

坚守优势白马龙头，寻找业绩拐点标的

——化工行业周报

行业研究周报

程磊 (分析师) 李啸 (联系人)
021-68864812 lixiao@xsdzq.cn
chenglei@xsdzq.cn 证书编号: S0280118070022
证书编号: S0280517080001

● 本周个股观点:

最新 WTI 油价 55.42 美元/桶, 周跌幅 4.07%, 布伦特油价 60.73 美元/桶, 周跌幅 2.63%。为了支撑油价, OPEC 及其盟友有望将当前的减产协议延长至 2020 年中旬, 同时俄罗斯总统普京表示, 莫斯科方面愿意配合减产协议, 但中美之间贸易谈判仍存不确定性, 抑制市场风险偏好, 加上对未来原油需求的担忧, 国际油价震荡走低。

目前化工行业景气仍处低位, 但优势龙头在成本、规模上均已建立强大的护城河, 依然具有不俗的盈利能力, 推荐万华化学、华鲁恒升。万华化学具有全球第一的 MDI 产能, 在建百万吨乙烯项目有望 2020 年下半年投产, 同时还有尼龙 12、柠檬醛等重磅产品将陆续推出, 目前 MDI 价格处于近三年低位, 周期低点兼具成长属性, 理应给予公司更高的估值; 华鲁恒升在煤化工中成本优势显著, 每年有超 20 亿的超额收益, 周期底部具有较高的业绩安全边际, 同时乙二醇、醋酸等产品业绩弹性大, 未来周期向上, 公司盈利将大幅增强。

农药行业周期性较弱, 环保安全是长期投资主线, 推荐扬农化工, 联化科技。扬农化工是国内菊酯、麦草畏龙头, 随着南通三期的获批建设, 公司自身将迎来高速发展, 麦草畏长期受益转基因作物推广, 同时公司未来有望整合中化旗下优质农化资源, 将成为综合农化平台; 联化科技是我国农药 CDMO 龙头企业, CDMO 模式下公司订单稳定, 其盐城子公司未来有望作为化工重点监测点复产, 农药业务将迎来业绩拐点, 公司医药 CDMO 业务以大客户为核心, 已与诺华、阿斯利康等国际医药巨头建立战略合作, 正处于高速发展期, 可以重点关注。

2019 年 7 月我国商务部决定对间甲酚进口展开反倾销调查, 同时海外间甲酚主要生产厂商之一的德国朗盛因不可抗力供给中断, 使得间甲酚价格大幅上涨至约 7 万/吨 (年初约 2.5 万/吨)。间甲酚是维生素 E 重要中间体, 同时在帝斯曼收购能特科技后, 维生素 E 寡头格局稳固, 受成本支撑影响, 维生素 E 价格正稳步上行, 加上下游生猪补栏进程加快, 未来维生素 E 供需将持续向好, 建议关注国内维生素龙头新和成, 公司拥有 4 万吨维生素 E 粉产能, 价格每上涨 10 元/千克, 公司盈利增厚约 3 亿元, 业绩向上弹性巨大。

● 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

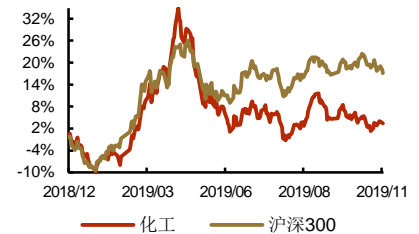
重点推荐标的业绩和评级

证券代码	股票名称	2019-12-01 股价	EPS	PE	投资评级				
		2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E		
002734.SZ	利民股份	12.39	0.73	1.26	1.47	16.97	9.83	8.43	强烈推荐
300596.SZ	利安隆	33.4	1.07	1.41	1.79	31.21	23.69	18.66	强烈推荐
600309.SH	万华化学	48.41	2.89	3.19	3.6	16.75	15.18	13.45	强烈推荐
600426.SH	华鲁恒升	16.7	1.86	1.56	1.76	8.98	10.71	9.49	强烈推荐
601233.SH	桐昆股份	12.8	1.82	2.39	2.95	7.03	5.36	4.34	强烈推荐
603505.SH	金石资源	16.88	0.58	1.18	1.22	29.1	14.31	13.84	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

