

三季度报符合预期，龙头企业优势凸显

——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 0.57%，沪深 300 周涨幅 0.71%，申万化工指数周跌幅 0.15%，跑输沪深 300 指数 0.86 个百分点，上周涨幅靠前品种 WTI 原油 (+5.30%)、R22 (+3.85%)、蛋氨酸 (+2.74%)、天然橡胶 (+1.83%)，跌幅靠前品种硝酸 (-18.18%)、维生素 D3 (-11.11%)、维生素 K3 (-10.63%)、维生素 E (-5.75%)、丁二烯 (-4.55%) 等。

最新 WTI 油价 56.63 美元/桶，周涨幅 5.12%，布伦特油价 61.65 美元/桶，周涨幅 4.33%。据彭博社消息，石油输出国组织(OPEC)及非 OPEC 产油国有望在 12 月扩大减产规模，同时最新美国原油库存减少 169.9 万桶至 4.332 亿桶，连续 5 周录得增长后再度录得下滑，且创 9 月 13 日当周(6 周)以来最大降幅，受此影响下国际油价反弹，但长期原油需求仍存不确定性。

三季度报陆续披露，主要化工龙头企业业绩符合市场预期，在需求相对疲软的大环境下，龙头企业优势凸显。由于 MDI 产品价格大幅下滑，万华化学前三季度实现净利润 78.99 亿，同比下滑 41.75%，目前 MDI 价格已处于近三年低点，供给端寡头格局稳定，各大生产企业停产意愿强烈，行业景气低位时公司业绩符合预期，同时单季度拥有超 40 亿的经营性现金流净额，可以支撑每年超 16 亿研发支出以及百万吨乙烯项目的资本支出，周期底部兼有成长属性，应享有更高的估值水平，建议重点关注。

华鲁恒升作为国内低成本煤化工龙头，前三季度实现净利润 19.12 亿，同比下滑 25.91%，第三季度单季度实现净利 6.03 亿，环比下滑约 9.6%，主要由于乙二醇及醋酸等行业景气回落。凭借成本优势，公司在周期底部依然拥有超 20 亿超额收益，具有明显的业绩安全边际，同时未来在降本增效方面仍有进一步提升空间。

安全环保带来的供给侧改革是化工长期投资主线，建议关注国内萤石行业唯一上市标的金石资源(2019 年前三季度净利 1.66 亿，同比增长 133.56%)以及国内优质农药龙头扬农化工。

● 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

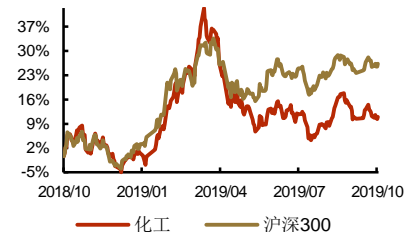
重点推荐标的业绩和评级

证券代码	股票名称	2019-10-25 股价	EPS			PE			投资评级
		2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E		
600309.SH	万华化学	44.71	4.96	3.11	3.90	9	14	11	强烈推荐
600426.SH	华鲁恒升	16.29	1.86	1.56	1.76	9	10	9	强烈推荐
601233.SH	桐昆股份	12.79	1.15	1.58	2.14	11	8	6	强烈推荐
002250.SZ	联化科技	13.85	0.04	0.35	0.59	341	39	23	强烈推荐
603505.SH	金石资源	19.21	0.57	1.11	1.49	33	17	13	强烈推荐
300596.SZ	利安隆	37.01	0.94	1.24	1.57	39	30	24	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

《关注需求恢复情况，龙头优势地位稳固》2019-10-13

《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

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.....	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 56.63 美元/桶, 周涨幅 5.12%, 布伦特油价 61.65 美元/桶, 周涨幅 4.33%, 行业动态如下: 1) 截至 10 月 18 日当周, 美国石油活跃钻井数增加 1 座至 713 座, 6 月来首次连续两周录得增长; 2) 截至 10 月 18 日当周, 美国原油库存减少 169.9 万桶至 4.332 亿桶, 连续 5 周录得增长后再度录得下滑, 且创 9 月 13 日当周(6 周)以来最大降幅, 市场预估为增加 172.5 万桶; 3) 据彭博社消息, 石油输出国组织(OPEC)及非 OPEC 产油国有望在 12 月扩大减产规模, 因 2020 年需求增速前景疲软; 4) 美国能源信息署(EIA) 10 月 8 日发布短期能源展望报告称, 将 2019 年美国产量增幅预估由 125 万桶/日上调至 127 万桶/日, 达到 1226 万桶/日。但 2020 年美国产量增幅预估下调至 91 万桶/日, 预计将达到 1317 万桶/日, 之前预估为 1323 万桶/日。另一方面, EIA 将 2019 年全球原油需求增速预期下调 5 万桶/日至 84 万桶/日, 并将 2020 年全球原油需求增速预期下调 10 万桶/日至 130 万桶/日; 5) 普氏能源资讯(S&P Global Platts)周一(10 月 14 日)援引中国海关数据称, 9 月中国原油进口为 1008 万桶/日, 同比增长 11%, 这是自 4 月以来首次月度日均进口量超过千万桶关口

➤ MDI: 聚合 MDI 价格下滑 2.68%至 12700 元/吨, 纯 MDI 价格上涨 1.44%至 17750 元/吨。国内纯 MDI 市场窄幅上调。万华宁波一期装置即将检修, 供应面挺市心态坚挺, 业者对外报盘价窄幅上调, 场内低价货难寻觅; 不过受下游需求面不佳影响, 市场整体气氛相对低迷, 部分刚需小单采购, 场内实单跟进不畅。截止周四: 华东纯 MDI 市场现货报盘参考 17500-18000 元/吨附近; 华北纯 MDI 市场现货报盘参考 17500-18000 元/吨附近; 华南纯 MDI 市场现货报盘参考 17500-18000 元/吨附近。国内聚合 MDI 市场弱势下滑。虽然万华宁波一期装置即将检修, 但上海科思创指导价平稳, 业者心态略受打压, 而下游入市意向较萎靡, 场内交投气氛清淡, 加上受发泡剂影响, 整体需求量相对缩减, 实单成交乏力, 少量业者落袋为安, 零星低价亦存, 目前多商谈积极走货为主。截止周四: 华东万华 PM200 报盘 12600-12800 元/吨附近, 科思创 44V20、巴斯夫 M20S 报盘 11900-12000 元/吨附近; 华南烟台万华 PM200 报盘 12700-12900 元/吨附近, 科思创 44V20、巴斯夫 M20S 报盘 11800-12000 元/吨附近; 华北烟台万华 PM200 报盘 12600-12800 元/吨附近, 科思创 44V20、巴斯夫 M20S 报盘 11800-12000 元/吨附近

➤ 环氧氯丙烷: 最新价格 18500 元/吨, 环比上涨 2.78%, 目前安邦、嘉里本周均恢复开车, 华泰停车检修中, 赫邦检修在即, 供应面依旧维持紧张局面, 环氧氯丙烷厂家报价坚挺, 场内低价难寻, 但需求端未有明显起色, 高价成交不足, 观望氛围浓厚。目前现货价格暂执行: 华东地区承兑送到 18400-18500 元/吨; 山东市场主流成交 18000 元/吨自提; 黄山市场在 18400-18500 元/吨承兑送到

➤ 萤石-氢氟酸-制冷剂: 萤石粉市场局部略有调涨。当前场内主流大厂开工普遍正常, 个别厂家装置暂停, 观望市场。当前场内矿源供应仍旧略紧, 开采成本较高, 持货商不愿低价出售。但下游市场行情弱势, 氢氟酸价格维持低位在 8300-8500 元/吨, 且开工负荷不高, 对于萤石市场按需采购, 萤石场内走货情况一般。下游氟化铝行情弱势维稳, 下游接货意愿不高, 实际成交不多, 企业多持观望。价格僵持下萤石市场多整理运行, 零星调涨。截止发稿, 目前华北地区湿粉主流成交在 2600-2900 元/吨, 华中地区主流成交在 2700-2900 元/吨, 华东地区主流成交在 2700-3000 元/吨

2、个股观点

上周上证指数周涨幅 0.57%，沪深 300 周涨幅 0.71%，申万化工指数周跌幅 0.15%，跑输沪深 300 指数 0.86 个百分点，上周涨幅靠前品种 WTI 原油(+5.30%)、R22(+3.85%)、蛋氨酸(+2.74%)、天然橡胶(+1.83%)，跌幅靠前品种硝酸(-18.18%)、维生素 D3(-11.11%)、维生素 K3(-10.63%)、维生素 E(-5.75%)、丁二烯(-4.55%) 等。

