

行业周报（第四十五周）

2019年11月10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
研究员 025-83387130
liuxi@htsc.com

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

钱晟 联系人
qiancheng013578@htsc.com

本周观点：景气高位震荡下行，长期走向集中和一体化

稳增长政策拉动作用有望逐步体现，但贸易摩擦反复扰动需求预期，电子化学品、新材料等化工品进口替代进程延续；供给端新增产能总体可控，且主要由龙头企业扩产，响水事件后化工行业供给侧面临重构，其中染料、农药、橡胶助剂、助剂等子行业受影响较大；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

C4产业链：装置检修利好，丁二烯价格大涨，成本面支撑丁酮价格上涨；油脂化工产业链：棕榈油有望迎来较大幅度减产周期，棕榈油、棕榈仁油、脂肪醇价格持续上涨；维生素：VA、VE等主要品种价格平稳运行，关注下游需求改善情况。

重点公司及动态

1、民营炼化：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、浙江龙盛、金禾实业、广信股份；3、新材料：国瓷材料、光威复材、永太科技、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

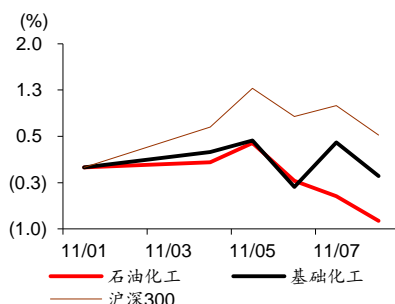
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
奥福环保	688021.SH	32.06
蓝丰生化	002513.SZ	26.51
中旗股份	300575.SZ	14.29
新农股份	002942.SZ	13.78
宝莫股份	002476.SZ	11.56
石大胜华	603026.SH	11.39
苏博特	603916.SH	10.76
科创新源	300731.SZ	9.95
震安科技	300767.SZ	9.93
永冠新材	603681.SH	9.57

一周跌幅前十公司

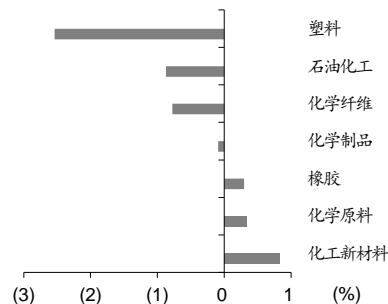
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
众应互联	002464.SZ	(21.68)
名臣健康	002919.SZ	(19.15)
ST亚星	600319.SH	(14.19)
龙星化工	002442.SZ	(10.32)
华峰超纤	300180.SZ	(9.84)
国机通用	600444.SH	(9.60)
金科文化	300459.SZ	(9.09)
永利股份	300230.SZ	(8.24)
横河模具	300539.SZ	(8.24)
日科化学	300214.SZ	(8.20)

资料来源：华泰证券研究所

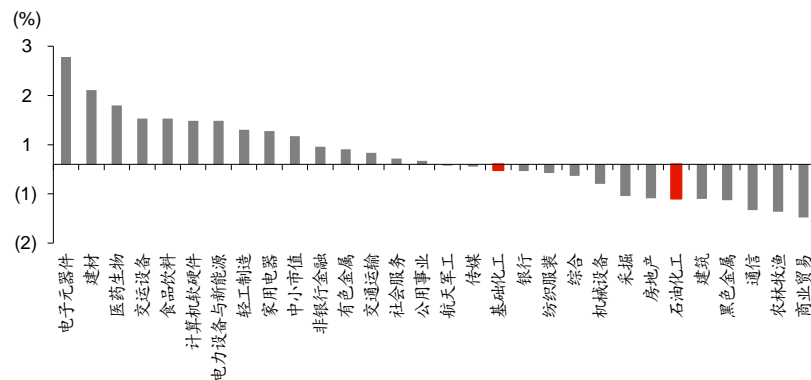
一周内行业走势图



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	11月08日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
恒力石化	600346.SH	买入	15.42	20.93~23.35	0.47	1.61	2.39	2.75	32.81	9.58	6.45	5.61
浙江龙盛	600352.SH	买入	14.05	17.50~21.00	1.26	1.75	2.02	2.24	11.15	8.03	6.96	6.27
光威复材	300699.SZ	增持	39.15	46.64~49.82	0.73	1.06	1.39	1.62	53.63	36.93	28.17	24.17
金禾实业	002597.SZ	增持	18.80	19.76~21.28	1.63	1.52	1.92	2.35	11.53	12.37	9.79	8.00
万华化学	600309.SH	增持	46.46	46.76~50.10	3.38	3.34	4.20	4.62	13.75	13.91	11.06	10.06

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，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：长期看好传统行业龙头及新材料企业

