

化工

持续重点推荐低估值优质成长股及白马标的

一、看好具备进口替代能力的新材料标的：

新能源汽车、半导体、柔性显示材料伴随下游行业发展的快速成长，材料需求快速增加，核心的逻辑在于进口替代和龙头企业份额的持续扩大，重点推荐成长潜力大的方向性品种：

- 1) 半导体、新型显示 (oled)：【万润股份、鼎龙股份】；
- 2) 高端无机材料进口替代供应商【国瓷材料】。

二、继续推荐精细化工板块龙头公司：化工行业环保及安全持续加强，精细化工行业供给冲击频出，持续推荐各细分领域产业链一体化的龙头公司。

- 1) 杀菌剂：【百傲化学】
- 2) 维生素：【新和成、金达威、浙江医药】；
- 3) 添加剂：【金禾实业】下游消费快速增长的甜味剂全球寡头，定远项目奠定未来3年高成长；【利安隆】看好公司产能释放及市占率逐步提升下，成为全球抗老化剂龙头公司之一；【皇马科技】快速增长的特种表面活性剂龙头企业；【建研集团】看好混凝土外加剂行业集中度提升趋势
- 4) 农药：【扬农化工】稳健增长的国内农药龙头公司，如东三期、制剂等项目将成为公司未来几年的内生增量；【利民股份】明显低估的农药潜在龙头公司，收购威远协同效应明显，未来几年新项目及园区土地储备充足，看好持续高速增长；【广信股份】低估值稳健增长的一体化农药潜在龙头公司。

三、产业马太效应加速，做时间的朋友，持续坚定看好白马价值股

化工行业已经进入到马太效应的阶段，具备核心竞争力和护城河的优秀白马公司即使在行业景气的中低位也能有规模性的现金净流入支撑中长期的持续成长，同时依靠产业链延伸一体化、市场及技术的相关多元化，持续的扩大其竞争优势和护城河。因此我们强烈建议投资者持续关注化工行业中核心优势突出、公司治理优秀、竞争力版图持续扩大的成长性白马龙头公司。

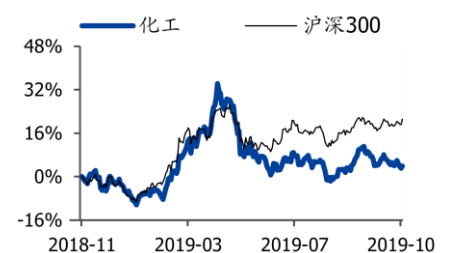
持续推荐的白马标的：【万华化学、新和成、扬农化工、华鲁恒升、万润股份】。

四、石化布局具有大弹性高成长性企业：中油价时上游原材料成本能顺利向下游产品传导，是石油行业最佳盈利区间，建议关注：1) 卫星石化 (C2C3 龙头)；2) 恒力石化 (国内首套民营大炼化投产)、恒逸石化、桐昆股份、荣盛石化、东方盛虹、新风鸣等；3) 上下游一体化：中国石化。

风险提示：宏观经济增速低于预期；产品价格大幅波动；国际油价大跌；新项目建设进度不及预期等。

增持 (维持)

行业走势



作者

分析师 王席鑫

执业证书编号：S0680518020002

邮箱：wangxixin@gszq.com

分析师 孙琦祥

执业证书编号：S0680518030008

邮箱：sunqixiang@gszq.com

分析师 肖晴

执业证书编号：S0680518030003

邮箱：xiaoqing@gszq.com

相关研究

- 1、《化工：继续推荐低估值优质成长股及白马标的》2019-10-27
- 2、《化工：继续看好低估值白马股和优质成长标的》2019-10-20
- 3、《化工：辅酶 Q10 大涨，继续看好低估值优质成长股及白马标的》2019-10-13



