

行业周报 (第三十九周)

2019年09月30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
025-83387130
liuxi@htsc.com

庄汀洲 执业证书编号: S0570519040002
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, 响水事件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; 沙特装置遇袭, 原油供给受损, 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

原油及 PDH: 沙特原油复产快于预期, 原油价格下跌, 丙烷价格上涨, PDH 盈利继续回落; C1 产业链: 国庆限产推涨液氨、硝酸、硝酸铵价格, 甲醇、醋酸价格小幅上涨; 磷肥及磷化工: 下游需求低迷, 磷肥价格大幅下滑, 磷化工产业链整体平稳; 碳酸二甲酯: 需求旺盛碳酸二甲酯价格继续上探, 上游原料环氧丙烷有所跌价; MDI: 供应面利好, 聚合 MDI 价格推涨, 纯 MDI 弱势下滑。

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

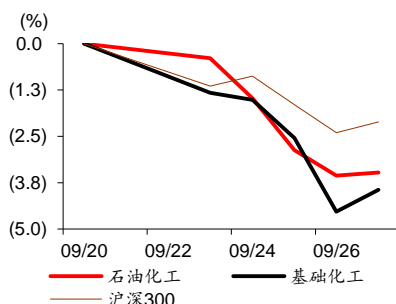
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
新农股份	002942.SZ	19.58
永冠新材	603681.SH	16.02
凯美特气	002549.SZ	14.89
江化微	603078.SH	12.01
震安科技	300767.SZ	11.18
ST 亚邦	603188.SH	10.97
南岭民爆	002096.SZ	9.29
合盛硅业	603260.SH	8.36
南京聚隆	300644.SZ	7.26
ST 丰山	603810.SH	7.12

一周跌幅前十公司

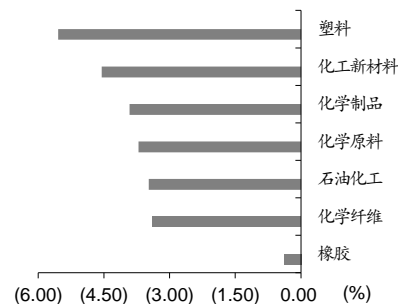
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
华信退	002018.SZ	(33.33)
达志科技	300530.SZ	(18.46)
商赢环球	600146.SH	(17.57)
华鼎股份	601113.SH	(17.26)
金奥博	002917.SZ	(15.15)
中欣氟材	002915.SZ	(14.87)
中简科技	300777.SZ	(13.68)
澄星股份	600078.SH	(13.33)
名臣健康	002919.SZ	(13.19)
百利科技	603959.SH	(12.24)

资料来源: 华泰证券研究所

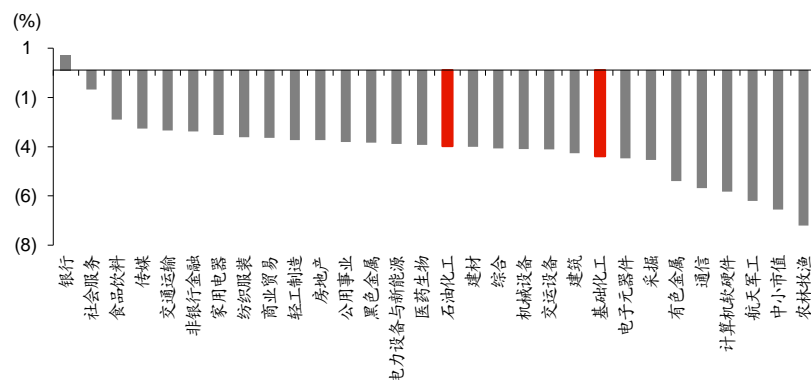
一周内行业走势图



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27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	14.23	17.91~21.89	1.26	1.99	2.21	2.36	11.29	7.15	6.44	6.03
光威复材	300699.SZ	增持	38.74	42.00~46.00	0.73	1.00	1.25	1.54	53.07	38.74	30.99	25.16
华鲁恒升	600426.SH	增持	16.71	17.64~19.60	1.86	1.96	2.32	2.67	8.98	8.53	7.20	6.26
恒力石化	600346.SH	买入	15.23	16.10~18.52	0.47	1.61	2.39	2.75	32.40	9.46	6.37	5.54
金禾实业	002597.SZ	增持	19.48	20.80~22.40	1.63	1.60	1.92	2.35	11.95	12.18	10.15	8.29

