

行业周报（第四十六周）

2019年11月17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

环氧丙烷-聚醚产业链：供应偏紧、厂家挺价，环氧丙烷价格小幅反弹，下游聚醚多元醇窄幅推涨；棕榈油-脂肪醇产业链：10月份马来西亚棕榈油减产幅度超预期，棕榈油继续上涨，脂肪醇价格跟涨；维生素E：受朗盛转产薄荷醇影响，中间体间甲酚供应紧缺，维E价格上涨；蛋氨酸：赢创比利时工厂遭遇不可抗力，影响全球12%产能，蛋氨酸价格上行。

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

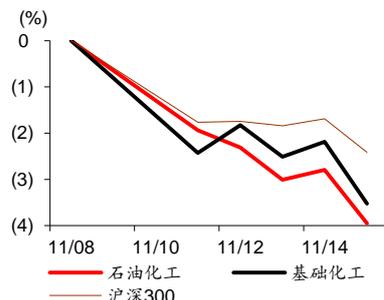
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
瀚叶股份	600226.SH	10.00
祥隆股份	002556.SZ	8.48
新和成	002001.SZ	5.67
震安科技	300767.SZ	5.64
中石科技	300684.SZ	4.15
安集科技	688019.SH	3.86
齐翔腾达	002408.SZ	3.81
高科石化	002778.SZ	3.67
安迪苏	600299.SH	3.52
佛塑科技	000973.SZ	3.38

一周跌幅前十公司

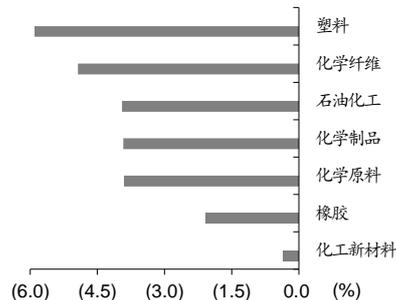
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
商赢环球	600146.SH	(19.62)
红太阳	000525.SZ	(12.57)
国际实业	000159.SZ	(12.42)
恒大高新	002591.SZ	(11.82)
华宝股份	300741.SZ	(10.95)
金正大	002470.SZ	(10.84)
新农股份	002942.SZ	(10.79)
蓝丰生化	002513.SZ	(10.75)
天晟新材	300169.SZ	(10.42)
华昌化工	002274.SZ	(10.29)

资料来源：华泰证券研究所

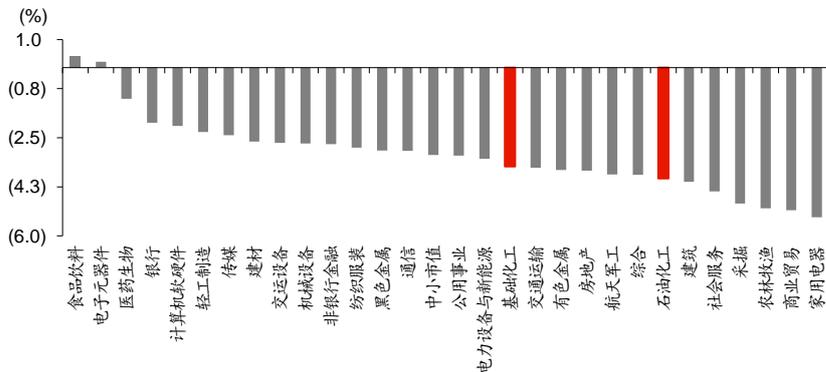
一周内行业走势图



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15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	14.01	20.93~23.35	0.47	1.61	2.39	2.75	29.81	8.70	5.86	5.09
浙江龙盛	600352.SH	买入	13.06	17.50~21.00	1.26	1.75	2.02	2.24	10.37	7.46	6.47	5.83
光威复材	300699.SZ	增持	38.12	46.64~49.82	0.73	1.06	1.39	1.62	52.22	35.96	27.42	23.53
金禾实业	002597.SZ	增持	18.53	19.76~21.28	1.63	1.52	1.92	2.35	11.37	12.19	9.65	7.89
万华化学	600309.SH	增持	45.65	46.76~50.10	3.38	3.34	4.20	4.62	13.51	13.67	10.87	9.88