最新 WTI 油价 56.63 美元/桶，周涨幅 5.12%，布伦特油价 61.65 美元/桶，周涨幅 4.33%。据彭博社消息，石油输出国组织(OPEC)及非 OPEC 产油国有望在 12 月扩大减产规模，同时最新美国原油库存减少 169.9 万桶至 4.332 亿桶，连续 5 周录得增长后再度录得下滑，且创 9 月 13 日当周(6 周)以来最大降幅，受此影响下国际油价反弹，但长期原油需求仍存不确定性。

三季度陆续披露，主要化工龙头企业业绩符合市场预期，在需求相对疲软的大环境下，龙头企业优势凸显。由于 MDI 产品价格大幅下滑，万华化学前三季度实现净利润 78.99 亿，同比下滑 41.75%，目前 MDI 价格已处于近三年低点，供给端寡头格局稳定，各大生产企业停产意愿强烈，行业景气低位时公司业绩符合预期，同时单季度拥有超 40 亿的经营性现金流净额，可以支撑每年超 16 亿研发支出以及百万吨乙烯项目的资本支出，周期底部兼有成长属性，应享有更高的估值水平，建议重点关注。

华鲁恒升作为国内低成本煤化工龙头，前三季度实现净利润 19.12 亿，同比下滑 25.91%，第三季度单季度实现净利 6.03 亿，环比下滑约 9.6%，主要由于乙二醇及醋酸等行业景气回落。凭借成本优势，公司在周期底部依然拥有超 20 亿超额收益，具有明显的业绩安全边际，同时未来在降本增效方面仍有进一步提升空间。

安全环保带来的供给侧改革是化工长期投资主线，建议关注国内萤石行业唯一上市标的金石资源(2019 年前三季度净利 1.66 亿，同比增长 133.56%)以及国内优质农药龙头扬农化工。

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	液氯	40.00%	1	环氧氯丙烷	27.59%	1	液氯	133.33%
2	WTI 原油	5.30%	2	对硝基氯化苯	12.50%	2	维生素 B5	111.76%
3	R22	3.85%	3	EDC(二氯乙烷:制氯乙烯)	8.00%	3	环氧氯丙烷	88.78%
4	布伦特原油	3.75%	4	硝酸铵	7.69%	4	苯胺	37.93%
5	环氧氯丙烷	2.78%	5	国内硫磺	6.67%	5	甲乙酮	32.95%
6	蛋氨酸	2.74%	6	液化气	6.58%	6	万华聚合 MDI(挂牌)	32.00%
7	天然橡胶	1.83%	7	万华聚合 MDI(挂牌)	6.45%	7	国际汽油	30.10%
8	国际石脑油	1.79%	8	蛋氨酸	5.34%	8	黄磷	25.34%
9	萤石粉	1.79%	9	赖氨酸	5.27%	9	国际纯苯	25.11%
10	二乙二醇	1.57%	10	乙丙橡胶	4.86%	10	WTI 原油	24.71%

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	硝酸	-18.18%	1	液氯	-30.00%	1	硫酸(98%)	-68.66%
2	维生素 D3	-11.11%	2	维生素 D3	-29.41%	2	维生素 D3	-65.71%
3	维生素 K3	-10.63%	3	硝酸	-28.00%	3	国际硫磺	-62.50%

4	维生素 E	-5.75%	4	丁二烯 (华东)	-16.00%	4	国内硫磺	-48.80%
5	醋酸酐	-5.26%	5	维生素 K3	-15.88%	5	维生素 B2	-45.95%
6	丁二烯 (华东)	-4.55%	6	顺丁橡胶	-15.00%	6	维生素 B12	-37.04%
7	丙酮	-4.55%	7	FOB 苯乙烯	-13.29%	7	R134a	-36.76%
8	R134a	-4.44%	8	二甲苯	-12.92%	8	国内石脑油	-36.61%
9	甲乙酮	-4.14%	9	丙酮	-12.50%	9	无水氨氟酸	-36.36%
10	苯酐	-4.09%	10	R134a	-12.24%	10	2.4D	-35.10%