《中美贸易谈判进展积极, 继续看好白马龙头》2019-11-10

《需求端仍待改善, 周期底部拥抱绩优龙头》2019-11-04

《三季报符合预期, 龙头企业优势凸显》2019-10-28

《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

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.....	16
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)	5
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 55.42 美元/桶, 周跌幅 4.07%, 布伦特油价 60.73 美元/桶, 周跌幅 2.63%, 行业动态如下: 1) 截至 11 月 22 日当周, 美国石油活跃钻井数减少 3 座至 671 座, 连续五周录得下滑; 2) 截至 11 月 22 日当周, 美国原油库存增加 157.2 万桶至 4.52 亿桶, 市场预估为减少 49.2 万桶; 3) 为了支撑油价, OPEC 及其盟友有望在将当前的减产协议延长至 2020 年中旬。俄罗斯总统普京表示, 俄罗斯和 OPEC 拥有“一个共同的目标”, 那就是保持优势均衡以及可预测性, 莫斯科方面愿意配合减产协议; 4) 美国能源信息署(EIA) 11 月 13 日发布短期能源展望报告称, 将 2019 年全球原油需求增速预期下调 9 万桶/日, 至 75 万桶/日; 将 2020 年全球原油需求增速预期上调 7 万桶/日, 至 137 万桶/日, 预计 11 月美国原油产量将触及纪录新高的 1300 万桶/日, 同时上调 2019 和 2020 年的美国产量预期。EIA 报告显示, 2019 年美国原油产量料将增加至 1229 万桶/日, 较上月预估上调了 3 万桶/日, 并预计 2020 年美国原油产量将进一步增加至 1329 万桶/日

➤ 32% 离子膜烧碱: 最新价格 875 元/吨, 环比下滑 8.38%, 液碱市场走势下行, 山东地区主流氧化铝企业低浓度液碱收货价格下调 20 元/吨, 省内氯碱企业出货价格随之灵活下调。河北地区液碱价格多随山东地区调整, 山东液碱价格下调后, 河北黄骅及沧州地区液碱价格随之下调 20 元/吨。天津地区液碱成交重心亦有下滑, 前期外围市场持续下调, 天津地区多持稳观望为主, 后期区域内液碱市场成交心态多受影响, 且近期下游片碱加工企业因片碱出货困难且利润空间有限, 开工不振, 上游氯碱企业液碱库存多有升温, 开始适度让利出货。华东地区液碱成交重心回落, 华东地区液碱价格回落 30-50 元/吨不等, 主要是国庆节后整体下游接单情绪平平, 上游碱厂累积了一定的烧碱库存, 月底为争取长单定价, 厂家让利出货为主, 场内竞争较大。

➤ 环氧丙烷: 上周价格上涨 3.57% 至 10150 元/吨。国内环氧丙烷市场推涨上行。原料液氯及丙烯价格小幅波动, 成本面支撑尚存, 而随着山东三岳、鑫岳以及天津大沽相继意外降负运行, 场内供应量一度缩减, 加上下游聚醚订单适量增加, 先行探涨, 以及目前工厂库存中低位下, 环丙下行风险再一次被削弱, 主力工厂对外报盘价不断小幅推涨; 不过终端需求尚无改善, 新单可持续性有限, 加上南北差异仍存, 华东地区货源无法流通, 当地仍存有悲观情绪。截止周四: 华东当地主流现汇送到价格 9950-10100 元/吨; 华北及山东现汇主流成交商谈在 9950-10100 元/吨; 华南主流商谈价格在 9700-9800 元/吨左右

➤ PVC: PVC (电石法) 报价上涨 4.06% 至 7050 元/吨, PVC 乙烯法报价下跌 0.17% 至 7088 元/吨, 国内 PVC 市场持续上涨, 整体成交气氛紧张, 周初开始期货持续拉涨现货价格, 市场活跃度连续升温, 下游采购稳中有涨, 上游企业预售订单陆续发货, 整体交投气氛良好。本周多数厂家预售提价, 市场挺价状态加剧。继上周三友、神马及东岳近装置检修完工以来, 社会库存水平持续低迷, 华南地区仍然维持缺货的格局, 华南现货市场成交水平突破 7150 元/吨。上游方面, 本周西北内蒙古、宁夏等地区 PVC 企业报价连续调涨, 幅度在 100-150 元/吨。具体检修情况: 山东东岳电石法 PVC 装置恢复生产; 唐山三友电石法 PVC 轮流检修; 苏州华苏乙烯法 PVC 装置恢复生产; 河南神马 PVC 装置恢复生产; 本周内蒙古君正新厂 36 万吨 PVC 装置 12 日开始轮流检修; 宁波韩华 11 月 24 日开始为期两周的检修, 其他企业均维持正常负荷运行

