

行业周报 (第四十八周)

2019年12月01日

行业评级:

石油化工 增持 (维持)
基础化工 增持 (维持)

刘曦 执业证书编号: S0570515030003
025-83387130
liuxi@htsc.com

庄汀洲 执业证书编号: S0570519040002
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

C3产业链: 产业链整体强势工厂意外降负运行推涨环氧丙烷, 厂家密集检修推动丙烯酸及酯价格上涨, 丙烯价格下跌; 棕榈油产业链: 棕榈油正式进入减产季节, 棕榈油、棕榈仁油、脂肪醇等价格继续上涨; 维生素: 新和成提价、欧洲 VE 上行, VE 价格继续上涨, 厂家货源紧张挺价, VB5、VB3 价格上涨。

重点公司及动态

1、行业龙头: 万华化学、华鲁恒升、浙江龙盛; 2、民营炼化: 恒力石化、桐昆股份、恒逸石化、荣盛石化; 3、维生素及农药: 新和成、金禾实业、广信股份; 4、化工新材料: 国瓷材料、光威复材、永太科技、飞凯材料、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

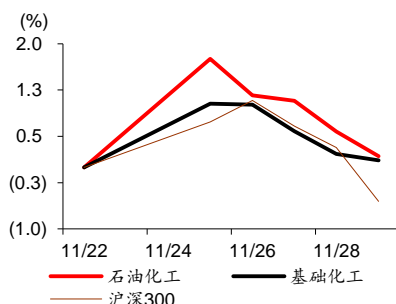
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
美达股份	000782.SZ	20.24
龙星化工	002442.SZ	19.95
*ST 仁智	002629.SZ	19.78
银禧科技	300221.SZ	14.44
德方纳米	300769.SZ	9.17
辉隆股份	002556.SZ	8.85
黑猫股份	002068.SZ	8.25
天奈科技	688116.SH	8.06
国风塑业	000859.SZ	7.86
航锦科技	000818.SZ	7.83

一周跌幅前十公司

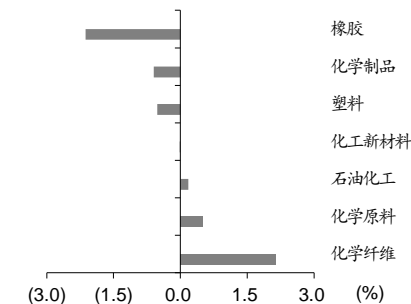
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
瀚叶股份	600226.SH	(16.13)
ST 亚邦	603188.SH	(9.77)
中简科技	300777.SZ	(9.57)
世名科技	300522.SZ	(9.47)
宝通科技	300031.SZ	(8.35)
金奥博	002917.SZ	(7.84)
正丹股份	300641.SZ	(7.60)
众应互联	002464.SZ	(6.91)
阿科力	603722.SH	(6.52)
国立科技	300716.SZ	(5.94)

