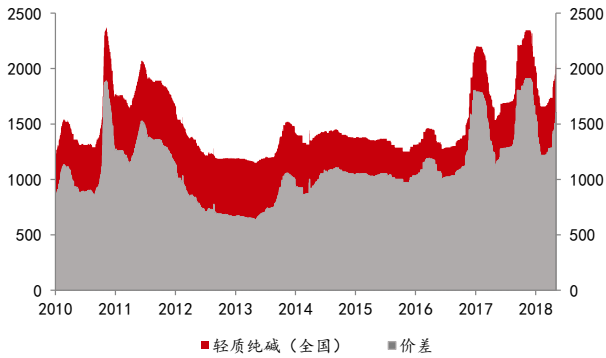
- **蓝晓科技 (300487)**: 公司 2019 年上半年实现营业收入 5.48 亿元，同比增长 90.63%; 归属于上市公司股东的净利润 1.42 亿元，同比增长 134.98%。报告期内净利润大幅增长，主要来自于销售收入大幅增长，销售收入中创新产品结构的优化，以及系统集成业务模式的发展，装置类业务收入占比大幅提升，报告期占比达到 47.59%。同时，公司净利润增幅大于销售收入增幅，表明公司产品结构趋优。除已有各业务板块的销售收入保持稳定增长外，新的应用领域和业务模式带来销售业绩大幅增长。其中，盐湖卤水提锂领域的技术和产业化实现，采取材料+设备+服务的业务模式，对业绩促进明显。新的领域、设备和服务等业务的开拓，改变销售产品结构，高毛利率产品占比增加提振毛利率水平。
- **兄弟科技 (002562)**: 公司 2019 年上半年实现营业收入 6.28 亿元，同比下降 17.33%; 归属于上市公司股东的净亏损 63.17 万元，而去年同期为盈利 8525.41 万元; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净亏损 1412.77 万元，而去年同期为盈利 7262.61 万元。公司预计 2019 年 1-9 月归属于上市公司股东的净利润为: 1887.86 万元至 2643 万元，与上年同期相比变动幅度: -75%至-65%。公司目前以维生素、皮革化学品、香料及医药四大领域相关产品为主要经营业务，其中维生素、皮革化学品这两大主导产品市场占有率位居世界前列。在品牌、技术研发、质量控制、营销体系、内部管理等方面具有较大竞争优势。
- **澄星股份 (600078)**: 公司 2019 年上半年实现营业收入 15.4 亿，同比增长 11.8%; 实现归母净利润 2637.1 万，同比下降 2.2%; 每股收益为 0.04 元。报告期内，公司毛利率为 16.7%，同比降低 1.7 个百分点，净利率为 2.8%，同比降低 1.3 个百分点。报告期内，受全球经济增速持续放缓、大宗原材料价格上涨以及中美贸易战导致的出口成本增加和全球市场波动等因素影响，公司产品的盈利能力受到一定影响; 同时国内宏观经济下行风险加大，化工市场需求整体疲软，公司所属磷化工行业面临产能过剩和产品结构性矛盾问题仍然突出，下游产品市场处于整体偏弱的市场走势。
- **中化国际 (600500)**: 公司 2019 年上半年实现营业收入 266.5 亿，同比下降 12.4%，降幅较去年扩大; 实现归母净利润 5.4 亿，同比下降 16.1%; 每股收益为 0.26 元。报告期内，公司毛利率为 14%，同比提高 1.2 个百