2、个股观点

上周上证指数周跌幅 0.46%，沪深 300 周跌幅 0.55%，申万化工指数周涨幅 0.44%，跑赢沪深 300 指数 0.99 个百分点，上周涨幅靠前品种丙烯酸（+9.88%）、丙烯酸丁酯（+8.47%）、丙酮（+7.63%）、维生素 B5（+4.17%），跌幅靠前品种甘氨酸（-12.04%）、维生素 D3（-9.52%）、硝酸（-8.33%）、百草枯（-6.14%）、二甲醚（-5.75%）等

最新 WTI 油价 55.42 美元/桶，周跌幅 4.07%，布伦特油价 60.73 美元/桶，周跌幅 2.63%。为了支撑油价，OPEC 及其盟友有望将当前的减产协议延长至 2020 年中旬，同时俄罗斯总统普京表示，莫斯科方面愿意配合减产协议，但中美之间贸易谈判仍存不确定性，抑制市场风险偏好，加上对未来原油需求的担忧，国际油价震荡走低。

目前化工行业景气仍处低位，但优势龙头在成本、规模上均已建立强大的护城河，依然具有不俗的盈利能力，推荐万华化学、华鲁恒升。万华化学具有全球第一的 MDI 产能，在建百万吨乙烯项目有望 2020 年下半年投产，同时还有尼龙 12、柠檬醛等重磅产品将陆续推出，目前 MDI 价格处于近三年低位，周期低点兼具成长属性，理应给予公司更高的估值；华鲁恒升在煤化工中成本优势显著，每年有超 20 亿的超额收益，周期底部具有较高的业绩安全边际，同时乙二醇、醋酸等产品业绩弹性大，未来周期向上，公司盈利将大幅增强。

农药行业周期性较弱，环保安全是长期投资主线，推荐扬农化工，联化科技。扬农化工是国内菊酯、麦草畏龙头，随着南通三期的获批建设，公司自身将迎来高速发展，麦草畏长期受益转基因作物推广，同时公司未来有望整合中化旗下优质农化资源，将成为综合农化平台；联化科技是我国农药 CDMO 龙头企业，CDMO 模式下公司订单稳定，其盐城子公司未来有望作为化工重点监测点复产，农药业务将迎来业绩拐点，公司医药 CDMO 业务以大客户为核心，已与诺华、阿斯利康等国际医药巨头建立战略合作，正处于高速发展期，可以重点关注。

2019 年 7 月我国商务部决定对间甲酚进口展开反倾销调查，同时海外间甲酚主要生产厂商之一的德国朗盛因不可抗力供给中断，使得间甲酚价格大幅上涨至约 7 万/吨（年初约 2.5 万/吨）。间甲酚是维生素 E 重要中间体，同时在帝斯曼收购能特科技后，维生素 E 寡头格局稳固，受成本支撑影响，维生素 E 价格正稳步上行，加上下游生猪补栏进程加快，未来维生素 E 供需将持续向好，建议关注国内维生素龙头新和成，公司拥有 4 万吨维生素 E 粉产能，价格每上涨 10 元/千克，公司盈利增厚约 3 亿元，业绩向上弹性巨大。

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	丙烯酸	9.88%	1	丙酮	45.14%	1	丙酮	45.14%
2	丙烯酸丁酯	8.47%	2	液氯	44.44%	2	液氯	44.44%
3	丙酮	7.63%	3	对硝基氯化苯	25.00%	3	丙烯酸	25.35%
4	丙烯酸甲酯	5.10%	4	维生素 E	18.29%	4	对硝基氯化苯	25.00%
5	丙烯酸异辛酯	4.74%	5	R22	11.11%	5	丙烯酸丁酯	21.30%
6	丙烯酸乙酯	4.72%	6	丙烯酸	9.88%	6	维生素 E	18.29%
7	维生素 B5	4.17%	7	丙烯酸丁酯	9.63%	7	丙烯酸甲酯	17.05%
8	PVC（电石法）	4.06%	8	EDC(二氯乙烷: 制氯乙烯)	9.26%	8	丙烯酸异辛酯	15.71%
9	环氧丙烷	3.57%	9	国际石脑油	8.52%	9	丙烯酸乙酯	15.63%