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	56.63	5.30%	0.80%	24.71%	最新 WTI 油价 56.63 美元/桶, 周涨幅 5.12%, 布伦特油价 61.65 美元/桶, 周涨幅 4.33%, 行业动态如下: 1) 截至 10 月 18 日当周, 美国石油活跃钻井数增加 1 座至 713 座, 6 月以来首次连续两周录得增长; 2) 截至 10 月 18 日当周, 美国原油库存减少 169.9 万桶至 4.332 亿桶, 连续 5 周录得增长后再度录得下滑, 且创 9 月 13 日当周(6 周)以来最大降幅, 市场预估为增加 172.5 万桶; 3) 据彭博社消息, 石油输出国组织(OPEC)及非 OPEC 产油国有望在 12 月扩大减产规模, 因 2020 年需求增速前景疲软; 4) 美国能源信息署(EIA) 10 月 8 日发布短期能源展望报告称, 将 2019 年美国产量增幅预估由 125 万桶/日上调至 127 万桶/日, 达到 1226 万桶/日。但 2020 年美国产量增幅预估下调至 91 万桶/日, 预计将达到 1317 万桶/日, 之前预估为 1323 万桶/日。另一方面, EIA 将 2019 年全球原油需求增速预期下调 5 万桶/日至 84 万桶/日, 并将 2020 年全球原油需求增速预期下调 10 万桶/日至 130 万桶/日; 5) 普氏能源资讯(S&P Global Platts)周一(10 月 14 日)援引中国海关数据称, 9 月中国原油进口为 1008 万桶/日, 同比增长 11%, 这是自 4 月以来首次月度日均进口量超过千万桶关口	华鲁恒升 鲁西化工 史丹利 金正大 新洋丰 富邦股份	
	布伦特原油	61.65	3.75%	0.77%	14.59%			
	国际汽油	72.75	-0.79%	0.69%	30.10%			
	国际柴油	76.38	1.11%	-1.72%	21.99%			
	国际石脑油	57.94	1.79%	4.83%	17.57%			
	国内石脑油	3740	0.00%	3.31%	-36.61%			
	液化气	4050	0.75%	6.58%	3.85%			
	国际乙烯	770	0.00%	-3.75%	-6.10%			
	国际丙烯	900	0.00%	-2.70%	0.22%			
	国内丙烯	7400	-1.33%	-5.73%	-8.64%			
	国际纯苯	639.3	-1.44%	-11.16%	25.11%			
	国内纯苯	5625	1.08%	-2.93%	24.31%			
	甲苯	5750	-1.71%	-10.58%	19.79%			
	二甲苯	5900	0.85%	-12.92%	11.32%			
FOB 苯乙烯	891	0.11%	-13.29%	-3.78%				
CFR 苯乙烯	931	0.11%	-5.72%	-4.12%				
华东苯乙烯	7740	-0.77%	-11.54%	-4.44%				
化肥	天然气	2.316	-0.17%	-5.20%	-21.22%	合成氨: 液氨市场整体仍是跌势, 华东供应充足是主因, 华中、西南需求不佳是主因, 弱势运行, 买涨不买跌, 交投谨慎抵价, 且尿素市场在下探, 液氨放量宽松且利空情绪影响。北方大气预警, 山东华鲁增加, 鲁洲装置复产出氨, 山东供应提升利空下滑, 河北负荷略有下降, 连带反应部分下降幅较小, 随着降至低位, 山东低端下探也放缓。华东高端补跌, 苏北出货正常, 受外围低价影响, 苏南供应少量, 安徽临泉本周复产出货, 泉盛继续主产液氨, 皖北供应量大、挺价难下滑。湖北下游开工降低维持, 采购量有限, 有检修企业, 盈德气体 21 号检修一周, 巴陵石化 16 号检修为期一个月, 两湖下滑止跌, 个别回调 50 探涨。西南市场需求不佳, 重庆需求有所收紧, 个别企业低价降库, 川渝整体货源充足, 出货不畅, 下游部分压车明显, 成交重心陆续回落 尿素: 国内尿素市场继续走下坡路, 主产地出厂价格从 1750 元水平降至 1650 元, 河南低端价格已破 1600 元, 印度招标未能救市反而加剧国内价格快速探底, 市场心态较差, 屡次降价但收单效果不明显。另外, 内需极其清淡, 山东复合肥厂开工较低, 洋丰、金正大、祥云等装置停车, 临沂接货能力下滑, 目前近胶板厂适量采购。农业市场订单更为零星, 个别厂家出台保底政策。场内库存有明显增加, 北方港口流通货源较多。综合来看, 随着价格回落在 1600 元水平, 对应印标参考价来看且参考部分厂家成本, 后期跌幅应	华鲁恒升 鲁西化工 史丹利 金正大 新洋丰 富邦股份	
	合成氨	3070	-4.06%	-4.95%	-11.27%			
	国际尿素	224	0.00%	-2.61%	-11.46%			
	国内尿素	1720	-2.27%	-3.91%	-12.24%			
	三聚氰胺	5800	0.00%	-3.33%	-14.71%			
	氯化铵 (农湿)	500	0.00%	-9.09%	-10.71%			
	盐湖氯化钾 (95%)	2200	0.00%	-2.22%	-9.09%			
	罗布泊硫酸钾 (51%)	3100	0.00%	0.00%	0.00%			
	国内磷矿石	400	0.00%	-2.44%	-16.67%			
	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%	0.00%	-28.33%			
	国际硫磺	45	0.00%	0.00%	-62.50%			
国内硫磺	640	0.00%	6.67%	-48.80%				
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%	0.00%	-68.66%	<p>收缩，等待市场心态回转后贸易商入市激活国内销量</p> <p>钾肥：钾肥市场维持弱势，市场需求推进缓慢，东北市场成交稍有回暖，港口库存压力依然持续，市场出货意愿较强，价格优惠幅度增加。国产价方面，盐湖基准产品60%氯化钾到站价2200元/吨，厂家库存量略高，成交仍显弱势，地区成交价在2100元/吨左右，成交可议，低端成交价在2070-2080元/吨左右。青海小厂开工较低，57%小厂到站价1850-1900元/吨左右。进口钾方面，港口库存量持续高位，仍维持在300万吨以上，实际成交有一定优惠，价格稳中小幅松动，出货压力较大，参考主流报价62%俄白钾港口价2250-2280元/吨左右，俄红钾2100-2150元/吨左右，颗粒钾2220-2260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</p> <p>硫磺：上周国内硫磺报价维持640元/吨，磷肥“6+2”会议在昆明召开，确定稳价为主，产量方面暂不做调整。但部分二铵企业受高库存困扰，企业主动减量生产。国内各地区炼厂硫磺价格涨跌互现，中石化方面北方炼厂价格继续补涨，西南、华南部分厂家下调，华东、沿江地区价格稳定为主。东北地区炼厂固硫发货顺畅，各炼厂货源紧张</p> <p>磷酸一铵：上周报价2050元/吨，一铵行情继续下探，部分高端价格承压下调，下游采购需求清淡，成交压力较大，部分企业选择停产检修或限产保价，国内开工负荷下调至4成左右，但因库存高位，加之近期下游采购消化缓慢，因此短期对价格仍无影响。成本面对一铵牵掣较大，加之目前高库存影响，月末下游采购情绪僵持心态加重下游工厂及贸易商对后市仍以看空意向为主。出口方面：目前55颗粒260-265美元/吨，60%颗粒295美元/吨，63颗粒310美元/吨，出口一铵价格低位盘整</p> <p>磷酸二铵：上周价格2425元/吨，二铵秋季市场已经基本结束，新单成交较少，企业主要发运秋肥尾单。冬储市场虽然有启动迹象，但受原料和市场需求低迷影响，经销商观望情绪较浓。主力企业在进行小范围的商讨之后，确定稳价为主，产量方面暂不做调整。但部分企业受高库存困扰，企业主动减量生产。从价格方面来看，西南地区64%二铵主流出厂成交价格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。鲢鱼圈周边高品质64%二铵价格在2400-2450元/吨不等，蒙东地区64%二铵零星成交在2580元/吨。国际市场上，二铵市场行情持续疲软，新单成交量较少，中国企业目前将重点转移至内销市场，因64%二铵供应量有限，中国目前对外价格坚挺在310-313美元/吨FOB。原料方面，港口硫磺市场下游工厂按需采购为主，市场交投氛围不温不火。国内主流持货商再无低价美金盘换手下，对当前价格出货较为抵触。合成氨市场整体维持弱势，零星补跌，局部已降至低位，继续下探的意愿不强，预计短期部分低端价格或暂时企稳。磷矿石成交重心下移，市场当前已经基本接受调整趋势，下游企业采购回运</p> <p>黄磷：上周价格维持18300元/吨，黄磷市场低价收紧，观望气氛浓厚。从价格看，多数企业暂无报价，黄磷低端价格难寻，主流价格偏稳。一方面，受“三磷”</p>
	磷酸（工业85%）	5000	0.00%	2.04%	8.70%	
	磷酸（食品级）	5050	0.00%	2.02%	7.45%	
	黄磷	18300	0.00%	-3.68%	25.34%	
	五氧化二磷折纯	1024	0.00%	-4.57%	-18.67%	
三聚磷酸钠	6300	0.00%	-3.08%	-1.56%		

						交叉检查影响,后期黄磷厂开工情况尚不明朗,市场观望为主,供需双方价格商谈谨慎,成交量一般,价格偏稳。此外,部分工厂执行前期订单,接单空间有限,部分工厂惜售,少量出货;另一方面,需求市场采购积极性虽有提高,但对价格接受度有限,按需拿货,长单偏少。从供应看,云南地区黄磷开工小幅下调,主要因为个别工厂暂停装置,供应小幅下滑;贵州地区增开2台电炉,供应量有所增加。总体来看,黄磷开工率微幅下调,据百川盈孚统计,黄磷行业开工率39.78%。据市场内消息称,“三磷”交叉检查时间后移,具体时间未定。该事件对于黄磷市场的影响暂不明确,目前在产工厂保持正常开工,观望环保方面的进一步消息。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,预计后市弱势整理 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%	0.00%	-11.21%		
	草甘膦	25000	0.00%	0.00%	-5.66%		
	甘氨酸	12000	0.00%	-4.00%	4.35%		
	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	0.00%	-1.92%	-34.19%		
	乙基氯化物	16250	0.00%	-2.99%	-22.62%		
	三氯吡啶醇钠	4	0.00%	0.00%	5.96%		
	对硝基氯化苯	7200	0.00%	12.50%	-24.21%		
2.4D	15900	-3.05%	-3.05%	-35.10%			
阿特拉津	20000	0.00%	0.00%	-18.37%			
民爆	硝酸	1800	-18.18%	-28.00%	0.00%		久联发展 江南化工
	硝酸铵	2100	0.00%	7.69%	5.00%		
氯碱	液氯	350	40.00%	-30.00%	133.33%	32%离子膜烧碱:最新价格955元/吨,环比下滑2.75%,局部地区液碱市场走势呈现下滑趋势,山东地区烧碱市场价格多地下行,山东中东部地区高浓度烧碱价格下调50-90元/吨,高浓度烧碱下调主要受氧化铝企业采购50%离子膜碱昨日通知下调50元/吨,近期其他行业用户提货情绪转淡,对高价存在抵触心理,碱厂成交心态低迷。低浓度碱方面近期用户多观望外围的定价情况,存货情绪不足,局部地区成交重心亦有小幅滑落。河北地区液碱价格主要随山东地区调整为主,衡水地区32%离子膜液碱下调20元/吨,50%离子膜液碱下调90元/吨,省内液碱市场行情一般,降价后对下游刺激不足,观望情绪加重。河北地区沧州检修较多,烧碱供应收紧,出货尚可;唐山三友检修中,主供自身粘胶短纤使用。天津地区持稳运行为主,区域内用碱下游需求尚可,上游氯碱企业有船碱合约订单,低浓度液碱供应量不多,持稳出货为主 电石:上周市场价下跌1.00%至3259元/吨,电石市场小幅走低,高端采购价出现下调,电石价格降幅在30-50元/吨,西北部分电石企业出货较上周好转,累积库存下降,个别电石炉停车或检修,整体货源供应稳定;下游PVC企业到货继续提升,待卸够用与充裕并存,除个别企业开工不足外,其余稳定,市场采购积极性一般,近期市场累积降幅在50-200元/吨,市场仍差异化运行。 PVC: PVC(电石法)报价维持6585元/吨, PVC乙烯法报价维持7100元/吨,电石法PVC市场下滑速度放	中泰化学 鸿达兴业
	原盐	195	0.00%	2.63%	-8.45%		
	烧碱32%离子膜	955	-2.75%	-2.75%	0.21%		
	电石	3259	-1.00%	-1.51%	5.95%		
	PVC(CFR东南亚)	835	0.00%	-3.47%	-5.11%		
	PVC(电石法)	6585	0.00%	-1.50%	-1.13%		
	PVC(乙烯法)	7100	0.00%	0.00%	-1.29%		
	盐酸(31%)	250	0.00%	0.00%	0.00%		

