

关注需求恢复情况，龙头优势地位稳固

——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:

上周上证指数周涨幅 2.36%，沪深 300 周涨幅 2.55%，申万化工指数周涨幅 2.53%，跑输沪深 300 指数 0.02 个百分点，上周涨幅靠前品种环氧氯丙烷 (+8.97%)、二氯乙烷 (+8.00%)、硫磺 (+6.67%)、赖氨酸 (+5.27%)，跌幅靠前品种硝酸 (-12.00%)、维生素 D3 (-11.76%)、顺丁橡胶 (-6.27%)、环己酮 (-6.04%)、氢氟酸 (-5.62%) 等。

最新 WTI 油价 54.7 美元/桶，周涨幅 3.58%，布伦特油价 60.51 美元/桶，周涨幅 3.67%。中美贸易谈判出现积极进展，加上中东地区突发事件不断，原油供给存在不确定性，市场对未来国际原油供需重拾信心，但美国原油产量及库存始终处于高位，限制了油价进一步上涨。

国庆节过后，汽运逐步恢复，上下游工厂重新开工，此前疲软的需求有望有所改善，部分行业龙头企业议价能力强，挺价意愿强烈，推荐万华化学，公司已连续三个月提高主营产品 MDI 挂牌价，作为国际 MDI 巨头，周期低位应给予更高的估值，同时未来百万吨乙烯项目也将助力公司成长。中美贸易谈判积极进展短期有望提升市场风险偏好，长期提振需求，改善行业景气，推荐有安全边际的高弹性龙头，华鲁恒升，作为国内低成本煤化工企业，在周期底部具有超 20 亿的超额利润，醋酸、乙二醇等产品还具有较大的向上弹性，建议重点关注。

响水事故后，江苏对省内 4022 家化工企业进行排查并计划关闭 1431 家，江苏作为农化大省，此次关停有助于农化行业向全产业链的龙头企业集中，推荐扬农化工，公司完成收购中化作物、沈阳农研公司，拓展农药制剂业务，产业链布局愈发完善。联化科技重要子公司此前受此影响停产，未来复产后有望业绩拐点，建议重点关注。萤石作为国家战略资源，其行业集中度将持续提升，推荐国内萤石行业唯一上市标的，金石资源。

● **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

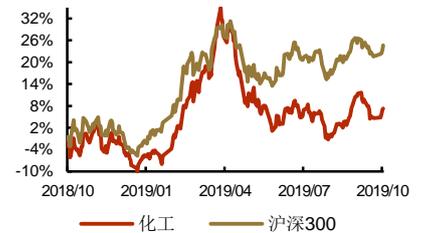
重点推荐标的业绩和评级

证券代码	股票名称	2019-10-11 股价	EPS			PE			投资评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
600309.SH	万华化学	44.78	4.96	3.18	3.92	9	14	11	强烈推荐
600426.SH	华鲁恒升	16.99	1.86	1.65	1.73	9	10	10	强烈推荐
601233.SH	桐昆股份	13.21	1.15	1.68	2.11	12	8	6	强烈推荐
002250.SZ	联化科技	13.51	0.04	0.35	0.59	333	39	23	强烈推荐
603505.SH	金石资源	19.98	0.57	1.22	1.48	35	16	14	强烈推荐
300596.SZ	利安隆	33.51	0.94	1.24	1.57	36	27	21	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

- 《关注供给恢复情况，配置绩优白马》2019-10-07
- 《沙特原油供给恢复，继续坚守优质白马》2019-09-22
- 《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

目 录

1、 行业动态及观点.....	3
2、 个股观点	4
3、 化工产品动态及分析.....	4
4、 近期重点公司动态跟踪.....	15
5、 重点公司盈利预测.....	27

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.....	27

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 10 月 4 日当周，美国石油活跃钻井数减少 3 座至 710 座，连续七周录得下滑且刷新 2017 年 5 月以来低位；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

➤ 32% 离子膜烧碱：最新价格 982 元/吨，环比上涨 6.74%，中国液碱市场走势上行，其中华东及华中地区本周涨势最为明显，华东江西地区长单已经敲定，价格环比 8 月上调约 200 元/吨（水碱价格），并且现阶段现货紧张，成交重心上移；江西长单安徽地区厂家占比可观，并且国庆期间安徽地区液氯槽车暂停运输，安徽地区碱厂多将在国庆节期间减产运行，十月份烧碱供应必将紧缺，下游提货较积极；江苏地区本周以月底集中签订长单为主，外围订单价格上行，并且外围山东地区对苏南送到价格屡屡上调，对江苏地区碱厂有一定的提振作用，江苏区域内氯碱负荷仍不高，节前发货较稳

➤ DMF：最新报价 5900 元/吨，环比上涨 11.32%，国内 DMF 市场延续上涨。因供应面表现紧张，以及国庆节前下游入市备货，带动市场价格持续走高，山东及河南地区工厂价格继续上涨，下游经过上周集中备货后，本周采购需求较上周有所回落，市场人士操作情绪亦不高。工厂报盘小幅上探，交付前期订单为主，个别工厂出口订单待交付。原料甲醇震荡走高，DMF 成本支撑坚挺，市场心态亦有支撑。贸易商谨慎跟盘，区间市场零星高位成交。下游厂商观望操盘，刚需补仓。截止本周四：华东地区江苏市场主流价格参考 5700 元/吨左右承兑送到；浙江市场主流价格在 5750-5800 元/吨左右承兑送到。华南地区市场主流商谈参 6100 元/吨附近承兑送到。华北地区价格参考 5500 元/吨左右承兑

➤ MDI：聚合 MDI 价格上涨 6.72% 至 13500 元/吨，纯 MDI 价格下滑 1.43% 至 17250 元/吨。国内聚合 MDI 市场宽幅推涨，上海巴斯夫 10 月份挂牌价上调 1500 元/吨，万华也上调挂牌价 1000 元/吨，加上北方及西南工厂 11-12 月份存检修计划，供应面利好消息的轮番轰炸下，业者报盘宽幅走高，低价盘少闻，市场整体心态有所提振，场内询盘气氛略增，部分低价小单跟进；不过下游原料库存充裕，节前补货意愿不高，加上终端需求持续疲软，高位成交不畅，业者对后市多谨慎观望情绪。截止周四：华东万华 PM200 报盘 12500-12800 元/吨附近，科思创 44V20、巴斯夫 M20S 报盘 11600-11700 元/吨附近；华南烟台万华 PM200 报盘 12600-12800 元/吨附近，科思创 44V20、巴斯夫 M20S 报盘 11600-11700 元/吨附近；华北烟台万华 PM200 报盘 12500-12600 元/吨附近，科思创 44V20、巴斯夫 M20S 报盘 11600 元/吨附近

