

# 沙特原油供给恢复，继续坚守优质白马

——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 0.82%，沪深 300 周跌幅 0.92%，申万化工指数周跌幅 1.90%，跑输沪深 300 指数 0.98 个百分点，上周涨幅靠前品种环氧氯丙烷 (+17.26%)、丙酮 (+15.61%)、苯胺 (+11.59%)、丁二烯 (+11.32%)，跌幅靠前品种硫磺 (-4.62%)、二氯甲烷 (-3.39%)、苯乙烯 (-3.39%)、2,4D (-2.96%)、维生素 A (-2.82%) 等

最新 WTI 油价 58.39 美元/桶，周涨幅 6.55%，布伦特油价 63.75 美元/桶，周涨幅 7.59%。9 月 14 日凌晨沙特关键原油设施遭袭导致其关闭一半原油产量，全球约 5% 的原油供应受到影响，原油受此提振大幅上涨，不过沙特原油产量恢复速度快于市场预期令原油多头信心受挫加之美国原油库存再度上升，国际原油价格涨幅收窄。

临近国庆，京津冀地区化工企业生产及化学品运输将受一定影响，部分产品供给相对紧张，但整体看需求面仍比较疲软，我们认为目前仍处于行业景气低位，应坚守优质龙头企业，推荐万华化学、华鲁恒升。万华化学作为全球 MDI 巨头，MDI 总产能约 210 万吨，规模优势显著，未来业绩向上弹性巨大，同时新建乙烯项目，盈利能力有望再上一个台阶，适合长期投资；华鲁恒升是国内低成本煤化工龙头企业，较行业平均水平有 20 亿以上超额利润，目前估值仍处低位，建议重点关注。

安全，环保高压是化工长期投资主线之一，相关子行业集中度将不断提升，龙头企业将长期受益，推荐国内菊酯龙头扬农化工，萤石行业唯一上市标的金石资源，外延并购威远生化的利民股份。

帝斯曼收购能特科技强化了维生素行业供给端的寡头格局，同时为稳定猪肉价格，国家不断出台刺激政策，受益下游生猪补栏，未来行业供需有望持续改善，建议关注浙江医药。

● 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

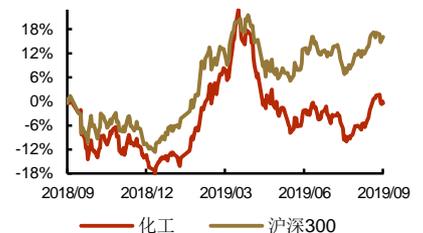
## 重点推荐标的业绩和评级

证券代码	股票名称	2019-09-22 股价	EPS			PE			投资评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
600309.SH	万华化学	45.17	4.96	3.61	4.24	9	13	11	强烈推荐
603505.SH	金石资源	22.36	0.57	1.22	1.48	39	18	15	强烈推荐
002734.SZ	利民股份	16.28	0.73	1.23	1.48	22	13	11	强烈推荐
600426.SH	华鲁恒升	17.16	1.86	1.65	1.73	9	10	10	强烈推荐
300596.SZ	利安隆	34.77	0.94	1.24	1.57	37	28	22	强烈推荐
601233.SH	桐昆股份	13.11	1.16	1.40	1.92	11	9	7	强烈推荐

数据来源：新时代证券研究所

## 推荐 (维持评级)

### 行业指数走势图



### 相关报告

《市场风险偏好提升，关注高弹性品种》  
2019-09-15

《经济预期改善，受益风险偏好提升》  
2019-09-08

《关注子行业供需变化，看好优质龙头企业》  
2019-09-01

《国际贸易不确定性仍存，布局行业绩优龙头》  
2019-08-26

《需求端不确定性仍存，长期关注优势龙头企业》  
2019-08-18

## 目 录

1、 行业动态及观点.....	3
2、 个股观点 .....	3
3、 化工产品动态及分析.....	4
4、 近期重点公司动态跟踪.....	14
5、 重点公司盈利预测.....	26

## 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.....	26

## 1、行业动态及观点

➤ 原油：最新 WTI 油价 58.39 美元/桶，周涨幅 6.55%，布伦特油价 63.75 美元/桶，周涨幅 7.59%，行业动态如下：1) 截至 9 月 13 日当周，美国石油活跃钻井数再减 5 座至 733 座，连续四周录得下滑同时续刷 2017 年 11 月来新低；2) 截至 9 月 13 日当周，美国原油库存增加 105.8 万桶至 4.171 亿桶，连续 4 周录得下滑后再度录得增长，市场预估为减少 288.9 万桶；3) 沙特国王萨勒曼 8 日下令，任命其子阿卜杜勒·阿齐兹·本·萨勒曼取代法利赫担任能源部长一职；4) 美国能源信息署(EIA)9 月 10 日发布短期能源展望报告称，EIA 将 2019 年全球原油需求增速预期下调 11 万桶/日至 89 万桶/日，并将 2020 年全球原油需求增速预期下调 3 万桶/日至 140 万桶/日 5) 9 月 14 日凌晨，沙特阿美两处石油设施遭到无人机袭击，最新消息预计这将影响石油产量约 500 万桶/日，占全球原油供给近 5%，沙特能源大臣阿卜杜勒-阿齐兹周二在记者会上说，原油产量将在 9 月底前恢复到袭击前的水平

➤ 乙二醇：国内乙二醇市场维持偏强走势，基本面暂显乐观，仍对行情存有支撑，然目前沙特原油方面恢复已快于预期，且随着行情大幅拉升，还需关注获利情绪的释放，乙二醇尚有调整需求，最新报价 5121 元/吨，周涨幅 5.72%。山子石化年产 6 万吨乙二醇装置于 6 月 10 日停车，9 月 15 日重启，预计 20 日出产品；内蒙古通辽金煤年产 30 万吨合成气制乙二醇装置于 9 月 15 日停车检修，预计检修两周左右；新杭能源年产 30 万吨煤制乙二醇装置 9 月 18 日重启一条线，厂家计划 9 月 23 日前三条线全部重启，截止周四，乙二醇企业平均开工率约为 67.66%。

➤ 32%离子膜烧碱：最新价格 920 元/吨，环比上涨 10.18%，中国液碱市场成交重心持续上行，其中山东地区涨势最为明显，累计上调幅度在 90-150 元/吨左右，大幅上调的原因主要是：1、省内氯碱装置开工较低，供应面缩减明显；2、氧化铝用碱价格调涨，为氯碱企业带来了涨价信心。3、省内氧化铝开工率稳中有升，且氧化铝现货价格上涨，下游对烧碱需求增量。受山东地区持续调涨带动，河北地区液碱价格亦有上行，累计上调幅度在 80-90 元/吨。

➤ 环氧氯丙烷：最新价格 15000 元/吨，环比上涨 17.19%，环氧氯丙烷市场不断推涨，目前场内调涨氛围浓厚，环氧氯丙烷厂商表现惜售，主动报盘偏少，但下游买盘跟进不足，维持刚需采购为主。目前现货价格暂执行：华东地区承兑送到 14800-15000 元/吨；山东市场主流成交 14500 元/吨自提；黄山市场在 14800-15000 元/吨承兑送到。

➤ 丙酮：上周价格上涨 15.61%至 5000 元/吨，丙酮国内市场快速推涨，市场价格重心走高，中石化华东累计两次上调开单价共计 350 元/吨执行 4550 元/吨，中石化华北开单价上调 200 元/吨执行 4500 元/吨，因沙特油田遇袭事件，国际原油价格暴涨，双原料纯苯丙烯价格上涨，北方限产现货偏紧，丙酮市场炒涨气氛浓厚，工厂趁势补涨，市场低价难寻，价格宽幅走高，截止到周末主流市场报价为 5000 元/吨，环比上涨 250-750 元/吨。截止周末国内丙酮市场价格参考：华东市场 5000-5050 元/吨，华北市场 4550-4600 元/吨，华南市场 5200 元/吨

## 2、个股观点

上周上证指数周跌幅 0.82%，沪深 300 周跌幅 0.92%，申万化工指数周跌幅 1.90%，跑输沪深 300 指数 0.98 个百分点，上周涨幅靠前品种环氧氯丙烷(+17.26%)、丙酮(+15.61%)、苯胺(+11.59%)、丁二烯(+11.32%)，跌幅靠前品种硫磺(-4.62%)、

二氯甲烷 (-3.39%)、苯乙烯 (-3.39%)、2,4D (-2.96%)、维生素 A (-2.82%) 等

最新 WTI 油价 58.39 美元/桶，周涨幅 6.55%，布伦特油价 63.75 美元/桶，周涨幅 7.59%。9 月 14 日凌晨沙特关键原油设施遭袭导致其关闭一半原油产量，全球约 5% 的原油供应受到影响，原油受此提振大幅上涨，不过沙特原油产量恢复速度快于市场预期令原油多头信心受挫加之美国原油库存再度上升，国际原油价格涨幅收窄。