10 国内硫磺 3.51% 10 液化气 8.01% 10 R22 11.11%

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	甘氨酸	-12.04%	1	硝酸	-100.00%	1	环氧氯丙烷	-36.61%
2	维生素 D3	-9.52%	2	环氧氯丙烷	-36.61%	2	维生素 K3	-23.08%
3	硝酸	-8.33%	3	维生素 K3	-23.08%	3	甘氨酸	-20.83%
4	天然气	-7.71%	4	国际丁二烯	-20.95%	4	苯胺	-18.33%
5	百草枯	-6.14%	5	甘氨酸	-20.83%	5	维生素 D3	-17.39%
6	二甲醚	-5.75%	6	维生素 D3	-20.83%	6	国际丁二烯	-14.43%
7	氯基复合肥(45%)	-5.70%	7	苯胺	-18.33%	7	TDI	-11.79%
8	合成氨	-5.17%	8	二甲醚	-13.24%	8	烧碱32%离子膜	-11.09%
9	布伦特原油	-4.20%	9	TDI	-12.50%	9	合成氨	-10.42%
10	硫基复合肥(45%)	-4.04%	10	烧碱32%离子膜	-11.09%	10	维生素 B1	-10.29%

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	56.20	-2.72%	3.73%	0.00%	原油: 最新 WTI 油价 55.42 美元/桶, 周跌幅 4.07%, 布伦特油价 60.73 美元/桶, 周跌幅 2.63%, 行业动态如下: 1) 截至 11 月 22 日当周, 美国石油活跃钻井数减少 3 座至 671 座, 连续五周录得下滑; 2) 截至 11 月 22 日当周, 美国原油库存增加 157.2 万桶至 4.52 亿桶, 市场预估为减少 49.2 万桶; 3) 为了支撑油价, OPEC 及其盟友有望在将当前的减产协议延长至 2020 年中旬。俄罗斯总统普京表示, 俄罗斯和 OPEC 拥有“一个共同的目标”, 那就是保持优势均衡以及可预测性, 莫斯科方面愿意配合减产协议; 4) 美国能源信息署(EIA) 11 月 13 日发布短期能源展望报告称, 将 2019 年全球原油需求增速预期下调 9 万桶/日, 至 75 万桶/日; 将 2020 年全球原油需求增速预期上调 7 万桶/日, 至 137 万桶/日, 预计 11 月美国原油产量将触及纪录新高的 1300 万桶/日, 同时上调 2019 和 2020 年的美国产量预期。EIA 报告显示, 2019 年美国原油产量料将增加至 1229 万桶/日, 较上月预估上调了 3 万桶/日, 并预计 2020 年美国原油产量将进一步增加至 1329 万桶/日	华鲁恒升 鲁西化工 金丹利 金正大 新洋丰 富邦股份	
	布伦特原油	60.73	-4.20%	0.83%	-1.56%			
	国际汽油	74.77	-2.40%	7.04%	5.55%			
	国际柴油	76.29	0.71%	0.98%	2.93%			
	国际石脑油	63.28	3.25%	8.52%	10.30%			
	国内石脑油	3930	0.00%	5.08%	5.08%			
	液化气	4180	1.95%	8.01%	6.09%			
	国际乙烯	790	-2.47%	2.60%	2.60%			
	国际丙烯	800	0.00%	-9.09%	-9.09%			
	国内丙烯	7100	-2.74%	-2.74%	-2.07%			
	国际纯苯	657.0	0.61%	5.40%	6.43%			
	国内纯苯	5360	-0.74%	0.19%	0.19%			
	甲苯	5680	-1.73%	1.43%	4.80%			
	二甲苯	6000	-3.23%	0.84%	0.84%			
	FOB 苯乙烯	827	0.67%	-4.06%	-2.59%			
CFR 苯乙烯	867	0.64%	-3.88%	-2.48%				
华东苯乙烯	7330	1.10%	-1.74%	-1.21%				
化肥	天然气	2.501	-7.71%	-5.01%	-7.85%	合成氨: 液氨市场除西南报价坚挺外, 大多数地区持续弱势, 主产区多数降至 2550 元/吨以下, 持续连带影响, 回落逼近成本, 个别厂家适当减量但不明显。主产区部分高端继续补跌, 在山东供应降低趋势下, 即明水尿素装置复产, 整体下探放缓, 但鲁西液氨出货量较大, 加上河南中原大化临时放氨, 局部货源充足, 限制略有向好的预期, 个别继续下探。河北石家庄周边供应增加, 金石出货量较大, 且收外围低价影响。华东市场下游收货积极性较差, 己内酰胺等产品行情持续下跌, 液氨出货疲软, 补跌暗降。山西北部厂家开工稳定, 且陕西、蒙西及宁夏区域内货足, 均陆续降价, 收货地需求有限, 外发价一再探底出货。至周四, 鲁西下游提负荷, 液氨放量减少, 联盟出货也相对顺畅, 山东零星探涨	华鲁恒升 鲁西化工 金丹利 金正大 新洋丰 富邦股份	
	合成氨	2750	-5.17%	-10.42%	-10.42%			
	国际尿素	220	0.00%	-0.90%	-0.90%			
	国内尿素	1690	2.42%	1.20%	1.20%			
	三聚氰胺	5700	0.00%	0.00%	0.00%			
	氯化铵(农湿)	450	0.00%	-2.17%	-2.17%			
	盐湖氯化钾(95%)	2180	0.00%	-0.91%	-0.91%			
	罗布泊硫酸钾(51%)	3100	0.00%	0.00%	0.00%			
	国内磷矿石	400	0.00%	0.00%	0.00%			
	国际磷矿石	123	0.00%	-2.00%	-2.00%			
	磷酸一铵(55%)	2050	0.00%	0.00%	0.00%			
	磷酸二铵(64%)	2425	0.00%	0.00%	0.00%			
	国际磷酸二铵	283	0.00%	-6.61%	-6.61%			