2、个股观点

上周上证指数周涨幅 2.36%，沪深 300 周涨幅 2.55%，申万化工指数周涨幅 2.53%，跑输沪深 300 指数 0.02 个百分点，上周涨幅靠前品种环氧氯丙烷(+8.97%)、二氯乙烷(+8.00%)、硫磺(+6.67%)、赖氨酸(+5.27%)，跌幅靠前品种硝酸(-12.00%)、维生素 D3(-11.76%)、顺丁橡胶(-6.27%)、环己酮(-6.04%)、氢氟酸(-5.62%)等。

最新 WTI 油价 54.7 美元/桶，周涨幅 3.58%，布伦特油价 60.51 美元/桶，周涨幅 3.67%。中美贸易谈判出现积极进展，加上中东地区突发事件不断，原油供给存在不确定性，市场对未来国际原油供需重拾信心，但美国原油产量及库存始终处于高位，限制了油价进一步上涨。

国庆节过后，汽运逐步恢复，上下游工厂重新开工，此前疲软的需求有望有所改善，部分行业龙头企业议价能力强，挺价意愿强烈，推荐万华化学，公司已连续三个月提高主营产品 MDI 挂牌价，作为国际 MDI 巨头，周期低位应给予更高的估值，同时未来百万吨乙烯项目也将助力公司成长。中美贸易谈判积极进展短期有望提升市场风险偏好，长期提振需求，改善行业景气，推荐有安全边际的高弹性龙头，华鲁恒升，作为国内低成本煤化工企业，在周期底部具有超 20 亿的超额利润，醋酸、乙二醇等产品还具有较大的向上弹性，建议重点关注。

响水事故后，江苏对省内 4022 家化工企业进行排查并计划关闭 1431 家，江苏作为农化大省，此次关停有助于农化行业向全产业链的龙头企业集中，推荐扬农化工，公司完成收购中化作物、沈阳农研公司，拓展农药制剂业务，产业链布局愈发完善。联化科技重要子公司此前受此影响停产，未来复产后有望业绩拐点，建议重点关注。萤石作为国家战略资源，其行业集中度将持续提升，推荐国内萤石行业唯一上市标的，金石资源。

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	对硝基氯化苯	12.50%	1	硝酸	29.41%	1	液氯	233.33%
2	环氧氯丙烷	8.97%	2	环氧氯丙烷	23.44%	2	维生素 B5	111.76%
3	EDC(二氯乙烷: 制氯乙烯)	8.00%	3	烧碱 32% 离子膜	17.60%	3	环氧氯丙烷	47.96%
4	国内硫磺	6.67%	4	苯胺	15.94%	4	甲乙酮	46.36%
5	液化气	6.33%	5	液化气	15.07%	5	国际纯苯	40.84%
6	赖氨酸	5.27%	6	DMF	14.29%	6	硝酸	38.89%
7	国际石脑油	4.52%	7	丁二烯(华东)	13.21%	7	苯胺	37.93%
8	VCM(氯乙烯)	4.00%	8	二乙二醇	12.71%	8	甲苯	33.96%
9	布伦特原油	3.67%	9	EDC(二氯乙烷: 制氯乙烯)	12.50%	9	黄磷	30.14%
10	WTI 原油	3.58%	10	对硝基氯化苯	12.50%	10	国际汽油	29.20%

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	液氯	-80.00%	1	液氯	-84.62%	1	硫酸(98%)	-68.66%
2	硝酸	-12.00%	2	维生素 D3	-21.05%	2	国际硫磺	-62.50%
3	维生素 D3	-11.76%	3	氯化铵(农湿)	-19.35%	3	国内硫磺	-52.00%
4	天然气	-9.37%	4	硫酸(98%)	-19.23%	4	维生素 D3	-51.43%
5	氯化铵(农湿)	-9.09%	5	甲基环硅氧烷	-19.05%	5	维生素 B2	-42.43%
6	顺丁橡胶	-6.27%	6	国际硫磺	-18.18%	6	国内石脑油	-38.64%

7	环己酮	-6.04%	7	天然气	-15.30%	7	EDC(二氯乙烷: 制氯乙烯)	-37.50%
8	无水氢氟酸	-5.62%	8	维生素 K3	-11.89%	8	维生素 B12	-36.11%
9	五氧化二磷折纯	-4.57%	9	无水氢氟酸	-10.16%	9	PA66	-34.29%
10	辛醇	-4.50%	10	华东苯乙烯	-8.33%	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	54.70	3.58%	-0.27%	23.72%	最新 WTI 油价 54.70 美元/桶, 周涨幅 3.58%, 布伦特油价 60.51 美元/桶, 周涨幅 3.67%, 行业动态如下: 1) 截至 10 月 4 日当周, 美国石油活跃钻井数减少 3 座至 710 座, 连续七周录得下滑且刷新 2017 年 5 月以来低位; 2) 截至 10 月 4 日当周, 美国原油库存增加 292.7 万桶至 4.256 亿桶, 连续 4 周录得增长, 市场预估为增加 141.3 万桶; 3) 伊朗一艘油轮在红海遭到两次袭击, 这艘油轮已受损。有关这艘油轮受损程度有不同的说法, 中东紧张局势不减; 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		
	布伦特原油	60.51	3.67%	0.48%	13.72%			
	国际汽油	76.31	1.50%	4.41%	29.20%			
	国际柴油	75.38	0.91%	1.70%	24.13%			
	国际石脑油	56.86	4.52%	12.19%	12.16%			
	国内石脑油	3740	0.00%	-2.35%	-38.64%			
	液化气	4200	6.33%	15.07%	-2.56%			
	国际乙烯	790	-1.25%	0.00%	-2.44%			
	国际丙烯	905	-0.55%	-0.55%	3.01%			
	国内丙烯	7550	0.67%	-2.58%	-3.09%			
	国际纯苯	667.5	-0.57%	-3.77%	40.84%			
	国内纯苯	5575	-2.53%	-3.30%	28.07%			
	甲苯	6350	-1.17%	1.11%	33.96%			
	二甲苯	6465	-2.78%	-2.78%	27.83%			
	FOB 苯乙烯	934	-2.81%	-6.13%	10.97%			
CFR 苯乙烯	974	-2.70%	-5.90%	1.70%				
华东苯乙烯	8250	-4.40%	-8.33%	8.02%				
化肥	天然气	2.214	-9.37%	-15.30%	-16.90%	合成氨: 液氨市场节后北方短时降库下行后, 整体偏强运行, 低端回涨。十一假期运输受限, 有价无市, 山东等部分库存承压, 且华鲁放量增加, 大幅降价, 外围两河等跟降, 山西晋城部分停检装置暂未复产, 但个别厂家放量增多, 报价下调, 节后周初北方整体价格回落明显。节后厂家积极降库为主, 加之部分装置复产, 整体零活调整。山东等降至低位后, 随着节后运输出货好转, 且下游有装置复产, 华鲁部分尿素装置计划周末恢复致氨量缩减, 供应压力逐渐减轻, 低端陆续开始回弹。苏皖整体盘整, 苏北沂州科技复产, 适当补跌, 皖北装置变化多, 临泉暂停放量、泉盛主产液氨加量, 而后安庆短停, 华东整体盘整观望。华中市场, 河南供应增加, 整体开工提升, 豫北化工复产, 且部分联产企业放量增加, 出货一般; 两湖价暂挺, 中石化装置有检修计划, 湖北新生源复产中 尿素: 国庆节前尿素市场稳中伴降, 节前商家退市, 下游工厂关停较多, 交投冷清, 个别厂为预收假日期间订单暗自降价, 节前多数厂家勉强预收 7-10 天量, 节中及节后市场未改下行走势, 假日进行至后半期价格已开始走跌, 需求恢复缓慢, 成交无起色, 价格续降, 截止目前, 尿素出厂报价环比跌幅在 20-50 元, 目前山东及两河报价 1760-1780 元/吨, 成交 1700-1770 元/吨。分析来看, 国庆阅兵导致的限产对于市场是双杀, 限供应需求, 对价格难以起到拉涨作用。节后供需恢复缓慢, 虽印度再次发布采购招标, 但国内和国际市场对此反应较为平淡, 内外价格双跌。鉴于考虑到国庆之后尿素供应有望持续恢复且需求不明朗, 出口价格或不理想, 商家操作谨慎, 目前厂家在新单成交有限的情况下也是稳价观望, 等待新一轮印标价	华鲁恒升 鲁西化工 史丹利 金正大 新洋丰 富邦股份	
	合成氨	3200	-0.93%	1.59%	-6.65%			
	国际尿素	230	1.32%	0.00%	-9.09%			
	国内尿素	1760	-1.68%	-3.30%	-8.67%			
	三聚氰胺	6000	0.00%	0.00%	-11.76%			
	氯化铵(农湿)	500	-9.09%	-19.35%	-1.79%			
	盐湖氯化钾(95%)	2200	-2.22%	-2.22%	-7.02%			
	罗布泊硫酸钾(51%)	3100	0.00%	0.00%	0.00%			
	国内磷矿石	400	-2.44%	-2.44%	-14.58%			
	国际磷矿石	125	0.00%	0.00%	-8.76%			
	磷酸一铵(55%)	2050	0.00%	0.00%	-10.87%			
	磷酸二铵(64%)	2425	0.00%	0.00%	-10.19%			
	国际磷酸二铵	313	0.00%	-4.43%	-28.33%			
	国际硫磺	45	0.00%	-18.18%	-62.50%			
	国内硫磺	640	6.67%	-1.54%	-52.00%			
	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	0.00%	-19.23%	-68.66%			
磷酸(工业 85%)	5000	2.04%	9.89%	6.52%				
磷酸(食品级)	5050	2.02%	9.78%	5.32%				