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，69个上涨，85个下跌，其中丙酮（11.7%）、甲基硫菌灵（7.9%）、环氧氯丙烷（7.8%）涨幅居前；丁二烯（-11.8%）、苯胺（-10.1%）、环氧树脂（-8.7%）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
丙酮(华东)	5250	11.7%	F141B 发泡剂(华北)	31000	40.0%	盐酸(31%,长三角)	200	150.0%
甲基硫菌灵	34000	7.9%	三氯化磷(徐州永利)	6400	23.1%	F141B 发泡剂(华北)	31000	82.4%
环氧氯丙烷(华东)	13800	7.8%	丙酮(华东)	5250	19.3%	邻硝基氯化苯	2600	57.6%
美国 LPG [^]	54	5.9%	美国 LPG [^]	54	16.7%	双氧水(27.5%, 山东)	1220	52.5%
脂肪醇(C12-14,华东)	9550	5.5%	脂肪醇(C12-14,华东)	9550	15.1%	丙酮(华东)	5250	50.0%
日本石脑油 CFR ^{**}	538	4.6%	美国 Henry Hub 期货 [*]	2.675	13.4%	乙腈(吉林石化)	23100	48.1%
新加坡石脑油 FOB ^{***}	59	4.6%	甲基硫菌灵	34000	13.3%	三氯化磷(徐州永利)	6400	43.8%
乙烯(韩国 FOB) ^{**}	700	4.5%	盐酸(31%,长三角)	200	11.1%	苯胺(华东)	7550	42.5%
丙烷(华东冷冻 CFR) ^{**}	482	4.3%	WTI 期货(主连合约) ^{***}	57.72	7.3%	丁酮(华东)	9050	41.4%
甲苯(华东)	5705	4.2%	硝酸铵(陕西)	2300	7.0%	环氧氯丙烷(华东)	13800	40.8%

单位：*美元/MMBtu，**美元/吨，***美元/桶，[^]美分/加仑，其余为元/吨

注：截至2019年11月15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
丁二烯(韩国 FOB) [*]	820	-11.8%	硝酸(华东)	1560	-29.1%	己二胺(国内)	33300	-58.5%
苯胺(华东)	7550	-10.1%	丁二烯(韩国 FOB) [*]	820	-28.1%	硫磺(镇江港)	535	-55.1%
环氧树脂(E51,华东)	21000	-8.7%	环氧氯丙烷(华东)	13800	-23.3%	MAA(华东)	12400	-46.3%
液氯(山东)	2610	-7.3%	氯化铵(农湿,江苏华昌)	500	-19.4%	敌草隆	38000	-41.5%
碳酸二甲酯 DMC(华东)	6900	-6.8%	醋酐(华鲁)	4900	-16.9%	草铵膦	102000	-36.3%
氯乙酸(河北)	3850	-6.7%	甲醛(河北)	980	-16.2%	2,4D(96%,华东)	16000	-36.0%
顺酐(华东)	6550	-6.2%	碳酸二甲酯 DMC(华东)	6900	-15.9%	R125(浙江)	17500	-35.8%
丁二烯(华东)	9050	-5.7%	双氧水(27.5%, 山东)	1220	-14.7%	乙烷(MB) ^{**}	0.19769	-35.4%
丙烯(韩国 FOB) [*]	831	-5.7%	双环戊二烯(山东)	4950	-13.9%	无水氢氟酸(华东)	8250	-35.0%
硫磺(镇江港)	535	-5.3%	MMA(华东)	11300	-13.7%	促进剂 M(华北)	14000	-34.9%

单位：*美元/吨，**美元/加仑，其余为元/吨

注：截至2019年11月15日

资料来源：Wind, Bloomberg, 百川资讯, 华泰证券研究所

重点产品 1: 供应偏紧、厂家挺价, 环氧丙烷价格小幅反弹, 下游聚醚多元醇窄幅推涨

上周环氧丙烷供应有所收紧, 据百川资讯, 上周山东鑫岳 35 万吨装置由前期的满负荷运行降至 7 成负荷运行, 航锦科技 12 万吨装置存在短暂洗塔计划, 滨州三岳 8 万吨装置计划 11 月 29 日起停车技改为环氧氯丙烷装置, 加之下游刚需平稳补货, 山东主力工厂上调报价数百元, 环氧丙烷价格小幅反弹。