临近国庆，京津冀地区化工企业生产及化学品运输将受一定影响，部分产品供给相对紧张，但整体看需求面仍比较疲软，我们认为目前仍处于行业景气低位，应坚守优质龙头企业，推荐万华化学、华鲁恒升。万华化学作为全球 MDI 巨头，MDI 总产能约 210 万吨，规模优势显著，未来业绩向上弹性巨大，同时新建乙烯项目，盈利能力有望再上一个台阶，适合长期投资；华鲁恒升是国内低成本煤化工龙头企业，较行业平均水平有 20 亿以上超额利润，目前估值仍处低位，建议重点关注。

安全，环保高压是化工长期投资主线之一，相关子行业集中度将不断提升，龙头企业将长期受益，推荐国内菊酯龙头扬农化工，萤石行业唯一上市标的金石资源，外延并购威远生化的利民股份。

帝斯曼收购能特科技强化了维生素行业供给端的寡头格局，同时为稳定猪肉价格，国家不断出台刺激政策，受益下游生猪补栏，未来行业供需有望持续改善，建议关注浙江医药。

### 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	液化气	17.26%	1	液氯	85.71%	1	液氯	333.33%
2	环氧氯丙烷	17.19%	2	甲乙酮	44.15%	2	维生素 B5	111.76%
3	丙酮	15.61%	3	丙酮	31.58%	3	环氧氯丙烷	53.06%
4	二乙二醇	13.52%	4	烧碱 32% 离子膜	28.67%	4	甲乙酮	46.36%
5	国际石脑油	11.92%	5	液化气	27.76%	5	国际汽油	43.87%
6	苯胺	11.59%	6	二乙二醇	26.83%	6	国际纯苯	40.77%
7	丁二烯 (华东)	11.32%	7	黄磷	24.50%	7	丙酮	34.23%
8	甲醛	10.71%	8	苯酐	23.40%	8	甲苯	32.92%
9	烧碱 32% 离子膜	10.18%	9	苯胺	22.22%	9	苯胺	32.76%
10	国际汽油	10.07%	10	天然气	18.31%	10	二甲苯	31.13%

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	硫酸 (98%)	-19.23%	1	国际硫磺	-28.57%	1	硫酸 (98%)	-68.66%
2	国际硫磺	-9.09%	2	硫酸 (98%)	-25.00%	2	国际硫磺	-58.33%
3	国内硫磺	-4.62%	3	EDC(二氯乙烷: 制氯乙烯)	-20.00%	3	国内硫磺	-50.40%
4	二氯甲烷	-3.39%	4	维生素 D3	-19.57%	4	维生素 D3	-47.14%
5	华东苯乙烯	-3.11%	5	国内硫磺	-13.89%	5	维生素 B2	-42.43%
6	2,4D	-2.96%	6	R22	-12.90%	6	EDC(二氯乙烷: 制氯乙烯)	-40.00%
7	维生素 A	-2.82%	7	二氯甲烷	-11.21%	7	维生素 B12	-35.19%
8	纯 MDI (华东)	-2.78%	8	焦炭	-10.39%	8	国内石脑油	-35.08%
9	维生素 D3	-2.63%	9	木浆 (国际)	-10.26%	9	PA66	-34.29%
10	天然气	-2.60%	10	丙烯酸丁酯	-10.00%	10	2,4D	-33.06%

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	58.13	5.98%	7.31%	28.01%	最新 WTI 油价 58.39 美元/桶, 周涨幅 6.55%, 布伦特油价 63.75 美元/桶, 周涨幅 7.59%, 行业动态如下: 1) 截至 9 月 13 日当周, 美国石油活跃钻井数再减 5 座至 733 座, 连续四周录得下滑同时续刷 2017 年 11 月来新低; 2) 截至 9 月 13 日当周, 美国原油库存增加 105.8 万桶至 4.171 亿桶, 连续 4 周录得下滑后再度录得增长, 市场预估为减少 288.9 万桶; 3) 沙特国王萨勒曼 8 日下令, 任命其子阿卜杜勒·阿齐兹·本·萨勒曼取代法利赫担任能源部长一职; 4) 美国能源信息署(EIA)9 月 10 日发布短期能源展望报告称, EIA 将 2019 年全球原油需求增速预期下调 11 万桶/日至 89 万桶/日, 并将 2020 年全球原油需求增速预期下调 3 万桶/日至 140 万桶/日 5) 9 月 14 日凌晨, 沙特阿美两处石油设施遭到无人机袭击, 最新消息预计这将影响石油产量约 500 万桶/日, 占全球原油供给近 5%, 沙特能源大臣阿卜杜勒·阿齐兹周二在记者会上说, 原油产量将在 9 月底前恢复到袭击前的水平	
	布伦特原油	64.40	6.94%	8.53%	19.70%		
	国际汽油	80.45	10.07%	15.69%	43.87%		
	国际柴油	79.13	6.76%	7.85%	26.39%		
	国际石脑油	56.72	11.92%	12.61%	15.10%		
	国内石脑油	3830	0.00%	0.00%	-35.08%		
	液化气	4280	17.26%	27.76%	9.74%		
	国际乙烯	840	6.33%	2.44%	2.44%		
	国际丙烯	930	2.20%	1.09%	3.56%		
	国内丙烯	8000	3.23%	4.58%	-1.23%		
	国际纯苯	719.3	3.70%	6.73%	40.77%		
	国内纯苯	5885	2.08%	9.49%	30.06%		
	甲苯	6380	1.59%	12.92%	32.92%		
	二甲苯	6950	4.51%	15.64%	31.13%		
	FOB 苯乙烯	992	-0.25%	0.81%	7.19%		
华东苯乙烯	8720	-3.11%	1.99%	7.65%			
天然气	2.546	-2.60%	18.31%	-13.40%			
合成氨	3200	1.59%	1.59%	-7.51%			
国际尿素	230	0.00%	-2.13%	-9.09%			
国内尿素	1800	-1.10%	0.56%	-8.16%			
三聚氰胺	6000	0.00%	3.45%	-11.76%			
氯化铵(农湿)	620	0.00%	-1.59%	10.71%			
盐湖氯化钾(95%)	2250	0.00%	0.00%	-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	125	0.00%	0.00%	-8.76%			
磷酸一铵(55%)	2050	0.00%	-2.38%	-10.87%			
磷酸二铵(64%)	2425	0.00%	0.00%	-10.19%			
国际磷酸二铵	327	0.00%	0.00%	-25.00%			
国际硫磺	50	-9.09%	-28.57%	-58.33%			
国内硫磺	620	-4.62%	-13.89%	-50.40%			
氯基复合肥(45%)	2400	0.00%	0.00%	3.23%			
硫基复合肥(45%)	2000	0.00%	0.00%	-17.53%			
硫酸(98%)	210	-19.23%	-25.00%	-68.66%			
磷酸(工业 85%)	4700	3.30%	-4.08%	2.17%			
磷酸(食品级)	4750	3.26%	-5.00%	1.06%			
黄磷	18800	2.73%	24.50%	28.77%			
五氧化二磷折纯	1073	0.00%	0.00%	-14.77%			
三聚磷酸钠	6500	0.00%	0.00%	1.56%			