黄磷	18500	-2.63%	1.09%	30.14%	格明确
五氧化二磷折纯	1024	-4.57%	-4.57%	-14.77%	钾肥: 钾肥市场需求支撑不足, 价格稳中有松动趋势, 港口库存量维持高位, 消化压力持续。国产钾方面, 盐湖本月报价下调 50 元, 基准产品 60%氯化钾到站价 2200 元/吨, 厂家库存量有所增加, 成交仍显弱势, 盐湖基准产品地区成交价在 2100-2150 元/吨左右, 青海小厂开工较低, 57%小厂到站价 1900 元/吨左右。进口钾方面, 港口报价盘整企稳, 但实际成交有一定商谈空间, 库存量持续上涨至 300 万吨以上, 参考主流报价 62%俄白钾港口价 2250-2280 元/吨左右, 俄红钾 2130-2150 元/吨左右, 加白钾 2260 元/吨左右, 颗粒钾 2220-2270 元/吨左右元/吨左右, 东北市场开启缓慢, 市场交投仍稍显弱势。边贸市场货源仍未恢复签订, 目前基本无可售现货, 价格暂稳
三聚磷酸钠	6500	0.00%	0.00%	1.56%	硫磺: 上周国内硫磺报价反弹 6.67%至 640 元/吨, 国内炼厂硫磺报价继续回调, 多地区炼厂价格上涨幅度在 50 元/吨左右。节后国内主力炼厂库存低位, 加上下游工厂节后多有补货预期, 中石化炼厂率先上调报价试探市场。山东地区地方炼厂节前补涨完成, 本周硫磺价格持稳为主, 等待市场进一步反馈。磷肥市场走势仍显低迷, 华南及西南地区部分炼厂本轮小幅上涨, 据百川了解下下游跟进缓慢市场接受度不高, 加上长江港口价格弱稳下行, 截止,周四普光固硫总库存 9.5 万吨, 未来国内炼厂有回调风险。
					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
					磷酸二铵: 上周价格 2425 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
黄磷: 上周价格下跌 2.62%至 18500 元/吨, 黄磷市场价格下调, 交投观望。从价格看, 国庆假期前, 黄磷价格小幅走弱, 节后, 价格延续节前走势, 下调整理, 幅度 400-500 元/吨。价格下调的主要原因有: 一方面, 经过 9 月黄磷价格的大幅上涨, 下游多数产品跟涨困难, 高价黄磷成交困难, 下游采购积极性差, 利空价格。此外, 需求市场看跌黄磷后市, 观望压价, 长单偏少; 另一方面, 经过国庆假期, 市场内现货货源增多, 供应紧张情况有所缓解。从出货看, 部分工厂前期订单基本交付完成, 目前在积极商谈出货。从供应看, 云南澄江地区和屏边地区、四川马边地区有个别企业复产, 对应增加日产 190 吨; 此外, 四川有个别工厂降负荷生产, 对应减少日产 110 吨。整体来看黄磷开工率仍处在低位, 据百川盈孚统计, 黄磷整体开工率约为 38.51%。生态环境部 4 月底印发《长江“三					