- 1) 纺织产业链整体需求企稳回升，涤纶企业炼化装置近期逐步投产，盈利前景趋于明朗，关注恒力石化、桐昆股份、恒逸石化、荣盛石化等；
- 2) 低估值细分领域龙头通过存量业务优化和新品类扩张，长期来看市场份额有望不断提升，建议关注万华化学（聚氨酯、石化）、华鲁恒升（尿素、煤化工）、浙江龙盛（染料）、金禾实业（甜味剂等）、广信股份（农药）等；
- 3) 化工新材料公司股价短期跟随市场风险偏好波动，但进口替代逻辑确定性较高，长期看好国瓷材料、光威复材、永太科技、飞凯材料、强力新材、利安隆等公司。

上周回顾

上周，国际油价小幅上涨，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，58 个上涨，100 个下跌，其中 F141B 发泡剂（12.7%）、盐酸（11.1%）、丁二烯（9.1%）涨幅居前；环氧氯丙烷（-29.7%）、中国 LNG 现货（-15.6%）、双氧水（-11.6%）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
F141B 发泡剂(华北)	31000	12.7%	F141B 发泡剂(华北)	31000	49.4%	盐酸(31%,长三角)	200	150.0%
盐酸(31%,长三角)	200	11.1%	美国 Henry Hub 期货*	2.795	26.2%	F141B 发泡剂(华北)	31000	82.4%
丁二烯(华东)	9600	9.1%	三氯化磷(徐州永利)	6300	21.2%	苯胺(华东)	8400	58.5%
乙烷(MB)**	0.203	8.1%	中国 LNG 现货(华北)	4050	14.1%	邻硝基氯化苯	2600	57.6%
丙酮(华东)	4700	8.0%	异戊二烯(华北)	9180	12.0%	双氧水(27.5%, 山东)	1220	52.5%
乙烯(韩国 FOB)***	670	6.3%	盐酸(31%,长三角)	200	11.1%	乙腈(吉林石化)	23100	48.1%
碳四原料气(齐鲁石化)	4200	5.0%	脂肪醇(C12-14,华东)	9050	7.7%	三氯化磷(徐州永利)	6300	41.6%
醚后 C4(燕山石化)	3800	4.1%	美国 LPG^	51	7.6%	丁酮(华东)	8700	35.9%
苏氨酸(99%,国产)^	6.95	3.7%	烧碱(32%离子膜,华北)	870	7.4%	环氧树脂(E51,华东)	23000	35.3%
丁酮(华东)	8700	3.6%	苯胺(华东)	8400	7.0%	丙酮(华东)	4700	34.3%

单位：*美元/MMBtu, **美元/加仑, ***美元/吨, ^元/公斤, ^^美分/加仑, 其余为元/吨

注：截至 2019 年 11 月 8 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
环氧氯丙烷(华东)	12800	-29.7%	硝酸(华东)	1632	-35.4%	己二胺(国内)	32000	-60.1%
中国 LNG 现货(华北)	4050	-15.6%	丁二烯(韩国 FOB)*	930	-19.8%	硫磺(镇江港)	565	-52.6%
双氧水(27.5%, 山东)	1220	-11.6%	双环戊二烯(山东)	5000	-19.4%	MAA(华东)	12800	-44.6%
双环戊二烯(山东)	5000	-9.1%	氯化铵(农湿,江苏华昌)	500	-19.4%	敌草隆	38000	-41.5%
甘氨酸(重庆)	11000	-8.3%	环氧氯丙烷(华东)	12800	-19.0%	草铵膦	102000	-36.3%
硫酸(齐鲁石化)	460	-6.1%	丁二烯(华东)	9600	-16.5%	2,4D(96%,华东)	16000	-36.0%
丁二烯(韩国 FOB)*	930	-6.1%	醋酸(华东)	2840	-16.5%	无水氢氟酸(华东)	8250	-35.0%
丙烷(华东冷冻 CFR)*	462	-5.9%	尿素(大颗粒,美国海湾)*	212	-15.2%	促进剂 M(华北)	14000	-34.9%
二甲醚(河南)	3200	-5.9%	醋酐(华鲁)	5100	-15.0%	功夫酸	210000	-34.4%
MAA(华东)	12800	-5.9%	甲苯(华东)	5475	-14.1%	R125(浙江)	18000	-33.9%

单位：*美元/吨, 其余为元/吨

注：截至 2019 年 11 月 8 日

资料来源：Wind, Bloomberg, 百川资讯, 华泰证券研究所

重点产品 1: C4 产业链景气有所回升

上周国内丁二烯多套装置停车检修，据百川资讯，抚顺石化 16 万吨装置 11 月 8 日起停车检修一周左右，兰州石化 13.5 万吨装置于上周处于持续检修状态，镇海炼化 16.5 万吨装置计划于 11 月 12-15 日停车检修，部分民营厂家上调报价，市场低价货源减少，丁二烯价格大幅上涨，上周五华东地区丁二烯价格为 9600 元/吨，周环比上涨 9.1%。下游橡胶产品整体刚需采购为主，各品种涨跌不一，上周五丁苯橡胶（1502，齐鲁石化）报价 10600 元/吨（周环比+1.9%），顺丁橡胶（BR9000，高桥石化）报价 10720 元/吨（周环比+1.9%），丁腈橡胶（N41E，华东）报价 15680 元/吨（周环比-3.3%），丁基橡胶（1751，华东）报价 17000 元/吨（周环比持平）。

