

行业周报（第四十二周）

2019年10月20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
研究员

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

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；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

天然气：供暖季来临城燃补库存推涨 LNG，原油价格下跌联动拖累 LPG 价格；MDI：万华宁波 MDI 装置公布检修计划，MDI 价格小幅上涨；TDI：装置检修利好，万华挂牌价上调，推动 TDI 价格上涨。

重点公司及动态

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

风险提示：油价大幅波动风险，下游需求不达预期风险。

一周涨幅前十公司

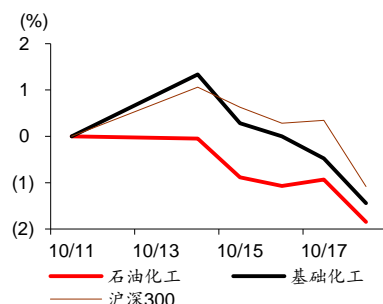
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
恒天海龙	000677.SZ	33.06
*ST 盐湖	000792.SZ	17.75
日科化学	300214.SZ	16.23
中简科技	300777.SZ	11.71
百合花	603823.SH	9.50
*ST 东南	002263.SZ	9.47
浙江众成	002522.SZ	9.06
宏昌电子	603002.SH	8.86
濮阳惠成	300481.SZ	7.56
强力新材	300429.SZ	6.26

一周跌幅前十公司

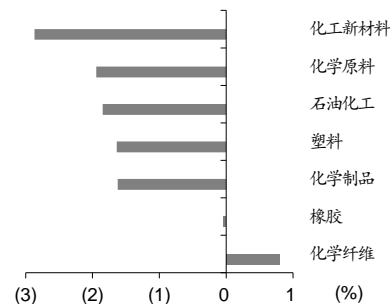
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
丹化科技	600844.SH	(17.17)
震安科技	300767.SZ	(14.31)
众应互联	002464.SZ	(13.63)
天奈科技	688116.SH	(12.46)
硅宝科技	300019.SZ	(12.00)
容大感光	300576.SZ	(11.88)
ST 华鼎	601113.SH	(10.95)
凯龙股份	002783.SZ	(10.23)
国际实业	000159.SZ	(9.90)
沈阳化工	000698.SZ	(9.75)

资料来源：华泰证券研究所

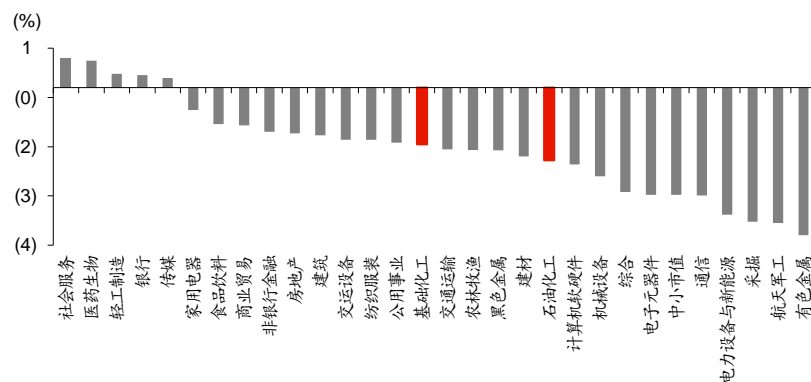
一周内行业走势图



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	10月18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	13.91	17.91~21.89	1.26	1.99	2.21	2.36	11.04	6.99	6.29	5.89
光威复材	300699.SZ	增持	40.63	46.64~49.82	0.73	1.06	1.39	1.62	55.66	38.33	29.23	25.08
华鲁恒升	600426.SH	增持	16.21	17.64~19.60	1.86	1.96	2.32	2.67	8.72	8.27	6.99	6.07
金禾实业	002597.SZ	增持	18.04	20.80~22.40	1.63	1.60	1.92	2.35	11.07	11.28	9.40	7.68
万华化学	600309.SH	增持	43.25	49.66~53.48	3.38	3.82	4.51	4.94	12.80	11.32	9.59	8.76