据百川资讯, 上周五华东地区环氧丙烷价格周小幅上涨 1.6% 至 9650 元/吨。下游聚醚多元醇受原材料环氧丙烷涨价支撑以及库存无压, 价格窄幅推涨, 上周五华东地区硬泡聚醚报价 8400 元/吨, 周环比上涨 1.2%, 软泡聚醚报价 10200 元/吨, 周环比下跌 0.5%。后续来看环氧丙烷价格继续上涨存在压力, 上游原材料方面, 上周五华东地区丙烯报价 7295 元/吨, 周环比小幅上涨 0.4%。

重点产品 2: 马来西亚棕榈油减产幅度超预期, 油脂化工产业链继续上涨

上周据 USDA 最新报告, 美国大豆周出口销售量 125.3 万吨, 市场预估 80-140 万吨, 较前四周均值增加 5%, 其中受益于中美贸易局势缓和, 中国成为美国大豆的最大买家, 占到其周度总出口量的 61%, 国内大豆进口量或增加引发供应上升, 上周五 DCE 豆油期货周环比下跌 1.6% 至 6254 元/吨。

上周马来西亚棕榈油局 (MPOB) 公布月度报告, 2019 年 10 月马来西亚棕榈油产量为 179.6 万吨, 月环比下滑 2.5%, 不及市场此前预期的 1%-2% 增幅; 库存量为 234.8 万吨, 月环比下滑 4.1%, 此外 SPPOMA 的阶段性的数据显示马来西亚棕榈油 11 月 1-10 日产量相比上月同期大降 23.29%。

油脂产业链整体上涨, DCE 棕榈油期货周环比上涨 0.8% 至 5449 元/吨, 张家港 24 度现货周环比上涨 0.2% 至 5490 元/吨, 华东地区棕榈仁油价格上涨 0.9% 至 5800 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 5.5%/1.4% 至 9550/6320 元/吨, 表面活性剂 AES 报价 6500 元/吨, 周环比上涨 1.6%。

重点产品 3: 中间体间甲酚供应紧缺, 维生素 E 价格启动上涨

据健康网, 上周 11 月 14 日欧洲朗盛邮件通知客户间甲酚产能供应紧缺, 帝斯曼欧洲工厂暂停维生素 E 报价。间甲酚是合成维生素 E 的重要原料, 无其他原料可以替代, 受国际主要供应商朗盛间甲酚转产薄荷醇影响, 海外供给产能减少, 间甲酚价格今年大幅上涨, 当前国内售价约 6 万元/吨, 2018 年售价约 1.8 万元/吨, 以合成 VE 单耗 0.15 计算, VE 成本抬升约 6.3 元/千克。

当前情况下, 朗盛间甲酚产能进一步短缺, 据博亚和讯, DSM 及浙江医药都采用间甲酚路线生产 VE, 涉及全球约 40% 产能, 因此间甲酚供应紧张将推动维生素 E 价格上涨, 据博亚和讯, 上周五国产 VE (50% 粉) 报价 43.5 元/千克, 周环比上涨 6.1%。

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, 10 月份全国年出栏 5000 头以上的规模猪场存栏环比增长 0.5%、能繁母猪存栏环比增长 4.7%, 已连续两月实现环比增长; 400 个监测县生猪存栏环比下滑 0.6%、能繁母猪存栏环比增长 0.6%。

重点产品 4: 赢创比利时工厂遭遇不可抗力, 蛋氨酸价格上行

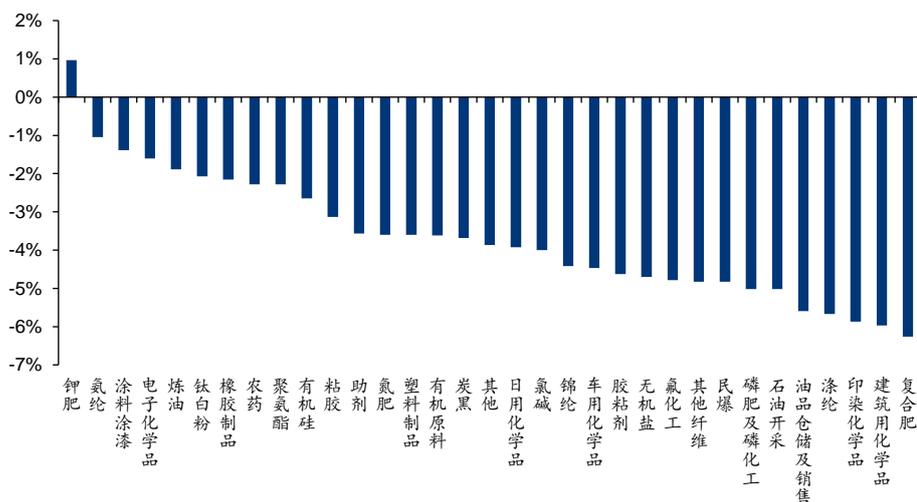
上周三据 Feedinfo 消息, 由于氢氟酸装置出现故障, 赢创位于安特卫普的两家蛋氨酸工厂临时停产, 两家工厂主要生产固体蛋氨酸和 Met-Met 虾蟹专用蛋氨酸, 总产能 23 万吨, 占全球产能的 12%, 蛋氨酸供应暂时紧缺, 驱动价格上涨。

