

行业周报 (第三十七周)

2019年09月15日

行业评级:

石油化工 增持 (维持)
基础化工 增持 (维持)

刘曦 执业证书编号: S0570515030003
研究员 025-83387130
liuxi@htsc.com

庄汀洲 执业证书编号: S0570519040002
研究员 010-56793939
zhuangtingzhou@htsc.com

钱晟 联系人
qiancheng013578@htsc.com

本周观点: 景气高位震荡下行, 长期走向集中和一体化

稳增长政策拉动作用有望逐步体现, 但贸易摩擦反复扰动需求预期, 电子化学品、新材料等化工品进口替代进程延续; 供给端新增产能总体可控, 且主要由龙头企业扩产, 响水“3.21”爆炸事故发生后, 化工行业供给侧面临重构, 其中染料、农药、橡胶助剂、助剂等子行业受影响较大; 国际油价中期有望保持强势, 利好化工品整体价格趋势; 中长期而言, 预计化工行业整体景气将震荡下行, 供给端重构将进一步强化头部企业优势, 龙头企业份额有望持续提升, 进而带动行业走向一体化和集中。

上周回顾

原油: 原油价格小幅回落, 周末沙特原油生产设施遇袭; C4 产业链: 丁二烯、丁酮供给仍处低位, 产品价格持续上行; 磷化工: 供应偏紧带动黄磷价格持续上涨, 但下游产品价格传导困难; 氮肥: 印度发布进口指标, 国内尿素价格上涨。

重点公司及动态

1、纺织相关化工子行业: 浙江龙盛、恒力石化、桐昆股份、恒逸石化、荣盛石化等; 2、行业龙头: 万华化学、华鲁恒升、金禾实业; 3、新材料: 国瓷材料、光威复材、飞凯材料、强力新材、利安隆;

风险提示: 油价大幅波动风险, 下游需求不达预期风险。

一周涨幅前十公司

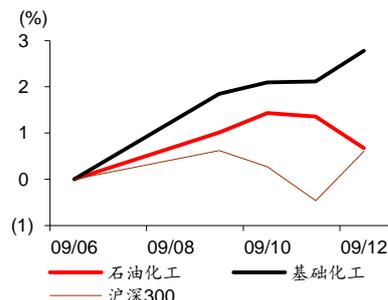
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
金发科技	600143.SH	27.30
科隆股份	300405.SZ	26.54
新奥股份	600803.SH	21.00
宏达新材	002211.SZ	15.43
震安科技	300767.SZ	15.24
日科化学	300214.SZ	14.66
易成新能	300080.SZ	13.36
澄星股份	600078.SH	13.30
湖南海利	600731.SH	12.46
百合花	603823.SH	11.59

一周跌幅前十公司

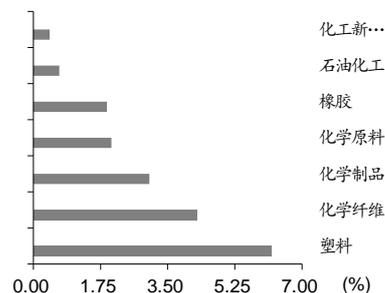
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
华信退	002018.SZ	(9.84)
商赢环球	600146.SH	(7.31)
中简科技	300777.SZ	(6.09)
*ST 河化	000953.SZ	(4.67)
华峰超纤	300180.SZ	(4.17)
延安必康	002411.SZ	(3.90)
中欣氟材	002915.SZ	(3.34)
新和成	002001.SZ	(3.11)
联化科技	002250.SZ	(3.09)
宏大爆破	002683.SZ	(2.92)

资料来源: 华泰证券研究所

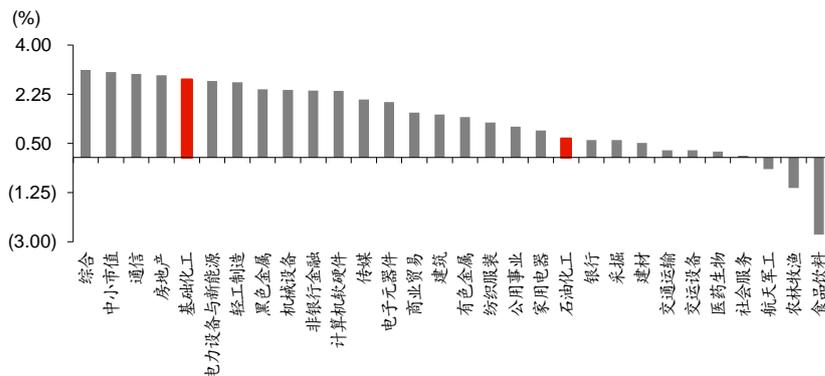
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	09月12日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
浙江龙盛	600352.SH	买入	15.75	17.91~21.89	1.26	1.99	2.21	2.36	12.50	7.91	7.13	6.67
光威复材	300699.SZ	增持	41.91	42.00~46.00	0.73	1.00	1.25	1.54	57.41	41.91	33.53	27.21
华鲁恒升	600426.SH	增持	16.64	17.64~19.60	1.86	1.96	2.32	2.67	8.95	8.49	7.17	6.23
万华化学	600309.SH	增持	46.89	49.66~53.48	3.38	3.82	4.51	4.94	13.87	12.27	10.40	9.49
恒逸石化	000703.SZ	增持	13.49	13.72~15.68	0.69	0.98	1.64	2.04	19.55	13.77	8.23	6.61

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

行业总体观点：景气高位震荡下行，供给侧有望重构，长期走向集中和一体化

- 1) 需求端：稳增长政策拉动作用有望逐步体现，化工品需求端短期预期有所改善，但贸易摩擦反复扰动需求预期，电子化学品、新材料等化工品进口替代进程延续；
- 2) 供给端：供给端新增产能总体可控，且主要由龙头企业扩产，响水“3.21”爆炸事故发生后，盐城市政府拟关闭响水化工园区，江苏省进行化工园集中排查，化工行业供给侧面临重构；其中染料、农药、橡胶助剂、助剂等子行业受影响较大；
- 3) 油价：国际油价中期有望保持强势，利好化工品整体价格趋势；

中长期而言，我们预计化工行业整体景气将震荡下行，供给端重构将进一步强化头部企业优势，龙头企业份额有望持续提升，进而带动行业走向一体化和集中，长期来看预计化工品价格中枢整体将稳中有升。