						磷”专项排查整治行动实施方案》中提到，今年先行完成黄磷企业环境整治	
农药	纯吡啶	19500	0.00%	0.00%	-6.02%	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 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	扬农化工 长青股份 联化科技 诺普信 利尔化学 沙隆达 A
	百草枯	1.47	0.00%	-1.01%	-11.21%		
	草甘膦	25000	0.00%	0.00%	-5.66%		
	甘氨酸	12500	0.00%	0.00%	8.70%		
	吡虫啉	13	0.00%	0.00%	-27.40%		
	麦草畏	9	0.00%	0.00%	-8.85%		
	2-氯-5-氯甲基吡啶	11	0.00%	0.00%	-24.56%		
	草铵膦	10	-1.92%	-1.92%	-32.90%		
	乙基氯化物	16250	-2.99%	-1.52%	-20.24%		
	三氯吡啶醇钠	4	0.00%	-1.23%	5.96%		
	对硝基氯化苯	7200	12.50%	12.50%	-32.63%		
	2.4D	16400	0.00%	-2.96%	-33.06%		
阿特拉津	20000	0.00%	0.00%	-18.37%			
民爆	硝酸	2200	-12.00%	29.41%	38.89%		久联发展 江南化工
	硝酸铵	1950	0.00%	5.41%	-2.50%		
氯碱	液氯	100	-80.00%	-84.62%	233.33%	32% 离子膜烧碱：最新价格 982 元/吨，环比持平，中国液碱市场整体成交大稳小动，本月山西地区氧化铝用碱长单价格上调 300 元/吨（折百），执行送到终端价格在 2550 元/吨（折百）。河南地区本月长单价格上调 380 元/吨（折百），执行送到三门峡价格在 2910 元/吨（折百）；广西地区长单价格上调 250 元/吨（折百），送到终端价格在 3000 元/吨（折百）；贵州地区长单价格上调 240 元/吨（折百），执行送到终端价格在 3000 元/吨（折百）。华东地区液碱市场持稳运行为主，上游氯碱企业因国庆期间开工水平不一，节后库存水平有差异，本周碱厂多积极消化库存为主，上下游均逐步恢复当中。后期浙江及江苏地区均有氯碱装置有检修安排，后期成交重心有稳中上行的可能 电石：上周市场价下跌 0.36% 至 3335 元/吨，国庆至今电石市场走势呈现区域性小幅回落态势，下降幅度 50 元/吨左右，电石市场主受运输限行检查影响，货源流通迟缓，运输用车不足，导致上游出货不畅，库存累积，下游到货不均，库存高位与低位并存，期间 pvc 企业局部开工不足，节后恢复稳定，各地区差异化运行。具体来看：乌海地区国庆期间运输影响严重，导致各家库存迅速升温，节后积极出货降库存，贸易价格回落 2750-2800 元/吨左右，受此影响下游河南地区在到货够用前提下，采购价格随之下调，区域内节后个别 PVC 企业开启轮修，地区内需求小幅减少，目前危化运输检查严格 PVC：PVC（电石法）报价 6660 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 市场整体上表现尚可，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	中泰化学 鸿达兴业
	原盐	195	0.00%	-3.94%	-10.80%		
	烧碱 32% 离子膜	982	0.00%	17.60%	3.04%		
	电石	3335	-0.36%	5.91%	7.57%		
	PVC（CFR 东南亚）	865	0.00%	-0.57%	-1.70%		
	PVC（电石法）	6660	-0.37%	-0.08%	0.38%		
	PVC（乙烯法）	7100	0.00%	0.17%	-1.29%		
	盐酸（31%）	250	0.00%	0.00%	0.00%		

						来看, 国庆前后 PVC 市场整体供应稳定	
纯碱	轻质纯碱	1700	1.49%	1.49%	-15.19%	<p>纯碱: 轻质纯碱维持 1700 元/吨, 重质纯碱价格维持 1875 元/吨。纯碱市场价格整理上行, 涨幅 0-80 元/吨不等。受节前低库存助力, 部分企业就外售价格提涨信心增强, 时遇国庆长假储量, 氨碱企业集中报涨价后联碱及天然碱厂分别灵活跟涨; 下游用户方面采购以灵活为主, 涨情受刚需影响有不同表现。国庆节后纯碱企业多持看稳态度, 加上下游用户按需签单表现, 虽有个别厂家售价持续提涨, 但实际市场交投缓和, 行情大稳小动运行。分区域来看, 沿海区域随着三友、海化、海天、天津、连云港、南碱等厂家提价后节前涨情顺畅, 节后下游采购按需, 行情多整理运行; 中部区域河南金山、河南骏化均在国庆期间低产, 而两湖发运不佳导致节后补发订单较足, 由于节后下游用户按需采购, 故市场交投疲软, 行情趋稳运行; 西北地区国庆节前大量集中外发后, 节中因签单量不佳而库存小幅提涨, 收假后外围用户前期储量尚足, 短期采购观望情绪浓, 厂家方面轻碱签单表现略差, 市场暂保持平稳运行</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%	0.00%	-16.67%		
聚酯	PX (CFR 中国)	798	2.24%	1.98%	-17.32%	<p>PX: 上周 PX 市场震荡, 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/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%。海南炼化 2 期 100 万吨/年的新增 PX 产能, 9 月 29 日夜间出合格品; 大连福佳大化 140 万吨/年两套 PX 装置, 目前负荷 8 成左右运行; 中化弘润石化位于山东潍坊滨海 80 万吨/年的 PX 装置 10 月 10 日左右停车检修, 计划检修 15 天左右; 福建福海创石油化工有限公司 PX 装置, 共计年产能 160 万吨/年, 十月份计划降负荷 50%; 金陵石化 PX 产能 60 万吨, 10 月 8 日停机检修, 计划检修 3 个月至年底。</p> <p>PTA: 上周 PTA 价格 5110 元/吨 (环比持平), 福建佳龙石化 60 万吨/年 PTA 装置于 8 月 2 日开始停车检修; 重庆蓬威 90 万吨/年 PTA 装置 10 月 10 日起停车, 计划近日重启; 四川能投 100 万吨/年 PTA 装置 9 月 29 日开重启现在负荷 8 成左右; 华彬石化 140 万吨/年 PTA 装置 9 月 27 日重启; 上海亚东 70 万吨/年 PTA 装置于 10 月 9 日起停车, 计划近日重启; 恒力石化 1 号 220 万吨/年 PTA 装置 10 月 7 日夜间起检修 12 天, 1 号线检修完成后检修 2 号 220 万吨 PTA 生产线; 逸盛石化大连 1#220 万吨/年装置 10 月 10 日起降负荷至 50%, PX 市场价格涨跌互现, PTA 大厂陆续检修与减产为市场提供支撑。恒力石化, 重庆蓬威, 上海亚东石化共计 380 万吨/年装置停车检修, 逸盛石化大连 1#220 万吨/年装置降负荷至 50% 运行, 其他 PTA 装置正常运行。下游聚酯产销优惠促销, 产销一般, 终端纺织市场疲软。短期 PTA 市场有望维持区间调整格局。</p>	恒逸石化
	PTA	5110	0.00%	0.20%	-17.65%		
	乙二醇	5033	-2.52%	3.90%	-4.79%		
	PET 切片	6650	-1.85%	-1.48%	-11.44%		