据博亚和讯, 上周五固体蛋氨酸 (山东) 报价 19.4 元/公斤, 周环比上涨 2.1%, 液体蛋氨酸 (山东) 报价 16 元/公斤, 周环比持平。后续来看, 据商务部消息, 对原产于新加坡、马来西亚和日本的蛋氨酸反倾销初步调查结果将于 12 月初公布, 日本 (住友)、马来西亚 (希杰)、新加坡 (赢创) 合计拥有 46 万吨产能, 2018 年我国蛋氨酸进口量 17 万吨, 进口依赖度 40%, 其中 13 万吨来自于上述地区。

二级市场行情回顾

上周，上证综指下跌 2.46%，深证成指下跌 2.50%，沪深 300 指数下跌 2.41%，创业板指下跌 2.13%。板块方面，基础化工指数下跌 3.39%、石油石化指数下跌 4.07%，在 29 个一级行业中分列第 14 和第 24 位。华泰化工重点监测的化工 33 个子行业中，钾肥(0.96%)涨幅居前，复合肥 (-6.26%)、建筑用化学品 (-5.97%)、印染化学品 (-5.87%) 跌幅较大。个股方面，基础化工板块 27 只个股上涨，占板块个股数 9.7%；石油石化板块 3 只个股上涨，占板块个股数 8.8%。

图表3：基础化工、石化子行业表现



注：日期范围为 11 月 11 日至 11 月 15 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15日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
金禾实业	002597.SZ	增持	18.53	19.76-21.28	1.63	1.52	1.92	2.35	11.37	12.19	9.65	7.89
光威复材	300699.SZ	增持	38.12	46.64-49.82	0.73	1.06	1.39	1.62	52.22	35.96	27.42	23.53
浙江龙盛	600352.SH	买入	13.06	17.50-21.00	1.26	1.75	2.02	2.24	10.37	7.46	6.47	5.83
万华化学	600309.SH	增持	45.65	46.76-50.10	3.38	3.34	4.20	4.62	13.51	13.67	10.87	9.88
恒力石化	600346.SH	买入	14.01	20.93-23.35	0.47	1.61	2.39	2.75	29.81	8.70	5.86	5.09
永太科技	002326.SZ	增持	8.88	9.87-10.81	0.50	0.47	0.66	0.86	17.76	18.89	13.45	10.33
恒逸石化	000703.SZ	增持	13.01	16.17-18.37	0.69	0.98	1.64	2.04	18.86	13.28	7.93	6.38
金发科技	600143.SH	买入	6.35	9.43-10.25	0.23	0.41	0.48	0.56	27.61	15.49	13.23	11.34
广信股份	603599.SH	增持	13.16	15.96-17.10	1.01	1.14	1.36	1.59	13.03	11.54	9.68	8.28
国瓷材料	300285.SZ	增持	23.44	23.76-25.38	0.56	0.54	0.64	0.75	41.86	43.41	36.63	31.25
卫星石化	002648.SZ	增持	13.04	15.24-17.15	0.88	1.27	1.71	2.07	14.82	10.27	7.63	6.30
桐昆股份	601233.SH	增持	12.68	15.39-17.82	1.15	1.62	2.05	2.42	11.03	7.83	6.19	5.24
华鲁恒升	600426.SH	增持	15.89	18.37-20.04	1.86	1.67	1.97	2.34	8.54	9.51	8.07	6.79
皇马科技	603181.SH	增持	16.54	17.64-19.60	0.70	0.98	1.18	1.42	23.63	16.88	14.02	11.65
利安隆	300596.SZ	增持	36.21	38.00-42.56	0.94	1.52	2.06	2.57	38.52	23.82	17.58	14.09