投资主线：长期看好传统行业龙头及新材料企业

- 1) 虽然外需预期反复，但产业链低库存下需求旺季将至，纺织产业链整体补库存有望开启，另一方面，涤纶企业炼化装置近期逐步投产，盈利前景趋于明朗，关注浙江龙盛（染料）、恒力石化、桐昆股份、恒逸石化、荣盛石化等；
- 2) 低估值细分领域龙头通过存量业务优化和新品类扩张，长期来看市场份额有望不断提升，行业需求端预期改善及供给端重构受益程度较高，建议关注万华化学（聚氨酯、石化）、华鲁恒升（尿素、煤化工）、金禾实业（甜味剂等）；
- 3) 化工新材料公司股价短期跟随市场风险偏好波动，但进口替代逻辑确定性较高，长期看好国瓷材料、光威复材、飞凯材料、强力新材、利安隆等公司；

上周回顾

上周，国际油价震荡下跌，国内化工品价格以上涨为主：重点监测的 272 个主要化工产品中，76 个上涨，43 个下跌，其中丁酮（11.8%）、干法浆料（9.9%）、工业萘（9.6%）涨幅居前；硫磺（-6.5%）、液氨（-5.2%）、炭黑（-5.2%）跌幅居前。

图表1：重点跟踪化工产品价格涨幅前十名

周度			月度			年度		
产品	最新值	涨幅	产品	最新值	涨幅	产品	最新值	涨幅
丁酮(华东)	9500	11.8%	丁酮(华东)	9500	40.7%	邻硝基氯化苯	3400	106.1%
浆料(干法,华东)	10000	9.9%	原盐(山东)	220	33.3%	盐酸(31%,长三角)	160	100.0%
工业萘(华东)	4550	9.6%	黄磷(长三角)	20000	22.0%	双氧水(27.5%, 山东)	1320	65.0%
黄磷(长三角)	20000	8.1%	双氧水(27.5%, 山东)	1320	21.1%	丁酮(华东)	9500	47.9%
苯胺(华东)	6780	7.6%	苯酚(华东)	6900	19.0%	乙腈(吉林石化)	22800	46.2%
甲醛(河北)	1100	6.8%	丙酮(华东)	4300	14.7%	环氧氯丙烷(华东)	13500	37.8%
丙酮(华东)	4300	6.7%	环氧氯丙烷(华东)	13500	14.4%	黄磷(长三角)	20000	30.7%
裂解 C5(华东)	4050	6.6%	苯胺(华东)	6780	13.9%	苯胺(华东)	6780	27.9%
环氧氯丙烷(华东)	13500	5.5%	工业萘(华东)	4550	13.8%	甲苯(华东)	6140	27.9%
PS(PG-33,华东)	10650	5.4%	丁二烯(韩国 FOB)*	1260	13.0%	纯苯(华东)	5750	23.7%

单位：*美元/吨，其余为元/吨

资料来源：Wind, Bloomberg, 百川资讯, 华泰证券研究所

图表2：重点跟踪化工产品价格跌幅前十名

周度			月度			年度		
产品	最新值	涨幅	产品	最新值	涨幅	产品	最新值	涨幅
焦精煤(太原)	930	-9.7%	硫酸(98%,长三角)	400	-40.3%	己二胺(国内)	32800	-59.2%
硫磺(镇江港)	645	-6.5%	醋酐(华鲁)	6100	-15.3%	硫磺(镇江港)	645	-45.9%
液氨(山东)	2630	-5.2%	硫磺(镇江港)	645	-14.6%	中国 LNG 现货(华北)	3200	-41.8%
炭黑(N330, 山东)	5450	-5.2%	碳酸锂(工业级,四川)	51500	-12.7%	敌草隆	38000	-41.5%
萤石粉(湿粉,华东)	2850	-5.0%	R22(浙江)	13750	-11.3%	硫酸(98%,长三角)	400	-40.3%
苯乙烯(华东)	8925	-4.5%	二氯甲烷(华东)	3075	-10.9%	促进剂 M(华北)	13000	-39.5%
百菌清	48000	-4.0%	丙二醇(华东)	7400	-10.8%	MAA(华东)	14000	-39.4%
乙烯(韩国 FOB)*	810	-3.6%	无水氢氟酸(华东)	9100	-10.8%	草铵膦	105000	-34.4%
PTA(华东)	5080	-3.2%	磷酸(华东)	5800	-10.8%	对硝基氯化苯	6400	-32.6%
醋酐(华鲁)	6100	-3.2%	MDI-50(华东)	19500	-10.3%	2,4D(96%,华东)	17000	-32.0%

单位：*美元/吨，其余为元/吨

资料来源：Wind, Bloomberg, 百川资讯, 华泰证券研究所

重点产品 1: 原油价格小幅回落, 周末沙特原油生产设施遇袭

据 EIA、OPEC 两大组织于上周发布的最新报告, EIA 将 19/20 年全球原油需求增幅分别下调 11/3 万桶/日至 89/140 万桶/日, 而 OPEC 分别下调 19/20 年原油需求增幅 8/6 万桶/日至 102/108 万桶/日。受此影响, 上周国际油价震荡下行, 截至 9 月 13 日, WTI/布伦特期货价格分别为 54.85/60.22 美元/桶, 周环比下跌 3.0%/2.1%。美国商业原油库存周环比下降 691.2 万桶至 4.16 亿桶, 贝克休斯数据显示, 美国原油钻井数周环比下降 5 口至 733 口。

另据路透社 9 月 14 日报道, 沙特的最大油田之一 Hijra Khurais 及全球最大的原油加工厂 Abqaiq 于 9 月 14 日遭到了也门胡塞武装的无人机袭击并引发大火, 目前火势已经得到控制。据沙特阿美公司, 遇袭的两处生产设施的原油产能合计 850 万桶/日, 本次袭击预计将减少原油产量约 570 万桶/日, 占沙特供给近 60% (8 月产量为 985 万桶/日), 约占全球产量的 5%。目前尚无法估计相关生产设施的恢复时间。