资料来源：华泰证券研究所

本周观点

行业总体观点：景气高位震荡下行，供给侧有望重构，长期走向集中和一体化

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

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

投资主线：关注三季报高增长个股，长期看好传统行业龙头及新材料企业

- 1) PDH 等子行业（卫星石化、万华化学、东华能源），以及光威复材等新材料个股，Q3 业绩有望高增长；
- 2) 虽然外需预期反复，但油价短期面临反弹，且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；
- 3) 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）；
- 4) 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，国际油价小幅下跌，国内化工品价格以下跌为主：重点监测的 294 个主要化工产品中，35 个上涨，113 个下跌，其中烧碱（16.0%）、环氧氯丙烷（13.9%）、双氧水（11.7%）涨幅居前；硝酸（-12.9%）、醚后 C4（-10.3%）、顺酐（-9.5%）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
烧碱(32%离子膜,华北)	940	16.0%	硝酸(华东)	2200	29.4%	盐酸(31%,长三角)	180	125.0%
环氧氯丙烷(华东)	18000	13.9%	环氧氯丙烷(华东)	18000	24.1%	环氧氯丙烷(华东)	18000	83.7%
双氧水(27.5%, 山东)	1430	11.7%	环氧树脂(E51,华东)	24000	23.1%	双氧水(27.5%, 山东)	1430	78.8%
环氧树脂(E51,华东)	24000	10.1%	双氧水(27.5%, 山东)	1430	19.2%	邻硝基氯化苯	2600	57.6%
F141B 发泡剂(华北)	22150	6.7%	烧碱(32%离子膜,华北)	940	16.0%	苯胺(华东)	7970	50.4%
美国 Henry Hub 期货*	2.359	6.5%	硫酸(98%,长三角)	450	12.5%	乙腈(吉林石化)	23100	48.1%
PP 粒(1120,华东)	10000	5.3%	对硝基氯化苯	7200	12.5%	环氧树脂(E51,华东)	24000	41.2%
二乙醇胺(华东)	10600	5.0%	盐酸(31%,长三角)	180	12.5%	丁酮(华东)	9000	40.6%
异戊二烯(华北)	8600	4.9%	碳酸二甲酯 DMC(华东)	8200	12.3%	硝酸(华东)	2200	39.6%
丁基橡胶(1751,华东)	17300	4.8%	丁基橡胶(1751,华东)	17300	10.9%	F141B 发泡剂(华北)	22150	30.3%

单位：*美元/MMBtu，其余为元/吨

注：截至 2019 年 10 月 18 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
硝酸(华东)	2200	-12.9%	邻硝基氯化苯	2600	-23.5%	己二胺(国内)	32000	-60.1%
醚后 C4(燕山石化)	3900	-10.3%	MTBE(万华, 山东)	5500	-20.3%	硫磺(镇江港)	605	-49.3%
顺酐(华东)	6650	-9.5%	丁二烯(华东)	10450	-18.4%	敌草隆	38000	-41.5%
二甲苯(华东)	5840	-9.4%	工业萘(华东)	4100	-17.7%	MAA(华东)	14100	-39.0%
丁二烯(华东)	10450	-9.1%	醚后 C4(燕山石化)	3900	-17.0%	乙烷(MB)*	0.18745	-38.7%
工业萘(华东)	4100	-8.9%	烷基化汽油(华东)	5150	-16.3%	草铵膦	102000	-36.3%
碳四原料气(齐鲁石化)	4300	-8.5%	碳四原料气(齐鲁石化)	4300	-15.7%	促进剂 M(华北)	14000	-34.9%
苯酚(华东)	7600	-7.9%	二甲苯(华东)	5840	-15.2%	功夫酸	210000	-34.4%
丙酮(华东)	4400	-7.4%	混合芳烃(山东)	5200	-14.8%	2,4D(96%,华东)	16500	-34.0%
双环戊二烯(山东)	5750	-7.3%	二甲基硅氧烷(DMC)	17500	-14.6%	硫酸(98%,长三角)	450	-32.8%