国际硫磺	51	-0.98%	-8.18%	-8.18%	<p>续降空间不大。在有上周印标确认的近 50 万吨的中国货源出口的基础上，厂家提价只需国内市场启动，而本周工农业采购好转给厂家带来机会，价格开始小幅抬头。据了解，东北地区询单增加，农业储备以及工业采购均有起色，周边压抑已久的贸易商开始择机入市，大贸已有动作，且复合肥及板厂工业采购增加，提升山东、山西、两河市场货源流动性，业内信心回归。目前，山西部分企业已控制接单，河南个别复产企业捂货惜售，需求稳步推进，价格缓慢调涨</p> <p>钾肥：钾肥市场盘整企稳运行为主，东北市场成交有所提升，但下游复合肥开工维持低位，需求支撑有限，成交仍显弱势。国产钾方面，盐湖到站价调整，基准产品 60% 粉晶到站价 2180 元/吨，其他产品以此类推，完成全年任务返利 50 元/吨左右，国产钾库存量较高，地区成交价在 2100-2130 元/吨左右，成交可议，低端成交价在 2070 元/吨左右，青海小厂开工较低，57% 小厂到站价 1830-1880 元/吨左右。进口钾方面，港口多按需小单采购为主，价格企稳，参考主流报价 62% 俄白钾港口价 2250-2280 元/吨左右，俄红钾 2100-2130 元/吨左右，约旦白钾 2230-2260 元/吨，加拿大白钾 2240-2270 元/吨，颗粒钾 2220-2260 元/吨左右。成交优惠幅度在 30-50 元/吨左右。边贸市场货源仍未恢复签订，目前基本无可售现货</p> <p>硫磺：国产硫磺价格走势仍显低迷，北方地区供应充足，主力炼厂硫磺报价下调为主，据了解硫磺价格下调后，炼厂出货情况仍表现不佳，在下游行情疲软下，小幅震荡对市场刺激有限下游工厂无大量备货打算。南方地区炼厂受港口市场回暖支撑，除零星炼厂降价清库外，大部分主力炼厂硫磺价格持稳为主。普光气田万州港硫磺报价 520 元/吨，达州硫磺固液同价 470 元/吨，万州港硫磺走货顺畅，库存压力有所好转</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</p>
国内硫磺	590	3.51%	-7.81%	-7.81%	
氯基复合肥 (45%)	2150	-5.70%	-5.70%	-5.70%	
硫基复合肥 (45%)	1900	-4.04%	-4.04%	-4.04%	
硫酸 (98%)	210	0.00%	0.00%	0.00%	
磷酸 (工业 85%)	5150	0.00%	0.00%	0.00%	
磷酸 (食品级)	5200	0.00%	0.00%	0.00%	
黄磷	18300	0.00%	0.00%	0.00%	
五氧化二磷折纯	1024	0.00%	0.00%	0.00%	
三聚磷酸钠	6300	0.00%	0.00%	0.00%	