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
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)：三季报符合预期，Q4 有望企稳回升</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)：三季报符合预期，军品业务带动业绩提升</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)：三季报低于预期，染料景气企稳回升</p>
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>
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>
永太科技 (002326.SZ)	<p>全资子公司永太药业制剂产品获得美国 FDA 批准</p> <p>永太科技于 11 月 5 日发布公告，全资子公司永太药业收到美国食品药品监督管理局（FDA）的通知，永太药业向美国 FDA 申报的瑞舒伐他汀钙片美国仿制药申请获得批准，公司具备在美国销售该产品的资格。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.47/0.66/0.86 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：永太科技(002326 SZ,增持)：首获 FDA 认证，制剂项目前景良好</p>

- 恒逸石化** **文莱 PMB 石化一期项目全面投产**
 (000703.SZ) 恒逸石化发布公告，控股子公司恒逸实业（文莱）于文莱大摩拉岛投资建设的 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。
[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](#)
- 金发科技** **2019 年前三季度净利润同比增 44%，业绩符合预期**
 (600143.SH) 金发科技于 10 月 28 日发布 2019 年三季报，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。
[点击下载全文：金发科技\(600143 SH,买入\)：三季报符合预期，宁波金发贡献业绩增量](#)
- 广信股份** **前三季度净利润同比增 10%，符合市场预期**
 (603599.SH) 广信股份于 10 月 27 日发布 2019 年三季报，公司前三季度实现营收 25.53 亿元，同比增 13.3%，净利润 4.15 亿元，同比增 10.4%，业绩符合市场预期。按照当前 4.65 亿股的总股本计算，对应 EPS 为 0.89 元。对应 2019Q3 实现营收 8.62 亿元，同比增 20.9%，净利润 1.57 亿元，同比增 9.9%。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 1.14/1.36/1.59 元，维持“增持”评级。
[点击下载全文：广信股份\(603599 SH,增持\)：三季报符合预期，关注新项目建设进展](#)
- 国瓷材料** **前三季度扣非净利同比增 30%，业绩符合预期**
 (300285.SZ) 国瓷材料发布 2019 年三季报，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。
[点击下载全文：国瓷材料\(300285 SZ,增持\)：三季报符合预期，MLCC 景气下行制约增长](#)
- 卫星石化** **前三季度净利润同比增 48%，符合市场预期**
 (002648.SZ) 卫星石化于 10 月 25 日发布 2019 年三季报，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。
[点击下载全文：卫星石化\(002648 SZ,增持\)：三季报符合预期，PDH 贡献业绩增量](#)
- 桐昆股份** **2019 前三季度净利润同比下滑 2%，业绩符合预期**
 (601233.SH) 桐昆股份于 10 月 25 日发布 2019 年三季报，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。
[点击下载全文：桐昆股份\(601233 SH,增持\)：三季报符合预期，Q3 环比进一步回升](#)
- 华鲁恒升** **2019 年前三季度净利下滑 25%，业绩符合预期**
 (600426.SH) 华鲁恒升于 10 月 25 日发布 2019 年三季报，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。
[点击下载全文：华鲁恒升\(600426 SH,增持\)：三季报符合预期，产品价格下跌拖累业绩](#)
- 皇马科技** **三季报净利增长 38.3%，业绩符合预期**
 (603181.SH) 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。
[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](#)
- 利安隆** **前三季度净利润同比增 48%，符合市场预期**
 (300596.SZ) 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。
[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](#)

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

IEA：全球石油需求增长将从2025年起放缓 2019-11-14

国际能源署(IEA)周三表示，全球石油需求增长料将从2025年开始放缓，因燃料效能改善且电气化增加，不过未来20年不太可能触顶。IEA年度全球能源展望报告称，到2040年这段期间，石油需求将持续增长，尽管2030年代期间增长将明显放缓。

IEA汇整现行能源政策和已宣布目标所做出的基本预测是，2025年之前每年的全球石油需求增加约100万桶/日。之后在2030年代期间，每年的全球需求量平均增长10万桶/日，2040年需求将达到1.06亿桶/日。“2025年之后需求会明显放缓，但石油消费不会明确见顶，”IEA称，原因是卡车、航运、航空和石化行业的需求增加。但随着驾车者转向电动汽车，乘用车的石油消费料将在2020年代后期见顶。IEA预计到2040年，将有3.3亿辆电动车上路，高于去年预估的3亿辆。IEA称，这将取代约400万桶/日的石油消费，之前预计为330万桶/日。（中化新网）