由于汽油限价上调利好，山东烷基化汽油成交顺畅，同时月初炼厂库存压力不大，装置利润尚可，开工率高位运行，醚后碳四出货顺畅，上周五价格周环比上涨 4.1% 至 3800 元/吨，丁酮成本面支撑较强，且丁酮装置整体负荷不高，据百川资讯，上周开工率为 44.76%，瑞源石化（10 万吨装置）预计 11 月底重启，上周五华东地区丁酮价格周环比上涨 3.6% 至 8700 元/吨。

重点产品 2: 棕榈油有望迎来较大幅度减产周期，油脂化工产业链持续上涨

上周据 USDA 最新报告，将 2019/2020 年度美国大豆产量预计调低至 35.13 亿蒲式耳，期末库存调低至 4.29 亿蒲式耳，前期 10 月份美国农业部产量预测值 35.5 亿蒲式耳，期末库存预测值 4.6 亿蒲式耳，美豆供应偏紧、价格有所上涨，带动国内豆油价格上涨，上周五 DCE 豆油期货周环比上涨 1.8% 至 6388 元/吨。

据生意社，马来西亚在 2019Q1 和 Q3、印尼在 2019Q3 出现较严重的干旱，按照 10 个月的滞后期推算，马来西亚将在 2019Q4 以及 2020Q2 出现较明显的棕榈油减产，而印尼将在 2020Q2 出现显著减产，棕榈油供应持续收紧，配合 2020 年印尼 B30 计划实施带来的 250-300 万吨的需求增量，棕榈油基本面向好。

油脂产业链整体上涨，DCE 棕榈油期货周环比上涨 2.0% 至 5338 元/吨，张家港 24 度现货周环比上涨 2.6% 至 5480 元/吨，华东地区棕榈仁油价格上涨 4.5% 至 5750 元/吨。下游产品小幅跟涨，据卓创资讯，华东地区 C12-14 脂肪醇/硬脂酸周环比分别上涨 2.8%/3.2% 至 9050/6235 元/吨，表面活性剂 AES 报价 6400 元/吨，周环比上涨 3.0%。

重点产品 3: 维生素价格整体平稳运行，关注下游需求改善情况

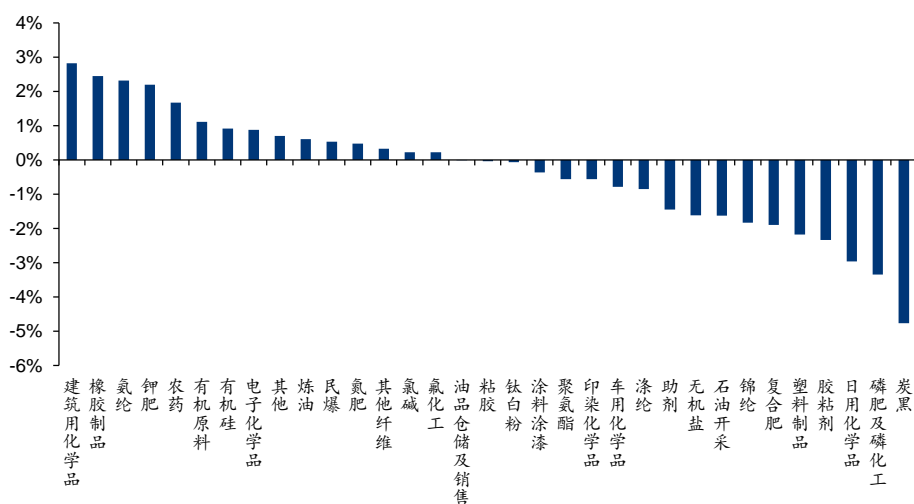
上周国内维生素市场议价成交为主，整体价格平稳运行，据博亚和讯，VA 方面，上周五国产 VA（50 万 IU/g）报价 317.5 元/千克，周环比持平，11 月 5 日新和成宣布提价至 380 元/公斤，国内其余厂家停报，市场关注度有所上升。VE 方面，上周五国产 VE（50%粉）报价 41 元/千克，周环比持平，9 月份 VE 出口量有所下滑，国内 VE 市场购销不佳。其余维生素品种方面，上周五国产生物素（2%）报价 77.5 元/千克，周环比上涨 10.7%，国产维生素 K3（MSB96%）报价 67.5 元/千克，周环比下跌 5.6%，VB5/VC/VD3/VB6 等品种价格周环比持平。

下游生猪复产节奏积极，整体需求有望迎来改善拐点。据农业部，9 月份全国年出栏 5000 头以上的规模猪场存栏环比增长 0.6%、能繁母猪存栏环比增长 3.7%，后备母猪销量继续大幅增长；400 个监测县生猪存栏环比下滑 3.0%、能繁母猪存栏环比下滑 2.8%，下滑趋势显著放缓。同时全国各省复产政策积极，如天津生猪养殖企业引进种猪每头补贴 1000 元、湖北规划 2020 年新增生猪产能 1100 万头以上。据商务部官员表示，预计 2020 年下半年生猪市场供给将开始增加，猪肉供给状况将有所改善。