分点，净利率为 5.2%，同比提高 0.8 个百分点。2019 年上半年，公司受环保态势趋严影响，主要化工品价格较同期有所下降。

三、主要化工产品价格变动情况

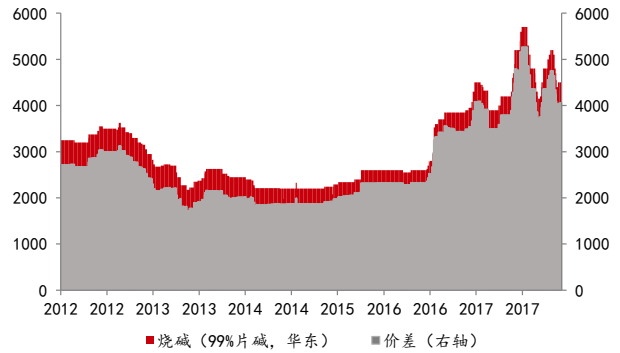
两碱

图4. 纯碱原盐价差走势



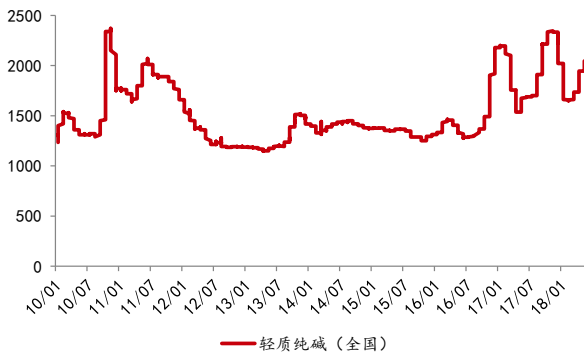
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图5. 烧碱电石价差走势



资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图6. 轻质纯碱价格走势



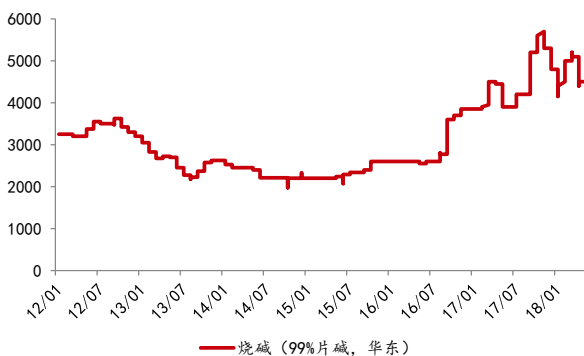
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图7. 重质纯碱价格走势



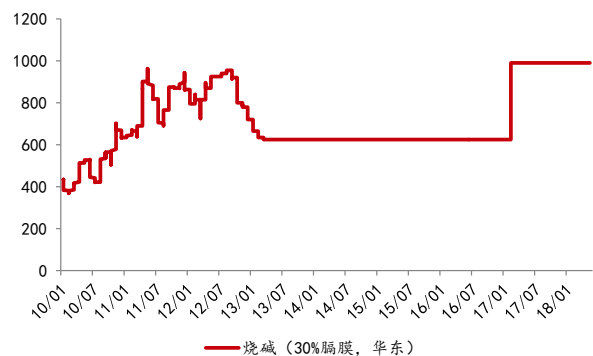
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图8. 烧碱（99%片碱，华东）价格走势



资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

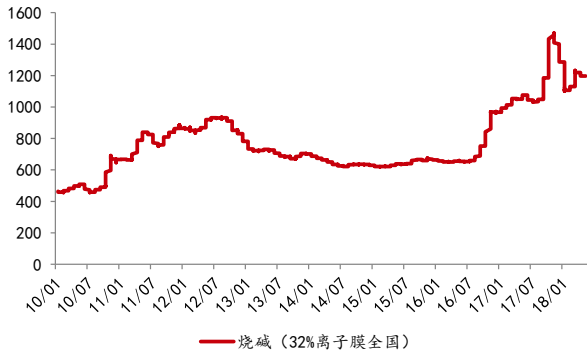
图9. 烧碱（30%隔膜，华东）价格走势



资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

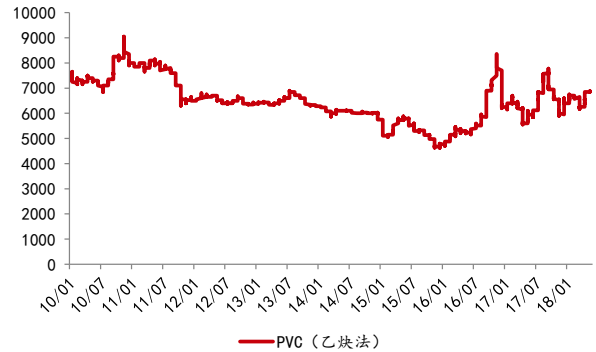
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图10. 烧碱（32%离子膜）价格走势