重点产品 2: C4 产业链价格持续上涨

上周国内丁二烯供应依旧相对有限, 山东威特 (6 万吨)、山东华宇 (8 万吨) 延续停车, 且伊朗船货延期到港, 港口库存周环比下降 14% 至 8900 吨。下游部分乳胶企业原料库存处于低位, 节前补货带动丁二烯需求, 据百川资讯, 华东地区丁二烯最新价格为 11200 元/吨, 周环比上涨 4.2%。下游合成橡胶价格整体稳定, 其中丁腈橡胶 (N41E, 华东) 周环比上涨 0.8% 至 16000 元/吨, 丁苯橡胶 (1502, 齐鲁石化)/顺丁橡胶 (BR9000, 高桥石化)/丁基橡胶 (1751, 华东) 分别报价 10600/11020/15600 元/吨, 周环比均持平。

由于国内丁酮供给显著过剩, 叠加前期产品价格低位, 生产厂家检修情况较多, 行业开工率于 7 月底至 8 月下旬下滑至 25%-30% 低位, 伴随厂家库存逐步消化, 近期产品价格反弹, 据百川资讯, 华东地区丁酮最新报价 9500 元/吨, 周环比上涨 11.8%, 月涨幅逾 40%。齐翔腾达等厂家检修陆续完成, 国内丁酮开工率有所回升, 据百川资讯, 上周丁酮装置开工率上升 5.0pct 至 45.4%, 主要厂家中东明梨树 (4 万吨/年)、瑞源石化 (10 万吨/年) 装置低负荷运行, 天利高新 (4 万吨/年) 检修将持续至 9 月底, 湖南中创 (10 万吨/年)、泰州石化 (8 万吨/年) 重启时间待定。虽然丁酮产量已有所提升, 但工厂以交付前期积压的出口订单为主, 现货供应较为紧张, 且贸易市场货源有限。原料方面, 醚后 C4 (燕山石化) 最新价格为 4400 元/吨, 周环比持平。

重点产品 3: 黄磷价格持续上涨, 下游产品价格传导困难

上周贵州开阳地区、云南曲靖地区、四川攀枝花园区环保核查, 部分厂家停炉或降负生产, 据百川资讯, 国内黄磷周开工率环比下滑 0.5pct 至 36.5%, 其中云贵川装置开工率分别为 41%、0%、56%, 长三角地区黄磷最新报价 20000 元/吨, 周环比上涨 8.1%。但下游产品整体采购需求一般, 价格传导较为困难, 三氯化磷/草甘膦/磷酸/三聚磷酸钠/六偏磷酸钠报价分别为 5200/24500/5800/6300/7300 元/吨, 周环比均持平。

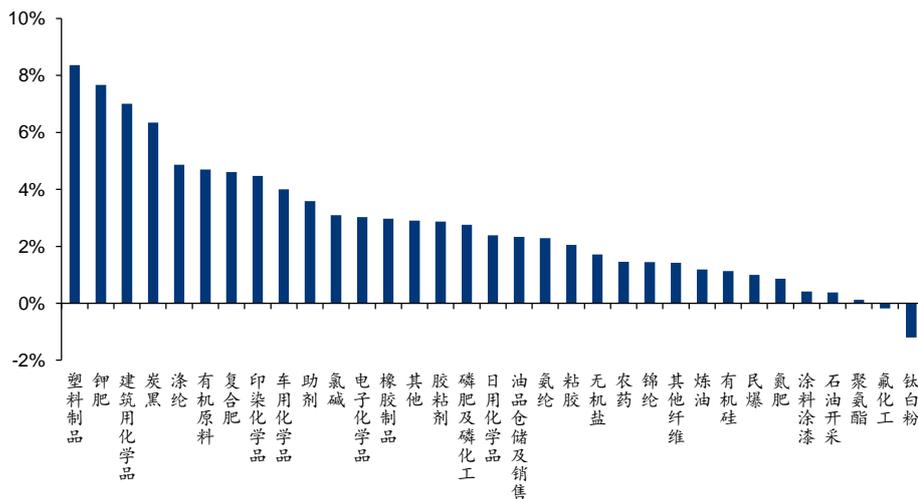
重点产品 4: 印度发布进口指标, 国内尿素价格上行

9 月 6 日晚印度 MMTC 发布尿素进口招标, 9 月 13 日开标, 最晚船期 10 月 16 日, 预计采购量为 100 万吨。受此带动, 国内尿素价格有所上行, 其中山东地区尿素价格周环比上涨 3.3% 至 1890 元/吨。目前国内尿素供给端整体较为平稳, 据百川资讯, 上周尿素行业开工率为 69.1%, 周环比上升 0.5pct, 主产区厂家基于对国庆期间的停限产预期, 囤货意向较为明显。海外尿素价格整体平稳, 美国海湾大颗粒最新价格为 246 美元/吨, 周环比持平。

二级市场行情回顾

上周，上证综指上涨 1.05%，深证成指上涨 0.98%，沪深 300 指数上涨 0.60%，创业板指上涨 1.08%。板块方面，基础化工指数上涨 2.86%、石油石化指数上涨 2.05%，在 29 个一级行业中分列第 4 和第 12 位。华泰化工重点监测的化工 33 个子行业中，塑料制品（8.36%）、钾肥（7.66%）、建筑用化学品（7.01%）涨幅较大，氟化工（-0.19%）、钛白粉（-1.20%）跌幅较大。个股方面，基础化工板块 230 只个股上涨，占板块个股数 82.7%；石油石化板块 33 只个股上涨，占板块个股数 97.1%。