单位：*美元/加仑，其余为元/吨

注：截至 2019 年 10 月 18 日

资料来源：Wind, Bloomberg, 百川资讯, 华泰证券研究所

重点产品 1：供暖季来临城燃补库存推涨 LNG，原油价格下跌联动拖累 LPG 价格

上周北方多地气温骤降，新疆、内蒙古等地区率先进入供暖季，其中内蒙古已于 10 月 15 日开始正式供暖，北方其他地区也大多将在 11 月 15 日前供暖，各城市燃气公司需要备货补库存因而加大 LNG 天然气采购，LNG 价格大幅上涨。据百川资讯，上周五华北 LNG 现货价格为 3990 元/吨，周环比上涨 9.9%。

LPG 主要由丙烷及丁烷组成，作为重要的能源产品，丙烷、丁烷价格和油价存在显著的联动关系，上周由于贸易协议前景不明、IMF 下调 2019 年全球经济增速预测至 3% 引发原油需求侧担忧，国际 WTI/Brent 原油价格周环比小幅下跌 1.7%/1.8% 至 53.78/59.42 美元/桶，进而拖累丙烷、丁烷价格下跌，据百川资讯，上周五华东地区丙烷冷冻到货 CFR 价格为 494 美元/吨，周环比下跌 3.7%，丁烷冷冻到货 CFR 价格为 514 美元/吨，周环比下跌 3.6%，华东液化气价格周环比下跌 3.3% 至 4420 元/吨。

运价方面，据 Clarkson，截至 10 月 17 日液化气船（包含 LNG 船、LPG 船等）波罗的海干散货运价指数 BDI 达到 1861 点，周环比小幅下跌 3.5%，同比上涨 17.9%

重点产品 2：万华宁波 MDI 装置公布检修计划，MDI 价格小幅上涨

上周万华宁波 120 万吨 MDI 装置公布检修计划，一期 40 万吨装置将于 10 月 26 日起停车检修 55 天，二期 80 万吨装置将于 11 月 15 日起停车检修 55 天，本次检修时间显著长于往年，供应面利好推涨 MDI 价格，据百川资讯，上周五华东地区纯 MDI 价格为 17500 元/吨，周环比小幅上涨 0.9%，聚合 MDI 价格为 13100 元/吨，周环比上涨 0.8%。下游需求整体仍不佳，纯 MDI 下游 PU 浆料、鞋底原液、TPU 等厂家备货积极性欠佳，聚合 MDI 终端原料库存充裕，且随着天气变冷，北方保温工程逐渐进入尾声，场内采购跟进不足。上游原材料苯胺方面，由于东营华泰 10 万吨装置于 10 月 18 日起停车检修，上周五华东地区苯胺价格为 7970 元/吨，周环比上涨 1.5%，华东聚合 MDI-苯胺-甲醛价差周环比下跌 0.1% 至 6769 元/吨，华东纯 MDI-苯胺-甲醛价差周环比上涨 0.4% 至 11169 元/吨。