内容目录

上周行情回顾	3
本周最新子行业信息跟踪.....	3
风险提示	5

上周行情回顾

上周大盘和创业板均小幅上涨，化工板块下跌。上周上证综指周涨幅为 0.11%、创业板指周涨幅为 0.70%，化工板块（中信）周跌幅-0.78%。化工板块均下跌，其中石油化工（-1.09%）、化学原料（-0.15%）、化学制品（-0.62%）、农用化工（-1.57%）、合成纤维及树脂（-2.78%）。

本周最新子行业信息跟踪

1、聚氨酯

聚合 MDI: 本周聚合 MDI 市场价格僵持横盘，有低价出货现象。周初科思创和瑞安周指导价格继续持稳，周三厂家陆续公布新月价格，均持稳，控量或减量供应，结算价格都偏高，整体态度依旧挺市为主。截至 10 月 31 日，山东及华北地区主流硬泡聚醚桶装现汇成交价格为 9400-9800 元/吨，华东市场主流桶装现汇成交价格为 9700-9900 元/吨，华南市场主流桶装现汇成交价格为 9700-9900 元/吨。即使供应继续收紧，但是需求疲软难向好，预计下周价格有下探趋势。

TDI: TDI 周均价上海货约为 12979 元/吨附近、国产货约为 12800 元/吨附近。本周国内 TDI 周产量约为 1.25 万吨。周内 TDI 平均开工率为 48%附近。多数复产影响下，利好转利空，整体开工率尚不属于高位，弱势支撑。

2、化纤

粘胶: 国内粘胶短纤周均价 12525 元/吨，环比涨 0.68%，同比跌 13.47%。本周粘胶短纤行业平均开机率 74.41%，开机率较上周持平。粘胶短纤多数企业周内释放提价甚至上涨意向，适度带动部分稳价企业订单增加，同时亦有企业在提涨之前通知后道适当备货，因此库存水平轻微降低，周内粘胶短纤行业厂库平均库存 22 天附近

腈纶: 本周国内腈纶市场行情淡稳，原料价格低位整理，当前腈纶生产盈利尚可。同时目前腈纶主要厂商出货尚可，加之整体开工负荷仍不高，因此库存亦无压力。不过下游纱线行情表现一般，订单量无进一步增长。截至周四收盘，华东地区 1.5D 短纤成交区间 14900-15200 元/吨，3D 中长报至 14900-15200 元/吨，3D 丝束参考 15000-15400 元/吨，3D 毛条 16300-16600 元/吨，均为自提。

锦纶（酰胺纤维）: 本周常规纺切片价格先涨后跌，常规纺切片出厂价格 12400-12800 元/吨现汇出厂，华东市场 12700-12800 元/吨现汇短送，较上周四价格基本持平。PA6 切片整体开工负荷在 62.78%，较上周持稳。上周常规纺切片集中出货，聚合工厂库存减少情况下，本周初工厂价格上调 200-400 元/吨。不过由于需求并没有实质改善，下游追高不多。

氨纶: 本周氨纶市场价格弱势整理。主原料市场价格弱势维稳，辅原料市场窄幅上调，成本端支撑偏强，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，下游多领域织造业开工 6 成，市场经销、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。

PTA: 国内 PTA 估价为 4950 元/吨，较上周估价跌 35 元/吨。本周 PTA 恒力石化 220 万吨以及逸盛大化 220 万吨以及宁波逸盛 220 万吨装置重启，虹港石化 150 万吨装置检修中，蓬威石化开工提升至 9 成，周内整体 PTA 开工率小幅上调至 85.38%。后市恒力

石化2期、江阴汉邦在10月下旬存检修计划以及新凤鸣新装置下周预期投产。

3、维生素

VA: 欧洲贸易商报价下跌68-72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。国内厂家随行就市，现货供应略显紧张，贸易商价格315-320元/kg仅供参考，实际成交价格略低。

VE: 欧洲贸易商报价宽泛4.45-4.5欧元/kg。近期国内市场成交清淡，贸易商出货意愿提升，根据生产日期、采购量和品牌不同，市场报价40-45元/kg。能特科技与DSM合资公司在9月初停产升级改造。