图表3：基础化工、石化子行业表现



资料来源：Wind，华泰证券研究所

重点公司概况

图表4：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	09月12日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
恒逸石化	000703.SZ	增持	13.49	13.72~15.68	0.69	0.98	1.64	2.04	19.55	13.77	8.23	6.61
巨化股份	600160.SH	买入	7.53	9.35~10.45	0.78	0.55	0.70	0.81	9.65	13.69	10.76	9.30
皇马科技	603181.SH	增持	16.18	17.64~19.60	0.70	0.98	1.18	1.42	23.11	16.51	13.71	11.39
桐昆股份	601233.SH	增持	13.74	14.76~17.22	1.16	1.64	2.08	2.45	11.84	8.38	6.61	5.61
荣盛石化	002493.SZ	增持	11.38	\-\	0.26	0.51	0.85	1.14	43.77	22.31	13.39	9.98
卫星石化	002648.SZ	增持	13.96	16.32~19.04	0.88	1.36	1.71	2.07	15.86	10.26	8.16	6.74
强力新材	300429.SZ	增持	13.91	14.06~14.80	0.28	0.37	0.44	0.51	49.68	37.59	31.61	27.27
飞凯材料	300398.SZ	增持	13.79	15.93~17.44	0.56	0.76	0.94	1.16	24.63	18.14	14.67	11.89
金发科技	600143.SH	买入	7.74	8.61~9.84	0.23	0.41	0.48	0.56	33.65	18.88	16.13	13.82
万华化学	600309.SH	增持	46.89	49.66~53.48	3.38	3.82	4.51	4.94	13.87	12.27	10.40	9.49
光威复材	300699.SZ	增持	41.91	42.00~46.00	0.73	1.00	1.25	1.54	57.41	41.91	33.53	27.21
浙江龙盛	600352.SH	买入	15.75	17.91~21.89	1.26	1.99	2.21	2.36	12.50	7.91	7.13	6.67
华鲁恒升	600426.SH	增持	16.64	17.64~19.60	1.86	1.96	2.32	2.67	8.95	8.49	7.17	6.23
安道麦A	000553.SZ	增持	9.78	11.21~12.98	0.98	0.59	0.68	0.85	9.98	16.58	14.38	11.51
长青股份	002391.SZ	增持	8.73	8.88~10.36	0.59	0.74	0.92	1.02	14.80	11.80	9.49	8.56

资料来源：华泰证券研究所

图表5：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
恒逸石化 (000703.SZ)	<p>2019H1 净利润同比增 3%，业绩符合预期</p> <p>恒逸石化于 8 月 22 日发布 2019 年中报，公司实现营收 417.3 亿元，同比降 3.6%（追溯调整后，下同），净利 12.8 亿元，同比增 2.9%，业绩符合预期。按照 28.42 亿股的最新股本计算，对应 EPS 为 0.45 元。其中 Q2 实现营收 207.5 亿元，同比降 22.0%，净利 8.5 亿元，同比增 71.0%。我们下调公司 2019-2021 年 EPS 至 0.98/1.64/2.04 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：恒逸石化(000703 SZ,增持)：中报业绩小幅增长，炼化项目投产在即</p>
皇马科技 (603181.SH)	<p>2019H1 净利同比增 44.5%，业绩符合预期</p> <p>皇马科技于 8 月 20 日发布 2019 年中报，公司实现营收 8.66 亿元，同比增 6.6%；净利润 1.18 亿元，同比增 44.5%，业绩符合预期。按 2.80 亿股的最新股本计算，对应 EPS 为 0.42 元。其中 Q2 实现营收 4.59 亿元，同比增 5.5%，净利润 0.63 亿元，同比增 35.0%。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.98/1.18/1.42 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：皇马科技(603181 SH,增持)：中报符合预期，小品种板块持续高增长</p>
万华化学 (600309.SH)	<p>2019H1 净利下滑 46%，业绩符合预期</p> <p>万华化学于 8 月 20 日发布 2019 年中报，公司实现营收 315.4 亿元，同比降 15.4%（追溯调整后，下同）；净利 56.2 亿元，同比降 46.5%。按照 31.4 亿股的最新股本计算，对应 EPS 为 1.79 元。其中 Q2 实现营业收入 155.9 亿元，同比降 5.3%；归母净利润 28.3 亿元，同比降 47.0%。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 3.82/4.51/4.94 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：万华化学(600309 SH,增持)：中报符合预期，Q3 主业有望企稳回升</p>
桐昆股份 (601233.SH)	<p>2019H1 净利润同比增 2%，业绩符合预期</p> <p>桐昆股份于 8 月 15 日发布 2019 年中报，公司实现营收 246.3 亿元，同比增 31.9%，净利润 13.9 亿元，同比增 2.2%，业绩符合市场预期。按照 18.25 亿股的最新股本计算，对应 EPS 为 0.76 元。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 1.64/2.08/2.45 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：桐昆股份(601233 SH,增持)：中报符合预期，浙石化项目进展顺利</p>
金发科技 (600143.SH)	<p>主业持续改善，新材料面向未来，重申“买入”评级</p> <p>金发科技近期改性塑料成本压力缓解，下游汽车需求有望回暖，宁波金发 PDH 盈利显著回升，并持续完善上游原材料的产业链布局，LCP 新材料受益于 5G 周期，结合自身产能扩张有望快速放量，可降解塑料等新材料市场前景良好。我们上调公司 2019-2021 年 EPS 预测为 0.41/0.48/0.56 元，重申“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：金发科技(600143 SH,买入)：主业持续改善，新材料面向未来</p>
荣盛石化 (002493.SZ)	<p>2019H1 净利下降 8.7%，业绩低于预期</p> <p>荣盛石化于 8 月 9 日发布 2019 年中报，2019H1 实现营收 394.9 亿元，同比增 5.3%（追溯调整后，下同），净利润 10.5 亿元（扣非后 9.7 亿元），同比降 8.7%（扣非后降 16.3%），低于市场预期。按照 62.9 亿股的最新股本计算，对应 EPS 为 0.17 元。其中 Q2 实现营收 230.3 亿元，同比增 18.7%，净利润 4.4 亿元，同比降 13.5%。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.51/0.85/1.14 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：荣盛石化(002493,增持)：H1 业绩低于预期，芳烃业务景气下滑</p>