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：沙特装置遇袭，原油供给受损，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，国际油价弱势下跌，国内化工品价格以下跌为主：重点监测的 293 个主要化工产品中，47 个上涨，105 个下跌，其中硝酸（19.7%）、双环戊二烯（13.8%）、盐酸（12.5%）涨幅居前；磷酸二铵（-14.0%）、液化气（-8.5%）、二甲基环硅氧烷（-7.3%）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
硝酸(华东)	2035	19.7%	双环戊二烯(山东)	6200	45.9%	盐酸(31%,长三角)	180	125.0%
双环戊二烯(山东)	6200	13.8%	乙烷(MB)**	0.211	33.7%	邻硝基氯化苯	3400	106.1%
盐酸(31%,长三角)	180	12.5%	丁酮(华东)	9400	29.7%	双氧水(27.5%, 山东)	1200	50.0%
碳酸二甲酯 DMC(华东)	7800	6.8%	硝酸(华东)	2035	26.9%	苯胺(华东)	7850	48.1%
碳酸锂(工业级,四川)	53250	6.5%	环氧氯丙烷(华东)	14500	26.1%	乙腈(吉林石化)	23100	48.1%
丁基橡胶(1751,华东)	16600	6.4%	苯胺(华东)	7850	24.6%	环氧氯丙烷(华东)	14500	48.0%
乙烯(韩国 FOB)*	850	6.3%	工业萘(华东)	4750	21.8%	丁酮(华东)	9400	46.3%
联苯菊酯(99%,华东)	350000	6.1%	丁烷(华东冷冻 CFR)*	501	19.6%	丙酮(华东)	4800	37.1%
聚合 MDI(华东)	13300	4.7%	氯乙酸(河北)	4125	18.7%	黄磷(长三角)	20300	32.7%
裂解 C5(华东)	4450	4.7%	碳酸二甲酯 DMC(华东)	7800	18.2%	硝酸(华东)	2035	29.1%

单位：*美元/吨，**美元/加仑，其余为元/吨

注：截至 2019 年 9 月 29 日

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
磷酸二铵(64%,长三角)	2150	-14.0%	磷酸二铵(64%,长三角)	2150	-14.0%	己二胺(国内)	32800	-59.2%
液化气(华东)	4300	-8.5%	硫磺(镇江港)	635	-12.1%	硫磺(镇江港)	635	-46.8%
二甲基环硅氧烷(华东)	19000	-7.3%	二甲基环硅氧烷(华东)	19000	-10.8%	中国 LNG 现货(华北)	3100	-43.6%
纯 MDI(进口外盘)*	2000	-7.0%	MDI-50(华东)	18500	-10.4%	敌草隆	38000	-41.5%
氯菊酯(江苏扬农)	110000	-6.8%	焦精煤(太原)	930	-9.7%	硫酸(98%,长三角)	400	-40.3%
醚后 C4(燕山石化)	4400	-6.4%	无水氢氟酸(华东)	8850	-9.7%	促进剂 M(华北)	13000	-39.5%
碳四原料气(齐鲁石化)	4800	-5.9%	双氧水(27.5%, 山东)	1200	-9.1%	MAA(华东)	14000	-39.4%
二氯甲烷(华东)	2900	-5.7%	R22(浙江)	12750	-8.9%	草铵膦	105000	-34.4%
R22(浙江)	12750	-5.6%	萤石粉(湿粉,华东)	2800	-8.2%	2,4D(96%,华东)	16500	-34.0%
PTMEG(2000,华东)	17250	-5.5%	对硝基氯化苯	6400	-7.2%	对硝基氯化苯	6400	-32.6%

单位：*美元/吨，其余为元/吨

注：截至 2019 年 9 月 29 日

资料来源：Wind, Bloomberg, 百川资讯, 华泰证券研究所

重点产品 1：沙特原油复产快于预期原油价格下跌，丙烷价格上涨致 PDH 盈利继续回落
 据 BBC 报道，上周沙特阿美遇袭原油设施已恢复正常生产，当前原油日产量达 980 万桶/日，与 8 月份日产量相当，早于市场预期一周，国际油价应声下跌，据百川资讯，上周五 WTI/布伦特期货价格周环比分别下跌 3.8%/4.4% 至 55.91/61.91 美元/桶。另一方面，据 EIA 最新报告，由于下游炼厂削减产量，美国原油库存周环比上升 241.2 万桶至 4.20 亿桶，超出市场预期（市场预估减少 27.6 万桶），同时贝克休斯报告显示美国原油钻井数为 713 口，周环比下降 6 口。

由于沙特阿拉伯 LPG 出口量约占世界 25%，故多数地区丙烷、丁烷（LPG）贸易出口定价以沙特 CP 合同价为基准。据金联创，上周五丙烷预测合同价（CP）为 420 美元/吨，周环比上升 2.4%，丁烷预测合同价（CP）为 435 美元/吨，周环比上升 2.4%。因此上周五华东地区丁烷冷冻到岸价周环比上涨 4.6% 至 501 美元/吨，丙烷冷冻到岸价周环比上涨 3.7% 至 481 美元/吨；丙烯下游厂家降负运行，以刚需采购为主、需求无明显好转，华东地区丙烯周环比下滑 1.0% 至 7775 元/吨，丙烯-丙烷价差周环比下降 5% 至 3760 元/吨，PDH 装置盈利水平继续回落。