						<p>价格在 2100 元/吨左右</p> <p>硫磺: 上周国内硫磺报价下滑 4.62%至 620 元/吨, 除西南地区及华东部分炼厂外,其它地区炼厂硫磺价格持稳为主。华北及东北地区因前期价格调整幅度过大, 部分贸易商转向炼厂采购, 地区内炼厂无积压库存价格持稳。山东价格虽未调整, 但市场实际需求仍显低迷, 加上港口百川美金指数价格已跌至 CFR62-64 美元/吨, 市场交投行情延续清淡, 如出现下游限产或炼厂十一假期前清库, 硫磺或将继续下行。</p> <p>磷酸一铵: 上周报价 2050 元/吨, 国内一铵市场持续疲软, 价格震荡下滑, 部分企业一单一议, 成本面支撑减弱, 下游对一铵行情看空为主, 业者多谨慎参与, 采购压价意向较强。主流大企尚有部分订单待发, 个别小企业降价吸单, 市场价格混乱, 成交重心环比下滑 50 元/吨左右</p> <p>磷酸二铵: 上周价格 2400 元/吨, 二铵秋季市场如期推进, 终端需求已经陆续开启。经销商出货稳定, 但企业近期新单接单量有限, 新单成交氛围较为低迷, 业者多对后期冬储市场较为悲观。出口市场上, 印度半岛市场需求量有限, 国际市场看空情绪较浓。本周印度 NFL 公司招标, 从投标结果来看, 中国企业报价坚挺在 315 美元/吨 FOB 以上。从需求层面上来看, 国际市场需求已经进入后半程, 需求逐步转弱。当前西南地区 64%二铵主流出厂成交价格在 2200-2250 元/吨, 新疆地区 64%二铵到站报价在 2600-2650 元/吨, 成交承兑价格在 2560 元/吨左右</p> <p>黄磷: 上周价格上涨 2.73%至 18800 元/吨, 黄磷价格继续保持上涨态势, 但调幅收窄, 累计幅度 300-500 元/吨。从工厂出货来看, 目前多数在产企业订单充足, 部分工厂反馈排单 5-7 天左右, 现货紧张, 工厂接单空间有限。此外, 临近国庆, 考虑到国庆前局部运输可能受限, 厂家多在积极完成订单, 新单偏少。生态环境部 4 月底印发《长江“三磷”专项排查整治行动方案》中提到, 今年先行完成黄磷企业环境整治</p>	
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, 市场主流报价 220 公斤装 42%母液报价 15000-16500 元/吨, 主流成交价格至 14800 元/吨, 200 升装 20%水剂成交至 11200-11400 元/千升, 预计后市弱勢整理</p> <p>甘氨酸-草甘膦: 草甘膦供应商主流报价 2.5-2.8 万元/吨, 市场成交价格下滑至 2.47-2.5 万元/吨, 上海港 FOB 成交价格下滑至 3500-3650 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	1.47	-1.01%	-1.01%	-11.21%		
	草甘膦	25000	0.00%	0.00%	-5.66%		
	甘氨酸	12500	0.00%	8.70%	8.70%		
	吡虫啉	13	0.00%	0.00%	-27.40%		
	麦草畏	9	0.00%	-1.69%	-8.85%		
	2-氯-5-氯甲基吡啶	11	0.00%	0.00%	-24.56%		
	草铵膦	10	0.00%	0.00%	-32.90%		
	乙基氯化物	16750	1.52%	-4.29%	-20.24%		
	三氯吡啶醇钠	4	-1.23%	-1.23%	5.96%		
	对硝基氯化苯	6400	0.00%	-7.25%	-32.63%		
2.4D	16400	-2.96%	-2.96%	-33.06%			
阿特拉津	20000	0.00%	0.00%	-18.37%			
民爆	硝酸	1700	0.00%	0.00%	-5.56%		久联发展 江南化工
	硝酸铵	1950	5.41%	5.41%	-2.50%		
氯碱	液氯	650	0.00%	85.71%	333.33%	<p>32%离子膜烧碱: 最新价格 920 元/吨, 环比上涨 10.18%, 中国液碱市场成交重心持续上行, 其中山东地区涨势最为明显, 累计上调幅度在 90-150 元/吨左右, 大幅上调的原因主要是: 1、省内氯碱装置开工较低, 供应面缩减明显; 2、氧化铝用碱价格调涨, 为氯碱企</p>	中泰化学 鸿达兴业
	原盐	200	-1.48%	8.11%	-6.10%		
	烧碱 32%离子膜	920	10.18%	28.67%	-3.46%		

	电石	3226	2.45%	-0.80%	4.88%	<p>业带来了涨价信心。3、省内氧化铝开工率稳中有升，且氧化铝现货价格上涨，下游对烧碱需求增量。受山东地区持续调涨带动，河北地区液碱价格亦有上行，累计上调幅度在 80-90 元/吨</p> <p>电石：上周市场价上涨 2.45% 至 3226 元/吨，电石市场行情延续上涨，期间涨幅在 50-100 元/吨。上游厂家方面：中秋放假期间，乌盟地区出现严重限电现象，产量受到一定程度下降，导致下游华北、山东、东北等地区待卸消耗加快。内蒙地区由于风力加强，因此电力供应增强，暂无明显限电情况发生，一定程度上保证了该地区的开工；陕西地区本周虽部分电石炉复工，但生产仍存不正常情况，产量提升有限；宁夏地区零星电石炉仍处在停车阶段，其余开工稳定，出货顺畅；甘肃地区目前开工稳定，货源供不应求；西南地区电石炉开工尚可，个别企业受道路影响仍在停车中，其余开工正常，但难以满足区域内众多企业需求</p> <p>PVC：PVC（电石法）报价 6715 元/吨，PVC 乙烯法报价 7100 元/吨，国内电石法 PVC 市场价格整体走势上行，价格呈现先扬后抑走势。自 8 月底至今 PVC 市场上表现尚可，上游出货顺畅，库存保持低位，终端刚需拿货，随着旺季到来，华东及华南的社会库存持续下移，以及原料电石价格的稳步上行带给 PVC 的成本支撑，但 PVC 价格持续调涨的动力不足，从需求方面看，下游刚需拿货，但多寻求低价成交，抵触高价货源；供应方面，甘肃银光聚银、安徽华塑陆续结束检修，正常复工。其他方面，由于中秋假日、国庆临近影响，国内多个地区有危化品被限制的消息传出，一方面考虑到电石到货量将因管制而减量，部分 PVC 装置或受此影响而不稳定生产；另一方面液氯通行受影响，氯碱企业多欲尽量保证 PVC 满负荷生产，综合来看，国庆前后 PVC 市场整体供应稳定</p>	
	PVC（CFR 东南亚）	870	0.00%	-1.14%	-1.14%		
	PVC（电石法）	6715	0.75%	0.18%	0.83%		
	PVC（乙烯法）	7100	0.17%	1.24%	-1.29%		
	盐酸（31%）	250	0.00%	0.00%	0.00%		
纯碱	轻质纯碱	1675	0.00%	4.69%	-15.19%	<p>纯碱：轻质纯碱维持 1675 元/吨，重质纯碱价格维持 1875 元/吨。纯碱市场受供应偏紧与下游月初集中订购而提涨售价，涨幅 30-100 元/吨。因各区域供需表现各异，涨势表现不同。其中华东区域虽有安徽德邦、江西晶昊以及山东海化装置恢复影响，但由于企业自身库存偏紧与下游用户积极采购形成价格上行动力，涨价顺利；华中区域受河南金山 130 万吨纯碱装置停机检修而供应明显趋紧，下游用户积极购量，推进成交价格上行；华北区域在外围河南及西北外送量有限与本地供应紧张影响下，涨价也表现顺畅，虽然沙河区域玻璃企业稍有储量对涨价有抵触情绪，由于考虑十月一大庆影响，实际需求持续按需释放，价格上行；另外西南、西北、华南以及东北区域多随行就市，受不同用户需求而涨价各异，而整体市场以上行为主</p> <p>截止到 2018 年，纯碱总产能在 3140 万吨，环比增加 107 万吨。海天 15 万吨，金山 30 万吨，氨碱 10 万吨，宁夏日盛 10 万吨，共计 65 万吨。据目前而言各个区域分布产能如下，东北 60 万吨（1.99%）、华北 310 万吨（10.22%）、西北 528 万吨（17.41%）、华东 1160 万吨（38.25%）、华中 635 万吨（20.94%）、西南 275 万吨（9.07%）、华南 65 万吨（2.14%）。其中，氨碱 1318 万吨（43.46%），天然碱 160 万吨（5.93%），联产 1535 万吨（50.61%）</p>	三友化工 山东海化
	重质纯碱	1875	0.00%	4.17%	-16.67%		
聚酯	PX（CFR 中国）	783	0.00%	-1.70%	-19.00%	<p>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</p>	恒逸石化

	PTA	5080	-0.39%	-2.87%	-16.99%	/年,原8成负荷运行,9月6日附近提升至9成;6月20日开始检修,一线已重启,目前正常运转,二线出合格品,开工率提升;青岛丽东PX年产能100万吨,9月6日左右PX降负荷至65%;需求方面,福海创3套各150万吨/年PTA装置于8月19日负荷降至6成附近,目前负荷提升至九成左右运行;仪征化纤一套35万吨/年PTA装置于8月1日停车检修,于9月10日升温重启;福建佳龙石化60万吨/年PTA装置于8月2日开始停车检修,计划于10月10日左右升温重启。	万华化学 沧州大化 齐翔腾达 滨化股份	
	乙二醇	5121	5.72%	13.32%	-4.26%			
	PET切片	6850	1.48%	0.00%	-10.46%			
聚氨酯	苯胺	7700	11.59%	22.22%	32.76%	<p>PTA: 上周PTA价格5080元/吨(环比下跌0.39%),仪征化纤35万吨/年PTA装置重启,佳龙石化60万吨/年PTA装置计划10月10日重启,而恒力220万吨/年PTA装置尚未检修,国内PTA开工负荷继续上升,PTA供应充足,炒涨乏力。下游聚酯工厂优惠促销,聚酯高产销透支市场需求,近期聚酯产销整体不旺。目前聚酯开工90%左右,对PTA刚性需求稳定,支撑PTA市价,但同时聚酯高产销难持续,聚酯高开工容易增加聚酯库存。</p> <p>乙二醇: 国内乙二醇市场维持偏强走势,基本面暂显乐观,仍对行情存有支撑,然目前沙特原油方面恢复已快于预期,且随着行情大幅拉升,还需关注获利情绪的释放,乙二醇尚有调整需求,最新报价5121元/吨,周涨幅5.72%。山子石化年产6万吨乙二醇装置于6月10日停车,9月15日重启,预计20日出产品;内蒙古通辽金煤年产30万吨合成气制乙二醇装置于9月15日停车检修,预计检修两周左右;新杭能源年产30万吨煤制乙二醇装置9月18日重启一条线,厂家计划9月23日前三条线全部重启,截止周四,乙二醇企业平均开工率约为67.66%。</p> <p>苯胺: 上周价格大涨至7700元/吨(环比上涨11.59%),听闻山西天脊装置负荷不稳,市场货源减少,部分下游寻货山东,山东出货量有所增加。纯苯价格大幅上升,成本面支撑尚可,加上企业多数库存中位偏低,供应偏紧下报盘继续上涨。临近周末,原油下滑,市场心态偏向谨慎,短期市场消化前期涨价为主。截止周四:华东地区苯胺市场主流价格参考7700元/吨承兑自提;华北及山东地区苯胺市场主流价格可参考7460元/吨承兑自提。</p> <p>TDI: 上周价格12550元/吨(环比上涨0.80%),进入9月,TDI市场传统旺季来临,但由于下游终端用户原料库存富余,多以消耗原料库存为主,以致场内买气延续萎靡,贸易商库存得不到释放,且迟迟得不到工厂方面指导消息指引,业者心态承压下,报盘下挫,商谈偏低以加快出货,市场报盘震荡下挫。截止周四:华南TDI不含税国产货商谈10300元/吨附近,不含税上海货商谈11100元/吨附近。华东TDI含税国产货商谈12400-12500元/吨附近,含税上海货商谈12600-12700元/吨附近。华北TDI含税国产货商谈12500-12600元/吨附近,含税上海货商谈12700元/吨附近</p> <p>MDI: 聚合MDI价格下降0.39%至12650元/吨,纯MDI价格下滑2.78%至17500元/吨。国内聚合MDI市场涨跌互现,节后工厂方面暂无明显消息,而下游需求延续疲软状态,成交跟进依旧低迷,业者悲观情</p>		
		TDI	12550	0.80%	-1.57%			-17.70%
		聚合MDI(华东)	12650	-0.39%	-4.17%			9.52%
		纯MDI(华东)	17500	-2.78%	-4.89%			-14.63%
		万华聚合MDI(挂牌)	15500	0.00%	3.33%			24.00%
		万华纯MDI(挂牌)	21700	0.00%	4.83%			-8.44%
		1,4-丁二醇(BDO)	9800	0.00%	2.08%			-7.55%
		DMF	5300	4.43%	9.84%			15.85%
		PTMEG	15000	0.00%	-1.32%		-11.24%	
		己二酸	8350	0.60%	0.00%		7.05%	
		甲乙酮	9550	3.24%	44.15%		46.36%	