						乙二醇：国内乙二醇市场区间震荡偏强。国内乙二醇市场偏强震荡。节前受后续供应增加预期及国庆长假影响，国内乙二醇市场逐步走弱，国庆假期休市期间，国际金融市场多显动荡，沙特恢复石油产出，国际油价连续下跌，欧美相互加征关税，股市上演“过山车”行情，而基本面方面，假期间港口库存有累库预期，下游产销多显低迷，且日韩方面乙二醇开工率有提升，后续供应面对行情存偏空承压。节后国内乙二醇市场整体偏强运行，现货交投表现坚挺活跃，后续新装置投产预期下，远期期货仍显偏弱，目前短期来看国内整体开工率有所回升，港口库存仍持下降预期，下游产销虽显不旺短期高开工尚可维持，基本面稳定，对现货市场存支撑，行情有望维持区间偏强波动。
聚氨酯	苯胺	8000	0.00%	15.94%	37.93%	<p>苯胺：上周价格涨至 8000 元/吨（环比持平），恰逢国庆，国庆节前，下游稍有补货，价格有所抬升，临近国庆下游停车或限产较多，刚需支撑有所减弱，但苯胺企业因库存不高，主流企业皆平稳周边出货为主，假日期间亦稳价出货为主。节后归来，纯苯接连补跌，原料面支撑力度有所下降，但因天脊国庆期间装置检修，至今仍未重启，厂家基本无量外销，市场货源稍显紧俏；华东地区继续执行船货订单，供销较为平衡，短期市场难涨难跌，关注天脊装置恢复情况。截止本周五发稿：华东地区苯胺市场主流价格参考 8000 元/吨承兑自提；华北及山东地区苯胺市场主流价格可参考 7760 元/吨承兑自提。</p> <p>TDI：上周价格 12800 元/吨（环比上涨 1.99%），TDI 原料面利好支撑尚可，国庆节前市场交投萎靡，场内活跃度低迷，业者报盘持稳为主，节后原料甲苯价格大涨，加之节前上海巴斯夫装置停车影响，业者后市心态转好，报盘窄幅探涨；但终端用户需求依旧难振，谨慎观望为主，询盘意愿不高，成交小单跟进，场内整体气氛不佳，且原料面利好支撑转弱，业者观望心态渐浓，报盘谨慎持稳为主，市场报盘观望整理。截止周四：华南 TDI 含税国产货商谈 11300 元/吨附近，不含税上海货商谈 11500 元/吨附近。华东 TDI 含税国产货商谈 12800 元/吨附近，含税上海货商谈 13000 元/吨附近。华北 TDI 含税国产货商谈 12700-12800 元/吨附近，含税上海货商谈 13000 元/吨附近</p> <p>MDI：聚合 MDI 价格下滑 2.22% 至 13200 元/吨，纯 MDI 价格上涨 1.45% 至 17500 元/吨。节前随着假期临近，下游交投逐渐进入尾声，场内询盘买气低迷，市场报盘多维稳走势；而节后供方依旧严格控量，加上进口货源相对缩减，场内现货供给量低位；但节后上海科思创及瑞安对经销商报价执行 12300 元/吨，价格不及业者心里预期，市场整体心态受挫，而北方受天气影响，终端消耗量有所下滑，加上前期部分终端低端多有囤货，整体原料库存相对充裕，下游需求跟进不畅，业者入市采购积极欠佳，实单成交乏力，业者后市心态偏弱，市场报盘松动走货为主，场内低价报盘逐渐增多。截止周四：华东万华 PM200 报盘 13200 元/吨附近，科思创 44V20、巴斯夫 M20S 报盘 12100-12200 元/吨附近；华南烟台万华 PM200 报盘 13200-13300 元/吨附近，科思创 44V20、巴斯夫 M20S 报盘 12200-12300 元/吨附近；华北烟台万华 PM200 报盘 13000-13100 元/吨附近，科思创 44V20、巴斯夫 M20S 报盘 12100-12200 元/吨附近</p> <p>DMF：最新报价 5800 元/吨，周跌幅 1.69%，工厂节前</p>
	TDI	12800	1.99%	2.81%	-17.70%	
	聚合 MDI (华东)	13200	-2.22%	3.94%	16.88%	
	纯 MDI (华东)	17500	1.45%	-2.78%	-15.85%	
	万华聚合 MDI(挂牌)	16500	0.00%	6.45%	24.00%	
	万华纯 MDI (挂牌)	21700	0.00%	0.00%	-8.44%	
	1,4-丁二醇(BDO)	9800	0.00%	0.00%	-7.55%	
	DMF	5800	-1.69%	14.29%	28.96%	
	PTMEG	14700	0.00%	-2.00%	-11.24%	
	己二酸	8350	0.00%	0.60%	6.41%	
	甲乙酮	9450	0.27%	2.16%	46.36%	
	环己酮	8550	-6.04%	-2.84%	7.06%	
	环氧乙烷	8000	0.00%	0.00%	-13.98%	
	环氧丙烷	10050	1.52%	-3.83%	-6.02%	
	软泡聚醚	10850	0.93%	0.93%	-6.93%	
硬泡聚醚	10000	2.04%	0.00%	-7.08%		

万华化学
沧州大化
齐翔腾达
滨化股份

						<p>检修装置复产,加之高速受限恢复,厂商多交付前期合约单为主。节后随着陕西兴化和安阳九天恢复正常开工及报价,供应量缓慢提升,业者心态谨慎,局部高价窄幅回调,原料甲醇坚挺上行,DMF成本面予以支撑,而下游买气有所下滑,部分地区高位抵触情绪浓厚,观望采盘。江浙市场货源供应稳定,业者对下周鲁西复产颇为关注。截止周四:华东地区江苏市场主流价格参考 5750-5800 元/吨左右承兑送到;浙江市场主流价格在 5800-5850 元/吨左右承兑送到。华南地区市场主流商谈参 5900-6000 元/吨附近承兑送到。华北地区价格参考 5550-5600 元/吨左右承兑</p> <p>己二酸:最新报价 8350 元/吨,环比持平,国内纯苯市场行情弱勢震荡,中石化挂牌价下调 150 元/吨,己二酸成本面支撑减弱,国庆前厂家结算价公布,业者心态不一,下游备货尚未结束,部分业者报盘窄幅调整,但节后下游需求又显疲软,询盘气氛更显淡薄,始终维持刚需采购为主,加之原料面利好支撑有限,场内观望气氛浓厚,交投情况延续清淡,实单成交稀少,市场人士多报盘谨慎,市场报盘整理运行,截止周四华东地区己二酸市场整理运行,市场主流报盘可参考 8200-8500 元/吨现款散水送到;华南地区己二酸市场观望整理,市场主流报盘可参考 8250-8500 元/吨现款散水送到;华北及山东地区市场区间整理,市场主流报盘意向 8200-8500 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 1.52%至 10050 元/吨。原料丙烯及液氯价格走弱,成本面支撑力度下降,而下游聚醚厂适量买进,但跟进力度不高,场内交投情况仍显偏淡,为了清库存,部分工厂补跌下调报盘;而随着环丙工厂库存基本消化,加上业者对节后终端需求存阶段性启动预期,环丙国庆期间走货顺畅,市场价格触底反弹,环丙重回万元;不过下游聚醚新单跟进情况有限,加上终端需求依旧疲软,业者对高价存抵触情绪,环丙价格续涨承压。截止周四:华东当地主流现汇送到价格 10000-10100 元/吨;华北及山东现汇主流成交商谈在 10000-10200 元/吨;华南主流商谈价格在 10250-10350 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</p>	
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,主原料市场价格弱勢维稳,辅原料市场偏强整理,成本端支撑偏弱,然下游需求仍低迷难振,订单稀疏。氨纶厂家开工 83%。厂家库存维持高位,下游多领域制造业开工 6 成,市场营销、代理跟进情绪维持按需补货。场内询盘交投淡薄,业者心态偏空。截至目前浙江地区 20D 氨纶主流商谈参考 36000-38000 元/吨;30D 氨纶主流商谈参考 35000-36000 元/吨;40D 氨纶主流商谈参考 29000-31000 元/吨,实单成交可灵活商谈</p> <p>己内酰胺:上周价格 12600 元/吨,环比下降 3.08%,节前纯苯市场价格回落,成本支撑不足,下游备货基本平稳,市场成交气氛平淡。国庆期间,原油和纯苯外盘均有一定程度的回落,节后开工中石化纯苯挂牌价下调 150 元/吨至 5750 元/吨,成本端支撑减弱,影</p>	桐昆股份 恒逸石化 荣盛石化 海利得 三友化工 中泰化学
	己内酰胺	12600	-3.08%	0.80%	3.17%		
	丙烯腈	12317	0.82%	1.65%	5.19%		
	粘胶长丝	37800	0.00%	0.00%	0.27%		
	粘胶短纤	10900	0.00%	2.83%	-20.15%		
	涤纶短丝	7150	-0.69%	-1.38%	-16.57%		
	涤纶 POY	7400	-2.63%	-3.27%	-7.23%		