重点产品 2：国庆限产推涨液氨、硝酸、硝酸铵价格，甲醇、醋酸价格小幅上涨

受 70 周年国庆限产影响，上周北方错峰生产和停减产氮肥企业增多，主产区两河、晋城、山东等地供给缩减，并且今年管制力度预期相对加大，下游考虑提前积极增加库存备货，液氨价格继续上行，据百川资讯，上周五山东地区液氨报价 2945 元/吨，周环比上涨 3.7%。下游硝酸供应继续缩减，停车检修厂家较多，厂家积极炒涨，华东地区硝酸价格周环比大幅上涨 19.7% 至 2035 元/吨；硝酸铵虽有原料硝酸涨价利好支撑，但下游民爆行业停车较多，需求支撑有限，陕西地区硝酸铵报价 2150 元/吨，周环比持平。

上周受环保政策影响，华北地区甲醇厂家开工受限，山西孝义鹏飞（30 万吨）、兰花科技（30 万吨）、晋丰闻喜（5 万吨）处于停车状态、晋煤天溪（30 万吨）执行 7 成负荷运行，甲醇供应量有所减少，加之新型下游烯烃装置运行顺利、需求有所提升，上周五华东地区甲醇价格周环比上涨 2.5% 至 2240 元/吨。下游醋酸供给再度收紧，华鲁恒升（50 万吨）、河南龙宇（50 万吨）装置短暂停车，上海吴泾（70 万吨）装置运行不稳定，行业开工率周环比下降 8.4pct 至 76.1%，上周五华东地区醋酸报价 3530 元/吨，周环比上涨 2.6%。

重点产品 3：下游需求低迷磷肥价格下滑，磷化工产业链整体平稳

上周磷肥秋季基层用肥市场开启，下游备货量不及预期，对后续冬储备肥需求亦较为悲观，此外国庆临近下游复合肥开工率有所下滑，对磷肥采购意向偏低、普遍压价，供给端而言上周磷酸二铵开工率 66% 周环比持平、磷酸一铵开工率 51% 周环比下滑 1pct，厂家供给整体正常，磷肥价格处于低位，据百川资讯，上周五江苏地区磷酸一铵报价 2020 元/吨，周环比持平，长三角地区磷酸二铵报价 2150 元/吨，周环比大幅下跌 17.5%。

黄磷价格仍维持高位，供应方面上周贵州瓮安地区共有 3 台电炉复产，对应日产量约 90 吨，黄磷开工率小幅上升 2.3pct 至 36.5%，整体开工仍偏低，需求方面下游普遍对高价黄磷接受度差，采购积极性不足，据百川资讯，上周五长三角地区黄磷价格为 20300 元/吨，周环比持平。下游磷酸、三聚磷酸钠、草甘膦等产品终端需求跟进不足，产品价格传导困难，上周五华东地区磷酸报价 5800 元/吨，华中地区三聚磷酸钠报价 6300 元/吨，华东地区草甘膦报价 24500 元/吨，周环比均持平。

重点产品 4：需求旺盛碳酸二甲酯价格继续上探，上游原料环氧丙烷有所跌价

上周德普化工（共 4 万吨）碳酸二甲酯小装置于 9 月 25 日停车，其余装置稳定运行，下游需求持续跟进，电池厂受 5G 宏基站建设拉动需求旺盛、聚碳酸酯需求略有提升，同时十一假期国内高速对危险品限行，下游多节前备货，碳酸二甲酯价格继续上涨。据百川资讯，华东地区碳酸二甲酯最新报价为 7800 元/吨，周环比上涨 6.8%，下游聚碳酸酯由于需求较弱价格小幅下跌，华东地区聚碳酸酯报价 17550 元/吨，周环比下跌 0.8%。上游原材料环氧丙烷方面，由于丙烯价格弱势下滑，成本面支撑走软，而聚醚新单跟进不足、需求支撑乏力，华东地区环氧丙烷最新报价为 10100 元/吨，周环比下跌 4.7%。