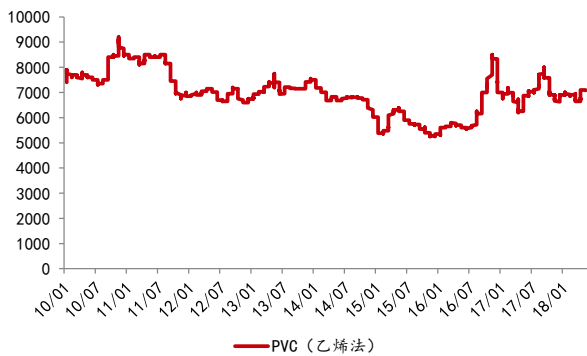
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图11. PVC（乙炔法）价格走势



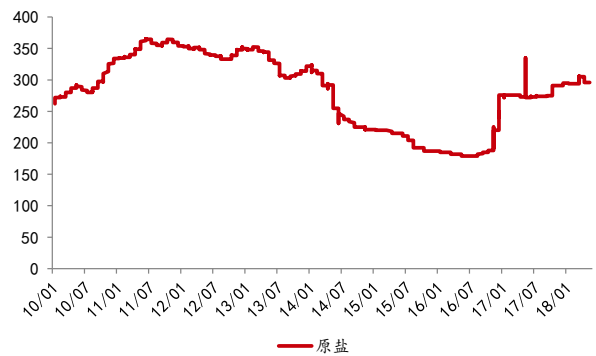
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图12. PVC（乙烯法）价格走势



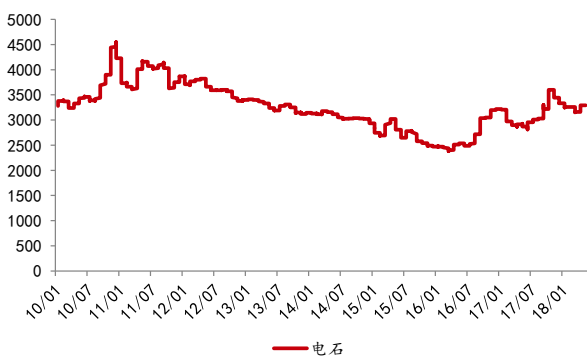
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图13. 原盐价格走势



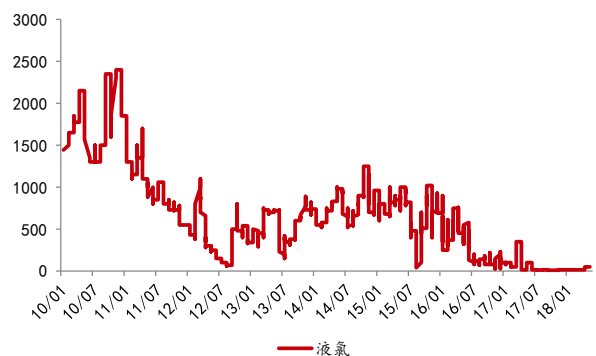
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图14. 电石价格走势