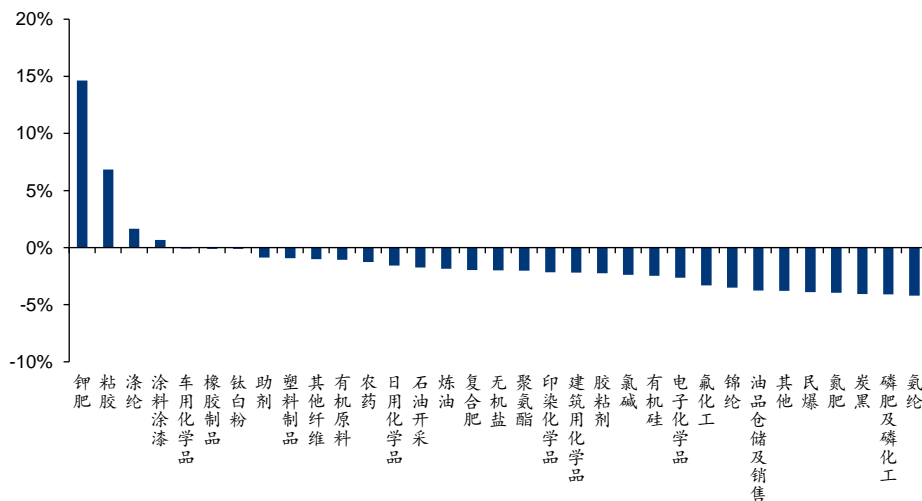
重点产品 3：装置检修利好、万华挂牌价上调，推动 TDI 价格上涨

据百川资讯，上周沧州大化两套 12 万吨 TDI 装置于 10 月 16 日进行例行年度装置检修，持续时长 29 天；烟台巨力两套共计 8 万吨 TDI 装置于 10 月 12 日停车检修，预计持续 20-25 天。加之上周万华化学 TDI 挂牌价 15000 元/吨，周环比上调 500 元/吨，推动 TDI 价格上涨，据百川资讯，上周五华东地区 TDI 价格为 17500 元/吨，周环比上涨 3.1%。下游需求不振，部分大型海绵厂转移至东南亚，十月份以来北方受冷空气影响，终端生产受其干扰，终端用户保持低价小单买入。上游原材料甲苯受油价下跌影响，价格周环比下跌 6.4% 至 5965 元/吨，华东 TDI-甲苯-硝酸-烧碱价差周环比大幅上涨 14.2% 至 7044 元/吨。

二级市场行情回顾

上周，上证综指下跌 1.19%，深证成指下跌 1.38%，沪深 300 指数下跌 1.08%，创业板指下跌 1.09%。板块方面，基础化工指数下跌 1.79%、石油石化指数下跌 0.96%，在 29 个一级行业中分列第 20 和第 8 位。华泰化工重点监测的化工 33 个子行业中，钾肥（14.64%）、粘胶（6.84%）、涤纶（1.66%）涨幅居前，氨纶（-4.21%）、磷肥及磷化工（-4.11%）、炭黑（-4.07%）跌幅较大。个股方面，基础化工板块 75 只个股上涨，占板块个股数 27.0%；石油石化板块 7 只个股上涨，占板块个股数 20.6%。

图表3：基础化工、石化子行业表现



注：日期范围为 10 月 14 日至 10 月 19 日

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	10月18日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
恒逸石化	000703.SZ	增持	14.00	14.70~16.66	0.69	0.98	1.64	2.04	20.29	14.29	8.54	6.86
利安隆	300596.SZ	增持	34.05	38.00~42.56	0.94	1.52	2.06	2.57	36.22	22.40	16.53	13.25
卫星石化	002648.SZ	增持	13.13	16.32~18.36	0.88	1.36	1.71	2.07	14.92	9.65	7.68	6.34
国瓷材料	300285.SZ	增持	20.83	23.76~25.38	0.56	0.54	0.64	0.75	37.20	38.57	32.55	27.77
荣盛石化	002493.SZ	增持	11.25	\-\	0.26	0.51	0.85	1.14	43.27	22.06	13.24	9.87
金发科技	600143.SH	买入	7.12	8.61~9.84	0.23	0.41	0.48	0.56	30.96	17.37	14.83	12.71
皇马科技	603181.SH	增持	16.33	17.64~19.60	0.70	0.98	1.18	1.42	23.33	16.66	13.84	11.50
桐昆股份	601233.SH	增持	12.52	14.76~17.22	1.16	1.64	2.08	2.45	10.79	7.63	6.02	5.11
光威复材	300699.SZ	增持	40.63	46.64~49.82	0.73	1.06	1.39	1.62	55.66	38.33	29.23	25.08
金禾实业	002597.SZ	增持	18.04	20.80~22.40	1.63	1.60	1.92	2.35	11.07	11.28	9.40	7.68
万华化学	600309.SH	增持	43.25	49.66~53.48	3.38	3.82	4.51	4.94	12.80	11.32	9.59	8.76
浙江龙盛	600352.SH	买入	13.91	17.91~21.89	1.26	1.99	2.21	2.36	11.04	6.99	6.29	5.89
华鲁恒升	600426.SH	增持	16.21	17.64~19.60	1.86	1.96	2.32	2.67	8.72	8.27	6.99	6.07
强力新材	300429.SZ	增持	13.75	14.06~14.80	0.28	0.37	0.44	0.51	49.11	37.16	31.25	26.96
长青股份	002391.SZ	增持	8.21	8.88~10.36	0.59	0.74	0.92	1.02	13.92	11.09	8.92	8.05