						缓，价格回落 20-30 元/吨，市场交投氛围不温不火。基本面看，PVC 装置检修寥寥，前期停车装置本周多顺利复工，供应端有增量体现；需求方面维持稳定，由于行情回落，采购方按需拿货，寻求低价签单，更扩大了市场下行空间。外盘方面，台湾台塑 11 月份美金报盘价格维持在 800 美元/吨 FOB 台湾主港，CIF 中国报价 830 美元/吨，外围施压，国内企业出口信心不足，中国电石法 PVC 出口 830 美元 FOB 天津港。本周乙烯法 PVC 市场走势尚可，周初市场表现清淡，部分型号出货一般，后由于齐鲁石化与苏州华苏乙烯法 PVC 装置同步检修，乙烯法 PVC 供应减量，企业报价坚挺维稳	
纯碱	轻质纯碱	1650	-2.94%	-1.49%	-16.46%	纯碱：轻质纯碱 1650 元/吨，周跌幅 2.94%，重质纯碱价格维持 1875 元/吨。纯碱全局多以维稳运行为主，局部小降 50-80 元/吨。河南区域考虑满产后供应回升销售压力渐涨，出货方式灵活导致成交重心下移。降势主因河南区域轻质纯碱出现明显降幅，加上外发其他区域影响外围市场稳定局势，导致多地用户对近期成交价格有持续降价期待，轻质纯碱市场疲软运行；重碱一方面受轻质纯碱价格牵制，价格运行欠佳；另一方面受其采购特性，河南区域重质纯碱对外报低售价，月末采购商观望情绪加重，僵持博弈心态加强	三友化工 山东海化
	重质纯碱	1875	0.00%	0.00%	-16.67%	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%）	
聚酯	PX (CFR 中国)	786	-1.28%	-1.65%	-18.69%	PX：上周 PX 市场震荡，PX 供应方面来看，海南炼化新增 100 万吨 PX 产能开工提至 80%；需求方面，重庆蓬威石化 70 万吨/年 PTA 装置检修，逸盛宁波 220 万吨/年 PTA 装置短停后重启，大连 220 万吨/年装置恢复正常运行；大连恒力 220 万吨/年装置恢复正常运行。 PTA：上周 PTA 价格 4980 元/吨（环比上涨 0.20%），重庆蓬威 90 万吨/年 PTA 装置 10 月 18 日停车检修；恒力石化 1 号 220 万吨/年 PTA 装置 10 月 20 日重启；虹港石化 150 万吨/年的装置 10 月 14 日开始检修，计划检修 15 天左右；逸盛石化大连 1#220 万吨/年装置 10 月 10 日起降负荷至 50%现已正常运行；逸盛石化宁波 1#220 万吨/年装置 10 月 18 日短停后 10 月 22 日重启。PTA 大厂陆续检修减产挺市，贸易战实现阶段性进展等提振市场。供应方面，恒力石化、三房巷、上海亚东石化、江阴汉邦共 750 万吨/年 PTA 装置存在检修计划。下游聚酯优惠促销，产销周内后期略有回升，但库存持续累积。短期 PTA 市场受需求面影响较大，终端纺织市场始终不旺。 乙二醇：乙二醇市场窄幅偏强整理为主。期货盘面偏弱整理态势，虽然以原油为首的能化产品期货多数下跌，氛围仍显承压，但在纸货交割支撑下，补空需求仍存，市场现货交投集中，提振行情略有震荡回升，市场人士对远期基础面预期偏弱，抑制市场交投氛围，新增产能陆续计划投放，年底投产集中，而下游聚酯产销持续低迷，近期聚酯工厂持续降价促销，供需面预期偏弱，短期内补空需求支撑，外围中美贸易方面释放利好，市场行情维持区间震荡运行。供应方面，	恒逸石化
	PTA	4980	0.20%	-1.19%	-18.63%		
	乙二醇	4779	1.44%	-6.17%	-10.66%		
	PET 切片	6250	-3.10%	-7.75%	-18.30%		

						本周装置检修较多，安徽红四方短停2天，通过金煤意外停车，上海石化重启，目前乙二醇企业平均开工率约为63.13%。港口库存方面：截止周四，MEG主要库区库存统计在58.4万吨，环比减少2.7万吨。需求方面：下游聚酯产销不旺，高开工尚可维持，终端需求平淡，聚酯开工率维持在89.05%，终端织造开工负荷上升至75.00%。
聚氨酯	苯胺	8000	0.00%	0.00%	37.93%	<p>苯胺：上周价格涨至8000元/吨（环比持平），纯苯市场行情走势震荡回调，油价回升，外盘走势偏弱，港口库存低位，华东市场现货偏紧，加氢苯行业开工略有下降，中石化挂牌价格稳定，成本端相对来说支撑比较稳定。华泰本月18日停车检修，扬农紧随其后亦开始检修，虽个别企业出货承压，但因目前停车检修装置较多，供应量有多减少，企业库存整体处于中低位，守稳出货为主，短期苯胺市场难涨难跌，平稳运行。截止周四：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12700元/吨（环比下降2.31%），国内甲苯市场行情重心下跌，TDI成本面支撑力度减弱，上海装置及新疆装置重启，场内现货增多，虽沧州大化及烟台巨力装置停车检修，但消息公布时间已久，终端早已做好应对，且终端用户备货充足，需求难振，采购欲望仍显清淡，成交稀少听闻；场内利空消息频现，贸易商后市信心不足，在库存压力逐渐增大的情况下，报盘下调商谈偏低端让利出货，场内低价货源增多，低价打压高价，市场整体下挫。截止周四：华南TDI不含税国产货商谈11200元/吨附近，不含税上海货商谈11400元/吨附近。华东TDI含税国产货商谈12600-12800元/吨附近，含税上海货商谈12900-13000元/吨附近。华北TDI含税国产货商谈12800元/吨附近，含税上海货商谈12900-13000元/吨附近</p> <p>MDI：聚合MDI价格下滑2.68%至12700元/吨，纯MDI价格上涨1.44%至17750元/吨。国内纯MDI市场窄幅上调。万华宁波一期装置即将检修，供应面挺市心态坚挺，业者对外报盘价窄幅上调，场内低价货难寻觅；不过受下游需求面不佳影响，市场整体气氛相对低迷，部分刚需小单采购，场内实单跟进不畅。截止周四：华东纯MDI市场现货报盘参考17500-18000元/吨附近；华北纯MDI市场现货报盘参考17500-18000元/吨附近；华南纯MDI市场现货报盘参考17500-18000元/吨附近。国内聚合MDI市场弱势下滑。虽然万华宁波一期装置即将检修，但上海科思创指导价平稳，业者心态略受打压，而下游入市意向较萎靡，场内交投气氛清淡，加上受发泡剂影响，整体需求量相对缩减，实单成交乏力，少量业者落袋为安，零星低价亦存，目前多商谈积极走货为主。截止周四：华东万华PM200报盘12600-12800元/吨附近，科思创44V20、巴斯夫M20S报盘11900-12000元/吨附近；华南烟台万华PM200报盘12700-12900元/吨附近，科思创44V20、巴斯夫M20S报盘11800-12000元/吨附近；华北烟台万华PM200报盘12600-12800元/吨附近，科思创44V20、巴斯夫M20S报盘11800-12000元/吨附近</p> <p>DMF：最新报价5550元/吨，周跌幅3.06%，国内DMF市场行情弱势下探。部分工厂库存有所攀升，出货压力增加个别报盘下调，市场商谈重心低端下移。贸易商谨慎跟跌，不乏让利成交去库存。下游买盘情绪有</p>
	TDI	12700	-2.31%	1.20%	-16.72%	
	聚合MDI(华东)	12700	-2.68%	-5.93%	9.96%	
	纯MDI(华东)	17750	1.14%	2.90%	-13.41%	
	万华聚合MDI(挂牌)	16500	0.00%	6.45%	32.00%	
	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	5550	-3.06%	-5.93%	21.31%	
	PTMEG	14700	0.00%	-2.00%	-13.02%	
	己二酸	8050	-1.23%	-3.01%	3.21%	
	甲乙酮	8675	-4.14%	-9.16%	32.95%	
	环己酮	8150	0.00%	-10.44%	-4.12%	
	环氧乙烷	8000	0.00%	0.00%	-13.98%	
	环氧丙烷	9950	-3.40%	-1.97%	-7.87%	
	软泡聚醚	10600	-2.30%	-1.40%	-8.23%	
硬泡聚醚	9900	-1.49%	0.51%	-6.60%		