	涤纶 FDY	7450	-1.97%	-3.25%	-16.85%	响场内业者心态。加之节后部分工厂装置重启或提升负荷,场内供应预期增多,下游需求持续疲软,节后初始场内多观望为主,己内酰胺市场价格走弱。供应方面,山西潞宝9月26日起停车检修,现已重启;山东方明环己酮装置检修,己内酰胺装置降负荷运行。需求方面,本周切片市场弱势调整,工厂方面多数积极出货,但是下游用户采买较少。目前看来,国庆期间PA6切片库存有所增长,厂家多有一定库存压力,总体来看常规纺出货情况好于高速纺。截止周四,国内己内酰胺液体市场华东主流商谈在12500-12600元/吨,承兑送到;己内酰胺固体市场华东地区主流商谈在13000-13300元/吨现金
	锦纶 POY	15400	-2.22%	0.98%	-13.70%	
	锦纶 DTY	18250	-0.54%	0.55%	-12.62%	
	锦纶 FDY	16750	-0.59%	0.00%	-11.32%	
	腈纶短纤	15000	0.00%	0.00%	-6.25%	
	腈纶毛条	16300	0.00%	-1.81%	-4.68%	
	PA6	13450	-1.47%	-0.19%	-9.90%	
	PA66	23000	0.00%	0.00%	-34.29%	
	棉花 CCIIndex(328)	12628	0.16%	-3.09%	-16.71%	
	棉短绒	3800	0.00%	0.00%	1.33%	
	棉浆	5600	-1.75%	-1.75%	-20.28%	涤纶长丝:涤纶长丝主流产品价格成交重心下滑。现其POY150D产品市场主流商谈价格7500元/吨,环比下降了250元/吨;FDY150D产品市场主流价格为7500元/吨,环比下降了200元/吨;DTY150D产品市场主流价格为9050元/吨,环比下降了250元/吨。国庆节前,PTA装置检修与重启并存,成本端提振有限。涤纶长丝工厂为刺激销售,多优惠促销,但整体POY工厂产销数据较好,其余工厂产销数据较为一般,加之场内节日气氛浓厚,工厂多报价稳定,场内商谈中心变化不大。假期内下游观望心态明显,涤纶长丝产销数据清淡,工厂多报价稳定,成品库存略有上涨。节后归来,恒力石化1号线进入检修,同时公布检修完后2号线接着检修,蓬威石化和亚东石化进入短停,以及逸盛大化装置降负5成,致使开工率下滑,市场暂无明显利好消息释放,而涤纶长丝工厂出货心态下,多优惠促销为主,下游织造企业部分逢低买入,刚需补货,产销略有回温。但下游织造企业后市预期谨慎,多刚需购进,致使涤纶企业促销收效甚微,市场交投愈发冷清,产销提振较为有限,场内商谈重心连续下探。现阶段涤纶FDY整体亏损幅度较为严重,不排除有其他工厂加入减产、检修状态。坯布方面,坯布织造库存为39-40天左右,部分产品订单有好转。且随着气温走低,部分秋冬产品产销好于前期,厂家信心稳定。
	木浆(国际)	670	0.00%	-4.29%	-26.37%	粘胶短纤:中端市场主流价格10900元/吨,上周市场平稳,整体成交清淡,下游维持刚需采购 锦纶:POY上周价格15400元/吨,环比下降2.22%,上游己内酰胺价格下行,成本端支撑减弱,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 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 PA6:上周报价至13450元/吨,环比下跌1.47%,上游己内酰胺市场价格下滑,厂家成本面支撑减弱,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 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
五大通用树脂	HDPE(高密度聚乙烯)	8450	-1.17%	0.60%	-14.50%	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%	0.00%	-9.84%		
	LLDPE(线性低密度聚乙烯)	7500	-1.32%	1.35%	-18.28%		
	VCM(氯乙烯)	780	4.00%	4.00%	3.45%		
	EDC(二氯乙烷:制氯乙烯)	270	8.00%	12.50%	-37.50%		
	PP(聚丙烯)	9200	0.00%	1.10%	-6.60%		
	GPPS(通用级聚苯乙烯)	10150	-1.22%	-1.46%	-9.31%		
	HIPS(耐冲击性聚苯乙烯)	11175	-0.45%	0.68%	-5.27%		
	ABS(丙烯腈-丁二烯-苯乙烯共聚物)	12600	-1.10%	0.80%	-1.62%		
合成树脂	丙烯酸	8100	2.53%	4.52%	-15.51%	丙烯酸及酯: 国内丙烯酸市场行情依旧不振, 价格小幅整理, 整体市场趋势偏弱, 主流厂家价格坚挺报价, 局部厂家价格下调, 整体市场低迷。丙烯酸最新报价 8100 元/吨, 环比上涨 2.53%; 丙烯酸乙酯最新报价 10400 元/吨, 环比上涨 1.96%	卫星石化
	丙烯酸甲酯	9700	2.11%	-7.62%	-16.67%		
	丙烯酸乙酯	10400	1.96%	3.48%	-10.92%		
	丙烯酸丁酯	9350	2.19%	3.89%	-16.06%	环氧氯丙烷: 最新价格 15800 元/吨, 环比上涨 8.97%, 环氧氯丙烷市场价格走高, 场内货源供应本就不多, 节日期间又有厂家降负荷运行, 因此货源供应紧张局面未有改观, 价格拉涨, 但下游跟涨情绪不佳, 目前价格涨后维稳, 场内观望气氛浓厚。目前现货价格暂执行: 华东地区承兑送到 15700-15800 元/吨; 山东市场主流成交 15500 元/吨自提; 黄山市场在 15700-15800 元/吨承兑送到。	
	丙烯酸异辛酯	10850	1.88%	7.43%	-14.80%		
	环氧氯丙烷	15800	8.97%	23.44%	47.96%		
	苯酚	8250	-2.94%	0.61%	-1.73%	丙酮: 上周价格回落 1.04% 至 4750 元/吨, 丙酮国内市场高位回调, 中石化华东补涨丙酮开单价 200 元/吨执行 4900 元/吨, 中石化华北价格稳定执行 5000 元/吨。燕山石化 30 万吨/年酚酮装置停车检修, 供应量缩减, 市场现货供应偏紧, 但下游节前备货基本完成, 市场买气寡淡, 低价仍存, 交投氛围表现清淡	
	丙酮	4750	-1.04%	9.83%	28.86%		
	双酚 A	10200	3.03%	7.37%	-5.26%		
	PVA(聚乙烯醇)	13550	0.00%	0.00%	-3.21%	苯酚-双酚 A: 最新双酚 A 价格 10200 元/吨, 环比上涨 3.03%, 苯酚价格回落 2.94% 至 8250 元/吨, 苯酚国内市场弱势下滑, 中石化华东下调开单价 150 元/吨执行 8500 元/吨, 中石化华北开单价稳定维持在 8600 元/吨。节前下游企业备货积极性不高, 市场交投气氛清淡, 苯酚市场平淡收尾。节后返市, 市场利好不足, 燕山石化 30 万吨/年酚酮装置恢复生产, 供应量逐渐增加, 加上港口库存依旧居高, 供应面无利好支撑, 而下游需求虽逐渐恢复, 但终端工厂多消化库存, 入市采购积极性不高, 本月因十一国庆长假, 销售周期相对较短, 贸易商走货不畅心态不高, 报盘逐渐向下, 商谈重心下滑	
塑膜	BOPP(双向拉伸聚丙烯薄膜)	10700	0.00%	0.94%	-4.78%		
	CPP(流延聚丙烯薄膜)	11500	0.00%	0.00%	-12.88%		
橡胶	国际丁二烯	1200	0.00%	-2.44%	7.93%	丁二烯-顺丁橡胶、丁苯橡胶: 上周丁二烯价格回落 4.00% 至 12000 元/吨, 顺丁橡胶价格下跌 6.27% 至 11950 元/吨, 丁苯橡胶价格下跌 2.67% 至 10950 元/吨。国内丁二烯市场价格高位整理, 市场交投气氛一般, 外盘行情弱势下滑, 抚顺石化货源持续外销, 竞拍底	华锦股份 赛轮金宇 风神股份 齐翔腾达
	丁二烯(华东)	12000	-4.00%	13.21%	26.26%		
	天然橡胶	10825	-0.69%	-1.14%	0.93%		