- 恒力石化 (600346.SH) PTA-聚酯龙头迈向上游，炼化一体化进入投产期**
 恒力石化是国内PTA-聚酯产业链龙头企业，目前具备660万吨PTA、278.5万吨聚酯产能。公司投建的2000万吨炼化项目已于2019年5月投产。公司及在建的150万吨乙烯项目、250万吨PTA-4项目将于2019年底逐步建成投产，2019上半年公司实现营收423亿元，同比增长60.0%，实现归母净利润40.2亿元，同比增长113.6%，其中Q2实现营收273亿元，环比大增81.2%，实现净利35.2亿元，环比大增595%，民营炼化一体化将助力恒力石化实现跨越式发展。我们预计公司2019-2021年EPS分别为1.61/2.39/2.75元，重申“买入”评级。
[点击下载全文：恒力石化\(600346 SH,买入\)：民营炼化核心资产，进入业绩释放期](#)
- 浙江龙盛 (600352.SH) 2019H1 净利同比增长 36%，符合市场预期**
 浙江龙盛发布2019年中报，公司实现营收96.5亿元，同比增5.3%，净利润25.3亿元（扣非净利润20.5亿元），同比增36.2%（扣非后同比增13.1%），业绩符合预期。按最新股本计算，对应EPS为0.79元。其中2019Q2营收48.8亿元(YoY+1.2%)，净利12.7亿元(YoY+17.4%)。我们预计公司19-21年EPS分别为1.99/2.21/2.36元，维持“买入”评级。
[点击下载全文：浙江龙盛\(600352 SH,买入\)：中报符合预期，中间体涨价带动业绩提升](#)
- 光威复材 (300699.SZ) 2019H1 净利同比增长 45%，符合市场预期**
 光威复材发布2019年中报，公司实现营收8.36亿元，同比增28.5%，净利润3.10亿元（扣非后2.83亿元），同比增44.7%（扣非后同比增91.1%），业绩接近前期预告的2.89-3.11亿元区间上限，符合市场预期。按最新股本5.18亿股计算，对应EPS为0.60元。其中Q2实现营收4.02亿元(YoY+5.8%)，净利1.52亿元(YoY+18.8%)。我们预计公司2019-2021年EPS分别为1.00/1.25/1.54元，维持“增持”评级。
[点击下载全文：光威复材\(300699 SZ,增持\)：中报符合预期，军品业务延续高增长](#)
- 华鲁恒升 (600426.SH) 2019H1 净利下滑 22%，业绩略超预期**
 华鲁恒升于8月7日发布2019年中报，公司2019H1实现营收70.8亿元，同比增1.1%，净利润13.1亿元，同比降22.1%，业绩略超市场预期。按照16.27亿的最新股本计算，对应EPS为0.81元。其中Q2实现营收35.3亿元，同比降0.7%，净利润6.7亿元，同比降29.5%。我们预计公司2019-2021年EPS分别为1.96/2.32/2.67元，维持“增持”评级。
[点击下载全文：华鲁恒升\(600426,增持\)：化工品价格同比回落，H1 净利下滑 22%](#)
- 金禾实业 (002597.SZ) 2019H1 净利同比降 26%，业绩符合预期**
 金禾实业于8月29日发布2019年中报，公司实现营收19.8亿元，同比降12.3%，净利润4.0亿元，同比降26.1%，处于前期预告的3.9-4.2亿元区间内，业绩符合预期。按照5.59亿的最新股本计算，对应EPS为0.72元。其中Q2实现营收10.7元，同比降4.4%，净利2.21亿元，同比降12.2%，但环比增22.2%。我们预计公司2019-2021年EPS分别为1.60/1.92/2.35元，维持“增持”评级。
[点击下载全文：金禾实业\(002597 SZ,增持\)：中报符合预期，食品添加剂板块表现良好](#)
- 强力新材 (300429.SZ) 2019H1 净利预增 0%-15%，业绩符合预期**
 强力新材于7月12日发布2019年半年度业绩预告，公司预计2019H1实现净利润0.79-0.91亿元，同比增0%-15%，业绩符合预期。按5.15亿股的最新股本计算，对应EPS为0.15-0.18元。对应2019Q2实现净利润0.46-0.58亿元，同比增9%-37%。我们预计公司2019-2021年EPS分别为0.37/0.44/0.51元，维持“增持”评级。
[点击下载全文：强力新材\(300429,增持\)：H1 净利预增 0%-15%，业绩符合预期](#)
- 卫星石化 (002648.SZ) 2019H1 净利增长 70%，业绩符合预期**
 卫星石化于7月30日发布2019年中报，2019H1实现营收51.6亿元，同比增18.4%，净利润5.57亿元，同比增70.4%，处于前期业绩预告范围内。按照10.66亿的最新股本计算，对应EPS为0.52元。其中Q2实现营收30.5亿元，同比增17.2%，净利润3.37亿元，同比增57.9%。我们预计公司2019-2021年EPS分别为1.36/1.71/2.07元，维持“增持”评级。
[点击下载全文：卫星石化\(002648,增持\)：H1 净利增长 70%，C2 产业链顺利推进](#)
- 安道麦 A (000553.SZ) 2019H1 调整后净利同比降 11%，符合市场预期**
 安道麦于8月21日发布中报，2019H1公司实现营收136.2亿元，同比降0.2%，净利润5.89亿元，同比降75.4%，业绩处于前期预告的5.42-6.10亿元范围内，符合市场预期。按24.47亿股的最新股本计算，对应EPS为0.24元。其中2019Q2营收68.3亿元，同比增4.6%，净利润1.24亿元，同比降32.9%。若剔除一次性、非现金及非经营性项目影响，2019H1调整后净利润为8.87亿元，同比降11.3%，其中Q2净利润为3.47亿元，同比降25.5%。我们预计公司2019-2021年EPS分别为0.59/0.68/0.85元，维持“增持”评级。
[点击下载全文：安道麦 A\(000553 SZ,增持\)：非经常因素影响业绩，关注产业链整合进展](#)

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

图表6：行业新闻概览

新闻概览

炼油行业“炼化一体化”转型成共识 2019-09-05

改革开放以来，我国炼油行业取得长足进步，炼油能力跃居世界第二位，但产能过剩矛盾日益突出，且呈加剧之势，倒逼炼油企业从原来的燃料型向炼化一体化转型，从以生产成品油为主到拉长产业链，朝着“油化并举、油头化尾”方向发展。不过，业内人士提醒，炼化一体化趋势势必将炼油产能过剩压力传导至化工领域，应当警惕化工板块产能过剩苗头。

7月末，地炼大省山东召开省政府常务会议，专门研究了地炼企业产能整合转移问题。实际上早在去年10月，山东出台《关于加快七大高耗能行业高质量发展的实施方案》，就为地炼行业减量整合、转型升级画出路线图：力争到2022年，将位于城市人口密集区和炼油能力在300万吨及以下的地炼企业炼油产能进行整合转移；到2025年，将500万吨及以下地炼企业的炼油产能分批分步进行整合转移，全省地炼行业原油加工能力由目前的1.3亿吨/年压减到9000万吨/年左右。山东整合压减地炼产能固然有其自身原因，也与全国炼油行业产能整体过剩密不可分。相关数据显示，山东原油一次加工能力达2.1亿吨/年，约占全国总产能的1/4，炼油产能规模仅次于美国休斯敦地区和日本东京湾沿岸。其中，山东地方炼油产能1.3亿吨/年，占全国地炼总产能的70%。金联创的数据显示，2017年至2018年，山东地炼平均开工率仅保持在60%以上的水平，今年以来，在成品油库存高位及亏损拉宽双重压力下，开工率下滑趋势显现，产能远未得到有效释放。（中化新网）