万华化学
沧州大化
齐翔腾达
滨化股份

						<p>限,需求面维系刚需,农药、医药等行业需求收缩,业者等跌心态延续。随后部分工厂下调报盘跌势加剧,供方库存缓幅增加出货承压,贸易商让利出货谨慎跟低,目前跌幅未达下游心理预期,因此厂商依旧保持观望操盘。上游甲醇行情续跌,DMF成本支撑疲软,上下游博弈胶着。截止周四:华东地区江苏市场主流价格参考5550-5600元/吨左右承兑送到;浙江市场主流价格在5600-5650元/吨左右承兑送到。华南地区市场主流商谈参5750-5800元/吨附近承兑送到。华北地区价格参考5300元/吨左右承兑</p> <p>己二酸:最新报价8050元/吨,环比下降1.23%,己二酸成本面支撑尚可,但临近月底厂家结算价格公布,场内观望气氛浓厚,且下游开工普遍不足,鞋底原液工厂开工维持5成左右,需求难以提升,整体维持刚需询盘为主,市场整体活跃度不高,实单成交稀少,而供应面无有效支撑,贸易商心态渐空,库存承压下,报盘屡屡下挫,商谈偏低出货,市场报盘窄幅下行。截止周四:华东地区己二酸市场僵持整理,市场主流报盘可参考7950-8150元/吨现款散水送到;华南地区己二酸市场区间整理,市场主流报盘可参考8050-8200元/吨现款散水送到;华北及山东地区市场震荡整理,市场主流报盘意向7950-8150元/吨现款散水送到,实单可商谈</p> <p>环氧丙烷:上周价格下跌3.40%至9950元/吨。国内环氧丙烷市场弱势下滑。虽然山东金岭意外降负,华泰装置检修,但下游买涨不跌情绪较浓,加上终端需求未有改善,场内新单跟进仍不见好转,业者入市采购积极性欠佳,环丙工厂走货承压下,对外报盘价继续弱势下探;不过伴随着价格走低,下游部分工厂逢低刚需补仓,引发市场拿货热潮,场内询盘积极性好转,环丙主力库存压力消化转移,加上原料液氯及丙烯双双上调,成本及需求利好支撑下,市场商谈重心止跌暂稳观望。截止发稿前:华东当地主流现汇送到价格9900-10000元/吨;华北及山东现汇主流成交商谈在9650-9800元/吨;华南主流商谈价格在9800-9900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,主原料市场价格弱势维稳,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11800元/吨,环比下降2.48%,国内己内酰胺市场价格延续弱势。中石化公布己内酰胺10月结算价12200元/吨,较上月下调600元/吨。原料纯苯市场场内挺价惜售,价格窄幅波动,成本端支撑稳定。目前己内酰胺场内整体开工较为平稳,业</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	11800	-2.48%	-9.23%	-6.35%		
	丙烯腈	11800	-1.11%	-3.41%	1.60%		
	粘胶长丝	37800	0.00%	0.00%	0.27%		
	粘胶短纤	10900	0.00%	0.00%	-20.15%		
	涤纶短丝	7000	-2.10%	-4.11%	-20.00%		
	涤纶 POY	7100	-2.74%	-7.79%	-14.46%		

	涤纶 FDY	7250	-0.68%	-5.23%	-21.20%	<p>者仍多谨慎观望为主，加上中石化下调己内酰胺挂牌价拖累市场信心，加之下游需求面持续低迷，下游聚合工厂原料补货节奏放缓，己内酰胺市场价格延续弱势，但下跌速度有所放缓。供应方面，巴陵石化 10 月 21 日开始停车检修，预计停车检修约 15-20 天。需求方面，本周切片市场继续下探，成本端走弱，加之终端需求无实际改善，场内缺乏利好消息支撑，本周切片市场小幅走软。截止周四，国内己内酰胺液体市场华东主流商谈在 11600-11800 元/吨，承兑送到；己内酰胺固体市场华东地区主流商谈在 12000-12400 元/吨现金</p> <p>涤纶长丝：涤纶长丝市场行情弱势下跌。原料 PTA 再创阶段新低，大幅下挫后的乙二醇结束“六连阴”，短期止跌。涤纶长丝市场稳中有降，产销整体一般偏弱。而终端迟迟没有起色的情况下，聚酯降负预期强烈。但产销的不足导致其库存累积进而占用资金成本，抵消部分盈利。涤丝工厂库存快速累积，受迫于库存压力，周三涤纶长丝企业扩大优惠力度，集中促销出货，普遍下调 200-300 元不等。此举也激发了下游部分企业的备货或抄底需求，然大部分下游织造企业对后期预期较为谨慎，局部产销回暖，整体刚需拿货为主，产销数据略有提升。但仅仅只是勉强破百，估算在 110-120% 左右。周内后期，中美贸易传出利好，原料 PTA 及 MEG 震荡偏强，对市场有一定提振，涤丝报价多稳定，零星调整，然而，终端原料库存已经明显消化。在聚酯原料企稳的两天内，产销明显好转。目前 POY 及 DTY 整体现金流水平尚可，但 FDY 现金流仍处于亏损状态。而受亏损和下游需求持续不振拖累，有部分 FDY 厂家表示从周末开始降负荷运行。下游坯布方面，随着气温走低，部分秋冬产品产销好于前期，厂家信心稳定，坯布织造库存为 39 天左右，下游采购气氛有所好转。</p> <p>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</p> <p>锦纶：POY 上周价格 15250 元/吨，环比下降 0.97%，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</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 13075 元/吨，环比下跌 1.13%，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</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>
	锦纶 POY	15250	-0.97%	-3.17%	-16.44%	
	锦纶 DTY	18000	-1.37%	-1.91%	-14.29%	
	锦纶 FDY	16650	-0.60%	-1.19%	-12.37%	
	腈纶短纤	15000	0.00%	0.00%	-6.25%	
	腈纶毛条	16300	0.00%	0.00%	-4.68%	
	PA6	13075	-1.13%	-4.21%	-13.70%	
	PA66	23000	0.00%	0.00%	-34.29%	
	棉花 CCIndex(328)	12791	0.20%	-0.16%	-16.85%	
	棉短绒	3800	0.00%	0.00%	1.33%	
	棉浆	5600	0.00%	-1.75%	-21.68%	
	木浆（国际）	670	0.00%	0.00%	-26.37%	
五大通用树脂	HDPE(高密度聚乙烯)	8450	-0.59%	-1.17%	-15.50%	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)	7400	-1.33%	-2.63%	-20.43%	