	丁苯橡胶	10950	-2.67%	2.82%	-2.15%	价稳定, 部分少量货源流拍, 导致市场交投气氛有所减弱, 但节前北方部分下游企业刚需补仓, 厂家供价高位, 持货商出货积极性增加, 华东地区货源供应依旧相对偏紧, 由于伊朗船货延期到港, 周期内船货补充有限, 市场暂无低价货源补充, 供应面支撑作用仍存, 中石化华东和华南报价继续上调 700 元/吨, 但下游对高价询盘意向不佳, 在乏明显利好因素支撑下, 市场价格继续上行动力不足, 加之节前限行政策影响, 商家心态谨慎, 多随行就市为主。继续关注外围消息面变化及船货到港情况	
	丁基橡胶	16750	0.00%	0.00%	-15.83%		
	顺丁橡胶	11950	-6.27%	5.75%	9.70%		
	丁腈橡胶	17312	0.00%	2.44%	-9.77%		
	SBS 干胶	15600	0.21%	6.85%	7.74%		
	乙丙橡胶	15100	0.11%	2.03%	-17.78%		
氟化工	萤石粉	2800	0.00%	-1.75%	-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	8400	-5.62%	-10.16%	-32.58%		
	二氯甲烷	2900	1.75%	-1.69%	-13.64%		
	三氯乙烯	4900	0.00%	0.00%	-10.91%		
	R22	13000	0.00%	-3.70%	-32.50%		
	R134a	23500	-2.08%	-4.08%	-27.94%		
	氟化铝	10100	-0.98%	-1.46%	-22.14%		
冰晶石	5950	0.85%	0.85%	0.00%			
有机硅	甲基环硅氧烷	17000	-2.86%	-19.05%	2.70%	有机硅: 有机硅最新报价 17000 元/吨, 环比下滑 2.86%, 国内有机硅市场偏好情绪减弱, 中下旬以来价格出现回落, 但国内供需矛盾并无, 9、10 月份开工一直处于低位水平, 但个别企业为降低库存、积极出货而让利操作, 下调企业官网价格, 反而激发市场恐跌情绪、采购气氛在国庆前阴霾笼罩。主要基础产品 DMC 主流报价 16200-17000 元/吨, 生胶供应商主流报价 17000-18000 元/吨, 107 胶供应商市场报价 16500-17500 元/吨附近, 硅油供应商市场报价 18000-19000 元/吨但 10 月底-11 月初, 仍有较多单体企业有检修计划, 需持续关注	新安股份 硅宝科技
	金属硅	11400	0.00%	-0.87%	-8.06%		
精细化工	钛精矿	1300	0.00%	4.84%	-3.85%	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, 环比持平, 煤焦油市场震荡运行, 全国均价累计上调 73 元/吨, 涨幅 2.81%, 最新主流区间 2600-3030 元/吨。河北邯郸、山西、河南、湖南湖北、内蒙重心均调涨, 其中山西涨幅较大。华东承压回落。东北、西南大稳小调。本周焦企徐州、长治延续前期 5 成附近运行, 临沂多延续焖炉状态, 另外临近建国 70 周年大庆, 2+26 城市环保强化督查, 焦企开工多下调至 5-7 成不等, 煤焦油供应量缩减, 局部货源表现紧张。本周下游节前备货进入收尾阶段, 厂家多根据自身情况补库操作, 需求面支撑尚存, 此	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%	0.00%	-3.14%		
	二甲醚	3140	0.00%	0.00%	1.62%		
	甲醛	1500	0.00%	7.14%	-11.76%		
	醋酸乙烯	6800	1.49%	4.62%	-15.19%		