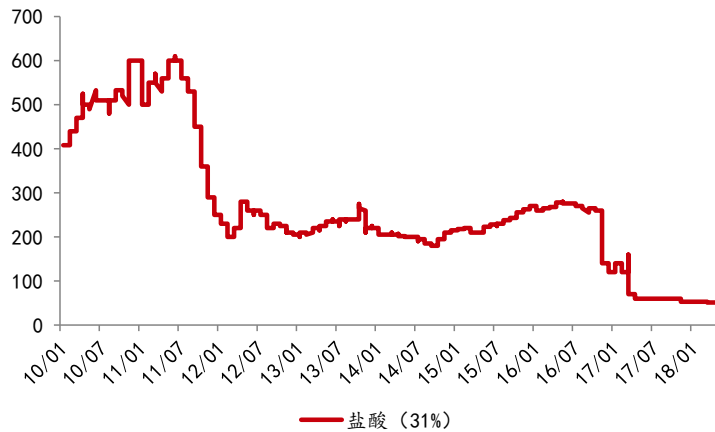
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图15. 液氯价格走势



资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图16. 盐酸（31%）价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

农药

图17. 草甘膦（国内）价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

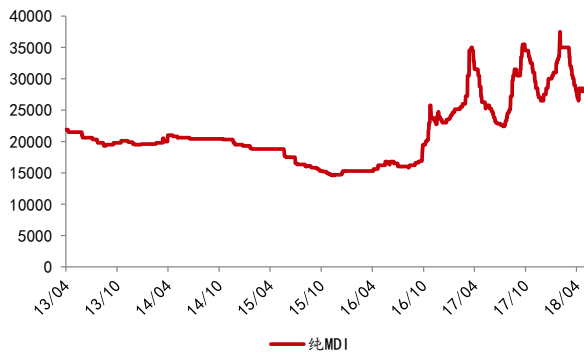
图18. 二乙醇胺价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

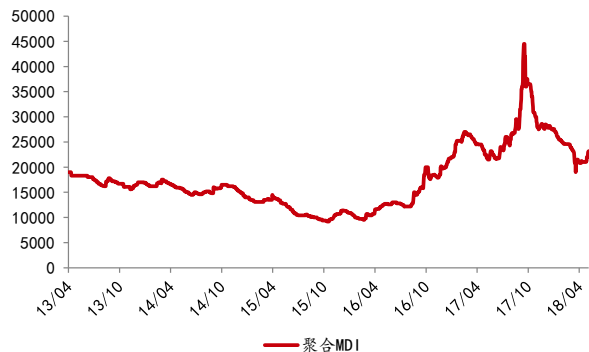
聚氨酯

图19. 纯MDI 价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

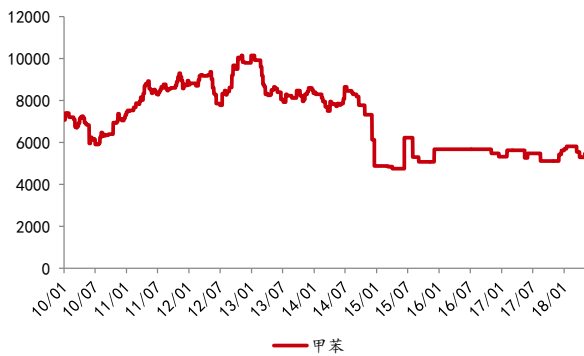
图20. 聚合MDI 价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图21. 甲苯价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图22. 国际甲苯价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 美元/吨

图23. 苯胺价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图24. 甲醛价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图25. 软泡聚醚价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图26. 硬泡聚醚价格走势



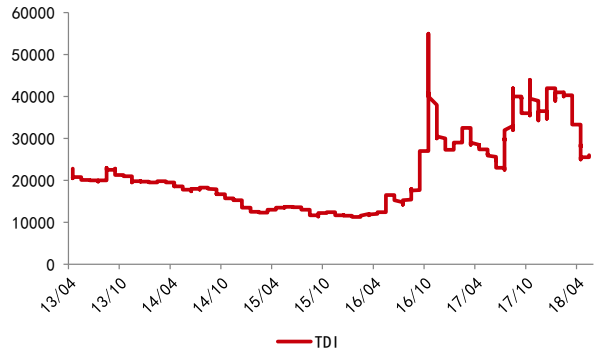
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图27. 环氧丙烷 (PO) 价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图28. TDI 价格走势