环己酮	9250	5.11%	7.56%	8.82%	<p>绪浓厚，部分商谈偏低端出货，市场交投重心继续下挫；不过随着原油事件持续发酵，业者心态受到波及，以及目前价格较低，部分囤货商及下游纷纷入市，逢低刚需补仓，场内询盘气氛略有回暖，业者对后市心态转强，低价货源减少；然原油短暂暴涨之后收跌，业者逐步趋向理智，下游补仓基本完成，加上终端需求难有改善，场内整体气氛回落，成交明显缩量，业者整体报盘维稳，个别低价有听闻。国内纯 MDI 市场弱势下滑。下游需求支撑依旧不佳，部分刚需小单采购，场内询盘气氛一般，加上进口低价货源冲击，高位成交受阻，业者心态受挫下，商谈重心多偏低端出货，个别低价报盘仍有听闻。截止发稿：华东纯 MDI 市场现货报盘参考 17200-18000 元/吨附近；华北纯 MDI 市场现货报盘参考 17200-18000 元/吨附近；华南纯 MDI 市场现货报盘参考 17200-18000 元/吨附近</p> <p>DMF：最新报价 5300 元/吨，环比上涨 4.43%，原料甲醇继续走涨，合成氨稳中偏强，DMF 成本面支撑坚挺，工厂库存多无压力积极出货为主，装置利润尚可下，短线维稳整理，贸易商跟盘随市，个别地区货源偏紧，成交偏高端。下游持续性需求跟进僵持，续涨动力略显不足，且部分贸易商出货转弱，加之十一国庆节前，北方工厂装置临阵以待，环保部门普查力度加大，临近周末，工厂报价坚挺为主，贸易商心态尚可，局部地区低位报盘略有小幅上探，下游采购多维持刚需，交投气氛一般。供需面总体较为平衡。截止周四：华东地区江苏市场主流价格参考 5100-5150 元/吨左右承兑送到；浙江市场主流价格在 5200-5300 元/吨左右承兑送到。华南地区市场主流商谈参 5250-5300 元/吨附近承兑送到。华北地区价格参考 4950-5050 元/吨左右承兑</p>
环氧乙烷	8000	0.00%	0.00%	-13.98%	
环氧丙烷	10650	1.91%	1.91%	-1.39%	
软泡聚醚	11200	4.19%	3.70%	-3.03%	
硬泡聚醚	10200	2.00%	2.51%	-3.77%	<p>己二酸：最新报价 8350 元/吨，环比上涨 0.60%，国内纯苯市场行情走势上涨后震荡回调，沙特事件影响下，国际油价飙升，带动下游市场心态，原料纯苯在其影响下，价格屡屡攀高，在成本面强力支撑下，己二酸市场开始响应，贸易商跟随上推报盘，下午辽阳石化亦将 9 月挂牌上调，市场一片向好；但下游工厂多储有原料库存，对原料需求不强，询盘气氛一般，响应涨势意愿不高，市场报盘持稳运行。截至周四：华东地区己二酸市场僵持整理，市场主流报盘可参考 8300-8600 元/吨现款散水送到；华南地区己二酸市场整理运行，市场主流报盘可参考 8300-8600 元/吨现款散水送到；华北及山东地区市场整理运行，市场主流报盘意向 8300-8600 元/吨现款散水送到，实单可商谈</p> <p>环氧丙烷：上周价格上涨 1.91% 至 10650 元/吨。国内环氧丙烷市场推涨上行。原料液氯重迎高价时代，加上石灰也因环保限产货紧价扬，环丙成本利润大幅缩水，加上工厂库存压力可控，市场挺价意愿增强，而临近中秋假期，部分地区运输或将受限，因而部分下游厂家提前囤货补仓，场内采购积极性略有回升，环丙工厂走货顺畅，成本及需求双重利好支撑下，市场报盘价不断推涨上行；不过下游补仓时间较短，且终端需求尚未改善，整体采购意向走软，从而牵制环丙继续上涨势头。截止周四：华东当地主流现汇送到价格 10600-10700 元/吨；山东现汇主流成交商谈在 10200-10400 元/吨；华南主流商谈价格在 10200-10300 元/吨左右</p> <p>2017 年国内 MDI 合成装置产能为 305 万吨，国内消费</p>

						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 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 50 天以上, 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 13000 元/吨, 环比上涨 4.00%, 己内酰胺市场坚挺运行, 上游纯苯市场持续高位, 9 月 14 日沙特阿美石油公司遇袭, 导致中秋节后原油开盘暴涨, 受此事件提振, 纯苯强劲暴涨, 9 月 17 日中石化纯苯挂牌价格涨至 5900 元/吨。成本端强势上涨, 给己内酰胺市场注入上行动力, 己内酰胺市场价格逐步探长, 厂家纷纷上调报价, 场内低价减少, 中石化上调己内酰胺挂牌价至 13200 元/吨, 较上期上调 500 元/吨。供应方面, 山东鲁西化工 10 万吨老线检修结束, 现已重启; 山西兰花 9 月下旬以后存检修计划, 目前装置负荷下调。需求方面, 原料市场坚挺, 成本拉动下聚合厂家纷纷大幅上调报价, 探长止损为主, 场内低价消失, 成交跟进有待观望。截止周四, 国内己内酰胺液体市场华东主流商谈在 12700-12800 元/吨, 承兑送到; 己内酰胺固体市场华东地区主流商谈在 13300-13500 元/吨现金</p> <p>涤纶长丝: 涤纶长丝主流产品价格小涨。现其 POY150D 产品市场主流商谈价格 7950 元/吨, 环比上涨了 300 元/吨; FDY150D 产品市场主流价格为 7950 元/吨, 环比上涨了 250 元/吨; DTY150D 产品市场主流价格为 9300 元/吨, 环比上涨了 225 元/吨。</p> <p>粘胶短纤: 中端市场主流价格 11100 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, 环比上涨 3.28%, 上游己内酰胺价格上行, 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 15000 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 14025 元/吨, 环比上涨 4.08%, 上游己内酰胺市场价格上涨, 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: 上周价格维持 23000 元/吨, 上游原材料价格下跌, 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	13000	4.00%	6.56%	3.17%		
	丙烯腈	12217	0.83%	2.09%	5.19%		
	粘胶长丝	37800	0.00%	0.00%	0.27%		
	粘胶短纤	10900	2.83%	-1.80%	-20.15%		
	涤纶短丝	7550	4.14%	4.14%	-13.71%		
	涤纶 POY	7950	3.92%	2.58%	-4.22%		
	涤纶 FDY	7950	3.25%	0.63%	-13.59%		
	锦纶 POY	15750	3.28%	1.61%	-13.70%		
	锦纶 DTY	18250	0.55%	0.00%	-13.10%		
	锦纶 FDY	16850	0.60%	-1.17%	-11.32%		
	腈纶短纤	15000	0.00%	-1.32%	-6.25%		
	腈纶毛条	16600	0.00%	0.00%	-2.92%		
	PA6	14025	4.08%	6.65%	-7.43%		
	PA66	23000	0.00%	-4.17%	-34.29%		
	棉花 CCIndex(328)	13036	0.04%	-3.74%	-15.26%		
	棉短绒	3800	0.00%	0.00%	1.33%		
棉浆	5700	0.00%	-5.00%	-20.28%			
木浆(国际)	700	0.00%	-10.26%	-23.08%			
五大通用树脂	HDPE(高密度聚乙烯)	8800	4.76%	4.76%	-12.00%	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	0.00%	1.23%	-9.84%		