	VCM(氯乙烯)	760	0.00%	1.33%	4.83%		
	EDC(二氯乙烷:制氯乙烯)	270	0.00%	8.00%	-32.50%		
	PP(聚丙烯)	9200	1.10%	0.00%	-6.60%		
	GPPS(通用级聚苯乙烯)	9725	-0.26%	-5.35%	-14.17%		
	HIPS(耐冲击性聚苯乙烯)	10700	-0.93%	-4.68%	-9.70%		
	ABS(丙烯腈-丁二烯-苯乙烯共聚物)	12200	-1.61%	-4.24%	-5.79%		
合成树脂	丙烯酸	8100	0.00%	2.53%	-13.37%	<p>丙烯酸及酯: 国内丙烯酸市场依旧延续弱势, 报价继续下滑, 市场整体低迷。价格从周初开始下跌, 局部厂家下调报价。丙烯酸丁酯华东一级市场价格为 8200 元/吨, 环比下跌 1.8%。近期检修装置陆续重启, 新增检修装置较少。供应方面充足, 下游实际需求较弱, 原料价格本周跌幅较大, 对丙烯酸酯市场造成利空影响, 市场价格整体弱势, 下游刚需谨慎采购, 按需采购为主, 实际成交一般。卫星石化丙烯酸最新报价 8100 元/吨, 环比持平; 丙烯酸乙酯最新报价 10400 元/吨, 环比持平</p> <p>环氧氯丙烷: 最新价格 18500 元/吨, 环比上涨 2.78%, 目前安邦、嘉里本周均恢复开车, 华泰停车检修中, 赫邦检修在即, 供应面依旧维持紧张局面, 环氧氯丙烷厂家报价坚挺, 场内低价难寻, 但需求端未有明显起色, 高价成交不足, 观望氛围浓厚。目前现货价格暂执行: 华东地区承兑送到 18400-18500 元/吨; 山东市场主流成交 18000 元/吨自提; 黄山市场在 18400-18500 元/吨承兑送到。</p> <p>丙酮: : 上周价格回落 4.55% 至 4200 元/吨, 丙酮市场价格重心下滑。中石化补跌下调 150 元/吨执行 4450 元/吨。下游终端买气不高, 买盘跟进迟缓, 贸易商走货不畅, 低价仍不断探出, 随着丙酮价格跌至成本线附近, 成本压力增加, 厂商继续让利意向降低, 报盘企稳, 中间商及下游入市询盘积极性提升, 交投氛围向好, 贸易商挺价推涨报盘, 临近周末丙酮市场重心回升。截止到周末国内丙酮市场价格参考: 华东市场 4200-4300 元/吨, 华北市场 4450 元/吨, 华南市场 4300-4350 元/吨。</p> <p>苯酚-双酚 A: 最新双酚 A 价格 9800 元/吨, 环比持平, 苯酚价格回落 1.32% 至 7500 元/吨, 苯酚国内市场先弱后趋稳, 市场价格重心继续走低, 中石化华东补跌开单价 250 元/吨执行 7700 元/吨, 中石化华北补跌下调开单价 200 元/吨执行 7700 元/吨。终端需求延续平淡, 下游买盘冷清, 需求面不佳继续拖累市场走势, 随着苯酚价格跌至成本线附近, 厂商成本压力下继续低出情绪减低, 市场止跌趋稳, 但终端买气依旧表现偏淡。截止周末国内苯酚市场价格参考: 华东市场 7450-7550 元/吨, 华北市场 7600 元/吨, 华南市场 7800-7850 元/吨, 山东市场 7700 元/吨</p>	
	丙烯酸甲酯	9700	0.00%	2.11%	-14.91%		
	丙烯酸乙酯	10400	0.00%	1.96%	-9.17%		
	丙烯酸丁酯	9350	0.00%	2.19%	-14.22%		
	丙烯酸异辛酯	10850	0.00%	1.88%	-13.20%		
	环氧氯丙烷	18500	2.78%	27.59%	88.78%		
	苯酚	7500	-1.32%	-11.76%	-13.29%		
	丙酮	4200	-4.55%	-12.50%	12.75%		
	双酚 A	9800	0.00%	-1.01%	-6.22%		
	PVA(聚乙烯醇)	13550	0.00%	0.00%	-3.21%		
塑膜	BOPP(双向拉伸聚丙烯薄膜)	10700	0.00%	0.19%	-4.61%		
	CPP(流延聚丙烯薄膜)	11500	0.00%	0.00%	-12.88%		
橡胶	国际丁二烯	1150	0.00%	-6.12%	1.32%	丁二烯-顺丁橡胶、丁苯橡胶: 上周丁二烯价格回落	华锦股份

	丁二烯(华东)	10500	-4.55%	-16.00%	6.06%	<p>4.55%至 10500 元/吨, 顺丁橡胶价格回落 2.21%至 11050 元/吨, 丁苯橡胶价格下跌 0.48%至 10450 元/吨。国内丁二烯市场价格延续大幅下行, 外盘行情延续大跌, 厂家报价大幅下调, 北方市场货源供应充裕, 下游合成胶价格弱势下滑, 周一节点辽通化工竞拍底价稳定, 但部分货源流拍, 加重市场谨慎气氛, 周中抚顺石化货源屡次流拍不断降价, 下游询盘气氛低迷, 市场成交气氛无明显好转, 延续看空气氛, 在低价成交消息影响下, 持货商报盘价格跟跌, 交投重心大幅下移, 在市场货源难以有效流通下, 南北方价差进一步缩小。周三中石化华东和华南报价继续下调 500 元/吨, 抚顺石化价格持续下调后, 刺激下游需求稍有好转, 中间商多参考此成交水平报盘, 消息面偏空难以有效提振市场止跌行情。周四节点辽通化工竞拍底价大幅下调执行 8710 元/吨, 抚顺石化货源窄幅加价成交。业者继续等待观望下游接货能力及外盘行情走势情况</p> <p>下游需求情况: 据中汽协数据, 9 月汽车销量完成 227.1 万辆, 同比下降 5.2%; 1-9 月汽车销量完成 1837.1 万辆, 同比下降 10.3%; 9 月份新能源汽车销量 8 万辆, 比上年同期下降 34.2%; 1-9 月新能源汽车销量 87.2 万辆, 比上年同期增长 27.8%</p> <p>根据 Research and Markets 的报告, 全球丁腈橡胶(NBR)市场预计到 2025 年将达到 25.9 亿美元, 复合年增长率为 3.3%, 亚太地区将为 NBR 的行业增长提供充足的空間</p>	<p>赛轮金宇 风神股份 齐翔腾达</p>	
	天然橡胶	11100	1.83%	1.83%	2.78%			
	丁苯橡胶	10450	-0.48%	-8.33%	-10.30%			
	丁基橡胶	16750	0.00%	0.00%	-15.83%			
	顺丁橡胶	11050	-2.21%	-15.00%	-6.75%			
	丁腈橡胶	16700	0.00%	-3.61%	-13.02%			
	SBS 干胶	15000	-2.98%	1.63%	9.49%			
	乙丙橡胶	15520	0.00%	4.86%	-13.78%			
氟化工	萤石粉	2850	1.79%	1.79%	-14.93%	<p>萤石-氢氟酸-制冷剂: 萤石粉市场局部略有调涨。当前场内主流大厂开工普遍正常, 个别厂家装置暂停, 观望市场。当前场内矿源供应仍旧略紧, 开采成本较高, 持货商不愿低价出售。但下游市场行情弱势, 氢氟酸价格维持低位在 8300-8500 元/吨, 且开工负荷不高, 对于萤石市场按需采购, 萤石场内走货情况一般。下游氟化铝行情弱势维稳, 下游接货意愿不高, 实际成交不多, 企业多持观望。价格僵持下萤石市场多整理运行, 零星调涨。截止发稿, 目前华北地区湿粉主流成交在 2600-2900 元/吨, 华中地区主流成交在 2700-2900 元/吨, 华东地区主流成交在 2700-3000 元/吨</p> <p>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%</p>	<p>巨化股份 三爱富</p>	
		无水氢氟酸	8400	0.00%	-5.62%			-36.36%
		二氯甲烷	2850	-1.72%	0.00%			-13.64%
		三氯乙烯	4775	0.00%	-2.55%			-13.18%
		R22	13500	3.85%	0.00%			-32.50%
		R134a	21500	-4.44%	-12.24%			-36.76%
		氟化铝	9450	-1.05%	-7.35%			-27.86%
		冰晶石	5950	0.00%	0.85%			0.85%
有机硅	甲基环硅氧烷	17000	-2.86%	-10.53%	-8.11%	<p>有机硅: 有机硅最新报价 17000 元/吨, 环比下滑 2.86%, 国内有机硅市场整体处于维稳状态, 但 DMC 报盘继续下滑, 鲁西化工官网对外报盘 16500 元/吨, 环比下滑 700 元/吨。目前国内其他主流大厂主要维稳为主, 以交单为主, 且新一轮涨价后, 主要执行中小客户订单为主, 但此番降价操作将对国内有机硅市场疲软行情起到加重影响。预计近日市场转暖难有, 寒冬来临下市场震荡走弱为主。本周主要基础产品 DMC 主流报价 16500-17500 元/吨, 生胶供应商主流报价 18000-18500 元/吨, 107 胶供应商市场报价 17000-18000 元/吨附近, 硅油供应商市场报价 18500-19500 元/吨, 以上价格(生胶含税含包装)均为净水含税现汇价格形式</p>	<p>新安股份 硅宝科技</p>	
		金属硅	11500	0.88%	0.88%			-7.26%