二级市场行情回顾

上周，上证综指上涨 0.20%，深证成指上涨 0.95%，沪深 300 指数上涨 0.52%，创业板指上涨 1.44%。板块方面，基础化工指数上涨 0.12%、石油石化指数下跌 0.27%，在 29 个一级行业中分列第 14 和第 19 位。华泰化工重点监测的化工 33 个子行业中，建筑用化学品（2.8%）、橡胶制品（2.5%）、氨纶（2.3%）涨幅居前，炭黑（-4.8%）、磷肥及磷化工（-3.3%）、日用化学品（-3.0%）跌幅较大。个股方面，基础化工板块 99 只个股上涨，占板块个股数 35.6%；石油石化板块 13 只个股上涨，占板块个股数 38.2%。

图表3：基础化工、石化子行业表现



注：日期范围为 11 月 4 日至 11 月 8 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	11月08日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
万华化学	600309.SH	增持	46.46	46.76~50.10	3.38	3.34	4.20	4.62	13.75	13.91	11.06	10.06
皇马科技	603181.SH	增持	17.14	17.64~19.60	0.70	0.98	1.18	1.42	24.49	17.49	14.53	12.07
恒力石化	600346.SH	买入	15.42	20.93~23.35	0.47	1.61	2.39	2.75	32.81	9.58	6.45	5.61
利安隆	300596.SZ	增持	35.73	38.00~42.56	0.94	1.52	2.06	2.57	38.01	23.51	17.34	13.90
长青股份	002391.SZ	增持	8.04	8.88~10.36	0.59	0.74	0.92	1.02	13.63	10.86	8.74	7.88
恒逸石化	000703.SZ	增持	14.27	16.17~18.37	0.69	0.98	1.64	2.04	20.68	14.56	8.70	7.00
卫星石化	002648.SZ	增持	13.88	15.24~17.15	0.88	1.27	1.71	2.07	15.77	10.93	8.12	6.71
国瓷材料	300285.SZ	增持	22.69	23.76~25.38	0.56	0.54	0.64	0.75	40.52	42.02	35.45	30.25
荣盛石化	002493.SZ	增持	11.41	\-\	0.26	0.51	0.85	1.14	43.88	22.37	13.42	10.01
金发科技	600143.SH	买入	6.69	9.43~10.25	0.23	0.41	0.48	0.56	29.09	16.32	13.94	11.95
金禾实业	002597.SZ	增持	18.80	19.76~21.28	1.63	1.52	1.92	2.35	11.53	12.37	9.79	8.00
浙江龙盛	600352.SH	买入	14.05	17.50~21.00	1.26	1.75	2.02	2.24	11.15	8.03	6.96	6.27
桐昆股份	601233.SH	增持	13.37	15.39~17.82	1.15	1.62	2.05	2.42	11.63	8.25	6.52	5.52
华鲁恒升	600426.SH	增持	16.30	18.37~20.04	1.86	1.67	1.97	2.34	8.76	9.76	8.27	6.97
光威复材	300699.SZ	增持	39.15	46.64~49.82	0.73	1.06	1.39	1.62	53.63	36.93	28.17	24.17