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>
安道麦 A (000553.SZ)	<p>2019H1 调整后净利润同降 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 (600309.SH)	<p>2019H1 净利下滑 46%，业绩符合预期</p> <p>万华化学于 8 月 20 日发布 2019 年中报，公司实现营收 315.4 亿元，同比降 15.4%（追溯调整后，下同）；净利润 56.2 亿元，同比降 46.5%。按照 31.4 亿股的最新股本计算，对应 EPS 为 1.79 元。其中 Q2 实现营业收入 155.9 亿元，同比降 5.3%；归母净利润 28.3 亿元，同比降 47.0%。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 3.82/4.51/4.94 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：万华化学(600309 SH,增持)：中报符合预期，Q3 主业有望企稳回升</p>

公司名称	最新观点
桐昆股份 (601233.SH)	<p>2019H1 净利润同比增 2%，业绩符合预期</p> <p>桐昆股份于 8 月 15 日发布 2019 年中报，公司实现营收 246.3 亿元，同比增 31.9%，净利润 13.9 亿元，同比增 2.2%，业绩符合市场预期。按照 18.25 亿股的最新股本计算，对应 EPS 为 0.76 元。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 1.64/2.08/2.45 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：桐昆股份(601233 SH,增持)：中报符合预期，浙石化项目进展顺利</p>
卫星石化 (002648.SZ)	<p>前三季度净利润预增 46%-52%，符合市场预期</p> <p>卫星石化于 10 月 14 日发布 2019 年前三季度业绩预告，公司实现净利润 9.1-9.5 亿元，同比增长 46%-52%，业绩符合预期。按照当前 10.66 亿股的总股本计算，对应 EPS 为 0.85-0.89 元。对应 2019Q3 实现净利润 3.53-3.93 亿元，同比增长 19%-33%。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。</p> <p>点击下载全文：卫星石化(002648 SZ,增持)：Q3 预增 46%-52%，主业维持较高景气</p>
金禾实业 (002597.SZ)	<p>2019H1 净利同比降 26%，业绩符合预期</p> <p>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。</p> <p>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</p>
光威复材 (300699.SZ)	<p>前三季度净利预增 35%-45%，业绩略超预期</p> <p>光威复材于 10 月 10 日发布 2019 年前三季度业绩预告，预计实现净利润 4.19-4.50 亿元，同比增长 35%-45%，按照最新的 5.18 亿总股本计算，对应 EPS 为 0.81-0.87 元，业绩略超预期。对应 2019Q3 净利润为 1.09-1.40 亿元，同比增长 13%-46%。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 1.06/1.39/1.62 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：光威复材(300699 SZ,增持)：三季报预增 35%-45%，业绩略超预期</p>
浙江龙盛 (600352.SH)	<p>2019H1 净利同比增长 36%，符合市场预期</p> <p>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。</p> <p>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</p>
恒力石化 (600346.SH)	<p>PTA-聚酯龙头迈向上游，炼化一体化进入投产期</p> <p>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。</p> <p>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</p>
华鲁恒升 (600426.SH)	<p>2019H1 净利下滑 22%，业绩略超预期</p> <p>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。</p> <p>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%</p>
飞凯材料 (300398.SZ)	<p>2019Q1 净利润同比增长 0.3%，业绩略低于预期</p> <p>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。</p> <p>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</p>