4、草甘膦

原粉供应商主流报价2.5-2.8万元/吨，主流成交至2.42-2.45万元/吨。从供应看，生产商开工维持相对高位，市场供应充足，库存较高；从采购市场看，下游按需采购；从成本看，上游部分原料价格下滑，草甘膦成本支撑减弱。就未来市场看，不排除草甘膦价格下滑的可能。

5、尿素

本周国内尿素市场价格大幅下跌，整体跌幅在60-90元/吨，部分厂家已低至成本线以下。本周国内尿素日均产量13.83万吨，环比上周的14.08万吨减少0.25万吨，同比去年同期日产14.13万吨减少0.3万吨。开工率59.67%，环比上周的60.76%降低1.09%。国内内贸需求较差，下游复合肥厂开工率较低，部分胶板厂由于环保原因限产或停车，仍是弱势支撑。

6、纯碱

本周，国内纯碱市场大稳小动，节日期间走势维稳，山东河北氨碱企业价格上调，轻质碱报价涨30-50元/吨，重质碱涨幅100元/吨，青海地区，个别企业报价上涨，轻质碱涨幅30-50元/吨。下游需求表现偏弱，市场成交量低。国内纯碱整体开工率91.08%，上周89.19%，环比上调1.89%。节后纯碱库存有所增加，涨幅对比去年同期略大，环比增加6.91万吨。当前纯碱市场整体供应大于需求，对于纯碱市场形成利空。加上企业库存积累速度对比去年同期加快，后市利好显现不足，未来短时间内，企业或挺价出货为主。

7、PVC

本周华东电石法五型料价格走势持稳，价格与去年同期走势一致。本周PVC生产企业开工率在75.47%，环比上周下降1.78%，同比去年下降0.96%。PVC社会库存环比减少4.83%，同比去年增加23.95%。尽管上游生产企业集中检修，市场货源紧张，各厂家预售情况拉低社会库存量，目前市场以低价成交居多，中高端价格难以成交。市场下游终端企业需求平淡，且下游中小企业不急于囤货采购，维持订单刚需量采购，市场成交一般，对市场行情支持度较差。

8、甲醇

本周国内甲醇市场持续震荡走低，下游市场需求疲软，期货市场跌势难止，内地市场整体大幅走低，而港口亦是疲软下行。西北市场较上周大幅走跌，幅度在300-400元/吨左右，西北地区主流成交跌至1800-1900元/吨附近，关中地区主流成交跌至1850-1950元/吨附近。港口库存变动不大，但期货跌势难止，市场交投难有好转，市场震荡下行。

甲醛

本周甲醇市场弱势运行，山东地区甲醇价格本周大幅走低，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。本周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，本周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。

二甲醚

周内河南地区二甲醚市场价格稳中上行，目前出厂价在 3480-3590 元/吨，出货一般；下游液化气走势转弱，市场交投氛围一般；上游甲醇市场价格高位回落，出货尚可。湖北地区二甲醚主流厂家价格暂稳，目前湖北地区主流厂家二甲醚价格在 3500 元/吨，装置正常运行，出货顺畅。河北中东部主流厂家价格稳中下调，目前河北中东部地区二甲醚出厂价在 3600-3670 元/吨左右；主流厂家装置停车检修，主销库存产能，部分厂家低负荷运行，日产低位稳定。

9、醋酸

本周华东地区醋酸市场格局局部走低，江苏地区主流厂家成交价格走低，执行 3000-3050 元/吨左右；上海，安徽地区主流厂家报价走低，为 3100-3150 元/吨，执行多执行合同为主，现货出货一般。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。开工率较上周上调至 87.70%，涨幅为 5.4%。

10、有机硅

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，以上价格均为净水含税现汇价格形式。本周国内总体开工率在 80%左右，其中：华东区域开工率在 85%，受星火开工负荷逐步升高影响；山东区域开工率在 80%左右；华中开工率 50%。

风险提示

宏观经济增速低于预期；产品价格大幅波动；国际油价大跌；新项目建设进度不及预期等。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼
 邮编：100033
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com