						<p>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”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，黄磷开工率小幅下调，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</p>	
农药	纯吡啶	19000	0.00%	-2.56%	-2.56%	<p>吡啶-百草枯：市场主流报价 220 公斤装 42%母液报价至 14000-15000 元/吨，主流成交价格至 13500-14000 元/吨，200 升装 20%水剂成交至 11000-11200 元/千升</p> <p>甘氨酸-草甘膦：甘氨酸价格下挫，华东主流成交价至 9500 元/吨，草甘膦供应商主流报价 2.35-2.8 万元/吨，市场成交价格下滑至 2.25-2.3 万元/吨，上海港 FOB 成交价格下滑至 3280-3290 美元/吨</p>	<p>扬农化工 长青股份 联化科技 诺普信 利尔化学 沙隆达 A</p>
	百草枯	1.38	-6.14%	-6.14%	-6.14%		
	草甘膦	25000	0.00%	0.00%	0.00%		
	甘氨酸	9500	-12.04%	-20.83%	-20.83%		
	吡虫啉	13	0.00%	-1.51%	-1.51%		
	麦草畏	9	-1.73%	-1.73%	-1.73%		
	2-氯-5-氯甲基吡啶	10	0.00%	-6.98%	-6.98%		
	草铵膦	10	0.00%	-0.98%	-0.98%		
	乙基氯化物	16250	0.00%	0.00%	0.00%		
	三氯吡啶醇钠	4	0.00%	0.00%	0.00%		
	对硝基氯化苯	9000	0.00%	25.00%	25.00%		
	2.4D	15650	0.00%	-1.57%	-1.57%		
阿特拉津	20000	0.00%	0.00%	0.00%			
民爆	硝酸		-8.33%	-100.00%	0.00%	久联发展 江南化工	
	硝酸铵	2050	0.00%	0.00%	0.00%		
氯碱	液氯	650	0.00%	44.44%	44.44%	<p>32%离子膜烧碱：最新价格 778 元/吨，环比下滑 2.14%，山东地区整体成交重心大稳小动为主，局部地区价格仍有回落，省内供应稍有过剩，下游提货情绪不高，场内成交氛围低迷，成交心态多有不足。河北地区受外围山东烧碱价格持续下跌影响，河北地区烧碱价格弱势整理运行为主；整体来看，省内需求情况稳定，下游接货情绪一般，场内成交氛围一般。天津地区弱稳运行为主，外围地区液碱市场成交重心稍有回落，区域内上游氯碱企业出货情况一般，库存压力存在，区域内液碱市场暂维持淡稳运行为主。西北地区受片碱市场稍有转暖利好，区域内个别氯碱企业小幅试探性调涨，其他氯碱企业多持稳观望为主。</p> <p>电石：上周市场价下跌 1.70%至 2950 元/吨，电石市场重心小幅下探，周初局部补降 30 元/吨，其余时间持稳，交投气氛良好。本周 PVC 企业多数开工较为稳定，北方地区因自身情况或雾霾天气影响，局部开工负荷不足，总体待卸水平逐渐下降，采购心态良好；西北电石企业停炉少量新增，其余开工持稳，因此供应充裕，</p>	<p>中泰化学 鸿达兴业</p>
	原盐	195	0.00%	0.00%	0.00%		
	烧碱 32%离子膜	778	-2.14%	-11.09%	-11.09%		
	电石	2950	-1.70%	-7.93%	-7.93%		
	PVC (CFR 东南亚)	820	0.00%	-1.80%	-1.80%		
	PVC (电石法)	7050	4.06%	6.98%	6.98%		
	PVC (乙烯法)	7088	-0.17%	-0.17%	-0.17%		
	盐酸 (31%)	250	0.00%	0.00%	0.00%		