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

中俄东线天然气管道北段全线贯通 2019-10-17

10月16日上午，距吉林省松原市区35公里的西北方向，一处管道施工现场焊花飞溅。9时56分，随着最后一道焊口顺利完成焊接，中俄东线天然气管道工程黑河—长岭段(北段)全线贯通，我国东北方向首条管道天然气进口通道正式打通。中俄东线是党中央、国务院决策建设的具有战略意义的重大项目，是我国四大油气战略通道的重要组成部分。2014年5月，中国石油集团和俄罗斯天然气工业股份公司签署《中俄东线供气购销合同》，合同约定总供气量超过1万亿立方米、年供气量380亿立方米，期限30年。经过前期充分准备和两次试验段摸索建设，中俄东线境内段于2017年12月13日全面加速建设，经过近两年的持续奋战，中俄东线北段10月16日贯通。“从今年12月1日起，俄罗斯开始通过中俄东线向我国供气，首期按每年50亿立方米供气，最终达到每年380亿立方米供气量。”中国石油管道公司党委书记、总经理姜昌亮介绍。（中化新网）

沙特能源大臣：10月、11月石油产量将高于遇袭前 2019-10-17

当地时间10月14日，沙特能源大臣阿卜杜勒-阿齐兹表示，沙特石油产量已恢复，10月和11月的石油产量将高于9月石油设施遇袭前的水平。据报道，14日，沙特能源大臣在利雅得举行的沙特-俄罗斯首席执行官论坛上表示，沙特的石油产量将在10月和11月达到每日986万桶。到11月底，沙特的石油产能将达到每日1200万桶。9月14日，沙特重要的石油设施遇袭，沙特石油产量锐减，一度导致油价飙升。但随着沙特石油生产的迅速复苏，国际油价应声下跌。阿卜杜勒-阿齐兹补充称，沙特将继续自愿减产约每日40万桶原油，以提振全球油价。14日，消息人士称，9月份，受减产协议约束的OPEC和非OPEC产油国的减产协议执行率均在200%以上。（国家石油和化工网）

旭阳化工2000吨/年聚酰胺弹性体项目竣工投产 2019-10-17

日前，沧州旭阳化工有限公司总投资6500万元的年产2000吨聚酰胺热塑性弹性体工业示范项目一次性开车成功，标志着这家企业打破了国外技术垄断，实现聚酰胺热塑性弹性体国产化，一举扭转该产品国内仍未规模商品化且主要依赖进口的局面。

近年来，渤海新区聚焦壮大“六大新动能”、培育“五大新引擎”，紧紧围绕产业转型升级，依托区内绿色石化资源，积极在强链、补链、延链上下功夫，推进乙烷、PX、PTA等精细化工及轻纺等绿色石化全产业链发展，并取得明显成效。作为绿色石化产业转型升级的典范，旭阳化工投产的热塑性弹性体项目为芳烃产业链向下游延伸打下坚实基础。当前，其主要开发聚酰胺热塑性弹性体在电子电器、轨道交通和线缆的市场应用。随着开发应用需求的不断增加以及应用领域的不断拓宽，企业预计在2020年启动二期万吨级聚酰胺热塑性弹性体项目建设，同时开启全国聚酰胺热塑性弹性体装置布局，规划全国布局5套万吨级工业化装置，全面迅速占领市场。（环球聚氨酯网）