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

	LLDPE(线性低密度聚乙烯)	7800	5.41%	5.41%	-16.13%		
	VCM(氯乙烯)	750	0.00%	0.00%	3.45%		
	EDC(二氯乙烷:制氯乙烯)	240	0.00%	-20.00%	-40.00%		
	PP(聚丙烯)	9200	1.10%	1.10%	-6.60%		
	GPPS(通用级聚苯乙烯)	10400	0.97%	7.77%	-8.21%		
	HIPS(耐冲击性聚苯乙烯)	11350	2.25%	5.83%	-4.22%		
	ABS(丙烯腈-丁二烯-苯乙烯共聚物)	12750	2.00%	9.21%	-1.54%		
合成树脂	丙烯酸	7750	0.00%	-8.28%	-17.11%	丙烯酸及酯: 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 9 月 5 日计划检修 55 天左右。检修装置陆续重新启动, 预计后市供应将有所回调, 但市场需求有限, 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 7750 元/吨, 环比持平; 丙烯酸乙酯最新报价 10050 元/吨, 环比持平	卫星石化
	丙烯酸甲酯	10500	0.00%	6.60%	-7.89%		
	丙烯酸乙酯	10050	0.00%	-6.51%	-12.23%		
	丙烯酸丁酯	9000	0.00%	-10.00%	-17.43%		
	丙烯酸异辛酯	10500	3.96%	-1.87%	-16.00%		
	环氧氯丙烷	15000	17.19%	17.19%	53.06%	环氧氯丙烷: 最新价格 15000 元/吨, 环比上涨 17.19%, 环氧氯丙烷市场不断推涨, 目前场内调涨氛围浓厚, 环氧氯丙烷厂商表现惜售, 主动报盘偏少, 但下游买盘跟进不足, 维持刚需采购为主。目前现货价格暂执行: 华东地区承兑送到 14800-15000 元/吨; 山东市场主流成交 14500 元/吨自提; 黄山市场在 14800-15000 元/吨承兑送到。	
	苯酚	8750	6.71%	15.89%	1.16%		
	丙酮	5000	15.61%	31.58%	34.23%		
	双酚 A	10400	9.47%	14.29%	-0.48%		
	PVA(聚乙烯醇)	13550	0.00%	0.00%	-3.21%	丙酮: 上周价格上涨 15.61% 至 5000 元/吨, 丙酮国内市场快速推涨, 市场价格重心走高, 中石化华东累计两次上调开单价共计 350 元/吨执行 4550 元/吨, 中石化华北开单价上调 200 元/吨执行 4500 元/吨, 因沙特油田遇袭事件, 国际原油价格暴涨, 双原料纯苯丙烯价格上涨, 北方限产现货偏紧, 丙酮市场炒涨气氛浓厚, 工厂趁势补涨, 市场低价难寻, 价格宽幅走高, 截止到周末主流市场报价为 5000 元/吨, 环比上涨 250-750 元/吨。截止周末国内丙酮市场价格参考: 华东市场 5000-5050 元/吨, 华北市场 4550-4600 元/吨, 华南市场 5200 元/吨 苯酚-双酚 A: 最新双酚 A 价格 10400 元/吨, 环比上涨 9.47%, 苯酚价格上涨 6.71% 至 8750 元/吨, 苯酚国内市场涨势不减, 市场价格重心继续上扬, 工厂报盘补涨, 高桥石化报价上调 150 元/吨执行 7950 元/吨, 中石化华北报价上调 300 元/吨执行 8200 元/吨。工厂补涨提振市场气氛, 原料纯苯继续走高, 成本面仍有支撑, 加上后市山东利华益维远下游双酚 A 装置预计投产, 苯酚外销量减少, 及华北工厂的检修计划, 多重利好支撑下, 贸易商报盘持续推涨, 下游终端企业刚需采购为主, 截止到周末国内苯酚市场价格参考: 华东市场 8200 元/吨, 华北市场 8400 元/吨, 华南市场 8300-8400 元/吨, 山东市场 8300-8400 元/吨	
塑膜	BOPP(双向拉伸聚丙烯薄膜)	10600	0.00%	0.00%	-5.50%		
	CPP(流延聚丙烯薄膜)	11500	0.00%	0.00%	-12.88%		
橡胶	国际丁二烯	1230	0.00%	-3.91%	8.37%	丁二烯-顺丁橡胶、丁苯橡胶: 上周丁二烯价格上涨	华锦股份

	丁二烯(华东)	11800	11.32%	15.69%	19.19%	11.32%至11800元/吨, 顺丁橡胶价格上涨7.52%至12150元/吨, 丁苯橡胶价格上涨2.58%至10925元/吨。国内丁二烯市场价格大幅走高, 原油价格暴涨, 提振市场交投气氛, 场内货源供应依旧偏紧, 北方下游乳胶厂刚需补仓, 周一节点辽通化工少量货源大幅加价成交, 其余外销厂家供价跟涨, 中石化报价大幅上调, 支撑持货商报盘价格大幅走高; 周中原油价格回落, 抚顺石化货源加价成交, 支撑市场价格继续走高。整体市场来看, 受外围消息面影响, 原油价格暴涨暴跌, 商家心态谨慎, 虽下游合成胶价格涨幅有限, 阶段性补仓难以有持续性利好支撑作用, 但在市场货源供应有限和厂家报价坚挺支撑下, 市场低价货源难寻, 市场行情坚挺上行为主。周四中石化华东报价上调700元/吨, 市场看涨氛围浓厚。继续关注外围消息面变化及货源供应变动情况	赛轮金宇 风神股份 齐翔腾达
	天然橡胶	10900	-0.46%	6.34%	0.93%		
	丁苯橡胶	10925	2.58%	4.55%	-6.22%		
	丁基橡胶	16750	0.00%	2.45%	-15.83%		
	顺丁橡胶	12150	7.52%	13.55%	2.53%		
	丁腈橡胶	16900	0.00%	-2.81%	-11.98%		
	SBS干胶	14600	0.00%	1.96%	6.57%		
	乙丙橡胶	14800	0.00%	1.37%	-17.78%		
氟化工	萤石粉	2800	-1.75%	-8.20%	-16.42%	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, 目前华北、华东地区湿粉主流成交在2700-2900元/吨, 华中地区主流成交在2700-3000元/吨  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%	巨化股份 三爱富
	无水氢氟酸	9350	0.00%	-8.78%	-29.17%		
	二氯甲烷	2850	-3.39%	-11.21%	-13.64%		
	三氯乙烯	4900	0.00%	1.03%	-10.91%		
	R22	13500	0.00%	-12.90%	-32.50%		
	R134a	24500	0.00%	-3.92%	-27.94%		
	氟化铝	10250	0.00%	-2.84%	-21.76%		
	冰晶石	5900	0.00%	0.00%	0.00%		
有机硅	甲基环硅氧烷	20500	-2.38%	-2.38%	10.81%	有机硅: 有机硅最新报价20500元/吨, 环比下滑2.38%, 有机硅市场市场成交重心向下, 部分企业下调报盘, 让利走货500元/吨左右。8月份货紧现象目前在9月份稍有缓和, 但企业整体依旧处于库存低位状态, 但价格下滑对于国内其他大厂负面情绪增加, 下游企业对于9月、10月份市场存在看空心态, 观点分歧下拿货节奏或将逐渐放缓, 目前新疆合盛新增产能释放, 但四川合盛依旧全部停车, 整体供应总体偏低, 但心态出现转变下, 9月份坚挺行情或有利空拖拽趋势	新安股份 硅宝科技
	金属硅	11500	0.00%	5.02%	-7.26%		
精细化工	钛精矿	1240	0.00%	0.81%	-4.62%	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  煤焦油: 最新价格2900元/吨, 环比上涨5.45%, 煤焦油市场商谈仍坚挺, 全国均价累计上调33元/吨, 涨幅1.29%, 主流区间2600-2840元/吨: 河北邯郸、山西、河南稳中略微探涨, 唐山、湖南湖北、西北、西南、东北交投以稳为主, 华东局部货少, 节前刚需支撑下招标大幅调涨。焦企: 河北、山西局部延续前期小幅减产2-3成不等, 山东临沂部分延续前期极低负荷运	龙蟒佰利 金浦钛业 中核钛白 安纳达  黑猫股份
	锐钛型	12700	0.00%	0.00%	1.60%		
	金红石	15400	0.00%	1.99%	-3.14%		
	二甲醚	3140	0.00%	0.00%	1.62%		
	甲醛	1550	10.71%	10.71%	-8.82%		