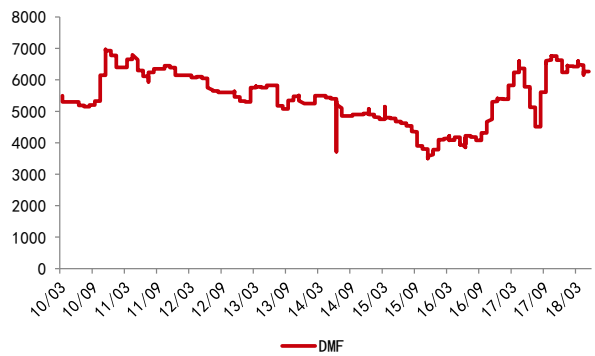
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图29. 环己酮价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图30. DMF 价格走势



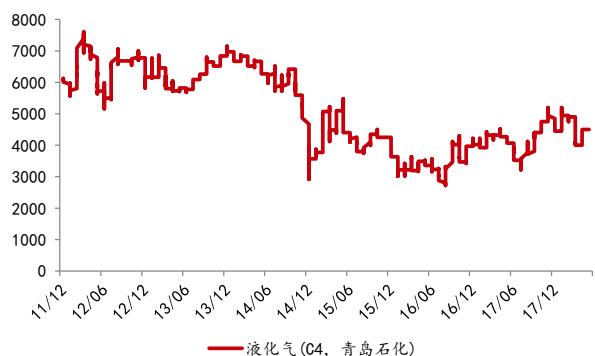
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图31. 丁酮价格走势



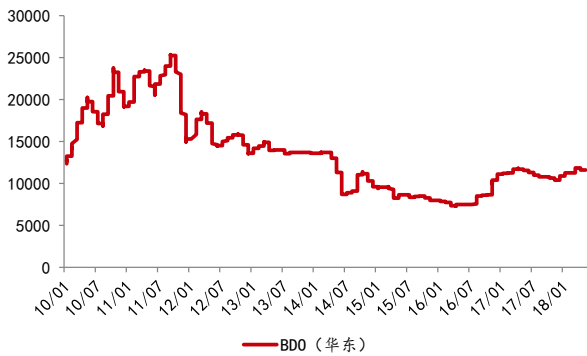
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图32. 液化气 (C4, 青岛石化) 价格走势



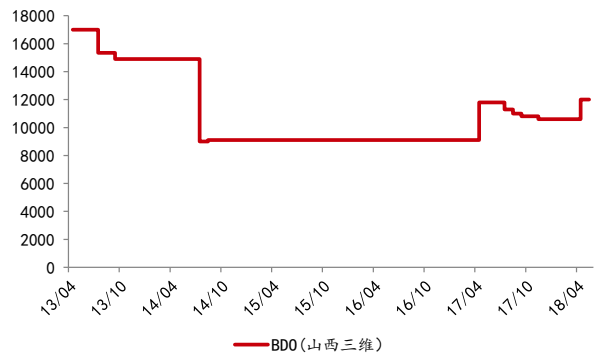
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图33. BDO（华东）价格走势