	煤焦油	2900	0.00%	5.45%	-13.43%	外, 环保压力下, 山东、河北深加工、炭黑企业限产相对较多, 山西停减产少闻。本周山西、河北、山东局部受运输影响, 从周边省份进出交投活跃度有所减弱。周内招标山西不断攀升, 河北小幅挺价, 影响利好。山东高端承压回落, 指引利空。 炭黑: 上周价格 5600 元/吨, 环比持平, 炭黑市场局部减产运行, 场内商谈气氛一般, 多执行前期合约, N330 主流参考 5200-5600 元/吨, 个别低位亦存。月内山东煤焦油累计上调 90 元/吨, 山西煤焦油累计调涨 215 元/吨, 总体来讲, 炭黑成本压力因为国庆备货而增加, 因此个别企业不乏推涨炭黑心态, 不过炭黑整体供应并未因局部限产而有明显减少, 另外东营轮胎生产负荷亦减少, 炭黑需求量同步减少, 行业供需格局无明显改观, 零星炭黑库存较高, 出货意向相对比较强烈, 目前 10 月订单多数尚未开始商谈。 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位; 二是国庆影响, 焦炭需求减弱的预期犹存
	电池级碳酸锂	59500	0.00%	-1.65%	-24.68%	
	工业级碳酸锂	50500	0.00%	-1.94%	-25.74%	
	锂电池电解液	39000	0.00%	0.00%		
	锂电池隔膜	2	0.00%	0.00%		
	炭黑	5600	0.00%	0.00%	-18.25%	
	焦炭	1725	0.00%	0.00%	-16.87%	
醇类	甲醇	2250	-1.96%	6.64%	-2.61%	甲醇: 甲醇市场坚挺运行, 氛围积极。山东地区甲醇价格走高, 幅度在 60-230 元/吨左右; 华中地区甲醇市场整理运行; 西南地区甲醇价格上行; 华北地区甲醇价格走高, 上调 80 元/吨左右。西北地区价格走高, 幅度在 20-140 元/吨左右, 整体出货较好, 心态较为坚挺。港口方面, 甲醇期货坚挺运行, 带动甲醇港口现货价格随盘上调, 幅度在 110-120 元/吨。整理来看, 甲醇市场价格较为坚挺, 出货积极。 醋酸: 醋酸价格下滑 1.45% 至 3400 元/吨, 醋酸价格先抑后扬, 周初各家装置稳定, 下游接货观望, 但库存压力不大整体供需相对平衡, 也有局部小降情况出现。邻近周末, 再度出现故障集中发生情况, 对市场有一定提振作用, 整体价格小有上涨。截止目前国内开工情况: 华鲁醋酸故障降负; 上海华谊醋酸装置不稳定; 中石化宁夏装置降负; 龙宇醋酸装置不稳定, 供应面再度利好 丁辛醇: 正丁醇最新报价 6800 元/吨(周跌幅 2.16%), 辛醇价格 7425 元/吨(环比下跌 4.50%)。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。
	醋酸	3400	-1.45%	-2.86%	0.00%	
	醋酸酐	5800	-3.33%	-3.33%	-1.64%	
	乙醇	5350	0.94%	0.00%	-1.85%	
	二乙二醇	5585	-2.79%	12.71%	25.46%	
	季戊四醇	10000	0.00%	0.00%	-15.25%	
	DOP(通用型增塑剂)	7775	-3.12%	-3.12%	-7.34%	
	正丁醇	6800	-2.16%	-2.16%	8.88%	
	辛醇	7425	-4.50%	-3.26%	-3.52%	
	苯酚	7000	-0.71%	0.00%	-4.84%	
维生素	维生素 A	335	-2.90%	-5.63%	-25.81%	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, 广济药业 冠福股份

维生素	维生素 B1	178	-2.74%	-6.58%	-6.41%	<p>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）报价 100 欧元/公斤，贸易商报价 83-87 欧元/公斤，欧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；</p> <p>VE：国内 VE 市场价格有所松动，市场走货正常。据悉，近期贸易商高低价参差不齐，根据生产日期、采购量及品牌的不同，主流报价在 43-46 元/公斤左右，周内跌幅 2.17%；较去年同比上涨 25.00%。前期 DSM 因原料价格上涨，VE 报价提高 20%，欧洲贸易商报价宽泛 4.6-4.7 欧元/kg</p>	新和成 浙江医药 兄弟科技 亿帆鑫富 花园生物
	维生素 B2	103	-3.76%	-3.76%	-42.43%		
	维生素 B5	360	0.00%	1.41%	111.76%		
	维生素 B6	160	-0.93%	-2.44%	-15.00%		
	维生素 B12	173	0.00%	-1.43%	-36.11%		
	维生素 D3	150	-11.76%	-21.05%	-51.43%		
	维生素 E	44	-2.25%	-7.45%	8.54%		
	维生素 K3	82	-4.12%	-11.89%	17.24%		
氨基酸	蛋氨酸	18	2.53%	4.29%	-9.18%	<p>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</p> <p>赖氨酸：上周价格 6450 元/吨，环比上涨 0.94%，近期赖氨酸持续弱势运行</p>	新和成 安迪苏
	赖氨酸	6790	5.27%	5.11%	-16.77%	今年全球赖氨酸新增产能过百万吨，全球苏氨酸新增产能过五十万吨，全球蛋氨酸新增产能近 20 万吨，远超出年需求复合增长	

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	44.78	1406	4.96	3.18	3.92	9	14	11
603505.SH	金石资源	强烈推荐	16.99	276	1.86	1.65	1.73	9	10	10
002734.SZ	利民股份	强烈推荐	13.21	244	1.15	1.68	2.11	12	8	6
600426.SH	华鲁恒升	强烈推荐	13.51	125	0.04	0.35	0.59	333	39	23
300596.SZ	利安隆	强烈推荐	19.98	48	0.57	1.22	1.48	35	16	14
601233.SH	桐昆股份	强烈推荐	33.51	69	0.94	1.24	1.57	36	27	21
002258.SZ	利尔化学	强烈推荐	16.11	46	0.73	1.23	1.48	22	13	11
600596.SH	新安股份	强烈推荐	11.88	62	1.10	0.71	1.12	11	17	11
000830.SZ	鲁西化工	强烈推荐	9.7	68	1.75	0.80	1.20	6	12	8
600352.SH	浙江龙盛	强烈推荐	10.06	147	2.09	1.06	1.65	5	9	6
002440.SZ	闰土股份	强烈推荐	14.29	465	1.26	1.40	1.49	11	10	10
600486.SH	扬农化工	强烈推荐	11.99	138	1.14	1.60	1.86	11	7	6
002250.SZ	联化科技	强烈推荐	51.01	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	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	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/>