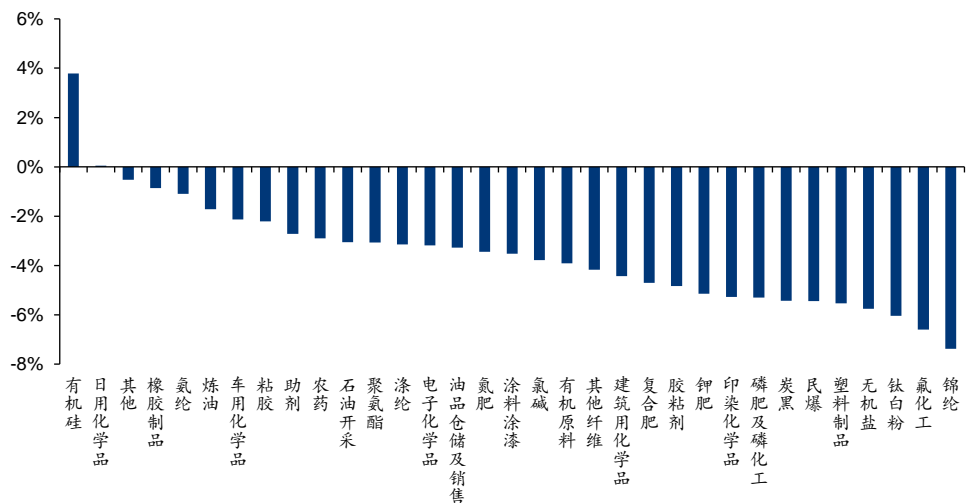
重点产品 5：供应面利好聚合 MDI 价格推涨，纯 MDI 弱势下滑

上周上海巴斯夫率先将 10 月份聚合 MDI 挂牌价上调 1500 元/吨至 17000 元/吨，万华化学亦于 9 月 27 日公告 10 月份聚合 MDI 直销/分销挂牌价分别上调 500/1000 元/吨至 16000/16500 元/吨，加之北方及西南工厂 11-12 月份存在检修计划，供应面利好推涨聚合 MDI 价格，据百川资讯，上周五华东地区聚合 MDI 价格为 13300 元/吨，周环比上涨 4.7%。纯 MDI 市场弱势下滑，下游 PU 浆料、鞋底原液、TPU 等节前备货积极性欠佳，整体需求不振，上周五华东地区纯 MDI 价格为 17350 元/吨，周环比下跌 0.9%。上游原材料苯胺方面，由于纯苯价格维持高位支撑苯胺成本面，加之库存低位、供应偏紧，上周五华东地区苯胺价格为 7850 元/吨，周环比上涨 4.0%，聚合 MDI-苯胺-甲醛价差周环比上涨 5.9%至 7084 元/吨，纯 MDI-苯胺-甲醛价差周环比下跌 3.1%至 11134 元/吨。

二级市场行情回顾

上周，上证综指下跌 2.47%，深证成指下跌 3.36%，沪深 300 指数下跌 2.11%，创业板指下跌 3.37%。板块方面，基础化工指数下跌 3.92%、石油石化指数下跌 3.05%，在 29 个一级行业中分列第 20 和第 9 位。华泰化工重点监测的化工 33 个子行业中，有机硅（3.79%）、日用化学品（0.05%）涨幅居前，锦纶（-7.37%）、氟化工（-6.60%）、钛白粉（-6.04%）跌幅较大。个股方面，基础化工板块 32 只个股上涨，占板块个股数 11.6%；石油石化板块 4 只个股上涨，占板块个股数 11.8%。

图表3：基础化工、石化子行业表现



注：涨跌幅计算起止日为 9/23-9/27；

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27日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
荣盛石化	002493.SZ	增持	10.80	\-\	0.26	0.51	0.85	1.14	41.54	21.18	12.71	9.47
金发科技	600143.SH	买入	6.69	8.61~9.84	0.23	0.41	0.48	0.56	29.09	16.32	13.94	11.95
恒逸石化	000703.SZ	增持	12.39	13.72~15.68	0.69	0.98	1.64	2.04	17.96	12.64	7.55	6.07
安道麦A	000553.SZ	增持	9.13	11.21~12.98	0.98	0.59	0.68	0.85	9.32	15.47	13.43	10.74
皇马科技	603181.SH	增持	15.88	17.64~19.60	0.70	0.98	1.18	1.42	22.69	16.20	13.46	11.18
长青股份	002391.SZ	增持	8.45	8.88~10.36	0.59	0.74	0.92	1.02	14.32	11.42	9.18	8.28
万华化学	600309.SH	增持	44.17	49.66~53.48	3.38	3.82	4.51	4.94	13.07	11.56	9.79	8.94
桐昆股份	601233.SH	增持	12.56	14.76~17.22	1.16	1.64	2.08	2.45	10.83	7.66	6.04	5.13
卫星石化	002648.SZ	增持	12.64	16.32~19.04	0.88	1.36	1.71	2.07	14.36	9.29	7.39	6.11
金禾实业	002597.SZ	增持	19.48	20.80~22.40	1.63	1.60	1.92	2.35	11.95	12.18	10.15	8.29
光威复材	300699.SZ	增持	38.74	42.00~46.00	0.73	1.00	1.25	1.54	53.07	38.74	30.99	25.16
浙江龙盛	600352.SH	买入	14.23	17.91~21.89	1.26	1.99	2.21	2.36	11.29	7.15	6.44	6.03
恒力石化	600346.SH	买入	15.23	16.10~18.52	0.47	1.61	2.39	2.75	32.40	9.46	6.37	5.54
华鲁恒升	600426.SH	增持	16.71	17.64~19.60	1.86	1.96	2.32	2.67	8.98	8.53	7.20	6.26
飞凯材料	300398.SZ	增持	14.85	15.93~17.44	0.56	0.76	0.94	1.16	26.52	19.54	15.80	12.80