首套乙烷制乙烯项目在榆林开工 2019-09-05

9月4日，中国石油兰州石化长庆乙烷制乙烯项目奠基仪式在陕西榆林榆横工业区举行，陕西省政府副秘书长兰建文出席并宣布项目开工。

这个我国第一套拥有自主知识产权、被列入国家示范工程的乙烷制乙烯装置。该项目总投资约104亿元，主要利用长庆油田天然气中分离的乙烷，通过裂解生产乙烯、燃料气、碳三及重组分等化工产品，并聚合生产聚乙烯。包括80万吨/年乙烯、40万吨/年FDPE、40万吨/年HDPE和3万吨/年丁烯-1等4套主要生产装置。该项目预计2020年底机械竣工，2021年6月投料开车。建成后，将提高企业天然气资源利用效率和乙烯产品竞争力，带动榆横工业园区乙烯产业链延伸，促进园区高端精细化工产业发展。（中化新网）

乙二醇涨势难以为继 2019-09-05

乙二醇装置的复产以及进口利润的回暖使得现有价格存在一定向下调整空间，下游聚酯行业较为谨慎的采购使得现货价格难以走强。整体来看，乙二醇近期将呈现出偏弱的运行态势。从装置角度来看，与上半年相比，目前国内乙二醇装置的整体负荷已经回归合理区间，目前整体装置负荷在65%附近。其中，煤制乙二醇装置自第二季度的接近90%回归至60%左右后，并无明显的调整；油制乙二醇装置没有重现2018年同期的大幅上涨走势，依然稳定在70%左右。在经历了近期的装置检修后，9月份将有部分装置重新启动，对市场整体供给会产生一定的影响。

从进口的层面来看，7月份乙二醇进口量为81万吨，同比上涨14.09%；今年1至7月，乙二醇累计进口量580万吨，同比下降0.25%。考虑到近期华南地区台风频发，乙二醇进口将受到一定的影响，船运效率会有降低。目前乙二醇华东地区库存总量为81.38万吨，从绝对数量来看处于往年同期正常水平，库存驱动并不明显，但是从进口价差角度来看，随着乙二醇价格的回升，进口价差持续回暖。后期如果台风因素影响削弱，乙二醇价格上行压力会快速集聚，乙二醇价格回暖将结束。（环球聚氨酯网）

巴斯夫新款杀菌剂 Belanty（活性成分：氟氯醚菌唑）在哥伦比亚首发上市 2019-09-05

巴斯夫公司宣布在哥伦比亚推出其新款杀菌剂 Belanty（活性成分：氟氯醚菌唑，商品名：Revysol）。Belanty 将帮助稻农提高粮食产量，同时减少病害和用水。哥伦比亚是巴斯夫氟氯醚菌唑首发上市国家。巴斯夫专家 Óscar Gutiérrez 解释说，“Belanty 含有的这种新活性成分有助于解决对植物病菌的抗性问题。该产品是新一代高选择性杀菌剂，可用于水稻栽培。其化学特性之一是具有高流动性。”2016年至2017年间，巴斯夫在 Alvarado、Piedras、San Luis、Saldaña 等城市对该产品进行了多项测试。“采用目前的病害防治方法，损失估计在7%至10%之间。使用 Belanty 产品后这一比例可减少至3%到5%。”Gutierrez 补充说，同时强调该公司目前的承诺是确保更好地保护作物。（世界农化网）

华润化学材料 40 万吨尼龙智能化产业升级项目落户烟台片区 2019-09-04

9月1日，中国(山东)自贸试验区烟台片区(以下简称烟台片区)首个世界500强项目——华润化学材料40万吨尼龙智能化产业升级项目在开发区签约。项目全部达产后，年聚合切片产能40万吨、纺丝产能20万吨，产值约70亿元，利税约5亿元。

“烟台片区拥有万华、泰和新材等一流化工企业，化工集群的产业优势明显，为新项目提供了良好的生态环境。另外，烟台片区优越的地理位置，完善的基础设施配套，尤其是各级工作人员周到热情的服务，都是促成我们项目落地的重要原因。”签约仪式上，烟台华润锦纶有限公司总经理薛向群告诉记者，公司将乘着自贸区建设的各项“东风”，在做大做强尼龙智能化项目的同时，做好未来向尼龙上游拓展的准备。

华润化学材料40万吨尼龙智能化产业升级项目总投资4亿美元，主要从事尼龙切片(PA6)、纺丝的生产、销售。分两期投资建设，力争在2021年投产一期20万吨聚合和10万吨民用丝；2023年再投产20万吨聚合和10万吨工业丝。项目以开发研制功能性尼龙高分子材料、可再生材料、生物基材料等为主，产品广泛应用于以汽车轻量化、装备设备轻量化为主的改性工程塑料领域，以创新活跃、传统稳定的民用丝、工业丝为基础的化纤领域，以新兴的复合薄膜(BOPA)为代表的高端食品包装领域等。（中化新网）

内蒙古乌海百亿投资合作签约仪式在京举行 2019-09-04

8月31日下午，内蒙古乌海市高质量发展投资合作(北京)推介会在北京会议中心召开。本次推介会由中共乌海市委、乌海市人民政府联合举办，北京市朝阳区常务副区长马继业、乌海市委书记史万钧、内蒙古自治区发改委党组成员、区域经济合作局局长陈小北、内蒙古自治区贸促会副巡视员李志明、中国农药工业协会会长孙叔宝、国家能源销售集团董事长金志刚等人及来自全国各地的企业代表、科研院所、相关行业负责人和新闻媒体记者300多人参加了会议。本次会议推介会共达成签约项目28个，协议总金额446.1亿元。主要包括北京建龙重工集团投资100亿元的500万吨焦化技改及化工联产项目、浙江永太科技股份有限公司投资100亿元的永太乌海产业园项目、上海创诺医药集团投资15亿元的医药原料药和中间体、食品添加剂、饲料添加剂项目、内蒙古中铁佳德电子科技有限公司投资20.3亿元的中蒙煤炭贸易一站式服务中心项目等。投资领域覆盖新能源、新材料、精细化工、装备制造、节能环保、金融物流、电子商务、健康医疗、研发中心及文化旅游开发等产业。（中化新网）