资料来源: 华泰证券研究所

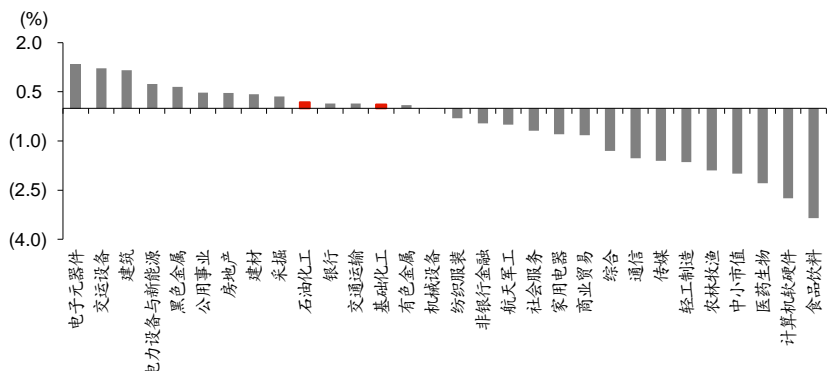
一周内行业走势图



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29日	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
恒力石化	600346.SH	买入	14.03	20.93~23.35	0.47	1.61	2.39	2.75	29.85	8.71	5.87	5.10
浙江龙盛	600352.SH	买入	13.17	17.50~21.00	1.26	1.75	2.02	2.24	10.45	7.53	6.52	5.88
光威复材	300699.SZ	增持	37.56	46.64~49.82	0.73	1.06	1.39	1.62	51.45	35.43	27.02	23.19
金禾实业	002597.SZ	增持	19.07	19.76~21.28	1.63	1.52	1.92	2.35	11.70	12.55	9.93	8.11

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

我们预计化工行业整体景气将震荡下行，需求端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“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；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，行业景气下行背景下，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。

投资策略：关注四条主线

- 1) 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）、等；
- 2) 民营炼化装置近期逐步投产，已投产装置盈利情况良好，盈利增量的确定性较强，关注恒力石化、桐昆股份、恒逸石化、荣盛石化等；
- 3) 维生素、农药等细分子行业伴随需求企稳回升和供给端趋于有序，整体景气有望上行，相关公司包括新和成（维生素）、金禾实业（甜味剂等）、广信股份（农药）等。
- 4) 化工新材料公司股价短期跟随市场风险偏好波动，但进口替代逻辑确定性较高，长期看好国瓷材料、光威复材、永太科技、飞凯材料、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 273 个主要化工产品中，61 个上涨，70 个下跌，其中丁二烯（11.5%）、盐酸（10.0%）、新加坡石脑油（6.5%）涨幅居前；联苯菊酯（-12.5%）、甘氨酸（-12.0%）、氯氟菊酯（-9.1%）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
丁二烯(华东)	9700	11.5%	丙酮(华东)	6150	41.4%	盐酸(31%,长三角)	220	175.0%
盐酸(31%,长三角)	220	10.0%	对硝基氯化苯	9000	25.0%	丙酮(华东)	6150	75.7%
新加坡石脑油 FOB*	63	6.5%	盐酸(31%,长三角)	220	22.2%	F141B 发泡剂(华北)	26750	57.4%
无水氢氟酸(华东)	8700	5.5%	乙烯(韩国 FOB)**	770	22.2%	乙腈(吉林石化)	23100	48.1%
日本石脑油 CFR**	570	5.3%	脂肪醇(C12-14,华东)	9850	11.9%	三氯化磷(徐州永利)	6400	43.8%
PVC(电石法,长三角)	7150	4.8%	二氯甲烷(华东)	3350	11.7%	双氧水(27.5%, 山东)	1140	42.5%
醋酸乙酯(华东)	5650	4.6%	丁二烯(华东)	9700	10.2%	丁酮(华东)	8950	39.8%
丙酮(华东)	6150	4.2%	碳四原料气(齐鲁石化)	4400	10.0%	苯胺(华东)	6900	30.2%
丙二醇(华东)	7500	4.2%	R22(浙江)	14250	9.6%	日本石脑油 CFR**	570	28.2%
钛精矿(四川攀钢)	1350	3.8%	己二胺(国内)	34800	8.8%	黄磷(长三角)	19300	26.1%