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
荣盛石化 (002493.SZ)	<p>拟合计投资 92.5 亿元，建设 PTA 及聚酯切片项目</p> <p>荣盛石化于 9 月 18 日发布公告，公司拟以子公司逸盛新材料、逸盛大化（股权结构详见图 1、2）为主体分别投资 67.31、25.17 亿元，用于建设“年产 600 万吨 PTA 工程”、“年产 100 万吨多功能聚酯切片项目”。上述项目的建设资金筹措将包括但不限于自有资金、银行贷款及股东增资。我们认为本次新建 PTA 及聚酯项目，将有利于公司完善产业链配套，进一步提升规模优势，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 SZ,增持)：拟新建 PTA 及聚酯项目，提升规模优势</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>
恒逸石化 (000703.SZ)	<p>2019H1 净利润同比增长 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>
安道麦 A (000553.SZ)	<p>2019H1 调整后净利润同比降 11%，符合市场预期</p> <p>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。</p> <p>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</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>
长青股份 (002391.SZ)	<p>2019H1 净利同比增长 13%，符合市场预期</p> <p>长青股份于 8 月 20 日发布中报，2019H1 公司实现营收 17.5 亿元，同比增 17.7%，净利润 1.95 亿元，同比增 12.9%，业绩符合预期，按 5.39 亿股的最新股本计算，对应 EPS 为 0.36 元。其中 2019Q2 营收 10.1 亿元，同比增 20.0%，净利润 1.24 亿元，同比增 16.4%。公司同时公告拟回购 1100-2200 万股用于股权激励计划，我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.74/0.92/1.02 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：长青股份(002391 SZ,增持)：中报符合预期，拟回购股份用于股权激励</p>

- 万华化学** **2019H1 净利下滑 46%，业绩符合预期**
 (600309.SH) 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。
[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](#)
- 桐昆股份** **2019H1 净利润同比增 2%，业绩符合预期**
 (601233.SH) 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。
[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](#)
- 卫星石化** **2019H1 净利增长 70%，业绩符合预期**
 (002648.SZ) 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](#)
- 金禾实业** **2019H1 净利同比降 26%，业绩符合预期**
 (002597.SZ) 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](#)
- 光威复材** **2019H1 净利同比增长 45%，符合市场预期**
 (300699.SZ) 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](#)
- 浙江龙盛** **2019H1 净利同比增长 36%，符合市场预期**
 (600352.SH) 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](#)
- 恒力石化** **PTA-聚酯龙头迈向上游，炼化一体化进入投产期**
 (600346.SH) 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](#)
- 华鲁恒升** **2019H1 净利下滑 22%，业绩略超预期**
 (600426.SH) 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%](#)
- 飞凯材料** **2019Q1 净利润同比增长 0.3%，业绩略低于预期**
 (300398.SZ) 飞凯材料于 4 月 25 日发布 2019 年一季报，公司实现营收 3.73 亿元，同比增 3.6%，净利润 0.74 亿元，同比增 0.3%，扣非净利润 0.69 亿元，同比降 1.1%，业绩低于预期。按照 4.27 亿股的最新股本计算，对应 EPS 为 0.17 元。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.91/1.13/1.39 元，维持“增持”评级。
[点击下载全文：飞凯材料\(300398,增持\)：一季报略低于预期，关注新项目进展](#)

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

重点新材料首批次应用示范指导目录(2019年版)征求意见 2019-09-26

9月23日，工业和信息化部原材料工业司公开征集对《重点新材料首批次应用示范指导目录(2019年版)》(征求意见稿)的意见。该指导目录包括先进基础材料、关键战略材料、前沿新材料等三大类，共256种项。先进基础材料包括先进钢铁材料、先进有色金属材料、先进化工材料、先进无机非金属材料及其他材料，共176种；

根据名单，先进化工材料包括：特种橡胶及其他高分子材料、工程塑料、膜材料、电子化工新材料。其他先进化工材料共52种。关键战略材料包括高性能纤维及复合材料、稀土功能材料、先进半导体材料和新型显示材料，共62种。(中化新网)

卡博特恒业成8000吨世界级气相二氧化硅项目投产运营 2019-09-26

9月24日上午，卡博特恒业成高性能材料(内蒙古)有限公司在内蒙古乌海市举行隆重的开业仪式。该项目将为全球知名化工巨头卡博特公司新增8000吨的年产能，卡博特也将由此成为中国市场最大的气相二氧化硅供应商。据有关负责人介绍，2016年9月12日，内蒙古恒业成有机硅有限公司、卡博特(中国)投资有限公司签署合作协议，双方共同投资4亿元，建设年产8000吨的世界级气相二氧化硅生产基地，其中卡博特公司持有80%的股份。

内蒙古恒业成有机硅有限公司是由浙江中成控股集团和浙江恒业成有机硅有限公司共同创办，已建成年产325万吨的有机硅项目。2017年6月8日，由新建的卡博特恒业成高性能材料(内蒙古)有限公司投资，年产8000吨气相二氧化硅项目在内蒙古乌海市乌达工业园区开工建设。项目利用内蒙古恒业成有机硅的副产品生产高附加值的高性能材料气相二氧化硅，并部分供给内蒙古恒业成公司用于下游产品的开发，延伸有机硅整体产业链。

(中化新网)

利安德巴塞尔寻求在中国进一步扩张PO/SM业务 2019-09-26

利安德巴塞尔的一位高管9月24日表示，该公司正在考虑在中国成立一家新的合资企业的可行性，合资企业将建造环氧丙烷/苯乙烯(PO/SM)装置。利安德巴塞尔执行副总裁Torkel Rhenman在投资者见面会上表示，该项提议只是一个意向，利安德巴塞尔何时就项目做出决定没有确切的时间表。他表示：“我们关注的是在中国扩大PO/SM业务的潜在投资。”利安德巴塞尔认为合资企业很有吸引力，因为中国的合作伙伴会降低项目的成本和建设时间。利安德巴塞尔将提供其PO/SM工艺技术。