	醋酸乙烯	6700	3.08%	4.69%	-15.19%	<p>行, 徐州多 5 成附近, 陕西开工较前期稳中有增, 场内煤焦油供应相对偏稳, 局部地区货源偏紧。主要产品煤沥青、炭黑需求端依旧欠佳, 厂家存出货压力, 国庆小长假逼近, 深加工、炭黑厂家对原料煤焦油采购多依据自身情况谨慎备货。山西、河北招标小幅上涨, 华东局部货少支撑下, 大幅上行, 市场影响利好。</p> <p>炭黑: 上周价格 5600 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 5400-6000 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, 蒽油、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,</p> <p>焦炭: 上周价格 1725 元/吨, 环比持平, 焦炭市场主稳运行, 悲观情绪转弱, 山东二级 1820-1840 元/吨。焦炭二轮降价全面执行到位, 同时市场心态有所回升。利好: 其一, 钢材价格利润得到修复, 钢企打压原料情绪转弱; 其二, 焦炭二轮降价后, 焦煤松动有限, 焦炭盈利空间缩水; 其三, 部分焦企库存回升, 但总体无压力。其四, 港口报盘有所提涨。另一面承压因素犹存, 一是主导钢企焦炭库存中高; 二是国庆影响, 焦炭需求减弱的预期犹存</p>
	煤焦油	2900	5.45%	5.45%	-13.43%	
	电池级碳酸锂	59500	-1.65%	-4.80%	-24.68%	
	工业级碳酸锂	51000	-0.97%	-8.11%	-25.00%	
	锂电池电解液	39000	0.00%	0.00%		
	锂电池隔膜	2	0.00%	-5.00%		
	炭黑	5600	0.00%	-6.67%	-18.25%	
	焦炭	1725	0.00%	-10.39%	-16.87%	
醇类	甲醇	2160	2.37%	6.40%	-6.09%	<p>甲醇: 甲醇市场延续涨势, 成交氛围尚可。山东地区甲醇价格走高, 幅度在 40-210 元/吨左右; 华中地区甲醇市场价格上行, 走高 20-120 元/吨; 西南地区甲醇价格上涨; 华北地区甲醇价格上调 120-200 元/吨左右。西北地区价格环比上调, 幅度在 30-200 元/吨左右, 整体出货较好, 心态坚挺。港口方面, 高库存压力仍存, 受期货震荡走势影响, 港口现货价格上调 50-60 元/吨。</p> <p>醋酸: 醋酸价格回落 1.43% 至 3450 元/吨, 醋酸价格总体走弱, 除华北地区外其他各地价格均有所下调, 幅度在 50-100 元/吨不等。各家库存不高, 但下游观望情绪浓郁, 加之开工全部恢复, 开工整体较高, 上下心态较差, 导致整体价格小幅走低。截止目前国内开工情况: 江苏索普醋酸装置满开; 华东某大厂 7 成以上负荷开工; 华北地区主流厂家均满负荷运行; 河南龙宇和安徽华谊均已满开; 开工率环比上涨至 84.45%, 涨幅为 16.57%。目前各家害怕累库, 下游拿货观望, 醋酸整体仍有下探走势</p> <p>丁辛醇: 正丁醇最新报价 7000 元/吨(周涨幅 0.72%), 辛醇价格 7925 元/吨(环比持平)。据百川统计, 截止 9 月 19 日全国丁辛醇装置开工情况, 辛醇开工率 70.9%, 周产量 34952 吨, 库存中位; 正丁醇开工率 71.5%, 周产量 33715 吨, 库存中位; 其中辛醇产能 257 万吨, 正丁醇产能 246 万吨。9 月 6 日, 山东建兰 21 万吨辛醇装置动态, 9 月 6 日开始检修, 检修时长预计一个月。9 月 9 日, 鲁西化工丁辛醇装置三套正常运行, 负荷高位。9 月 9 日, 江苏华昌 28 万吨/年丁辛醇装置原计划 9 月 3 日起检修一个月, 现在检修时间推迟至十月份国庆节之后。9 月 11 日, 天津渤化永利 50 万吨丁辛醇装置 8 月 23 日停车检修, 目前两套装置已正常运行。9 月 12 日, 吉林石化 24 万吨丁辛醇装置, 计划 10 月 8 日检修, 时长 33 天。</p>
	醋酸	3450	-1.43%	0.00%	0.00%	
	醋酸酐	6000	0.00%	-9.09%	-1.64%	
	乙醇	5300	-0.93%	-1.85%	-1.85%	
	二乙二醇	5625	13.52%	26.83%	22.42%	
	季戊四醇	10000	0.00%	-1.96%	-15.25%	
	DOP(通用型增塑剂)	8225	2.49%	9.30%	-5.91%	
	正丁醇	7000	0.72%	1.82%	9.66%	
	辛醇	7925	3.26%	4.62%	-1.65%	
	苯酚	7250	3.57%	23.40%	-2.14%	
维生素	维生素 A	345	-2.82%	-6.76%	-25.81%	<p>VA: 国内 VA 市场未见好转, 需求疲软抑制市场, 价格走低。根据产品生产日期、生产厂家及品牌的不同, 贸易商主流报价在 345-355 元/公斤左右, 局部报盘偏低, 周跌幅 1.96%。欧洲有厂家维生素 A (100 万 IU) 浙江医药报价 100 欧元/公斤, 贸易商报价 83-87 欧元/公斤, 欧</p> <p>嘉化能源 华昌化工 华鲁恒升 新奥股份</p>
	维生素 B1	190	0.00%	0.00%	-2.56%	

维生素	维生素 B2	107	0.00%	0.00%	-42.43%	洲用户已经签订部分 4 季度订单，市场成交一般。据农业农村部公布数据显示，8 月份生猪存栏环比下跌 9.8%，同比减少 38.7%，能繁母猪存栏环比减少 9.1%，同比减少 37.4%，生猪及猪肉供应紧张的矛盾呈继续加剧状态。受猪料产量下滑影响，国内 VA 用量减退；  VE：国内 VE 市场行情持稳，贸易商报盘整体稳定。下游饲料厂需求未见回暖，贸易商拿货积极性不高，国内成交清淡。截至目前（9 月 19 日），根据生产日期、采购量及品牌的不同，国内 VE 主流价格在 45-48 元/公斤左右，与上周持平，局部饲料厂和贸易商抛售价格偏低。此前，DSM 因原料价格上涨，VE 报价提高 20%，欧洲贸易商报价宽泛在 4.6-4.7 欧元/公斤	亿帆鑫富 花园生物
	维生素 B5	360	1.41%	1.41%	111.76%		
	维生素 B6	164	0.00%	-2.09%	-13.68%		
	维生素 B12	175	0.00%	-1.41%	-35.19%		
	维生素 D3	185	-2.63%	-19.57%	-47.14%		
	维生素 E	47	-1.06%	-5.10%	13.41%		
	维生素 K3	93	0.00%	-7.50%	27.59%		
氨基酸	蛋氨酸	18	0.00%	4.17%	-10.71%	蛋氨酸：市场报价维持 18 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  赖氨酸：上周价格 6390 元/吨，环比下跌 1.08%，近期赖氨酸持续弱势运行	新和成 安迪苏
	赖氨酸	6390	-1.08%	-4.63%	-17.55%		

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

##### 【新时代基础化工 程磊团队】半年报点评 联化科技 (002250.SZ)：停产影响半年业绩，长期关注公司核心竞争力 20190829

事件：

公司公告 2019 年半年报，2019 年上半年公司实现营业收入 23.87 亿，同比上升 31.16%，归母净利润 2.39 亿，同比上升 4129.05%，预计 2019 年 1-9 月实现净利润 2.7-3.2 亿，同比扭亏为盈。

存货支撑农药业务，医药业务稳步推进，产品涨价带动功能化学品业务

受盐城“3·21”事故影响，公司重要子公司江苏联化与盐城联化处于停产状态，使得公司农药业务生产受了较大影响，但公司通常具有 2-3 个月的库存，二季度库存销售使得农药业务收入依然保持了 27.44% 增速至 16.42 亿，并且毛利率回升 5.89 个百分点，未来还需关注苏北复产情况。

公司医药业务稳步增长，上半年收入同比增长 26.17% 至 2.05 亿，毛利率上升 2.89 个百分点，基本符合预期。公司江口工厂 2018 年通过了美国 FDA 审计，2019 年上半年通过了欧盟 EMA 审计，3 个 GMP 项目验证工作陆续完成，未来将有多个商业化项目落地，医药业务有望进入高速发展期。

受安全、环保影响，部分功能化学品如邻氯苯腈、对氯苯腈等产品价格大幅上涨，公司功能化学品业务收入大幅增长 83.68%，毛利率也大幅提升 13.56 个百分点，短期获得了较高利润，长期看公司功能化学品业务增长主要来自对日化、电子化学

等领域的拓展，有望保持稳定增长。

综合实力卓越、客户粘性高是公司核心竞争力，维持“强烈推荐”评级

我们估计每停产一个季度，公司将损失约 7000 万利润，公司短期业绩需关注复产进度，保险理赔也将弥补部分损失，同时公司在农药 CDMO 行业技术积累充分，与主要农化跨国企业均建立战略合作关系，客户粘性强，在有订单保障下，公司复产后潜力巨大。