单位：*美元/桶，**美元/吨，其余为元/吨

注：截至 2019 年 11 月 29 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
联苯菊酯(99%,华东)	280000	(12.5%)	邻硝基氯化苯	1650	(36.5%)	硫磺(镇江港)	495	(58.5%)
甘氨酸(重庆)	9500	(12.0%)	环氧氯丙烷(华东)	11600	(36.3%)	己二胺(国内)	34800	(56.7%)
氯氟菊酯(江苏扬农)	100000	(9.1%)	环氧树脂(E51,华东)	18500	(22.9%)	MAA(华东)	11700	(49.4%)
F141B 发泡剂(华北)	26750	(7.0%)	碳酸二甲酯 DMC(华东)	6050	(21.4%)	敌草隆	38000	(41.5%)
碳酸二甲酯 DMC(华东)	6050	(6.9%)	甘氨酸(重庆)	9500	(20.8%)	R125(浙江)	16500	(39.4%)
双氧水(27.5%, 山东)	1140	(6.6%)	苯胺(华东)	6900	(20.2%)	2,4D(96%,华东)	15800	(36.8%)
防老剂 RD(华北)	11300	(5.8%)	双氧水(27.5%, 山东)	1140	(17.4%)	草铵膦	102000	(36.3%)
百草枯(华东)	14000	(5.4%)	MMA(华东)	10250	(15.6%)	R410a(浙江)	16000	(36.0%)
双环戊二烯(山东)	4700	(5.1%)	联苯菊酯(99%,华东)	280000	(15.2%)	促进剂 M(华北)	13800	(35.8%)
醋酸乙烯(华东)	5950	(4.8%)	丁二烯(韩国 FOB)*	840	(15.2%)	MMA(华东)	10250	(35.5%)

单位：*美元/吨，其余为元/吨

注：截至 2019 年 11 月 29 日

资料来源：Wind, Bloomberg, 百川资讯, 华泰证券研究所

重点产品 1: C3 产业链整体强势，环氧丙烷、丙烯酸及酯价格上涨

据百川资讯，上周环氧丙烷三家厂商因意外事故降负荷运行，其中山东三岳 16 万吨环氧丙烷上周一晚因厂区电缆故障停车、山东鑫岳 35 万吨装置因电厂故障负荷由 7 成降至 5-6 成运行以及天津大沽 15 万吨装置于上周二起连锁检修，上周五恢复至 5 成负荷运行，供应面延续前期的偏紧状态，同时厂家库存处于中低位，主体工厂推涨对外报价。据百川资讯，上周五华东地区环氧丙烷价格周环比上涨 3.1% 至 10100 元/吨。下游聚醚终端需求仍不佳，但因成本面环氧丙烷支撑价格小幅上涨，上周五华东地区硬泡聚醚价格周环比上涨 2.3% 至 8800 元/吨，软泡聚醚价格周环比上涨 0.5% 至 10525 元/吨。

丙烯酸及酯方面，上周工厂开工率继续下滑，浙江卫星平湖基地 3、4 线丙烯酸及酯装置（平湖丙烯酸总产能 32 万吨、丙烯酸酯总产能 30 万吨）提前进入检修期，预计持续 20 天，福建滨海 6 万吨丙烯酸丁酯装置停车，短期内不会重启，中海油惠州、江门谦信、山东宏信、上海华谊等厂家装置延续停车状态，丙烯酸供应有所缩紧，推动价格上涨。据百川资讯，上周五华东地区丙烯酸价格周环比上涨 3.1% 至 6550 元/吨，丙烯酸丁酯价格周环比上涨 2.5% 至 8250 元/吨，丙烯酸甲酯价格周环比持平维持在 8350 元/吨。

上游原材料方面，丙烯由于下游鲁清聚丙烯粉料等装置停车检修，对丙烯需求量减少，上周五华东地区丙烯报价 7010 元/吨，周环比下跌 2.3%，利空环氧丙烷、丙烯酸成本面，正丁醇价格周环比持平维持在 6475 元/吨。

重点产品 2: 棕榈油进入减产季节，油脂化工产业链延续高景气

上周据生意社报道，马来西亚和印尼已经进入冬季雨季气候，随着降雨天气的增多，棕榈油开启季节性减产周期，据船运调查公司公布数据显示，马来西亚 11 月 1 日至 25 日棕榈油出口数量为 118.8 万吨，较上月同期减少 2.1%，棕榈油减产预期逐步兑现。油脂产业链继续上涨，DCE 棕榈油期货周环比上涨 3.9% 至 5766 元/吨，张家港 24 度现货周环比上涨 1.1% 至 5650 元/吨，华东地区棕榈仁油价格上涨 9.2% 至 6550 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 1.5%/2.3% 至 9850/6505 元/吨，表面活性剂 AES 报价 7050 元/吨，周环比上涨 6.0%。