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
万华化学 (600309.SH)	<p>前三季度净利润同比降42%，符合市场预期</p> <p>万华化学于10月24日发布2019年三季报，公司实现营收485.4亿元，同比降12.5%（追溯调整后，下同），净利润79.0亿元，同比降41.8%，符合市场预期。按照当前31.4亿股的总股本计算，对应EPS为2.52元。其中Q3实现营收170.0亿元，同比降6.6%，净利润22.8亿元，同比降25.4%。我们预计公司2019-2021年EPS为3.34/4.20/4.62元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：万华化学(600309 SH,增持)：三季报符合预期，核心业务底部整固</p>
皇马科技 (603181.SH)	<p>三季报净利增长38.3%，业绩符合预期</p> <p>皇马科技于10月24日披露三季报，报告期内实现营收13.82亿元，同比增长10.1%，实现净利1.84亿元，同比增长35.2%，对应EPS为0.66元，业绩符合预期。其中Q3单季度实现营收5.16亿元，同比增16.5%，实现净利0.65亿元，同比增21.2%，环比增3.5%。我们预计公司2019-2021年EPS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)：三季报符合预期，产品结构持续优化</p>
恒力石化 (600346.SH)	<p>三季报净利增长86.6%，业绩略低于预期</p> <p>恒力石化于10月23日披露三季报，报告期内实现营收763.3亿元，同比增长74.1%，实现净利68.2亿元，同比增长86.6%，对应EPS为0.98元，其中Q3单季度实现营收340.0亿元，同比增95.6%，实现净利28.0亿元，同比增58.0%，业绩略低于预期。我们预计公司2019-2021年EPS为1.61/2.39/2.75元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：恒力石化(600346 SH,买入)：三季报略低于预期，关注乙烯项目进度</p>
利安隆 (300596.SZ)	<p>前三季度净利润同比增48%，符合市场预期</p> <p>利安隆于10月23日发布2019年三季报，公司前三季度实现营收14.34亿元，同比增26.9%，净利润2.19亿元，同比增47.9%，业绩处于前期预告2.15-2.22亿元范围内，符合市场预期。按照当前2.05亿股的总股本计算，对应EPS为1.07元。对应2019Q3实现营收5.69亿元，同比增36.4%，净利润0.93亿元，同比增51.0%。我们预计公司2019-2021年EPS分别为1.52/2.06/2.57元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：利安隆(300596 SZ,增持)：三季报符合预期，内生外延驱动增长</p>
长青股份 (002391.SZ)	<p>前三季度净利润同比增13%，业绩符合预期</p> <p>长青股份于10月22日公布2019年三季报，公司实现营收25.6亿元，同比增11.7%，净利润2.87亿元（扣非后2.77亿元），同比增13.0%（扣非后增7.8%），符合市场预期，按照5.39亿股的最新股本计算，对应EPS为0.53元。其中Q3实现营收8.02亿元，同比增0.6%，净利润0.92亿元（扣非后0.84亿元），同比增13.2%（扣非后增5.0%）。我们预计公司2019-2021年EPS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)：三季报符合预期，销量增长带动业绩提升</p>
恒逸石化 (000703.SZ)	<p>文莱PMB石化一期项目全面投产</p> <p>恒逸石化发布公告，控股子公司恒逸实业（文莱）于文莱大摩拉高投资建设的PMB石油化工项目（下称“文莱炼化项目”）一期已于11月3日实现工厂全流程打通和全面投产，顺利产出汽油、柴油、航空煤油、PX、苯等产品，目前文莱炼化项目生产运行稳定，所有生产产品合格，有望在较短时间内提升负荷至满产。我们预计公司2019-2021年EPS为0.98/1.64/2.04元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：恒逸石化(000703 SZ,增持)：文莱一期全面投产，产业链持续完善</p>