资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

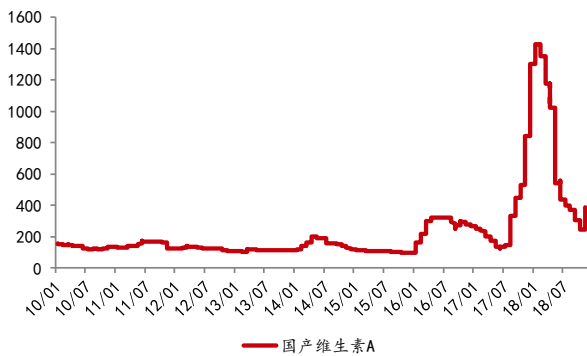
图34. BDO（山西三维）价格走势



资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

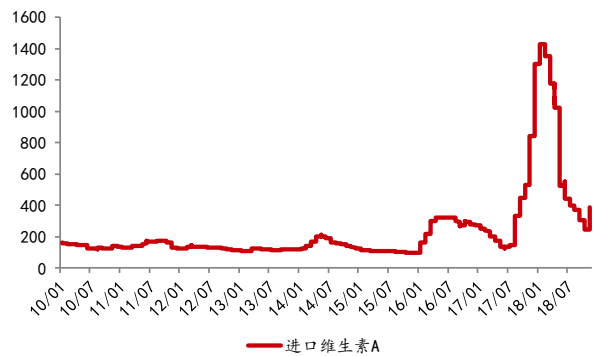
维生素

图35. 国产维生素 A 价格走势



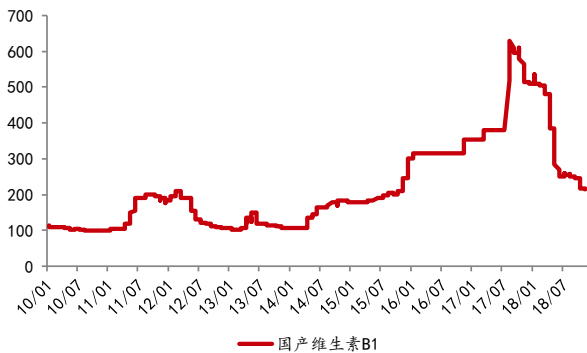
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/千克

图36. 进口维生素 A 价格走势



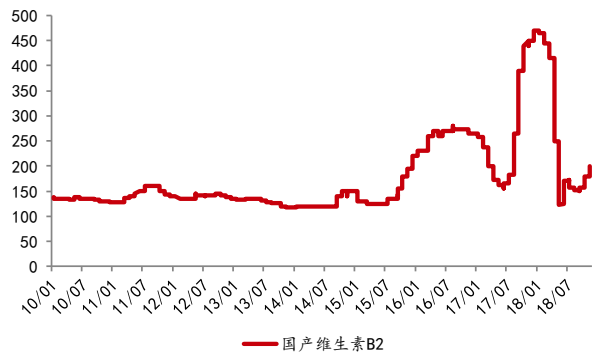
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/千克

图37. 国产维生素 B1 价格走势



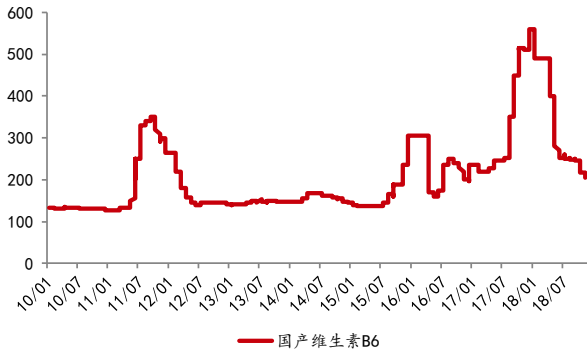
资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/千克

图38. 国产维生素 B2 价格走势



资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/千克

图39. 国产维生素 B6 价格走势



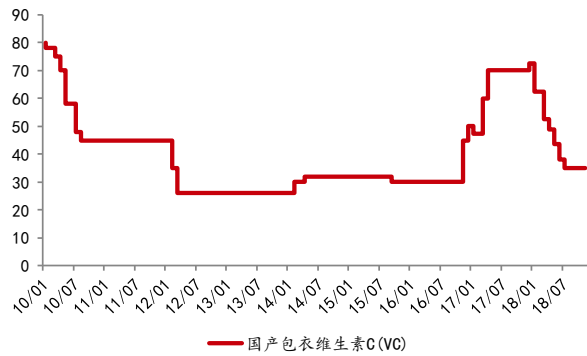
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/千克