重点产品 3: 新和成提价、欧洲 VE 上行，VE 价格继续上涨，VB5、VB3 价格上涨

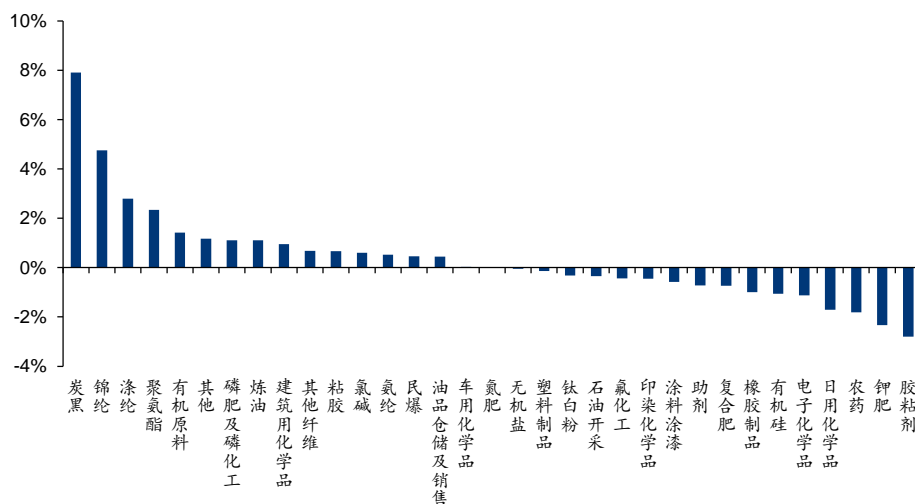
据饲料巴巴，上周欧洲地区 VE 价格受前期 DSM 减产消息影响，报价由 5.4 欧元/公斤上涨至 5.4-6.2 欧元/公斤，国内新和成亦于 11 月 26 日将 VE 报价由前期 52 元/公斤提高至 55 元/公斤，维生素 E 价格继续上涨，据博亚和讯，上周五国产 VE（50%粉）报价 48.5 元/千克，周环比上涨 2.1%。下游生猪补栏政策积极，上周如辽宁省出台政策将 2020 年底前将能繁母猪、育肥猪保额分别调高至 1500 元/头、800 元/头，甘肃省下达能繁母猪、育肥猪保险保费财政补贴资金 3357 万元，已承保能繁母猪 32.74 万头、育肥猪 60 万头，江苏省自 8 月份以来下达 2.6 亿元补助资金。

维生素 B 族亦有所涨价，其中泛酸钙原料供应偏紧，小厂家产量低，国内一线厂家报价坚挺至 430 元/公斤，据博亚和讯，上周五泛酸钙实际成交价周环比上涨 4.2% 至 375 元/公斤；烟酸则由于龙沙南沙烟酸工厂于 11 月开启检修，持续时间 6 周，上周山东泓达提价至 47 元/公斤，据博亚和讯，上周五烟酸价格周环比上涨 1.1% 至 44 元/公斤，其余维生素 B 族价格维持平稳。

二级市场行情回顾

上周，上证综指下跌 0.46%，深证成指下跌 0.46%，沪深 300 指数下跌 0.55%，创业板指下跌 0.89%。板块方面，基础化工指数上涨 0.03%、石油石化指数上涨 1.03%，在 29 个一级行业中分列第 12 和第 3 位。华泰化工重点监测的化工 33 个子行业中，炭黑(7.91%)、锦纶(4.76%)、涤纶(2.79%)涨幅居前，胶粘剂(-2.79%)、钾肥(-2.33%)、农药(-1.81%)跌幅较大。个股方面，基础化工板块 124 只个股上涨，占板块个股数 44.6%；石油石化板块 20 只个股上涨，占板块个股数 58.8%。