公司名称	最新观点
卫星石化 (002648.SZ)	<p>前三季度净利润同比增 48%，符合市场预期</p> <p>卫星石化于 10 月 25 日发布 2019 年三季度报，公司实现营收 80.2 亿元，同比增 15.8%，净利润 9.2 亿元，同比增 48.0%，处于前期预告的 46%-52% 范围内，业绩符合预期。按照当前 10.66 亿股的总股本计算，对应 EPS 为 0.87 元。其中 Q3 单季度实现营收 28.6 亿元，同比增 11.4%，净利润 3.65 亿元，同比增 23.4%。我们小幅下调公司 2019-2021 年 EPS 预测至 1.27/1.71/2.07 元（前值 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)：三季度符合预期，PDH 贡献业绩增量</p>
国瓷材料 (300285.SZ)	<p>前三季度扣非净利同比增 30%，业绩符合预期</p> <p>国瓷材料发布 2019 年三季度报，公司实现营收 15.4 亿元，同比增 21.1%，净利润 3.59 亿元（扣非净利润 3.46 亿元），同比降 9.2%（扣非后增 29.8%），业绩处于前期预告的 3.55-3.64 亿元区间内，符合市场预期。按照 9.63 亿的最新股本计算，对应 EPS 为 0.37 元。其中 Q3 实现营收 5.05 亿元，同比增 5.4%，净利润 1.11 亿元（扣非后 1.05 亿元），同比降 3.4%（扣非后降 4.2%）。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.54/0.64/0.75 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：国瓷材料(300285 SZ,增持)：三季度符合预期，MLCC 景气下行制约增长</p>
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>2019 年前三季度净利同比增 44%，业绩符合预期</p> <p>金发科技于 10 月 28 日发布 2019 年三季度报，公司实现营收 203.8 亿元，同比增 9.9%，净利润 9.44 亿元（扣非净利润 7.77 亿元），同比增 44.3%（扣非后同比增 87.4%），业绩符合预期。按照 27.17 亿的最新股本计算，对应 EPS 为 0.35 元。其中 Q3 实现营收 80.3 亿元，同比增 21.9%，净利 4.35 亿元，同比增 43.2%。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.41/0.48/0.56 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：金发科技(600143 SH,买入)：三季度符合预期，宁波金发贡献业绩增量</p>
金禾实业 (002597.SZ)	<p>前三季度净利润下滑 19%，业绩符合预期，2019 全年预降 7-12%</p> <p>金禾实业于 10 月 29 日发布三季度报，实现营收 29.9 亿元，同比降 10.5%，净利润 6.1 亿元，同比降 19.0%，业绩符合预期。按照 5.59 亿的最新股本计算，对应 EPS 为 1.09 元。其中 Q3 实现营收 10.2 亿元，同比降 6.7%，净利润 2.1 亿元，同比降 0.7%。此外公司预告全年实现净利润 8.0-8.5 亿元，同比下滑 7%-12%，对应 Q4 实现净利 1.9-2.4 亿元，同比增 20%-52%。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 1.52/1.92/2.35 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：金禾实业(002597 SZ,增持)：三季度符合预期，Q4 有望企稳回升</p>
浙江龙盛 (600352.SH)	<p>前三季度净利同比增 22%，业绩低于预期</p> <p>浙江龙盛发布 2019 年三季度报，公司实现营收 166.2 亿元，同比增 14.1%，净利润 38.8 亿元（扣非净利润 33.8 亿元），同比增 22.1%（扣非后同比增 9.9%），业绩低于预期。按 32.53 亿股的最新股本计算，对应 EPS 为 1.22 元。其中 Q3 实现营收 69.7 亿元，同比增 29.2%，净利润 13.5 亿元（扣非后 13.3 亿元），同比增 2.3%（扣非后同比增 5.6%）。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 1.75/2.02/2.24 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：浙江龙盛(600352 SH,买入)：三季度低于预期，染料景气企稳回升</p>
桐昆股份 (601233.SH)	<p>2019 前三季度净利润同比下滑 2%，业绩符合预期</p> <p>桐昆股份于 10 月 25 日发布 2019 年三季度报，公司实现营收 372 亿元，同比增 20.7%，净利润 24.5 亿元，同比降 2.1%，业绩符合预期。其中 Q3 单季度实现营收 126 亿元，同比增 3.4%，净利润 10.6 亿元，同比降 7.2%。按 18.48 亿股的最新股本计算，对应 EPS 1.33 元。因股本变化，我们下调公司 2019-2021 年 EPS 分别至 1.62/2.05/2.42 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：桐昆股份(601233 SH,增持)：三季度符合预期，Q3 环比进一步回升</p>
华鲁恒升 (600426.SH)	<p>2019 年前三季度净利下滑 25%，业绩符合预期</p> <p>华鲁恒升于 10 月 25 日发布 2019 年三季度报，公司实现营收 106.1 亿元，同比减 2.2%，净利润 19.1 亿元，同比减 24.6%，业绩符合预期。按照 16.27 亿的最新股本计算，对应 EPS 为 1.18 元。对应 Q3 实现营收 35.3 亿元，同比减 8.2%，净利润 6.0 亿元，同比减 29.4%。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 1.67/1.97/2.34 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：华鲁恒升(600426 SH,增持)：三季度符合预期，产品价格下跌拖累业绩</p>
光威复材 (300699.SZ)	<p>前三季度净利同比增 43%，业绩符合预期</p> <p>光威复材于 10 月 28 日发布 2019 年三季度报，实现营收 13.1 亿元，同比增 33.1%，净利润 4.44 亿元，同比增长 43.0%，处于前期预告的 35%-45% 区间内，业绩符合预期。按照最新的 5.18 亿总股本计算，对应 EPS 为 0.86 元。对应 Q3 实现营收 4.73 亿元，同比增 41.9%，净利润为 1.34 亿元，同比增长 39.2%。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)：三季度符合预期，军品业务带动业绩提升</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

环渤海地区最大 LNG 项目落户唐山曹妃甸 2019-11-07

记者日前从河北省唐山市市政府了解到，国家天然气产供储销体系建设重点工程——唐山 LNG(液化天然气)项目及配套外输管线项目已获国家发展改革委核准。项目总投资达 320 亿元，正快速推进建设中。

唐山 LNG 项目位于河北省唐山市曹妃甸港口物流园区内，是目前环渤海地区在建和规划 LNG 接收站项目中接卸能力最大的项目。工程分三期，一期工程 2022 年完成后供气能力将达到 700 万吨。

配套的外输管线项目(曹妃甸-宝坻段)起自唐山 LNG 首站，途经唐山曹妃甸区和丰南区、天津宁河区和宝坻区，止于宝坻分输站，线路全长 176.18 公里，采用与中俄管线同等的 1422 毫米大管径，年输气量 112 亿立方米，日最大输气能力 1.6 亿立方米，是目前国内单体输送能力最大的管线。(中化新网)

投资 20 亿元 年产 5000 吨高性能碳纤维原丝项目落户大庆 2019-11-07

11 月 3 日，大庆高新区与中改低碳科技(上海)有限公司、哈尔滨天顺化工科技开发有限公司在上海签署高性能碳纤维原丝项目合作框架协议。大庆市委书记韩立华、高新区管委会主任韩雪松、中改低碳科技董事长沈忱、哈尔滨天顺化工董事长孟凡钧出席。

该项目是由中改低碳(上海)有限公司与哈尔滨天顺化工科技开发有限公司合作，投资 20 亿元在大庆高新区建设年产 5000 吨高性能碳纤维原丝项目。据了解，该项目建设生产具有完全自主知识产权的 TS300-TS700 级，12K-24K-48K 型号的碳纤维原丝生产线，可带动航空、航天、新能源汽车、医疗器械、体育器材等领域的高端碳纤维全产业链发展。(国家石油和化工网)