图40. 国产维生素 B12 价格走势



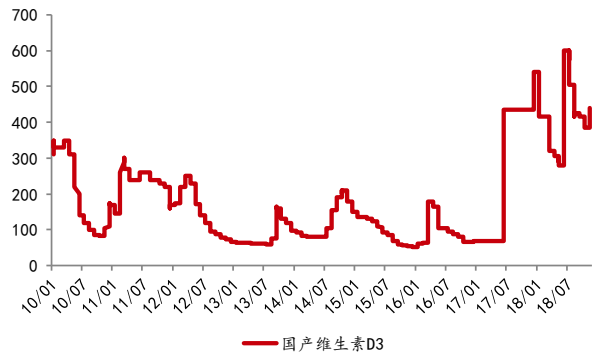
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/千克

图41. 国产维生素 C 价格走势



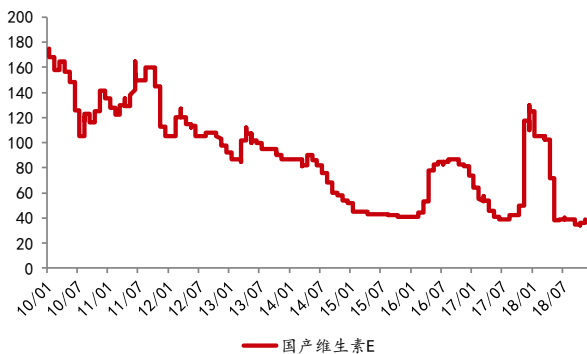
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/千克

图42. 国产维生素 D3 价格走势



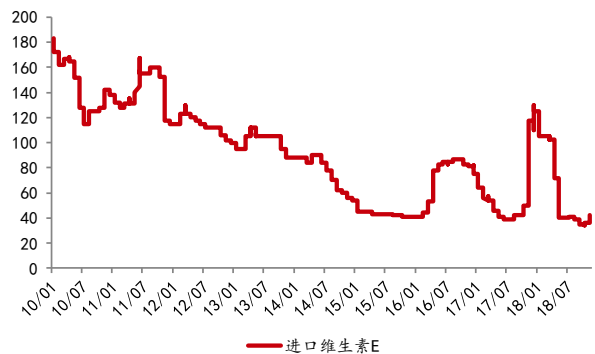
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/千克

图43. 国产维生素 E 价格走势



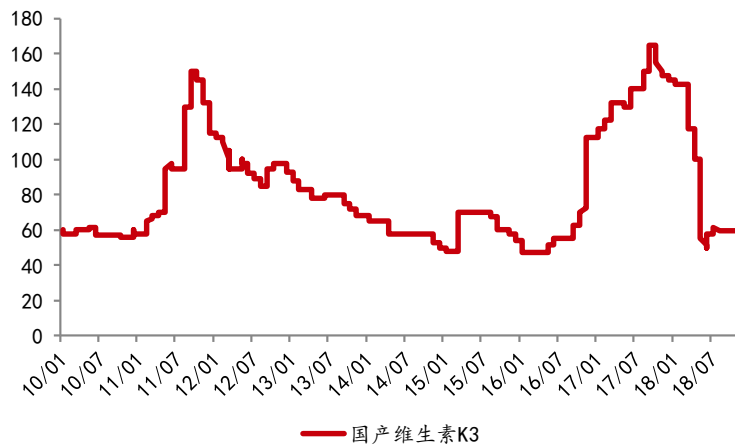
资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/千克

图44. 进口维生素 E 价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/千克

图45. 国产维生素K3价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所; 单位: 元/千克

风险提示

宏观经济超预期波动风险

国内外宏观经济形势的变化和货币政策的调整都可能影响到行业的整体表现, 若下游需求进一步恶化, 化工行业仍然可能出现业绩大幅下滑。

政策风险

若环保政策低于预期, 有可能导致化工产品价格下行、公司盈利下行。

需求不及预期风险

中美贸易战升温, 化工下游终端的纺织服装、空调等出口易受到较大冲击, 造成化工产品需求疲软。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明 C0004