图表3：基础化工、石化子行业表现



注：日期范围为 11 月 25 日至 11 月 29 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29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	19.07	19.76~21.28	1.63	1.52	1.92	2.35	11.70	12.55	9.93	8.11
光威复材	300699.SZ	增持	37.56	46.64~49.82	0.73	1.06	1.39	1.62	51.45	35.43	27.02	23.19
浙江龙盛	600352.SH	买入	13.17	17.50~21.00	1.26	1.75	2.02	2.24	10.45	7.53	6.52	5.88
恒力石化	600346.SH	买入	14.03	20.93~23.35	0.47	1.61	2.39	2.75	29.85	8.71	5.87	5.10
永太科技	002326.SZ	增持	9.48	9.87~10.81	0.50	0.47	0.66	0.86	18.96	20.17	14.36	11.02
恒逸石化	000703.SZ	增持	13.93	16.17~18.37	0.69	0.98	1.64	2.04	20.19	14.21	8.49	6.83
金发科技	600143.SH	买入	6.37	9.43~10.25	0.23	0.41	0.48	0.56	27.70	15.54	13.27	11.38
国瓷材料	300285.SZ	增持	21.78	23.76~25.38	0.56	0.54	0.64	0.75	38.89	40.33	34.03	29.04
桐昆股份	601233.SH	增持	12.80	15.39~17.82	1.15	1.62	2.05	2.42	11.13	7.90	6.24	5.29
华鲁恒升	600426.SH	增持	16.70	18.37~20.04	1.86	1.67	1.97	2.34	8.98	10.00	8.48	7.14
皇马科技	603181.SH	增持	15.47	17.64~19.60	0.70	0.98	1.18	1.42	22.10	15.79	13.11	10.89
利安隆	300596.SZ	增持	33.40	38.00~42.56	0.94	1.52	2.06	2.57	35.53	21.97	16.21	13.00
荣盛石化	002493.SZ	增持	12.15	\-\	0.26	0.51	0.85	1.14	46.73	23.82	14.29	10.66
卫星石化	002648.SZ	增持	14.86	15.24~17.15	0.88	1.27	1.71	2.07	16.89	11.70	8.69	7.18
广信股份	603599.SH	增持	13.91	15.96~17.10	1.01	1.14	1.36	1.59	13.77	12.20	10.23	8.75

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 (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。</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
金发科技 (600143.SH)	2019年前三季度净利润同比增44%，业绩符合预期 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 (603599.SH)	前三季度净利润同比增10%，符合市场预期 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 (300285.SZ)	前三季度扣非净利同比增30%，业绩符合预期 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 (002648.SZ)	前三季度净利润同比增48%，符合市场预期 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 (601233.SH)	2019前三季度净利润同比下滑2%，业绩符合预期 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EPS1.33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 (600426.SH)	2019年前三季度净利下滑25%，业绩符合预期 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 (603181.SH)	三季报净利增长38.3%，业绩符合预期 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 (300596.SZ)	前三季度净利润同比增48%，符合市场预期 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

石墨烯在高分子材料应用中初露头角 2019-11-28

11月21日，中国合成树脂供销协会主办的2019即墨石墨烯产业发展论坛在山东青岛即墨召开。来自国内外100多位专家代表参与了此次会议，与会专家表示，现阶段石墨烯在材料中的应用初露头角，随着高分子材料市场需求变化，将来有更大的应用潜力。石墨烯很大程度上起到工业味精的作用。常州第六元素材料科技股份有限公司贾云龙表示，石墨烯目前在非树脂材料领域，应用于金属基复合材料、储能、导热膜、传感器等非树脂领域；在树脂领域，应用于功能涂料、橡胶、塑料管材、树脂合成纤维等领域。（中化新网）