精细化工	钛精矿	1300	0.00%	4.00%	0.00%	<p>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</p> <p>煤焦油：最新价格 2800 元/吨，环比持平，煤焦油市场继续下行，全国均价累计下调 68 元/吨，降幅 2.5%，截止周四主流区间 2500-2700 元/吨。山西、河北、山东、河南、陕西、内蒙等均弱势延续，商谈重心下调 50-100 元/吨不等。本周焦企开工河北、山西、山东零星上调 1-2 成不等，厂家整体开工水平稳中居高，供应尚可。下游方面深加工个别前期检修企业复产，炭黑维持低位震荡，需求略有增进，主因下游产品行情整体欠佳，继上周煤焦油下跌后，深加工、炭黑企业尚未完全摆脱亏损局面，本周原料采购继续打压心态不减，周内山西、河北、山东招标纷纷下行，市场指引利空，附近企业随行就市跟随下调。</p> <p>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。</p> <p>焦炭：上周价格 1675 元/吨，环比下跌 2.90%，焦炭市场普降 50 元/吨后，弱稳运行，山东二级 1770-1790 元/吨。10 月 18 日山东代表钢企焦炭采购价下调 50 元/吨，一是焦煤降价，焦炭成本支撑弱化，二是部分钢企为控制到货量。此后河北、华东、内蒙等地区焦炭纷纷跟降，南方市场也陆续下调 50 元/吨。至此焦炭本轮降价陆续落到实处。本轮降价，焦化厂抵触情绪较强，虽然场内大部分焦企接受执行，但仍有少数厂家因盈利差，延迟接受。东北地区成本和需求支撑，本轮调价相对滞后。首轮 50 元落地后，焦企开工正常，积极出货为主，焦企库存回升但无压力；钢企中高位库存，钢材需求收窄钢价窄幅震荡，盈利一般，压盘原料意愿犹存；焦煤承压看空，转移焦炭成本压力同时，支撑作用弱化，场内悲观情绪仍旧明显。综合预计，焦炭弱稳观望为主，部分业者仍看降</p>
	锐钛型	12700	0.00%	0.00%	1.60%	
	金红石	15500	0.00%	0.65%	-2.52%	
	二甲醚	3140	0.00%	0.00%	1.62%	
	甲醛	1500	0.00%	0.00%	-11.76%	
	醋酸乙烯	6800	0.00%	1.49%	-13.92%	
	煤焦油	2800	0.00%	-3.45%	-16.42%	
	电池级碳酸锂	59500	0.00%	0.00%	-24.68%	
	工业级碳酸锂	50000	0.00%	-0.99%	-26.47%	
	锂电池电解液	39000	0.00%	0.00%		
	锂电池隔膜	2	0.00%	-5.26%		
炭黑	5600	0.00%	0.00%	-18.25%		
焦炭	1675	-2.90%	-2.90%	-19.28%		
醇类	甲醇	2040	-2.86%	-8.93%	-11.30%	<p>甲醇：甲醇市场弱势运行，心态不佳。山东地区甲醇价格大幅走低，幅度在 210-350 元/吨左右；华中地区甲醇市场弱势运行；西南地区甲醇价格弱势震荡；华北地区甲醇价格下行，下调 150-190 元/吨左右。西北地区价格大幅回落，幅度在 270-350 元/吨左右，出货一般。港口方面，甲醇期货持续弱势震荡，带动甲醇港口现货价格随盘调整，下调 50 元/吨左右。整理来看，甲醇市场本周价格走跌，气氛一般。</p> <p>醋酸：醋酸价格下滑 1.61% 至 3050 元/吨，醋酸价格大幅走跌，从周初跌势延续至今，周初各家库存较高，低价清库后部分厂家库存回归合理。邻近周末，价格再度走跌，上游下调价格频率较高导致下游心态混乱，观望情绪更加浓重，加之本周开工持续上探，整体价格大幅下探。截止目前国内开工情况：供应面本周天碱故障恢复；江苏索普三期醋酸装置重启；供应面较上周小有上探，整体开工持续处于高位。开工率较上</p>
	醋酸	3050	-1.61%	-11.59%	-11.59%	
	醋酸酐	5400	-5.26%	-10.00%	-11.48%	
	乙醇	5450	0.00%	2.83%	0.93%	
	二乙二醇	5185	1.57%	-10.06%	12.84%	
	季戊四醇	10000	0.00%	0.00%	-15.25%	
	DOP(通用型增塑剂)	7600	-0.98%	-6.17%	-13.06%	
	正丁醇	6550	-0.76%	-5.76%	2.61%	
	辛醇	7175	-1.37%	-7.72%	-10.96%	
	苯酐	6450	-4.09%	-8.51%	-12.94%	

龙蟒佰利
金浦钛业
中核钛白
安纳达
黑猫股份

嘉化能源
华昌化工
华鲁恒升
新奥股份

						<p>周上调至 87.70%，涨幅为 5.4%。市场信心较差</p> <p>丁辛醇：正丁醇最新报价 6550 元/吨（周跌幅 0.76%），辛醇价格 7175 元/吨（环比下跌 1.37%）。据百川统计，据百川统计，截止 10 月 24 日全国丁辛醇装置开工情况，辛醇开工率 71.3%，周产量 35124 吨，库存中位；正丁醇开工率 63.5%，周产量 29946 吨，库存中位；其中辛醇产能 257 万吨，正丁醇产能 246 万吨。10 月 21 日，东明东方 10 万吨/年辛醇装置停车检修，预计月底重启。10 月 21 日，鲁西化工丁辛醇装置降负荷运行，负荷 6-7 成。10 月 21 日，陕西延长石油延安能源化工 20 万吨丁醇/8 万吨庚醇装置动态，预计月底出产品。10 月 14 日，神华包头煤化工有限责任公司 6 万吨 2-丙基庚醇装置，9 月 15 日开始检修，预计 10 月底重启。</p>	
维生素	维生素 A	318	-2.31%	-7.97%	-31.72%	<p>VA: 国内 VA 市场价格继续下滑。目前市场均价在 320 元/公斤左右，平均价格下调 7 元/公斤。根据农业部监测数据显示，9 月份我国规模化企业的生猪和能繁母猪存栏量部分地区已经进入回升阶段，各种猪料消费也都出现增长，意味我国生猪产能下降势头已经明显缓解，从而对 VA 需求将有所提振。近日有国外厂家 VA 报价提至 350 元/公斤，较此前上调 30 元/公斤，市场关注增加。然国内贸易商报价持续松动，按需采买为主，根据生产日期、品牌及采购量的不同，贸易商主流价格在 315-325 元/公斤左右，实际成交价格略低。欧洲贸易商报价下跌至 67-75 欧元/kg，欧洲用户已经签订 4 季度订单，成交一般；有欧洲厂家在 10 月/11 月停产检修。；</p> <p>VE: 国内 VE 市场运行平稳，整体价格无变动。国内市场成交清淡，贸易商出货意愿提升，根据生产日期、采购量和品牌不同，市场主流价格在 42-45 元/公斤左右，环比下滑 5.75%。欧洲贸易商报价宽泛 4.5-4.6 欧元/kg。DSM 公告称益曼特公司计划在 9 月初开始停产升级，市场消息称或停产至春节</p>	<p>广济药业 冠福股份 新和成 浙江医药 兄弟科技 亿帆鑫富 花园生物</p>
	维生素 B1	173	0.00%	-5.48%	-11.54%		
	维生素 B2	100	-2.44%	-6.10%	-45.95%		
	维生素 B5	360	0.00%	0.00%	111.76%		
	维生素 B6	158	0.00%	-2.48%	-17.11%		
	维生素 B12	170	-1.45%	-1.45%	-37.04%		
	维生素 D3	120	-11.11%	-29.41%	-65.71%		
	维生素 E	41	-5.75%	-7.87%	0.00%		
	维生素 K3	72	-10.63%	-15.88%	-1.38%		
氨基酸	蛋氨酸	19	2.74%	5.34%	-4.34%	<p>蛋氨酸：市场报价上涨 2.74% 至 19 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 6790 元/吨，环比持平，近期赖氨酸持续弱势运行</p> <p>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</p>	<p>新和成 安迪苏</p>
	赖氨酸	6790	0.00%	5.27%	-12.39%		

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】季报点评 华鲁恒升（600426.SH）：行业景气下行凸显成本优势，三季度业绩符合预期 20191027

事件：

公司发布季报，2019 年前三季度实现营业收入 106.11 亿元，同比下降 2.19%，

实现归母净利润 19.12 亿，同比下降 24.52%。看单季度，2019 年第三季度公司实现营业收入 35.35 亿，环比基本持平，归母净利润 6.03 亿，环比下滑约 9.6%。

景气下行凸显公司成本优势，三季度业绩符合预期

受益于 2018 年底投产的 50 万吨乙二醇以及 180 万吨尿素开工率逐步提升，公司肥料及多元醇业务同别分别增长 33.69%、88.49%，而由于醋酸 2019 年前三季度市场均价同比大幅下滑 35.56%至 2987 元/吨，公司醋酸及衍生品收入也同比下滑 36.81%，整体营收同比略有下降。产品价格下滑使得公司毛利率下降 4.24 个百分点是盈利下降的主要原因。

单看第三季度，醋酸（环比+）、乙二醇（环比）等产品市场均价环比略有上涨，但由于国内化肥销售进入淡季，尿素市场均价环比下滑约 100 元/吨，公司第三季度业绩环比略有下降，符合市场预期。