						<p>鉴于市场较多待卸仍需消耗，因此厂家稳价积极出货，观望市场需求提升情况，期盼行情回暖。</p> <p>PVC: PVC (电石法) 报价上涨 4.06% 至 7050 元/吨, PVC 乙烯法报价下跌 0.17% 至 7088 元/吨, 国内 PVC 市场持续上涨, 整体成交气氛紧张, 周初开始期货持续拉涨现货价格, 市场活跃度连续升温, 下游采购稳中有涨, 上游企业预售订单陆续发货, 整体交投气氛良好。本周多数厂家预售提价, 市场挺价状态加剧。继上周三友、神马及东岳近装置检修完工以来, 社会库存水平持续低迷, 华南地区仍然维持缺货的格局, 华南现货市场成交水平突破 7150 元/吨。上游方面, 本周西北内蒙古、宁夏等地区 PVC 企业报价连续调涨, 幅度在 100-150 元/吨。具体检修情况: 山东东岳电石法 PVC 装置恢复生产; 唐山三友电石法 PVC 轮流检修; 苏州华苏乙烯法 PVC 装置恢复生产; 河南神马 PVC 装置恢复生产; 本周内蒙古君正新厂 36 万吨 PVC 装置 12 日开始轮流检修; 宁波韩华 11 月 24 日开始为期两周的检修, 其他企业均维持正常负荷运行</p>	
纯碱	轻质纯碱	1525	-1.61%	-4.69%	-4.69%	<p>纯碱: 轻质纯碱 1525 元/吨, 周跌幅 1.61%, 重质纯碱价格 1800 元/吨, 周跌幅 2.70%。由于月末纯碱行业内有大单结算新订、长单招标等需求释放, 纯碱企业积极参与, 各地企业争抢市场份额不乏出现新低价格。由于河南及江苏地区轻质纯碱继续下探面临亏损, 且各地跟降后价格也处于低位, 持续下降艰难; 重质纯碱虽有刚需支撑, 但也有持续降价表现, 且长约订单多为重质纯碱, 纯碱企业除月末结算降价外, 持续压力售价出货, 其出货速率表现欠佳。在降价调节供需结构的砝码无法继续前行, 需求活力无突破性提升影响下, 市场短期僵局或持续以过剩供应表现延续运行</p>	三友化工 山东海化
	重质纯碱	1800	-2.70%	-4.00%	-4.00%	<p>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%)</p>	
聚酯	PX (CFR 中国)	794	0.53%	0.59%	0.59%	<p>PX: PX 市场价格上涨。本周 CFR 中国周均价为 793.01 美元/吨, 环比上涨 0.65%; FOB 韩国周均价为 772.01 美元/吨, 环比上涨 0.58%。原油方面, 周内中美贸易乐观预期及 OPEC 或进一步延长减产提振油价, 国际原油期货全面走高, 成本支撑较好。PX 供应方面来看, 青岛丽东、中化弘润、金陵石化共计 240 万吨/年 PX 装置仍在检修, 恒逸文莱量产 PX 供给国内; 需求方面, 本周内桐昆嘉兴、上海亚东和海南逸盛共计 430 万吨/年 PTA 装置重启, 新凤鸣 110 万吨/年 PTA 装置试车。。</p>	恒逸石化
	PTA	4790	-0.83%	-1.44%	-1.44%		
	乙二醇	4705	0.32%	0.13%	0.13%		
	PET 切片	5975	0.00%	-4.02%	-4.02%	<p>PTA: 上周 PTA 价格 4790 元/吨 (环比下跌 0.83%), 华东 PTA 市场先稳后跌。本周华东市场周均价 4809 元/吨, 环比上涨 0.73%; CFR 中国周均价为 607.57 元/吨, 环比下跌 0.35%。原油方面, 中美贸易乐观预期及 OPEC 或进一步延长减产提振油价, 国际原油期货全面走高。周内前期原油端支撑市场, 加上现货资源仍较为紧张, PTA 市场弱稳运行。周内后期除福建佳龙外检修装置全部重启, 新凤鸣装置剩余产能投产, PTA 现货供应紧张格局逐步缓解, 同时恒力石化, 中泰石化计划 12 月份投产, 下游聚酯陆续公布后期检修计划, 12 月面临 PTA 供应增加, 聚酯需求降低的预期,</p>	