美国两座化工厂发生爆炸并起火，引发紧急命令 2019-11-28

当地时间星期三清晨，相距数百英里的两家化工厂发生的大火和爆炸。紧急命令迫使得克萨斯州城镇的一些居民撤离。东德克萨斯州一家生产化学和石油类产品的工厂爆炸了，炸毁了房屋和几英里外一所学校的窗户。拥有内切斯港设施的TPC集团网站上显示，它向全球的化学和石油公司提供各种产品。该网站称，该公司雇用了超过175名全职员工和50名承包商。星期三清晨，TPC集团的电话无法接通。德克萨斯州的爆炸并非周三晚上发生的唯一化工厂事故。南卡罗来纳州查尔斯顿市的当局正在努力遏制朗盛化工厂发生大火后的泄漏，迫使一些居民短暂就地安置。（国家石油和化工网）

台塑宁波60万吨丙烷脱氢项目开工 2019-11-28

11月25日，台塑宁波丙烷脱氢年产60万吨丙烯（PDH）项目举行了开工仪式。启动仪式上，业主台塑工业（宁波）有限公司总经理陈光明和承建单位六化建董事长、总经理胡二甫共同按下开工典礼启动球，彩烟、鞭炮、桩机、挖机同时点燃和启动，把整个会场推向了高潮。

据悉，该项目位于浙江省宁波市北仑区霞浦镇台塑工业园区东边，占地约26.5公顷。其60万吨PDH装置是通过Lummus公司Catofin脱氢专利技术，以进口丙烷为原料，通过催化脱氢、压缩、低温分离、产品精馏等工艺，年产60万吨丙烯，全部供应台塑园区。（环球聚氨酯网）

欧盟不再批准多菌灵用于9类型产品的生物杀灭剂产品 2019-11-28

据欧盟官方公报消息，2019年11月25日，欧盟委员会发布委员会实施条例（EU）2019/1942，不再批准多菌灵作为活性物质用于9类型产品的生物杀灭剂产品。此条例自其在欧盟官方公报上发布之日起第20生效。（世界农化网）

日本首次在海底封存30万吨二氧化碳 2019-11-27

据日本《读卖新闻》网站26日报道，日本CCS调查公司25日宣布在北海道苫小牧市附近海底成功进行了二氧化碳海底封存试验。在这一试验中，该公司将北海道一处炼油厂排放的二氧化碳压缩后封存到海底，已封存了30万吨二氧化碳。目前未发现二氧化碳溢出，今后该公司还将继续监测。这是日本国内首次进行大规模碳捕捉与封存技术试验。为了进行这项试验，相关设施从2012年开始建设。报道称，这一试验由日本经济产业省等委托进行，相关政府部门今后将研究这一技术的实用化。（中化新网）

全球运输能源需求将增25% 2019-11-27

埃克森美孚船舶燃料风险投资经理Luca Volta日前在休斯顿的一次会议上表示，未来20年全球运输能源需求预计增长25%，主要是受到商业和贸易增长的推动。因此，各国需要在船舶燃料组合方面进行创新，以满足这种新的运输能源需求。Volta表示，这种新的燃料组合对满足世界近期的能源需求至关重要。船舶行业未来面临的最大挑战是能源密度，能源密度指的是一个标准质量单位所包含的能源。未来的燃料必须以安全、可扩展性、可靠性以及商业和技术可行性为基础。

这些变化是国际海事组织(IMO)2020年船舶燃料新规即将到来的结果。IMO已将船舶在公海上燃烧船用燃料时所能排放的硫含量从3.5%降至0.5%。（国家石油和化工网）

2022年种子处理市场将增长至113亿美元 生物及化学组合产品定制服务将获得发展 2019-11-27

MarketsandMarkets预测，种子处理市场将从2016年的61亿美元增长到2022年的113亿美元，在预测期内的复合年增长率（CAGR）为10.8%。由于市场对减少农药用量的需求不断增加，害虫综合管理方法逐渐受到人们的关注。种子处理产品因其良好的表现（如抵抗早期病害的能力及其对农作物产量的影响）受到种植者广泛的青睐。亚太地区预计将在2017年至2022年间成为种子处理市场中增长最快的区域。亚太地区需要尽可能减少过度使用农药带来的相关环境问题，对种子处理产品的需求一直很大。澳大利亚、中国和该地区其它发展中国家对种子处理杀虫剂的消费也保持增长趋势。（世界农化网）