芬美意收购赢创二氧化碳萃取业务 2019-11-06

全球最大的香精香料私营企业芬美意(Firmenich)11 月 5 日宣布，已经从德国赢创工业集团(Evonik Industries AG)手中收购了其二氧化碳萃取业务。芬美意表示，此次收购显著拓展了超临界液态萃取(SFE)方面能力，与其位于法国格拉斯的自然卓越中心(Naturals Centre of Excellence)形成互补。二氧化碳萃取技术为从花、坚果、咖啡豆和茶叶中萃取天然植物分子提供了最安全、最洁净、最优质的方法。(化工新网)

巴斯夫上海金山烷基糖苷产能有望翻倍 2019-11-06

11 月 1 日，巴斯夫宣布作为其 2018 年宣布的产能优化项目的一部分，巴斯夫扩建了位于上海金山生产基地的烷基糖苷(APG)生产装置，增加了 1 万吨产能。随着此次扩产，公司在该基地的 APG 产能从 2 万吨提高到了 3 万吨。此外，巴斯夫还完成了初步的基础设施建设和其他准备工作，以便在不久的将来将产能迅速再提升 1 万吨，从而使该基地的生产能力翻倍。此举将有助于巴斯夫更好地支持市场，满足增长的客户需求。

作为一种表面活性剂，APG 以其温和的特性和改善泡沫的优点被广泛应用于洁面、沐浴和洗发等个人护理产品。另外，它们也被应用在家居护理领域，包括餐具洗洁精、洗衣液和表面清洗产品，以及农化应用领域中的微乳液配方。另外，APG 的优点还包括由其非离子属性带来的与各种表面活性剂和其他成分的兼容性，以及用 100%天然、可再生原料制造。(世界农化网)

河北省开展环京津地区化工行业专项整治行动 2019-11-05

河北应急管理厅发布消息称，为进一步提升环京津地区安全发展水平，河北省重点在承德、张家口、秦皇岛、唐山、廊坊、沧州 6 市化工行业生产、储存、使用、经营、运输、废弃处置开展全流程、全覆盖专项整治攻坚行动，对环京津的 38 个化工园区、831 家化工企业逐一进行安全评估，全部建立“一园一档”“一企一档”。

对 74 家本质安全水平低、自动化水平差、安全管理混乱的企业全部关闭取缔，对不符合化工园区条件的 7 个园区一律取消化工园区功能定位，对 162 家列入搬迁入园、改造提升、做强做优计划的企业逐一开展隐患排查治理，共排查隐患问题 13718 条，已整改到位 13294 条。(中化新网)

巴斯夫在华积极布局电商业务 2019-11-05

上周，巴斯夫宣布在其 1688 官方旗舰店上推出 10 款新产品。自 2018 年 4 月正式上线以来，巴斯夫旗舰店目前拥有超过 60 种产品。

上线的新产品包括由扬子石化-巴斯夫有限公司生产的 10 款胺类、酸类和醇类等中间体系列产品。阿里巴巴集团副总裁、阿里巴巴数字经济体企业服务体系秘书长靖捷表示：“工业品牌企业的数字化转型正在逐步经历销售数字化、营销网络数字化和内部组织体系的数字化。阿里在构建覆盖所有商业要素的阿里巴巴商业操作系统，将帮助巴斯夫和阿里一起探索通过全领域、全流程、全方位的企业数字化转型，实现更快业务增长和更高经营效率。”当天，巴斯夫与 1688 还签署了战略合作协议，共同推动线上营销业务模式发展。巴斯夫与 1688 共同发展了“消费者反寻制造商”业务模式，制造商通过在 1688 工业品牌平台上采购巴斯夫先进材料，以生产满足终端消费者需求的产品。(国家石油和化工网)

科思创将欧洲聚氨酯系统料业务出售给 H.I.G.Capital 2019-11-05

近日，科思创正式完成向 H.I.G.Capital 出售欧洲聚氨酯系统料业务。此次交易价款接近 1 亿欧元。欧洲错包括位于荷兰、丹麦、西班牙、德国的多套装置以及位于意大利的其它业务。该部门拥有约 250 名员工，年销售额达 2.3 亿欧元。出售系统料业务可帮助科思创进一步优化投资组合。

该系统料业务部门可为客户提供定制的聚氨酯系统料。在 H.I.G.Capital 成为新股东后，欧洲聚氨酯系统料业务部门计划将自己定位为专门服务中型客户的独立和专业的聚氨酯系统料供应商。同时，该业务部门将更名为 Plixent，成为一个新的业务部门。科思创在今年 6 月初披露了出售该部门的计划，称此举将使公司专注于未来增长和创造价值。

首席财务官 Thomas Toepfer 表示：“我们的系统料业务部门可提供定制的方案，满足相关市场需求。不过，在欧洲这样成熟的聚氨酯市场，我们希望聚焦更加细分的市场，以有效满足客户的需求。(中化新网)