我们认为，公司在安全环保方面已与国际接轨，完全能够符合国内环保安全的高标准，在“一企一策”的政策下，有望恢复正常生产，我们预计公司 2019-2021 年净利润分别为 3.81、5.41、6.77 亿，当前股价对应 PE 分别为 32、22、18 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：大客户流失、安全环保事故、复产时间大幅延后

### **【新时代基础化工 程磊团队】半年报点评 利民股份 (002734.SZ): 中报业绩靓丽，携手威远再出发 20190827**

事件：

公司公告 2019 年中报，公司 2019 年上半年实现营业收入 10.88 亿，同比上升 52.65%，归母净利润 1.99 亿，同比上升 92.98%。同时预计 2019 年 1-9 月实现归母净利润 2.70-3.00 亿，同比增长 80%-100%

主营产品畅销增长，并表威远业绩靓丽

公司参股新河公司（持股 34%）2018 年底百菌清产能增加至 3 万吨，年初以来，百菌清市场价始终保持 5 万/吨以上，新河公司 2019 年上半年实现净利润 2.68 亿，同比上升 193.54%，公司投资收益超 1 亿元。公司调整代森类产品销售策略，销量快速提升，并成功开拓南美市场，控股子公司双吉公司盈利能力回归正常，半年实现净利润 1173 万，全年有望超 2000 万。

2019 年 5 月，公司完成威远资产组收购，中报实现并表。威远甲维盐、阿维菌素等产品畅销两旺，并表仅 1 个月便实现净利润 2982 万，将大概率超额完成全年业绩承诺 1.1 亿，公司中期业绩靓丽。

新产品新项目提上日程，股权激励完善激励机制

公司 10000 吨代森系列 DF 项目完成安装调试，500 吨苯醚甲环唑预计于 2019 年四季度建成，年产 10000 吨水基化制剂项目也在有序推进。新河第四条百菌清生产线已开始建设，有望于年底达产。威远方面，未来草铵膦、甲维盐将在内蒙基地实施扩产，公司也适时推出股权激励计划完善管理层激励机制，公司将步入高速发展期。

携手威远再出发，维持“强烈推荐”评级

公司代森类杀菌剂成功开辟南美市场，销量持续提升；三乙膦酸铝、霜脲氰大客户包销，产销两旺；硝磺草酮量价齐升；参股子公司的百菌清行业高度景气，产能持续扩张。威远生化阿维菌素系列产品盈利稳定，内蒙项目值得期待。考虑 2019 年威远并表 7 个月，我们预计公司 2019-2021 年合并后净利润分别为 3.56、4.15、4.97 亿元，当前股价对应 PE 为 13、11 和 9 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

**【新时代基础化工 程磊团队】半年报点评 扬农化工 (600486.SH): 中期业绩符合预期, 内生外延并举稳步成长 20190826**

事件:

公司公告 2019 年半年报, 2019 年上半年公司实现营业收入 28.94 亿, 同比下降 6.49%, 归母净利润 6.27 亿, 同比上升 11.46%。

菊酯业务盈利强劲, 除草剂销量受贸易摩擦影响, 整体业绩符合预期

菊酯行业高景气, 公司相关业务净利润率大幅提升: 国内环保趋严, 菊酯行业部分生产企业被关停限产, 菊酯及其关键中间体价格上涨, 公司杀虫剂产品均价同比上涨 11.87%, 受此影响, 以杀虫剂为主要产品的优士子公司 2019 年上半年实现营业收入 12.06 亿, 同比上升 6.7%, 同时公司产业链配套完善, 受益于基础化学品价格下降, 优士净利率大幅提升 8.59 个百分点至 26.04%, 实现净利润 3.14 亿, 同比增长 59.39%。

国际贸易摩擦影响出口销量: 受国际贸易摩擦影响, 公司出口销售同比下降 28.94%, 受影响产品主要为大吨位除草剂麦草畏, 其产能位于子公司优嘉, 由于公司产品售价以长单为主, 优嘉 2019 年上半年净利率为 23.24% 与 2018 年同期 22.20% 基本持平, 但由于销量下滑, 营收同比下滑 28.05%, 净利润也同比下滑 27.64%, 公司整体业绩符合预期。

内生增长稳健, 外延发展整合业内优质资源, 维持“强烈推荐”评级

公司完成对优嘉和优士子公司少数股东权益收购, 同时正收购相邻的南通宝叶, 为公司未来新项目做好土地储备。公司拟以 9.13 亿收购中化作物和农研公司 100% 股权, 将拓展公司制剂及农药研发业务, 业内强强联合。公司自身优嘉三期项目也在稳步推进, 未来还将进一步扩产菊酯产能, 国内菊酯龙头地位稳固。暂不考虑收购的情况下, 我们预计公司 2019-2021 年净利润分别为 10.32、12.13、15.24 亿, 当前股价对应 PE 分别为 16、14、11 倍, 维持“强烈推荐”评级。

风险提示: 产品价格大幅下降, 中美关系恶化, 安全环保事故

**新时代 半年报报点评 利安隆 (300596.SZ): 单季度业绩创历史新高, 补齐短板后迎来二次腾飞 化工研究团队 20190825**

事件

公司 8 月 25 日晚间发布中期业绩报告, 2019 年上半年取得营业收入和净利润 8.66 亿元和 1.26 亿元, 同比分别增长 21.37% 和 45.61%。

单季度业绩创历史新高, 抗氧化剂毛利率有望触底回升

根据公司公告, 公司 2019 年二季度单季度业绩约 7200 万, 同比增长 42.68%, 并创公司单季度业绩新高。公司单季度业绩大幅增长, 主要是得益于公司新建产能逐渐放量。光稳定剂方面, 去年下半年宁夏工厂投放的总计 3000 吨的光稳定剂产能逐渐放量, 另外由于环保和安全生产等因素, 光稳定剂上半年在原材料价格大幅下跌的情况下产品售价仍然保持稳健, 造就公司在光稳定剂上量价齐升, 毛利率从去年同期的 35.87% 增长到 39.78%; 而抗氧化剂毛利率下降 (同比下降 6.74% 至 20.34%) 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, 未来公司通用抗氧化剂产能将大

幅提升，抗氧化剂的毛利率大概率将触底回升。

贸易战影响有限，产品结构逐渐完善下持续高增长可期：

公司产品的美国销售总额占公司营收 14% 左右，公司已适度加大了美国仓库的库存量，并与客户协商共同承担新加的关税，总体上中美贸易战对公司影响有限。此外，随着公司收购凯亚落地，常山紫外吸收剂新产能投放，2020 年珠海抗氧化剂项目逐渐放量，公司的抗老化剂产品短板将被补齐，公司亦将成为抗老化助剂行业全球最全产品覆盖的企业之一。

盈利预测及评级：

我们预计公司 2019-2021 年净利润分别为 2.54、3.21、3.86 亿（不含凯亚利润），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，安全环保整治超预期，下游需求不及预期

**新时代半年报报点评 浙江医药（600216.SH）：中期业绩符合预期，维生素业务具有向上弹性 化工研究团队 20190823**

事件：

公司公告 2019 年中报，2019 年上半年公司实现营业收入 35.86 亿，同比增长 5.69%，归母净利润 2.81 亿，同比下降 40.09%；单季度来看，二季度实现营业收入 18.67 亿，环比上升 8.61%，归母净利润 1.48 亿，环比上升 11.28%。

维生素价格回归合理区间，医药制造稳步发展，公司业绩符合预期

2019 年以来维生素 A 及维生素 E 价格逐渐回归合理区间，2019 年上半年维生素 A 市场均价约 373.5 元/千克，同比下降 65.13%；维生素 E 市场均价约为 43.5 元/千克，同比下降 47.37%。产品价格下滑使得公司生命营养品业务收入下滑 16.37%，毛利率下滑 22.55%，是公司业绩下滑的主要原因。2018 年产品价格非理性上涨，抬高了公司 2018 年业绩基数，目前价格回落至合理区间，公司业绩下降符合预期。

公司医药制造类和医药商业类营收分别保持了 18.32%、25.32% 的增速，毛利率也基本与 2018 年同期持平，上半年医药业务平稳发展：左氧氟沙星片已完成工艺验证；恩格列净原料药及片剂完成工艺开发；取得新生产批准文号 3 个。

维生素业务仍有向上弹性，医药业务未来可期，维持“强烈推荐”评级

公司现有 1000 吨维生素 A（280UI），产品价格每上涨 10 元/千克，公司业绩增厚约 3400 万，4 万吨维生素 E 粉（50%VE），产品价格每上涨 1 元/千克，公司业绩增厚约 3400 万。昌海园区维生素在建项目将逐步投产，包括维生素 A 衍生物、D-生物粉、VD3 等共 32180 吨维生素制品。

医药业务方面，凭借完善的营销网络，公司优势产品将持续增长，未来也有望推出更多潜力品种。我们预计公司 2019-2021 年净利润分别为 5.67、6.32、7.30 亿，当前股价对应 PE 分别为 20、18、15 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产品价格下降，医药产品审批缓慢