12月初投产通气 中俄东线天然气管道吸引全球目光 2019-11-26

再过一周的12月初，中俄东线天然气管道将正式投产通气。这条同时采用超大口径、高钢级、高压力的，具有世界级水平的能源大动脉，因为连接俄罗斯资源与中国大市场而备受关注。10月16日，中国境内的中俄东线天然气管道工程黑河—长岭段(北段)实现全线贯通，“中俄、天然气管道、能源合作”已经成为网络热搜高频词，相关报道多达几十万条。11月13日，中俄领导人在巴西利亚会见时，中国国家主席习近平明确表示，中俄东线天然气管道项目即将投产通气，期待两国能源领域更多战略性大项目落地开花。而在此之前的11月11日，俄罗斯总统助理也发布预告，俄罗斯总统普京将与中国国家主席习近平于12月通过视频连线启动中俄东线对华供气。（中化新网）

朗盛调整有机金属业务 2019-11-26

近日，朗盛宣布，该公司将调整其有机金属业务，扩产铝基金属有机化合物，并出售锡基金属有机化合物业务。该公司首先将对位于德国贝格卡门的基地投资数百万欧元，提高用于塑料生产催化剂的铝基金属有机化合物产量。与此同时，朗盛与美国化学品公司PMC Group签署协议，将其贝格卡门基地生产的锡基金属有机化合物业务出售给PMC Group，整项交易预计将于2019年末完成，交易双方并未透露收购价格。锡基有机金属化合物主要用于生产聚氯乙烯，还可用作催化剂并用于其他化学中间体。

有机金属隶属于朗盛高品质工业中间体业务部，该部门是朗盛盈利增长潜力较突出的业务部门。根据朗盛刚刚发布的2019年三季度财报，高品质工业中间体业务板块在第三季度表现出色。尽管原材料价格进一步下跌，该业务板块的销售额为5.49亿欧元，比去年同期的5.34亿欧元增长2.8%。常规业务范围内，息税折旧及摊销前利润也从8700万欧元增至8900万欧元，增幅达2.3%。因此，朗盛决定对该业务进行重点调整。（国家石油和化工网）

环保型生物农药Bio-In3在菲律宾问世 2019-11-26

近日，菲律宾马科斯州立大学(MMSU)研发出了一种名为Bio-In3的生物农药，它是化学合成农药的环保替代品。Bio-In3是一种基于植物的、可生物降解、靶向性的环保型生物农药，可用于防治害虫番茄螟蛉虫。