布局东欧数字农业 先正达收购农业技术公司 The Cropio Group 2019-09-04

先正达已完成了对 The Cropio Group 所有相关资产的收购，后者是一家农业技术公司，在 50 多个国家均有业务，但主要集中在东欧。Cropio 平台是设备集成、端对端解决方案，提供成像、记录保存和设备跟踪服务。目前大约有 1000 万公顷作物采用 Cropio 进行管理。

此前，The Cropio Group 一直在寻求一个拥有强大农业科学专业知识的合作伙伴，以补充并加强其领先的技术平台。先正达在数字农业领域有着成功合作的良好记录，被视为能帮助 Cropio 客户实现附加价值的理想合作伙伴。先正达首席信息和数字官 Greg Meyers 表示：“此次收购是先正达数字农业战略的一个转折点。Cropio 是东欧数字农业市场的领导者，而先正达正在欧洲创建农业技术创新中心，以帮助提高农民的可持续性、生产率、效率和盈利能力。我们预计先正达的其他数字资产还有重大的合作机会。”（世界农化网）

6日起对美国、欧盟、日本等进口苯酚征收反倾销税 2019-09-03

商务部 9 月 3 日发布公告，公布对原产于美国、欧盟、韩国、日本和泰国的进口苯酚反倾销调查的最终裁定，裁定原产于上述国家的进口苯酚存在倾销，国内产业受到了实质损害，且倾销与实质损害之间存在因果关系，决定自 2019 年 9 月 6 日起，对上述国家(地区)进口苯酚征收反倾销税，税率为 10.6%-287.2%，征收期限为 5 年。

对各公司征收的反倾销税率如下：美国兰科运营有限责任公司 244.3%，其他美国公司 287.2%；欧盟公司 30.4%；锦湖 P&B 化学株式会社 12.5%，(株)LG 化学 12.6%，其他韩国公司 23.7%；三井化学株式会社 19.3%，其他日本公司 27.0%；PTT 苯酚有限公司 10.6%，其他泰国公司 28.6%。（中化新网）

58岁中海油董事长杨华调任中化集团总经理，与宁高宁搭档 2019-09-03

据中化集团官网公告，9月2日上午，中化集团有限公司召开领导班子（扩大）会议。受中央组织部领导委托，中央组织部有关干部局负责同志宣布了中央关于中国中化集团有限公司总经理任职的决定：杨华任中国中化集团有限公司董事、总经理、党组书记，免去其中国海洋石油集团有限公司董事长、党组书记职务。有关职务任免按有关法律和章程办理。

中化集团成立于 1950 年，前身为中国化工进出口总公司，现为国务院国资委监管的中央企业，总部设在北京。中化是中国四大国家石油公司之一，也是中国最大的农业投入品（化肥、种子、农药）和现代农业服务一体化运营企业，设立能源、化工、农业、地产和金融五大事业部，对境内外 300 多家经营机构进行专业化运营，控股中化国际、中化化肥、中国金茂等多家上市公司，拥有全球员工近六万人。

中化集团官网资料显示，杨华担任该集团总裁一职。由同属于副部级央企的一把手调任二把手，此番人事变动颇为罕见。中海油与中化的资产体量和排名也存在差距：在 2019 年《财富》世界 500 强中，中海油排名第 63 位、营收达 1081.3 亿美元，中化集团则排名第 88 位，营收达 893.6 亿美元，中海油的总资产约为中化的 2.5 倍。（中化新网）

世界首个 CO2 合成 DMF 中试项目在枣庄成功 2019-09-03

9 月 1 日，记者在位于山东省枣庄市薛城化工产业园的山东中科绿碳科技有限公司了解到，由中科院上海有机化学研究所与山东潍焦集团联合攻关的 CO2 资源化利用合成 DMF 千吨级中试项目取得成功，生产出纯度超过 99.5% 的 DMF 产品。

潍焦集团技术中心主任、中科绿碳科技有限公司总经理任小刚告诉记者，该套中试装置将作为温室效应“罪魁祸首”的 CO2，第一次作为资源在甲酰化领域实现工业化应用。据介绍，目前在 DMF 生产工艺中，大多采用煤炭制取的一氧化碳与二甲胺催化合成，而中科绿碳则是用二氧化碳与氢气、二甲胺催化合成。该装置 5 月 29 日进行化学投料以来，累计连续运行已经超过 1200 小时。目前该技术已获得国家专利，并在日本获得专利，同时在欧盟和美国申请了专利。（环球聚氨酯网）

印度伊克胜作物(Excel Crop Care Ltd.): 与住友化学印度公司完成全部合并工作 2019-09-03

印度伊克胜作物保护有限公司 (Excel Crop Care Limited, 简称“ECC”) 最近宣布已完成与住友化学印度公司 (简称“SCIL”或“公司”) 的合并。住友化学印度公司 (SCIL) 是日本住友化学株式会社 (简称“住友化学”) 的子公司，也是印度农用化学品、家用杀虫剂和动物营养领域的主要参与者。

上述合并过程已成功完成，合并生效日期为 2019 年 8 月 31 日。合并后的实体名称为住友化学印度有限公司。鉴于印度人口增长对粮食的需求强劲，住友化学于 2000 年成立了 SCIL，作为其在印度生产和销售作物保护产品的基地。此后，住友化学不断努力通过各种举措巩固其在印度的作物保护业务基础，包括在 2010 年收购一家农用化学品公司 New Chemi Industries，以及 2006 年从一家领先的跨国公司收购了若干产品。（世界农化网）

德国化工研发支出继续增加 2019-09-02

近日，德国化学工业协会(VCI)表示，2018 年德国化学和制药行业研发支出达到创纪录的 118 亿欧元(约合人民币 932 亿元)，超过该行业销售收入的 5%。VCI 表示，德国仍然是继美国、中国和日本之后的世界第四大化学和制药行业研究基地。

VCI 的研究、科学和教育委员会主席 Thomas Wessel 表示，德国作为世界上主要的化学品研究和生产基地同样面临着日益激烈的竞争。许多工业国家和新兴国家都在不断支持其企业发展创新能力，以此实现业务增长和繁荣。其中，中国在化学研究方面投入了巨大研发支出，成功地成为继美国之后的世界化学工业第二大国际研究基地。Wessel 认为：“德国的化学和制药公司需要比以前更快地将他们的研究成果推向市场。”他还呼吁进一步去除官僚主义，简化资金计划，以帮助化学工业的初创企业。VCI 预测，2019 年德国化工和制药行业的研发支出将增至约 120 亿欧元。（中化新网）