2019年全球种业TOP名单发布 先正达位列第三 2019-10-17

全球种业市场规模在2011-2018年期间，以7%的复合年均增长率在持续增长。2018年全球种子市场规模达到597.1亿美元（约4236亿人民币，按目前汇率1美元兑换7.095人民币来计算）。根据相关数据预测，到2024年，全球种子市场规模将达到903.7亿美元（约6412亿人民币，按目前汇率1美元兑换7.095人民币来计算）。其中最大的增长贡献来自蔬菜种子的需求。随着第三次全球种业并购的结束，全球种业格局也发生了重大变化，Vilmorin（小编注：利马格兰子公司）公司网站消息显示，截止到目前为止，全球种业公司最新排名如下：拜耳排名第一，紧接着是科迪华，第三是先正达，隆平高科排第九。其中，新进的巴斯夫排第五。（排名依次为：拜耳，科迪华，先正达，利马格兰，巴斯夫，科迪华，丹农，瑞克斯旺，隆平高科和坂田）。（世界农化网）

化肥淡储：启动虽早 热度不高 2019-10-16

每年8月份后就进入了化肥淡储季节。从目前来看，今年部分市场淡储启动较早，但市场整体热度不高，主要原因是业内对后期化肥市场走势不太看好，淡储心态趋于谨慎。据东北一位经销商介绍，今年东北市场化肥淡储启动相对较早，在7月中下旬就陆续有企业出台了买断价格，这较往年提早了近一个月。当时45%硫酸复合肥买断价多在2150元(吨价，下同)，处于相对低位，吸引了部分经销商参与。但没想到，如今的价格比7月份低了30~40元，这种不涨反落的现象，打压了经销商继续进行淡储操作的积极性，一定程度上也反映出今年化肥淡储市场竞争的激烈程度。金联创分析师许树山表示，今年化肥淡储市场价格走低的主要原因是原料成本下降所致。近3个月，复合肥主要原料调整相对明显，尽管期间尿素价格时涨时跌，但整体在往下走。且磷酸和钾肥一直维持偏弱调整态势，对复合肥成本支撑减弱，也为企业价格下调奠定了基础。（中化新网）

俄罗斯天然气公司生产第一批亚马尔石油 2019-10-16

据俄罗斯油气网10月13日消息称，俄罗斯天然气工业股份公司的子公司俄气生产公司Noyabrsk开始在西塔尔科萨林斯基天然气田(ZTGP)进行试验性生产。早先，在亚马尔油田，只有天然气和凝析油从地下开采出来。在西塔尔科萨林斯基油田钻探的第一口井已经开始产油。目前，作为该项目的一部分，正在钻另一口井，并正在填补第三口油井。（国家石油和化工网）

SK综合化学将收购阿科玛高性能聚合物业务 2019-10-16

SK创新旗下子公司SK综合化学15日表示，将收购法国化工巨头阿科玛的功能性聚烯烃相关业务，加强包装(Packaging)领域的竞争力，收购资金为3.35亿欧元。这是SK创新子公司首次收购欧洲公司的业务。SK综合化学前一日召开董事会表决通过该收购项目，计划到明年第二季度完成收购。据悉，SK综合化学将通过此次收购获得阿科玛在法国的3处生产设施和乙烯-丙烯酸酯共聚物、乙烯-丙烯三元共聚物、乙烯-醋酸乙烯共聚物、MAH接枝聚合物4个产品的经营权，以及相关技术和人员。SK综合化学计划通过此次收购在包装领域向客户提供具有针对性的多重解决方案，进一步创造市场和机会。（国家石油和化工网）

河南心连心化肥拟建20万吨/年乙二醇和20万吨/年二甲醚 2019-10-15

近日，河南心连心化肥有限公司采用清洁生产项目进行产业升级项目环境影响评价文件拟获审批通过。河南心连心化学工业集团股份有限公司采用清洁生产项目进行产业升级项目位于新乡经济技术产业集聚区，项目将心连心一分厂合成氨尿素装置进行退城入园改造，搬迁到产业集聚区，同时对一分厂和二分公司一期工程现有氨醇产能进行改造合并（共36万吨氨醇合成气规模），项目建成后生产规模为20万吨/年乙二醇和20万吨/年二甲醚。（世界农化网）