世界卫生组织发布的报告显示，农药每年会导致18,000名农场工人的死亡。为了提高环境安全，改善人类健康，Bio-In3应运而生。MMSU的技术负责人兼研究室主任Leticia A.Lutap在一个汇集工、农业的科学技术论坛上(FIESTA)说到，Bio-In3在功效方面可与化学农药媲美。它不仅有助于提高产量，对人体健康的损害也较小。（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
荣盛石化	2019-11-29	2019年面向合格投资者公开发行绿色公司债券（第一期）在深圳证券交易所上市的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-29\5767766.pdf
	2019-11-27	2019年面向合格投资者公开发行绿色公司债券（第一期）发行结果公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-27\5763102.pdf
金禾实业	2019-11-30	关于使用暂时闲置募集资金进行现金管理进展的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-30\5768030.pdf
	2019-11-27	关于第一期核心员工持股计划非交易过户完成的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-27\5762145.pdf
卫星石化	2019-11-26	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\2019-11-26\5760046.pdf
	2019-11-26	公司章程（2019年11月） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-26\5760048.pdf
	2019-11-26	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\2019-11-26\5760047.pdf
国瓷材料	2019-11-26	关于注销募集资金专户的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-26\5763340.pdf
	2019-11-25	关于持股5%以上股东股份减持计划进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-25\5760795.pdf
强力新材	2019-11-28	简式权益变动报告书（一） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-28\5766812.pdf
	2019-11-28	简式权益变动报告书（二） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-28\5766811.pdf
	2019-11-27	关于公司控股股东及其一致行动人协议转让公司股份的进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-27\5764191.pdf
金发科技	2019-11-26	金发科技公司章程（2019年修订） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-26\5759810.pdf
	2019-11-26	金发科技第六届董事会第二十二次（临时）会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-26\5759808.pdf
	2019-11-26	金发科技关于拟修订公司章程的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-26\5759811.pdf
	2019-11-26	金发科技关于为宁波金发新材料有限公司各类融资提供担保的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-26\5759812.pdf
	2019-11-26	金发科技关于召开2019年第二次临时股东大会的通知 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-26\5759806.pdf
	2019-11-26	金发科技独立董事关于为宁波金发新材料有限公司各类融资提供担保事项的独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-26\5759809.pdf
万华化学	2019-11-29	万华化学2019年12月份中国地区MDI价格公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-29\5766580.pdf
恒力石化	2019-11-29	恒力石化关于控股股东股份质押的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-29\5766439.pdf
新奥股份	2019-11-28	中信证券股份有限公司关于新奥生态控股股份有限公司股票交易自查期间相关机构或人员买卖股票情况的核查意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-28\5765049.pdf
	2019-11-28	新奥股份关于相关内幕信息知情人买卖公司股票情况查询结果的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-28\5765051.pdf
	2019-11-28	重大资产重组股票交易核查期间内相关人员买卖股票行为的专项法律意见书 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-28\5765050.pdf
2019-11-27	中银国际证券股份有限公司关于新奥生态控股股份有限公司重大资产重组进展的临时受托管理事务报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-27\5765250.pdf	
皇马科技	2019-11-29	皇马科技关于股份回购实施结果暨股份变动公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-29\5766429.pdf
合盛硅业	2019-11-28	合盛硅业关于“16合盛01”公司债回售申报情况的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-28\5763478.pdf
奥福环保	2019-11-27	安信证券股份有限公司关于山东奥福环保科技股份有限公司使用募集资金置换预先投入募集资金投资项目自筹资金的核查意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-27\5762814.pdf
	2019-11-27	奥福环保关于调整部分募集资金投资项目拟投入募集资金金额的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-27\5762818.pdf
	2019-11-27	奥福环保关于使用募集资金置换预先投入募集资金投资项目自筹资金的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-27\5762811.pdf

公司	公告日期	具体内容
	2019-11-27	安信证券股份有限公司关于山东奥福环保科技股份有限公司调整部分募集资金投资项目拟投入募集资金金额的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-11\2019-11-27\5762813.pdf
	2019-11-27	奥福环保第二届监事会第七次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-11\2019-11-27\5762816.pdf
	2019-11-27	奥福环保独立董事关于第二届董事会第十一次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-11\2019-11-27\5762817.pdf
	2019-11-27	容诚会计师事务所（特殊普通合伙）关于山东奥福环保科技股份有限公司以自筹资金预先投入募集资金投资项目的鉴证报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-11\2019-11-27\5762815.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

1、油价大幅波动风险；

油价波动对上游企业整体造成成本变动，一般而言，油价上涨将导致化工企业成本整体上升，但由于同样会带来部分产品价格同步上涨，将导致企业利润大幅变动；另一方面，油价涨跌趋势影响产业链整体库存，也将对阶段性需求产生影响。

2、下游需求不达预期风险。

化工行业下游需求涉及面较广，而对于企业而言，对应下游领域需求波动将直接影响产品需求，同时导致价格波动，对企业营收及利润均造成较大影响。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com