利安德与中石化镇海炼化在2007正式一家合资企业(宁波镇海炼化利安德化学有限公司)，注册资本14.8亿元人民币，中国石化与利安德出资比例分别为73.35%和26.65%。该合资公司拥有28.5万吨/年环氧丙烷和62万吨/年苯乙烯装置，该公司利用镇海炼化丰富的乙烯原料资源和完善的公用工程配套设施，引进利安德PO/SM专有生产技术。(环球聚氨酯网)

科迪华将旗下苄嘧磺隆亚太区(中国除外)业务转让给日本组合化学 2019-09-26

9月6日，日本组合化学工业株式会社与科迪华达成协议，科迪华将旗下亚太地区(中国除外)的苄嘧磺隆业务转让给日本组合化学。该协议预计9月下旬/10月上旬结束，双方都将致力于合作确保业务平稳过渡。苄嘧磺隆是一种广谱的内吸性除草剂，可广谱控制移栽稻和直播稻的阔叶杂草和莎草。该产品以Londax®和Londax Power®等商品名被在日本、印度和其他水稻种植国家推广。日本组合化学是日本首批开发含苄嘧磺隆产品的企业，并分销Topgun®和Wolf-Ace®等多个苄嘧磺隆产品品牌。(世界农化网)

日本将对中国阻燃剂进行反倾销调查 2019-09-25

据日本媒体报道，日本财务省和经济产业省准备最早从10月份开始，对建筑隔热材料所使用的中国产阻燃剂进行反倾销调查。

此次将受到反倾销调查的是名为磷系阻燃剂(TCPP)的添加剂，可让具有易燃性质的合成树脂变得不易燃，主要用于建筑上的隔热材料。2018年日本的市场规模约9000吨，其中从中国进口的产品占到7成以上。中国至少有20家以上的生产企业，而日本只有大八化学工业(大阪市)一家。

日本财务省和经济产业省8月份受理了大八化学提出的反倾销调查申请。根据申请报告，考虑成本和利润后，在日本的正常交易价格为每公斤244日元(约合人民币16.19元)左右。中国产品的对日出口价格约173日元，价格差超过70日元。(中化新网)

沙特阿美试图恢复生产 2019-09-25

《澳大利亚人报》沙特官员和石油承包公司称，沙特阿美正与设备制造商和服务提供商展开紧急磋商，提出用高价采购零部件和维修服务，试图让沙特最大的石油加工设施从导弹袭击造成的破坏中迅速恢复过来。他们表示，完全恢复生产可能需要好几个月的时间，而非公司高管之前承诺的最多10周。一周多前，沙特阿美最大的石油加工设施遭到了破坏性袭击。(中化新网)

总投资超108亿 江苏连云港特大型丙烷产业链项目启动 2019-09-25

2019年9月中旬，备受业界关注的“江苏斯尔邦石化有限公司斯尔邦二期丙烷产业链环境影响评价公众参与第二次公示”。标志着这一特大型石化项目启动前期工作。内蒙古化工微信公众号了解到，该项目建设地点位于连云港市徐圩新区石化产业基地多元化原料加工区现有厂区内，投资总额1082609万元，其中环保投资30676万元。

据介绍，该项目主要建设内容为：扩建项目新建70万t/a丙烷脱氢装置、两套26万t/a丙烯腈装置、两套9万t/a MMA装置及一套21万t/a SAR装置，同时改建现有项目中一套23万t/a SAR装置，扩建项目所有生产装置均在斯尔邦预留用地上。早前，江苏斯尔邦石化有限公司与霍尼韦尔UOP签署两项合作谅解备忘录，分别就UOP/海德鲁(HYDRO)甲醇制烯烃工艺装置扩产改造项目和江苏斯尔邦石化二期丙烷产业链项目达成合作意向，采购金额达6000万美元，其中技术服务贸易采购金额1000万美元。斯尔邦正在建设的70万吨/年丙烷脱氢项目计划采用霍尼韦尔UOP的丙烷脱氢技术。(环球聚氨酯网)

科迪华向法国工厂投资2000万欧元 提高杀菌剂Inatreq产能 2019-09-25

科迪华向其位于法国Cernay的工厂投资2000万欧元，用于生产面向欧洲市场的新一代天然杀菌剂Inatreq。Cernay工厂拥有4000平方米的Inatreq制剂加工单元和一个包装单元，工厂将于10月份投产。北欧总监Eric Dereudre与制剂和包装总监Evaristo Bernades以及运营副总裁Susan Lewis透露：“我们已经获得了欧洲层面的营销授权，正在等待欧盟各成员国在2020-2021年前做出批准。”Susan Lewis说：“开发一种新活性成分需要10到15年的时间，耗资达2.5亿美元。”