**【新时代基础化工程磊团队】万华化学（600309.SH）中报点评：MDI 波动影响短期业绩，多元化支撑长期发展 化工研究团队 20190820**

事件:

公司公布 2019 年半年报, 2019 年上半年公司实现营业收入 315.39 亿, 同比下降 15.35%, 归母净利润 56.21 亿, 同降 46.49%。单季度来看, 第二季度公司实现营业收入 155.87 亿, 环比下降 2.29%, 归母净利润 28.25 亿, 环比上升 1.04%。

MDI 行业景气下行使公司业绩承压, 利润下滑在预期之内:

受需求疲软影响, 2019 年上半年 MDI 价格弱势下行, 公司聚合 MDI 挂牌同比下降 36.21%, 纯 MDI 挂牌价同比下降 19.05%, 按聚合 MDI 与纯 MDI 质量比 7:3 的估算, 2019 年上半年公司 MDI 均价约为 18497 元/吨, 同比下降 30.25%, 尽管主要原材料纯苯价格也下滑约 29%, 但 MDI-纯苯价差 (MDI-0.63 纯苯) 仍然下降约 31.72%, 是公司业绩下滑的主要原因。

分子公司来看, 宁波万华 (180 万吨 MDI) 上半年实现利润 25.59 亿, 同比下降 32.98%, 基本与 MDI-纯苯价差变化一致; 海外子公司 BC (30 万吨 MDI, 25 万吨 TDI) 上半年净利润 7.63 亿, 较 2018 年同期 25.77 亿下降 70.39%, 除 MDI 价格下降的影响外, TDI 价格同比大幅下跌近 50%也是主要影响因素, 收购 BC 公司的 2019 年业绩承诺为 14.87 亿, 考虑目前 MDI、TDI 价格已企稳, BC 公司完成业绩承诺将是大概率事件。

二季度聚合 MDI 均价略有回升, 但公司 PDH、TDI 等装置检修减少了部分产品销量, 业绩环比基本持平符合预期。

MDI 寡头格局稳定, 新材料、石化业务未来可期, 维持“强烈推荐”评级:

公司通过收购瑞典国际化工, 进而将控股福建康乃尔, 强化 MDI 行业进入壁垒, 行业寡头格局稳定; 公司技术创新能力卓越, 在新材料领域将不断开发新技术新产品; 公司正积极推进百万吨乙烯项目, 石化业务将迎来高速发展。公司短期业绩受 MDI 价格波动影响较大, 目前价格处于近三年低点, 我们保守按目前价格计算, 下调公司 2019-2021 年预计净利润分别为 113.26 (-46.95)、133.10 (-50.34)、153.13 (-51.01) 亿, 当前股价对应 PE 为 12、10、9 倍, 考虑未来向上弹性巨大, 周期底部理应给予更高的估值, 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

**新时代半年报报点评 利尔化学 (002258.SZ): 新项目延后拖累上半年业绩, 静待草铵膦行业拐点 化工研究团队 20190818**

事件:

公司公布 2019 年半年报, 2019 年上半年公司实现营业收入 20.53 亿, 同比增长 12.68%, 归母净利润 1.60 亿, 同比下降 38.80%, 同时预计 2019 年前三季度净利 1.92-2.39 亿, 同比下降 42.96%-54.18%。

草铵膦价格走低, 费用高企拖累公司业绩:

2019 年以来, 国内草铵膦产能扩张, 但需求相对疲软, 草铵膦供给过剩, 价格由约 20 万/吨下滑至目前不足 11 万/吨, 公司主要产品价格下滑是业绩下降的主要原因。费用方面, 为推出新产品, 公司加大了研发投入, 2019 年上半年研发费用大幅增长 6881 万, 同比增长 107.66%, 加上由于汇兑等原因, 公司财务费用大幅增长 4337 万, 费用高企拖累公司业绩。三季度为农药行业传统淡季, 预期利润

下降在合理范围之内。

广安项目已部分投产，多个重磅产品将陆续推出

广安 10000 吨草铵磷项目自 2018 年底试运行以来已稳定运行，2019 年上半年已实现利润 6918 万，随着负荷提升及技术优化，未来经济效益有望进一步提升。因事故影响而投产推迟的 1000 吨丙炔氟草胺已于 2019 年 5 月恢复生产，下半年有望贡献盈利。

针对目前市场情况，公司将优先推进 15000 吨甲基二氯化磷（草铵磷重要中间体）、含磷阻燃剂、L-草铵磷项目。甲基二氯化磷项目将完善公司草铵磷产业链，有望进一步降低草铵磷成本；L-草铵磷更加高效，是草铵磷未来发展方向，将巩固公司草铵磷行业龙头地位。

静待草铵磷行业拐点，维持“强烈推荐”评级：

草铵磷是高效低毒农药，在转基因作物领域也有广阔的应用前景，目前草铵磷价格已降至部分企业成本线以下，未来草铵磷行业高成本企业将逐步退出，公司作为行业内优势龙头企业将在长期竞争中胜出。由于市场竞争加剧，我们下调公司 2019-2021 年预计净利分别为 3.74（-2.08）、5.86（-2.76）、7.81（-3.13）亿，当前股价对应 PE 为 16、10、8 倍，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，转基因作物推广受阻

**新时代 半年报报点评 桐昆股份（601233.SH）：半年业绩符合预期，看好公司产业布局 化工研究团队 20190815**

事件：

公司发布 2019 年中报，2019 年上半年公司实现营收 246.33 亿，同比增长 31.90%，归母净利润 13.90 亿，同比增长 2.16%；单二季度，公司实现营收 129.55 亿，环比增长 10.94%，归母净利润 8.69 亿，环比增长 66.79%。

涤纶长丝以量补价稳增长，全产业链配套优势尽显，半年业绩符合预期

受下游纺织服装需求疲软影响，2019 年上半年公司涤纶长丝售价略有下滑，其中 POY（-7.95%），FDY（-7.18%），DTY（-5.92%），随着公司涤纶长丝产能达 570 万吨/年，POY/FDY/DTY 上半年销量分别达 191.39/56.39/37.36 万吨，同比分别增长 28.81%/70.21%/22.13%，以量补价公司营收稳步增长。

由于国内煤制乙二醇大量投产，乙二醇价格同比大幅下滑 34.79%；而 PTA、PX 分别上涨 16.06%、9.52%，公司配套 PTA 产能 400 万吨，自给率超 90%，有效缓解了成本上涨压力，随着第二季度 PTA、PX 价格环比下滑，叠加行业旺季，公司盈利能力环比大幅改善，半年业绩符合预期。

行业利润向终端转移，看好公司产业布局

随着民营大炼化逐步投产，PX-PTA-涤纶长丝产业链供需变化巨大，过去高盈利的 PX 利润将向终端转移，同时国内煤制乙二醇也进入扩产周期，未来涤纶长丝高盈利可期。公司持续扩产终端产品：30 万吨绿色智能化纤项目、30 万吨差别化 POY 项目（未来将技改扩产至 60 万吨）有望在 2019 年年底投产，同时公司可转债募投 50 万吨超仿真纤维、恒腾四期项目也在稳步推进，公司未来产能扩张叠加行业供需向好，业绩向上弹性巨大。

国内涤纶长丝龙头扬帆起航，维持“强烈推荐”评级

公司作为国内涤纶长丝龙头，产业链布局完善，未来两年内产能扩张迅速，同时参股浙石化 20% 股权，原材料供给有保障，也有望带来丰厚的投资回报，我们预计公司 2019-2021 年归母净利润分别为 25.59、35.01、44.38 亿元，当前股价对应 PE 分别为 9、7、5 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产品价格大幅下滑；炼化项目进展缓慢；下游需求不及预期

**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磊团队】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

### **【新时代化工程磊团队】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/年啞菌酯，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；三乙膦酸铝、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，金石资源的净利润将增长约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/年三乙膦酸铝、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

## 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	45.17	1418	4.96	3.61	4.24	9	13	11
603505.SH	金石资源	强烈推荐	22.36	54	0.57	1.22	1.48	39	18	15
002734.SZ	利民股份	强烈推荐	16.28	46	0.73	1.23	1.48	22	13	11
600426.SH	华鲁恒升	强烈推荐	17.16	279	1.86	1.65	1.73	9	10	10
300596.SZ	利安隆	强烈推荐	34.77	71	0.94	1.24	1.57	37	28	22
601233.SH	桐昆股份	强烈推荐	13.11	239	1.16	1.40	1.92	11	9	7
002258.SZ	利尔化学	强烈推荐	12.33	65	1.10	0.71	1.12	11	17	11
600596.SH	新安股份	强烈推荐	10.1	71	1.75	0.80	1.20	6	13	8
000830.SZ	鲁西化工	强烈推荐	10.32	151	2.09	1.06	1.65	5	10	6
600352.SH	浙江龙盛	强烈推荐	15.29	497	1.26	1.40	1.49	12	11	10
002440.SZ	闰土股份	强烈推荐	12.2	140	1.14	1.60	1.86	11	8	7
600486.SH	扬农化工	强烈推荐	50.95	158	2.89	3.19	3.58	18	16	14

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，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。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>吕莅琪 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/>