低估值的煤化工龙头企业，维持“强烈推荐”评级

公司现有产品较行业平均水平具有明显成本优势，在周期底部依然拥有超 20 亿超额收益，同时未来在降本增效方面仍有进一步提升空间。未来公司计划继续发挥低成本煤化工优势，与苯下游产业链相结合，发展己内酰胺等新产品，我们预计公司 2019-2021 年净利润分别为 25.30、28.64、31.45 亿，当前股价对应 PE 为 10、9、8 倍，估值仍处历史低位，同时具有较高的业绩安全边界，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产品价格大幅下滑，原材料价格大幅上涨

【新时代基础化工 程磊团队】三季报点评 桐昆股份 (601233.SH): 涤纶长丝产量持续增长，三季度业绩符合预期 20191027

事件：

公司发布三季报：2018 年前三季度实现营业收入 372.40 亿，同比增长 20.66%，实现归母净利润 24.51 亿，同比下降 2.10%；单季度来看，2019 年第三季度公司实现净利润 10.61 亿，同比下滑 7.09%，环比增长 22.09%。

涤纶长丝价格回落，销售旺季业绩符合预期：

受国际油价下滑影响，2019 年前三季度涤纶长丝产业链产品价格均有所回落，其中 POY 同比下滑 13.74%，FDY 同比下滑 13.05%，PTA 同比下滑 0.44%，PX 同比下滑 5.86%，但公司涤纶长丝-PTA 产业链布局完善，2019 年涤纶长丝总销量同比增长 28.89%，并始终保持满产满销，整体利润基本持平。三季度为涤纶长丝传统销售旺季，同时三季度 PX、MEG 等原材料价格回落使得公司毛利率环比上升 2.85 个百分点至 16.63%，是第三季度业绩环比上涨的主要原因，业绩符合预期。

继续加码涤纶长丝产业链，大炼化带来投资收益

目前现有聚酯聚合产能约 520 万吨，涤纶长丝产能约 570 万吨，同时正新建 4 个聚酯长丝项目，合计新增产能约 120 万吨，目前涤纶长丝主要原材料 PX、MEG 等均进入产能扩张期，未来产业链利润有望向终端长丝转移。公司同时也参股浙江民营大炼化，大炼化项目进入试车阶段，有望于 2020 年上半年投产，未来将为公司贡献投资收益。

低估值涤纶长丝龙头，维持“强烈推荐”评级：

公司涤纶长丝连续十多年来在国内及国际市场产销第一，国内市占率超 16%，国际市场市占率约 11%，我们预计公司 2019-2021 年归母净利润分别为 29.24 (+3.64)、39.55 (+4.35)、46.83 (+6.41) 亿，当前股价对应 PE 分别为 8、6、5 倍，估值处于历史低位，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产品价格大幅下跌，新项目投产不及预期

风险提示：产品价格大幅下跌，新项目投产不及预期

【新时代基础化工 程磊团队】三季报点评 利尔化学 (002258.SZ)：前三季度业绩符合预期，具有长期发展潜力 20191027

事件：

公司发布三季报：2019 年前三季度实现营业收入 30.24 亿，同比增长 9.04%，归母净利润 2.34 亿，同比下降 44.02%。看单季度，2019 年第三季度公司实现营业收入 9.72 亿，环比下降 6.09%，归母净利润 0.75 亿，环比下滑 22.58%，同时公司预计 2019 年全年将实现净利润 2.31-4.04 亿，同比下滑 30%-60%。

草铵膦行业景气低迷拖累公司业绩，同比下滑在预期之内

2019 年年初以来，草铵膦价格始终处于下降通道，产品价格由年初约 20 万/吨，下滑至目前不到 11 万/吨，降幅约 50%，使得公司销售毛利率下降 5.94 个百分点，加上广安项目投产延后，公司业绩同比下滑在预期之内。第三季度通常为除草剂销售淡季，公司收入及净利润环比均有所下降。

费用方面，公司销售及管理费用基本持平，由于对广安项目的投入，公司研发费用及财务费用同比分别增加约 6049、5966 万，也是导致业绩下滑的因素之一。

看好公司有成为全球草铵膦龙头潜力，维持“强烈推荐”评级

目前草铵膦价格已处于历史低点，对于部分企业已降至其成本附近，未来价格下滑的空间不大。公司是全球少数几家具备草铵膦规模化生产能力的企业，广安项目的实施不仅将大幅提升公司草铵膦产能，新工艺的应用有望进一步降低草铵膦生产成本，公司也正积极推荐 L-草铵膦的研究。草铵膦在替代百草枯及草甘膦方面市场前景广阔，看好公司有成为全球草铵膦龙头的潜力。

我们预计公司 2019-2021 年净利润分别为 3.08、4.35、6.25 亿，当前股价对应 PE 为 19、14、10 倍，公司短期业绩受草铵膦价格低迷影响较大，但未来在草铵膦产能及成本方面均有较大提升空间，同时唑啉草酯、氟虫苯甲酰胺等系列新产品也将拓宽公司发展道路，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产品价格大幅下滑，新项目不及预期

【新时代基础化工 程磊团队】三季报点评 金石资源 (603505.SH) 单季度业绩略低于预期，需求回暖预期下长期看好公司发展 20191027

事件

公司发布 2019 年三季报，公司前三季度实现营业总收入和归母净利润分别为 5.44 亿和 1.66 亿元，同比分别增长 47.65% 和 133.56%。

需求不振拖累萤石销量，下游开工极低位下需求反转可期

根据公司公告，公司三季度单季度业绩约 5500 万，同比增长 93.14%，环比下

降 20.53%。公司环比业绩下滑主要是由于下游进入 8 月份后需求不佳，导致产品销量有所下降。根据公司公告，我们测算公司前三季度萤石产品销量分别为 5 万吨、9 万吨和 7 万吨，而酸级萤石粉前三季度行业平均售价为：2871 元/吨，2882 元/吨、3044 元/吨，价格整体仍呈上升趋势，景气度维持高位。展望四季度与明年，在目前氢氟酸开工率只有约 6 成，且大部分企业呈现亏损状态下，我们认为下游企业反弹在即，再加上明年三代制冷剂的配额年开启，大量三代制冷剂投产对氢氟酸和萤石需求的强力拉动，我们继续坚定看好萤石行业及金石资源的未来发展。

工信部密集调研萤石、氟化工产业链，萤石行业格局有望重塑

国家工信部原材料工业司司长王伟在 10 月 14 日至 20 日密集调研了巨化股份和金石资源的浙江紫晶矿业、内蒙的翔振厂区，行业内也有多个专家座谈会和专题汇报会在同期举行。经过多年的发展，我国的氟化工产业链已经是全球规模最大，且关系到国民生活的方方面面的一个重要化工子行业。萤石作为氟化工的源头，其战略地位已不言而喻，而目前萤石行业的小矿私采、盗采、浪费现象仍非常严重，相信在国家政策的呵护下，萤石行业格局有望快速重塑。

盈利预测及评级：

鉴于公司三季度业绩略低于我们预期，我们调整公司 2019-2021 年净利润预测为 2.66、3.58 和 4.18 亿（前次预测 2.93、3.54 和 3.95 亿）。当前股价对应 2019-2021 年 PE 分别为 18、13 和 12 倍。我们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 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。

从子公司来看，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 种战略性新兴产业之一, 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年净利润为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

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	44.71	1404	4.96	3.11	3.90	9	14	11
603505.SH	金石资源	强烈推荐	16.29	265	1.86	1.56	1.76	9	10	9
002734.SZ	利民股份	强烈推荐	12.79	236	1.15	1.58	2.14	11	8	6
600426.SH	华鲁恒升	强烈推荐	13.85	128	0.04	0.35	0.59	341	39	23
300596.SZ	利安隆	强烈推荐	19.21	46	0.57	1.11	1.49	33	17	13
601233.SH	桐昆股份	强烈推荐	37.01	76	0.94	1.24	1.57	39	30	24
002258.SZ	利尔化学	强烈推荐	14.8	42	0.73	1.23	1.48	20	12	10
600596.SH	新安股份	强烈推荐	11.28	59	1.10	0.59	0.83	10	19	14
000830.SZ	鲁西化工	强烈推荐	9.38	66	1.75	0.80	1.20	5	12	8
600352.SH	浙江龙盛	强烈推荐	9.48	139	2.09	1.06	1.65	5	9	6
002440.SZ	闰土股份	强烈推荐	13.96	454	1.26	1.40	1.49	11	10	9
600486.SH	扬农化工	强烈推荐	11.91	137	1.14	1.60	1.86	10	7	6
002250.SZ	联化科技	强烈推荐	48.88	151	2.89	3.19	3.58	17	15	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	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/>