科迪华的Cernay工厂及Uffholtz分厂满足Seveso II标准，主要合成、生产包装粉末、颗粒或液体产品。Cernay专门生产杀菌剂和杀虫剂，Uffholtz则专门生产除草剂。由Patrice Swinnen领导的这两个工厂包括一个合成单元、11个制剂单元和14个包装单元(包装容量10g克至500kg)。新单元的投产进一步增强了该生产基地的能力(该基地在1982年被杜邦收购)。该工厂初期可雇佣50人。Inatreq(化学名称：fencicoxamid)是从细菌产生的分子中提取的活性成分，是新型谷物用杀菌剂的代表，可防治(影响小麦和其他主要作物的)叶枯病。(世界农化网)

杜邦收购巴斯夫超滤膜业务 2019-09-24

巴斯夫和杜邦安全与建筑部门9月24日宣布，双方已签署协议，巴斯夫将把旗下的超滤膜业务出售给杜邦。该交易尚待相关部门审核批准，预计将于2019年底完成。

巴斯夫此次剥离范围包括德国溇格股份有限公司的股份，负责相关业务的国际销售团队，位于德国格赖芬贝格的业务总部及生产基地，以及目前由巴斯夫欧洲公司拥有的相关知识产权。双方未披露该交易的财务细节。

巴斯夫特性化学品业务部总裁 Anup Kothari 表示：“溇格团队表现非常出色，不断优化超滤膜技术，已成为净水领域的佼佼者。遗憾的是，该业务未能与巴斯夫产生足够的协同效应。相信战略买家杜邦在收购了超滤膜业务之后，将挖掘其强大潜力，创造更多价值，助其更上一层楼。（中化新网）”

穆迪下调化工行业前景至负面 2019-09-24

日前，穆迪投资者服务公司将化工行业前景从“稳定”下调至“负面”，这意味着他们认为化工行业的经营状况和信贷质量将不断恶化。该机构指出，制造业疲弱、欧洲经济衰退的巨大风险以及周期性疲软是造成化工行业负面前景的根本原因。美国、欧洲和中国的制造业产品产量和人气在持续下降。中美贸易冲突在制造业艰难的环境中扮演着关键角色。“关税仍然是全球制造业压力和宏观不确定性的中心，”穆迪说。

报告称，预计今年化工企业的息税折旧及摊销前利润将下降5%~9%，2020年大致与此持平。穆迪高级副总裁约瑟夫·普林西奥塔表示，负面前景反映出全球制造业疲弱，欧洲化工产量持续下降，以及中美贸易争端带来的下行风险。经济状况导致需求下降，乙烯市场正进入周期性低谷。穆迪预计，随着美国墨西哥湾地区新产能的投产，2020年下半年乙烯—聚乙烯产业链景气度将继续减弱。约瑟夫·普林西奥塔认为：“墨西哥湾裂解关键原料的乙烷需求增加和市场趋紧，将进一步增加盈利压力，在2020年上半年新乙烷分馏和运输能力投产之前，这种压力不太可能减弱。”由此，预计美国乙烯开工率将降至85%左右，而过去几年基本维持在90%左右。（环球聚氨酯网）

浆态床萘醌法制双氧水示范装置开车成功 2019-09-24

9月18日从巴陵石化获悉：8月17日，中石化科技攻关“十条龙”项目、2万吨/年浆态床萘醌加氢制高浓度双氧水工业示范装置，在巴陵石化煤化工部投氢。8月23日18时16分，装置生产出浓度为28.1%的合格双氧水产品，标志国内首个具有创新性和自主知识产权的浆态床萘醌法制双氧水装置一次开车成功。该示范装置成功投产，为中国石化己内酰胺和双氧水法制环氧丙烷配套双氧水装置的发展奠定了坚实基础。巴陵石化年产2万吨浆态床萘醌加氢制高浓度双氧水工业示范装置项目2015年获中石化总部批复，2016年12月加入中石化科技攻关“十条龙”项目。该项目由巴陵石化、石科院、青岛安工院、上海工程公司、石家庄炼化、天津大学联合攻关，开发国内首套绿色双氧水生产技术，在巴陵石化煤化工部原第二套固定床双氧水装置基础上进行改造，由中石化第十建设公司承建。

据了解，浆态床萘醌加氢制高浓度双氧水技术代表当今世界上最先进的双氧水生产工艺水平。该技术相比传统的固定床工艺，有四个方面明显优势：提升产能，目前全球最大浆态床工艺的双氧水装置年产能可达120万吨，而我国最大的固定床工艺双氧水装置年产能仅为40万吨；提升经济运行水平，能耗物耗可降低20%左右；提升环保水平，外排废水可减少30%；提升装置本质安全水平，以往工艺系统有酸碱切换的过程，双氧水遇碱会剧烈分解，易发生爆炸，而新工艺系统始终处于弱酸环境，能保证双氧水生产过程处于相对稳定的状态。（环球聚氨酯网）

江苏计划关闭9个化工园区 关闭1431家、整治4022家化工企业 2019-09-24

近日，江苏省化工产业安全环保整治提升领导小组，下发一则关于下达2019年全省化工产业安全环保整治提升工作目标任务的通知。其中提到，全省共排查出列入整治范围的化工生产企业4022家，计划关闭退出1431家，停产整改267家，限期整改1302家，异地迁建77家、整治提升945家。2019年全省计划关闭退出579家，计划关闭和取消化工定位的化工园区（集中区）9个。（世界农化网）