奥克特种聚酰亚胺项目奠基 2019-09-02

8 月 28 日，由奥克控股集团与辽宁科技大学合作开发的年产 1000 吨耐高温无色透明聚酰亚胺材料全产业链国家重点项目落户辽阳芳烃及化纤原料基地。该项目占地 10.5 万平方米，总投资 4 亿元。其中，一期单体项目投资约 3 亿元，项目建成投产后，将年产透明聚酰亚胺(CPI)单体 360 吨、实现销售收入 10 亿元，能有效解决我国高端聚酰亚胺和宽幅 CPI 薄膜生产领域的“卡脖子”问题。据了解，奥克集团的耐高温无色透明聚酰亚胺材料全产业链项目，拥有自主知识产权和从单体到耐高温无色 CPI 薄膜、功能性复合膜全产业链的生产技术，将建设从单体原料到 CPI 薄膜的全产业链生产线。该产品除在航天、航空领域应用之外，作为光学薄膜基材，主要应用于柔性显示器、有机光伏电池、终端触控模组、光学传感器等光电子产品领域。（国家石油和化工网）

沙索北美 150 万吨/年乙烷裂解乙烯项目正式投产 2019-09-02

8 月 28 日，南非沙索(Sasol)公司宣布，其在美国查尔斯湖新建的世界级乙烷裂解装置实现 72 小时稳定运行，于 8 月 27 日正式投产。该裂解装置是其“查尔斯湖化学品项目(LCCP)”的核心，是 7 套 LCCP 装置中的第三套，也是最重要的一套，将为其 6 套新的下游装置提供原料。

沙索在查尔斯湖的乙烷裂解装置使用 Technip Stone & Webster 的技术，设计产能 154 万吨/年，是目前世界规模最大的。该装置所产出的乙烯中 90% 将被进一步加工为沙索拥有强大市场地位并有合作客户基础的商品及高利润专用化学品。其他 6 套装置将生产的乙烯下游产品包括环氧乙烷/乙二醇(30 万吨/年)、乙氧基化物、LDPE(42 万吨/年)、LLDPE(47 万吨/年)、洗涤剂醇等。其中，环氧乙烷/乙二醇和 LLDPE 装置已经于 2019 年初投产，预计 LDPE 装置今年底投产，乙氧基化物、洗涤剂醇装置预计 2020 年初投产。目前乙烷裂解装置开工率在 50% 左右，主要供已经投产的 LCCP 下游装置，部分外售。（环球聚氨酯网）

美国环保署批准首个以蜜蜂为传播载体生物农药活性成分的登记 2019-09-02

Bee Vectoring Technologies International Inc.（多伦多证券交易所创业板代码：BEE）（以下简称“公司”或“BVT”）最近宣布，美国环保署已批准将真菌粉红粘帚霉（CR-7）用作经济作物的杀菌剂。CR-7 是这家总部位于加拿大公司的首款获得登记的活性成分，也是美国环保署批准的首个可利用蜜蜂作为载体传播的活性成分。此项技术被称为“蜜蜂载体技术”，BVT 在这方面处于全球领先地位。（世界农化网）

资料来源：中化新网，化工资讯等，华泰证券研究所

图表7：公司动态

公司	公告日期	具体内容
恒逸石化	2019-09-11	关于召开 2019 年第三次临时股东大会的提示性公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-11\5640589.pdf
长青股份	2019-09-11	关于回购公司股份达 2%暨回购进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-11\5640098.pdf
阳谷华泰	2019-09-13	关于控股股东部分股权解除质押的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-13\5645180.pdf
国瓷材料	2019-09-09	关于持股 5%以上股东减持股份的预披露公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-09\5638626.pdf
光威复材	2019-09-13	关于完成工商变更登记的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-13\5644578.pdf
	2019-09-11	2019 年第一次临时股东大会决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-11\5640881.pdf
	2019-09-11	2019 年第一次临时股东大会的法律意见书 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-11\5640880.pdf
兴发集团	2019-09-12	兴发集团公开发售 2019 年公司债券（第二期）在上海证券交易所上市的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-12\5644104.pdf
	2019-09-11	兴发集团公开发售 2019 年公司债券（第二期）发行结果公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-11\5641840.pdf
	2019-09-10	湖北兴瑞硅材料有限公司专项审计报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-10\5638391.pdf
	2019-09-10	兴发集团关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之标的资产过渡期损益情况的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-10\5638393.pdf
	2019-09-10	兴发集团关于 2019 年限制性股票激励计划激励对象名单的核查意见及公示情况说明的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-10\5638392.pdf
	2019-09-09	兴发集团公开发售 2019 年公司债券（第二期）票面利率公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-09\5639203.pdf
金发科技	2019-09-11	金发科技股票交易异常波动公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-11\5641053.pdf
	2019-09-11	控股股东关于金发科技股份有限公司股票交易异常波动的问询函复函 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-11\5641052.pdf
巨化股份	2019-09-12	浙商证券股份有限公司关于浙江巨化股份有限公司非公开发行限售股上市流通的核查意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-12\5643445.pdf
	2019-09-12	巨化股份非公开发行限售股上市流通公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-12\5643446.pdf
皇马科技	2019-09-11	皇马科技第六届监事会第一次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-11\5641087.pdf
	2019-09-11	皇马科技第六届董事会第一次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-11\5641092.pdf
	2019-09-11	皇马科技 2019 年第三次临时股东大会的法律意见书 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-11\5641097.pdf
	2019-09-11	皇马科技 2019 年第三次临时股东大会决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-11\5641098.pdf
	2019-09-11	皇马科技独立董事关于第六届董事会第一次会议相关事项的独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-11\5641091.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

1、油价大幅波动风险；

油价波动对上游企业整体造成成本变动，一般而言，油价上涨将导致化工企业成本整体上升，但由于同样会带来部分产品价格同步上涨，将导致企业利润大幅变动；另一方面，油价涨跌趋势影响产业链整体库存，也将对阶段性需求产生影响。

2、下游需求不达预期风险。

化工行业下游需求涉及面较广，而对于企业而言，对应下游领域需求波动将直接影响产品需求，同时导致价格波动，对企业营收及利润均造成较大影响。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（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。

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、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。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。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、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、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。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，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。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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他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。

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“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com