普立万推出新型TPE 2019-11-14

近日，普立万宣布，该公司推出reSound OM二次成型热塑性弹性体(TPE)，标志着其可持续解决方案系列产品再添新成员。据悉，新产品采用了从甘蔗中提取的生物可再生成分，含量达40%~50%，硬度及性能可媲美标准TPE。

普立万特种工程材料全球营销总监Jim Matthey表示：“原始设备制造商(OEM)，尤其是消费产品的制造商，希望在设计中引入环保材料，但同时也要满足功能性要求。新型reSound OM产品大幅采用可再生原料，在保证材料性能的同时，兼顾了环保与功能需求。”（国家石油和化工网）

一帆生物与西班牙艾克威(IQV)就引进硫酸铜钙产品达成战略合作协议 2019-11-14

2019年11月12日，一帆生物科技集团有限公司与西班牙艾克威化学工业有限公司(IQV)关于77%硫酸铜钙水分散剂——“林丽®”在中国上海举行了战略合作签约仪式，一帆将成为IQV该产品在中国的独家代理。“铜制剂是目前国内外广泛使用的一种保护性杀菌剂，全球销量正在稳步增长，其优点是杀菌效果好，不易产生抗性，杀菌谱广，防治成本低，持效期长。我们将会在合作中学习，在合作中进步，在把一帆打造成优秀的国际化品牌而努力的同时，也可以将更多优秀的农化产品带给国内的用户。”（世界农化网）

山西潞宝尼龙6短纤维项目投产 2019-11-14

日前，山西潞宝集团尼龙6短纤维项目在山西长治建成投产。该项目的投产标志着黑色煤炭转化生产高端白色合成纤维成为现实，开创了煤基原料生产合成纤维的先河。该项目由山西安装集团承建，于今年2月15日开工，6月27日主体封顶，10月16日达到试产条件，10月19日正式投产并产出合格成品短丝。项目总工期历时246天，比原定工期提前90天，潞宝集团对山西安装集团提供的高效科学绿色施工服务予以高度评价。

作为山西省大型煤焦企业，潞宝集团致力于煤炭精细化和高端化发展，已相继建成己内酰胺、尼龙切片等煤化工项目，并将最终建成从煤焦化到尼龙短纤维、尼龙工业长丝、立体仓储为一体化的产业体系，实现煤化工精细化、智能化、高端化发展。（环球聚氨酯网）

全球首个220万吨/年PTA装置开车 2019-11-13

10月30日，由惠生工程承担设计的新凤鸣集团浙江独山能源220万吨/年PTA装置一次开车成功。独山能源PTA项目的投产，标志着惠生工程成为全球首家将220万吨/年BP PTA工艺技术实现工程化应用的公司。

据介绍，独山能源PTA项目是优化各种资源配置，向上游延伸产业链，进一步降低主营业务成本，提升公司综合实力的一项举措。该项目是目前全球单系列产能最大的PTA装置，选用了行业领先的英国BP公司最新的PTA工艺技术和专利设备，与传统工艺相比，可减少95%废固、65%温室气体及75%的废水排放。作为技术工程化能力的领跑者，惠生工程与BP公司强强联合，共同开启了BP PTA专利授权后在中国实施并开车成功的首个项目。（中化新网）

汇丰石化碳三利用项目开工 2019-11-13

11月8日，山东汇丰石化集团淄博海益精细化工有限公司C3综合利用项目举行开工奠基仪式。据悉，该项目为山东省新旧动能转换重大项目库首批优选项目，总投资1.46亿元，占地66亩，建设内容包括25万吨/年丙烷脱氢制丙烯装置、15万吨/年聚丙烯装置、聚丙烯成品仓库及配套辅助工程设施。其中，丙烷脱氢制丙烯采用UOP公司Oleflex工艺，具有能耗低、环境影响小、占地面积少及投资省等优点；聚丙烯装置采用SPG工艺，是具有自主知识产权并实现产业化的连续化工艺。（国家石油和化工网）

亨斯迈复合材料天津工厂在天津南港工业区开工建设 2019-11-13

记者11月8日从天津开发区管委会获悉，美国亨斯迈复合材料天津工厂定制厂房项目近日在天津开发区南港工业区奠基。该项目正式开工建设，标志着南港投资公司与亨斯迈公司的合作迈向新阶段。亨斯迈是世界领先跨国化工集团，是一家全球性特殊及特种化学品制造和销售企业。公司在全球约30个国家运营超过75个生产、研发和经营机构，是全球最大的MDI制造商之一(MDI是聚氨酯的主要原料之一)。