浙石化二期80万吨/年乙二醇装置开工 2019-09-23

9月22日，从浙江石油化工有限公司4000万吨/年炼化一体化项目(二期)工程施工现场获悉，由中国化学工程第四建设有限公司承建的2#80万吨/年乙二醇装置开工。

浙石化4000万吨/年炼化一体化项目位于浙江省舟山市岱山县鱼山岛绿色石化基地，是我国规划建设中的最大的石油炼化一体化项目，项目分两期实施。四化建公司在该项目一期中承建了80万吨/年乙二醇装置的安装工程。在施工中，该公司精心组织、严格管理，在安全、质量、进度及文明施工等方面均满足浙石化施工要求，并创造了2天吊装完成2台环氧乙烷反应器的“四化建速度”，在浙石化项目建设中干出了四化建品牌，多次荣获浙石化安全及文明施工奖项。

四化建公司在浙石化项目二期中承建了2套乙二醇的土建及安装工程。此次开工的为2#80万吨/年乙二醇装置。为了安全、优质、高效建好此装置，该公司以创优质、建精品工程为目标，组织精兵强将进驻项目施工。（国家石油和化工网）

科思创投资5亿日元，升级其日本研究中心 2019-09-23

科思创公司为其位于日本尼崎市的研究中心升级投资了5亿日元（合163万美元）以加强其研发工作。科思创在9月19日在一份声明中表示，日本创新中心（ICJ）已升级成为一个更安全的站点，可以与客户、尤其是在汽车和建筑领域的客户进行更紧密的协作。该实验室优化的机器产品系列包括一台有动力辅助装置的“高输出”聚氨酯（PU）压机，用于设计大型聚氨酯面板原型。该工厂还设有聚氨酯喷涂泡沫室，可评估其在炎热（夏季）和寒冷（冬季）条件下的加工性能。研发中心还安装了一台具有机器人辅助功能的600吨聚氨酯压力机，以制造更大的汽车内饰原型。同时，中心专为水性漆安排了一个更大的可控制温度和湿度的喷漆房。该实验室还配备了一台450吨的双组分注塑机和直接喷涂成膜（DCDS）技术，以推动涂料、粘合剂、特种化学品（CAS）和聚碳酸酯（PCS）装置的创新。（环球聚氨酯网）

山东25万吨甲醇项目投产 2019-09-23

山东新泰正大焦化有限公司25万吨/年焦炉煤气综合利用制甲醇项目顺利投产试运行。该项目位于山东省新泰市循环经济产业示范区，以正大焦化180万吨焦化项目焦炉煤气为原料生产甲醇。正大焦化180万吨焦化项目采用国内首座最大、最先进的6.78米多段加热捣固式焦炉，具有节能、环保、自动化程度高等优点，同时，配套建设220t/h干熄焦余热发电、100MW煤气发电及脱硫、脱硝、制酸等节能、环保设施。

该项目是新泰市重点建设项目。投产后可大大降低焦化厂废物排放量，同时减少能源损耗，延长当地煤焦产业链，具有较高的经济效益和良好的环境效益。（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
阳谷华泰	2019-09-25	关于控股股东部分股权解除质押及延期购回的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-25\5661538.pdf
国瓷材料	2019-09-27	关于公司第一大股东股权解除质押及新质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-27\5667265.pdf
	2019-09-26	简式权益变动报告书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5665487.pdf
	2019-09-26	关于持股5%以上股东减持股份的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5665488.pdf
强力新材	2019-09-23	关于公司监事股份减持计划实施完毕的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-23\5659923.pdf
	2019-09-23	关于控股股东、实际控制人及其一致行动人股份减持进展的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-23\5659924.pdf
金发科技	2019-09-24	金发科技关于2019年半年度报告事后审核问询函的回复公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659645.pdf
万华化学	2019-09-28	万华化学2019年10月份中国地区MDI价格公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-28\5667926.pdf
	2019-09-24	万华化学关于提前归还部分募集资金的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659250.pdf
恒力石化	2019-09-26	恒力石化2019年第三次临时股东大会会议材料 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5662695.pdf
	2019-09-25	恒力石化公开发行2019年公司债券（第一期）票面利率公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-25\5662169.pdf
	2019-09-24	关于延长恒力石化股份有限公司公开发行2019年公司债券（第一期）簿记建档时间的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5662165.pdf
	2019-09-23	恒力石化公开发行2019年公司债券（第一期）发行公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-23\5657961.pdf
	2019-09-23	恒力石化公开发行2019年公司债券（第一期）募集说明书（面向合格投资者） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-23\5657962.pdf
	2019-09-23	恒力石化公开发行2019年公司债券（第一期）募集说明书摘要（面向合格投资者） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-23\5657963.pdf
	2019-09-23	恒力石化公开发行2019年公司债券（第一期）信用评级报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-23\5657964.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