FMC 公司第三季度业绩强劲 上调 2019 年全年业绩展望 2019-11-05

近日，FMC 公司发布第三季度财报。第三季度调整后收益合每股摊薄收益 0.94 美元，较 2018 年第三季度增加 32%，比指导收益中值高出 14 个百分点。扣除利息费用后的经营业绩依然表现强劲，是业绩胜于预期的主要原因。公司调整后息税折旧摊销前总额为 2.19 亿美元，较 2018 年第三季度增加了 18%，比指导收益中值高出 1900 万美元。FMC 公司 CEO 兼董事长 Pierre Brondeau 表示，“由于强劲的收益增长和严格的费用控制，FMC 将继续保持增长态势。迄今为止，全球各地依然对我们的产品有着广泛的需求，因此，收益自然增长率已经达到 11%。”

FMC 公司第三季度收入增长由 8% 的销量增长和 4% 的价格增长的所推动，其中抵消了 2% 的外汇逆势。FMC 公司连续三个季度在所有地区都获得了较高的同比价格。拉丁美洲销售额同比增长 21 个百分点，如果排除汇率影响，同比增长率可达 22%，巴西的棉花和甘蔗以及阿根廷的大豆大幅增长是导致这一结果的主要原因；欧洲，中东和非洲地区的销售额同比增长 4%，排除汇率影响同比增长 8%，这一增长势头归功于新产品引入带来的强劲增长，法国尤其明显。(世界农化网)

资料来源：中化新网，化工资讯等，华泰证券研究所

图表7：公司动态

公司	公告日期	具体内容
安道麦 A	2019-11-07	安道麦 B: 关于收购上海迪拜植保有限公司 50%股权的公告 (英文版) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-07\5733839.pdf
	2019-11-07	安道麦 B: 第八届董事会第十八次会议决议公告 (英文版) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-07\5733838.pdf
	2019-11-07	第八届董事会第十八次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-07\5733854.pdf
	2019-11-07	关于收购上海迪拜植保有限公司 50%股权的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-07\5733853.pdf
恒逸石化	2019-11-04	关于文莱 PMB 石油化工项目全面投产的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-04\5728608.pdf
永太科技	2019-11-09	关于权益变动的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-09\5737684.pdf
	2019-11-09	关于深圳证券交易所 2019 年第三季度报告问询函的回复公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-09\5737685.pdf
	2019-11-09	简式权益变动报告书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-09\5737686.pdf
	2019-11-08	2019 年第三次临时股东大会的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-08\5734489.pdf
	2019-11-08	2019 年第三次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-08\5734490.pdf
	2019-11-06	关于全资子公司制剂产品获得美国 FDA 批准的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-06\5731384.pdf
	2019-11-09	2019 年第二次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-09\5737576.pdf
	2019-11-09	关于 2019 年限制性股票激励计划内幕信息知情人买卖公司股票情况的自查报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-09\5737583.pdf
长青股份	2019-11-09	上海市锦天城律师事务所关于公司 2019 年股权激励计划所涉限制性股票授予的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-09\5737585.pdf
	2019-11-09	2019 年第二次临时股东大会的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-09\5737575.pdf
	2019-11-09	股东大会议事规则 (2019 年 11 月) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-09\5737582.pdf
	2019-11-09	第七届监事会第七次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-09\5737578.pdf
	2019-11-09	关于向激励对象授予限制性股票的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-09\5737584.pdf
	2019-11-09	公司章程 (2019 年 11 月) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-09\5737581.pdf
	2019-11-09	董事会议事规则 (2019 年 11 月) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-09\5737579.pdf
	2019-11-09	第七届董事会第八次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-09\5737577.pdf
	2019-11-09	独立董事关于公司第七届董事会第八次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-09\5737580.pdf
	2019-11-09	关于召开 2019 年第三次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-09\5737608.pdf
	2019-11-09	关于部分限制性股票回购注销完成的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-09\5737606.pdf
	2019-11-09	第三届董事会第二十六次会议决议的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-09\5737601.pdf
卫星石化	2019-11-09	关于 2016 年限制性股票第三个解锁期解锁条件成就的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-09\5737605.pdf
	2019-11-09	关于公司 2016 年限制性股票激励计划第三次解锁相关事项的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-09\5737607.pdf
	2019-11-09	公司章程修正案 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-09\5737604.pdf
	2019-11-09	独立董事关于第三届董事会第二十六次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-09\5737603.pdf

	2019-11-09	第三届监事会第二十四次会议决议的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-09\5737602.pdf
	2019-11-05	关于非公开发行股票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\2019-11\2019-11-05\5730522.pdf
	2019-11-05	关于公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-05\5730523.pdf
巨化股份	2019-11-09	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\2019-11\2019-11-09\5735940.pdf
	2019-11-06	巨化股份关于独立董事任期届满辞职的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-06\5731061.pdf
浙江龙盛	2019-11-08	浙江龙盛董事减持股份结果公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-08\5734233.pdf
华鲁恒升	2019-11-07	华鲁恒升关于使用自有资金进行结构性存款的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-07\5732576.pdf
合盛硅业	2019-11-05	合盛硅业关于股东违规减持公司股份及致歉的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-05\5729240.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，需在允许的范围内使用，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