天津开发区管委会相关负责人介绍，“定制厂房”项目由南港投资公司投资建设，依托南港工业区自身的资源优势，采用厂房定制租赁方式，为亨斯迈精心打造订单式标准厂房，然后租赁给亨斯迈公司用于聚氨酯混合料的生产。这种全新的商务合作方式，不仅为进驻企业办理相关手续、减少前期投入、节约申报审批流程提供了便利条件，“专家+管家”一站式的服务，也为南港投资公司自身业务的拓展开辟了更广阔的投资合作空间，可谓一项互惠双赢的合作典范。（环球聚氨酯网）

中泰化学托克逊能化30万吨高性能树脂项目投产 2019-11-12

11月12日，新疆中泰集团下属公司新疆中泰化学托克逊能化有限公司年产30万吨高性能树脂项目正式开车投产。中泰集团立足新疆资源富集的先天禀赋，坚定不移做强做优做大氯碱化工主业，坚持自主研发和外部引进相结合，努力推动产业规模化、清洁化和智能化。企业始终坚信氯碱化工、煤化工产业是国家能源安全战略的重要组成部分，先后投资千亿元，启动20多个重大项目，建成自己的产业园、原料地和加工厂，率先构建了以氯碱化工为龙头、煤-电-盐-PVC-烧碱-粘胶-纺织循环经济产业链，推进了北疆煤电、煤化工一体化产业基地和南疆石油石化产业城市建设，以国有企业的实际行动，为推动中国由化工大国转向化工强国注入新动能。（中化新网）

涪陵页岩气田一单井累产首破3亿立方米 2019-11-12

记者从中国石化江汉油田涪陵页岩气公司获悉，11月8日，涪陵页岩气田焦页6-2HF井累计产气量突破3亿立方米，相当于一座480万人口的大城市一年的生活用气。

专家表示，焦页6-2HF井的持续高产稳产，不仅展示了涪陵页岩气田良好的商业开发前景，为中国页岩气开发提供了可复制、可推广的管理和技术经验，也为全球页岩气开发提供了中国样本，在中国页岩气开发史上具有里程碑式意义。

焦页6-2HF井位于重庆市涪陵区焦石镇楠木村，是针对涪陵页岩气田焦石坝区块部署的一口页岩气开发水平井。该井自投产以来，已持续生产了2231天，一直保持着全国页岩气井单井累计产量最高纪录，为中国页岩气开发史写下了浓墨重彩的一笔。（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
恒逸石化	2019-11-15	中信证券股份有限公司关于公司债券重大事项受托管理事务临时报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-15\5747383.pdf
	2019-11-15	关于2019年累计新增借款的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-15\5747381.pdf
	2019-11-15	国信证券股份有限公司关于公司债券重大事项受托管理事务临时报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-15\5747382.pdf
金禾实业	2019-11-15	关于控股股东部分股份质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-15\5745892.pdf
卫星石化	2019-11-15	关于股权激励计划部分股份解锁上市流通的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-15\5745013.pdf
	2019-11-13	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\2019-11-13\5742244.pdf
	2019-11-13	关于非公开发行股票申请文件反馈意见回复修订的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-13\5742243.pdf
强力新材	2019-11-15	关于董事变更的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-15\5747696.pdf
	2019-11-15	2019年第一次临时股东大会的法律意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-15\5747694.pdf
	2019-11-15	2019年第一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\2019-11-15\5747695.pdf
利安隆	2019-11-13	关于取得专利证书的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-13\5743333.pdf
	2019-11-11	关于公司第一期员工持股计划存续期届满前的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-11\5738407.pdf
兴发集团	2019-11-13	兴发集团关于2019年限制性股票激励计划首次授予结果公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-13\5740625.pdf
金发科技	2019-11-11	金发科技关于股份回购实施结果暨股份变动的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-11\5737774.pdf
巨化股份	2019-11-14	巨化股份关于股份回购进展情况的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-14\5742744.pdf
恒力石化	2019-11-16	恒力石化关于股份回购实施结果的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-16\5747739.pdf
浙江龙盛	2019-11-12	浙江龙盛2016年度第一期中票到期兑付公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-12\5738390.pdf
桐昆股份	2019-11-12	桐昆股份关于可转换公司债券付息公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-12\5738386.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