湛江经开区10个项目集中开工 2019-10-15

近日，广东湛江经济技术开发区东海岛石化产业园区8家公司投资建设的10个项目同时开工。这10个工业项目总投资30亿元，达产后总税收3.27亿元。项目涵盖石化、新材料、装备制造等多个领域，主要是中科炼化配套项目和钢铁配套新材料项目，将有效促进湛江经济技术开发区产业结构调整 and 延长石化、钢铁产业链。（国家石油和化工网）

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	
安道麦 A	2019-10-14	2019 年前三季度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-14\5681073.pdf	
	2019-10-14	2019 年前三季度业绩预告附件 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-14\5681074.pdf	
	2019-10-14	安道麦 B: 2019 年前三季度业绩预告 (英文版) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-14\5681069.pdf	
	2019-10-14	安道麦 B: 2019 年前三季度业绩预告附件 (英文版) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-14\5681070.pdf	
恒逸石化	2019-10-18	独立董事关于第十届董事会第三十五次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-18\5689518.pdf	
	2019-10-18	2019 年第三季度报告全文 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-18\5689522.pdf	
	2019-10-18	关于可转换公司债券申请文件反馈意见回复的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-18\5689520.pdf	
	2019-10-18	公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见之回复报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-18\5689519.pdf	
	2019-10-18	关于前次募集资金使用情况的报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-18\5689521.pdf	
	2019-10-18	第十届监事会第二十七次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-18\5689525.pdf	
	2019-10-18	2019 年第三季度报告正文 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-18\5689523.pdf	
	2019-10-18	第十届董事会第三十五次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-18\5689524.pdf	
	2019-10-14	关于参股子公司浙商银行 IPO 取得证监会核准批文的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-14\5681031.pdf	
	卫星石化	2019-10-15	关于收到《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-15\5683618.pdf
		2019-10-15	2019 年度前三季度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-15\5683605.pdf
	飞凯材料	2019-10-14	2019 年前三季度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-14\5682384.pdf
强力新材	2019-10-16	关于董事辞职的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-16\5686822.pdf	
	2019-10-15	第三届董事会第十五次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-15\5685213.pdf	
	2019-10-15	第三届监事会第十四次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-15\5685214.pdf	
	2019-10-15	关于全资子公司投资建设“年产 12000 吨环保型光引发剂、年产 50000 吨 UV-LED 高性能树脂等相关原材料及中试车间项目”的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-15\5685216.pdf	
	2019-10-15	独立董事关于第三届董事会第十五次会议相关事宜的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-15\5685215.pdf	
	2019-10-15	常州强力光电材料有限公司新建年产 12,000 吨环保型光引发剂及年产 50000 吨 UV-LED 高性能树脂等相关原材料及中试车间项目可行性研究报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-15\5685212.pdf	
	2019-10-14	2019 年前三季度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-14\5682079.pdf	
利安隆	2019-10-14	2019 年前三季度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-14\5681925.pdf	
光威复材	2019-10-17	关于特定股东股份减持计划实施进展的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-17\5687305.pdf	
金发科技	2019-10-16	金发科技关于“16 金发 01”公司债券回售实施结果的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-16\5685711.pdf	
巨化股份	2019-10-19	巨化股份使用暂时闲置募集资金进行现金管理的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-19\5690067.pdf	
	2019-10-15	巨化股份 2019 年 1-9 月主要经营数据公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-15\5681889.pdf	

公司	公告日期	具体内容
万华化学	2019-10-15	万华化学宁波工厂 MDI 装置例行停产检修公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-10/2019-10-15/5682375.pdf
恒力石化	2019-10-14	恒力石化公开发行 2019 年公司债券（第一期）在上海证券交易所上市的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-10/2019-10-14/5681218.pdf
桐昆股份	2019-10-19	桐昆股份关于公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-10/2019-10-19/5689979.pdf
合盛硅业	2019-10-16	合盛硅业关于股东权益变动的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-10/2019-10-16/5684573.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