						<p>市场承压运行，PTA 现货价格走低</p> <p>乙二醇：国内乙二醇市场区间震荡整理。随着交割结束市场略显疲态，但从基本面来看，港口库存维持低位，因大风天气影响，长江港区封航，部分到港货物延期，周三来自沙比克的乙二醇货源受到污染，涉及 4.7 万吨，提振现货市场买气。国内乙二醇开工负荷略有回升，下游聚酯刚需维持，终端制造市场库存承压，聚酯端计划下月减产，叠加恒力乙二醇 1# 装置已建成中交，试车在即，在后续供需矛盾背景下，下期货仍以偏空趋势为主，抑制市场人士操作信心。原油方面，周内中美贸易乐观预期及 OPEC 或进一步延长减产提振油价，国际原油期货全面走高。供应方面，本周国内乙二醇开工负荷略有回升，目前乙二醇企业平均开工率约为 69.26%，华鲁恒升装置重启，新乡永金装置停车。港口库存方面：截止到本周四，MEG 主要库区库存统计在 43.7 万吨，较上周同期减少 6.5 万吨。需求方面：周内下游聚酯厂家开工下调，织造企业面临库存压力及资金压力，大多都选择了随买随用的方式，聚酯开工率维持在 87.06%，终端织造开工负荷为 71.00%。</p>	
聚氨酯	苯胺	7105	-2.07%	-18.33%	-18.33%	<p>苯胺：上周价格 7105 元/吨（环比下跌 2.07%），国内苯胺市场主流持稳。原料加氢苯偏弱运行，但苯胺利润前期较纯苯其他下游产品偏高，成本支撑有限，近期回吐利润。供应方面，苯胺工厂装置皆高负荷运行，且烟台万华苯胺套利华东市场外销稳定，苯胺工厂出货不畅，库存高企，价格下跌。但南化 21 日装船，厂家库存压力下降。非 MDI 下游多集中在橡胶助剂和染料企业，本周多以消耗原料库存为主，持币观望待跌。本月 27 日南化虽有装船计划，且东营华泰 10 万吨/年苯胺装置计划 11 月 23 日至 29 日因外网网电检修临时停车，23 日起金岭东营 20 万吨/年苯胺装置半负荷运行，市场整体供应量下降，但国内大厂库存高企，下游入市有限，且原料纯苯基本面支撑偏弱，市场供应量减少，预计近期苯胺工厂稳价去库存为主。截止至 28 日，华东主流商谈在 7105-7200 元/吨承兑，山东主流商谈在 6700 元/吨现汇，6860 元/吨承兑。</p> <p>TDI：上周价格 10850 元/吨（环比下降 2.69%），国内甲苯市场行情重心下跌，原料面支撑不足，供方装置运行平稳，库存压力较大，而终端需求依旧疲软难振，观望气氛浓厚，业者多商谈出货，但科思创及万华公布结算价挂牌价下调，重创市场心态，业者多存出货心态，报盘商谈重心走低，场内低价盘增加，随着价格持续走低，终端逢低适量补仓，小单刚需跟进，场内成交稍有好转；目前市场价格已低于成本价，且临近月末，贸易商多报盘守稳，等待其他厂家消息，市场跌势暂缓。截止周四：华南 TDI 含税国产货商谈 9500 元/吨附近，不含税上海货商谈 9900 元/吨附近。华东 TDI 含税国产货商谈 10900-11000 元/吨附近，含税上海货商谈 11300-11400 元/吨附近。华北 TDI 含税国产货商谈 10900-11000 元/吨附近，含税上海货商谈 11300-11400 元/吨附近</p> <p>MDI：聚合 MDI 价格上涨 1.58% 至 12850 元/吨，纯 MDI 价格下滑 1.16% 至 17050 元/吨。聚合 MDI 市场中推涨。万华宁波装置全线检修，加上其他工厂继续控量走货，场内现货供应一再收紧，业者库存普遍维持在低位，对外多低价惜售，而随着发泡剂价格的回</p>	
	TDI	10850	-2.69%	-12.50%	-11.79%		
	聚合 MDI (华东)	12850	1.58%	1.98%	2.39%		
	纯 MDI (华东)	17050	-1.16%	-3.94%	-3.94%		
	万华聚合 MDI (挂牌)	16500	0.00%	0.00%	0.00%		
	万华纯 MDI (挂牌)	22000	0.00%	0.00%	0.00%		
	1,4-丁二醇 (BDO)	9800	0.00%	0.00%	0.00%		
	DMF	5025	0.50%	-3.83%	-3.83%		
	PTMEG	14600	0.00%	0.00%	0.00%		
	己二酸	7625	-0.33%	-5.28%	-3.48%		
	甲乙酮	8875	-1.39%	4.11%	4.11%		
	环己酮	7700	0.00%	-3.14%	-3.14%		
	环氧乙烷	7600	0.00%	0.00%	0.00%		
	环氧丙烷	10150	3.57%	3.57%	4.64%		
软泡聚醚	10450	0.48%	-0.48%	-0.48%			

	硬泡聚醚	10000	1.01%	2.04%	2.04%	<p>落，部分下游采购积极性略有增加，多刚需小单建仓，场内询盘气氛稍有提振，市场报盘稳中推涨，但终端需求难有放量，加上目前身处淡季，实单成交跟进有限，市场依旧难言乐观。截止发稿：华东万华 PM200 报盘 12700-12800 元/吨附近，科思创 44V20、巴斯夫 M20S 报盘 12400-12500 元/吨附近；华南烟台万华 PM200 报盘 12800 元/吨附近，科思创 44V20、巴斯夫 M20S 报盘 12500-12600 元/吨附近；华北烟台万华 PM200 报盘 12800-12900 元/吨附近，科思创 44V20、巴斯夫 M20S 报盘 12500-12600 元/吨附近</p> <p>DMF: 最新报价 5025 元/吨，周涨幅 0.50%，国内 DMF 市场窄幅整理。周初场内消息面平静，工厂装置运行多稳，月底供需面波动有限，且上游原料支撑尚可，供方按部就班走单，中间商谨慎随市，个别地区让利走货。月末市场供需面守稳为主，业者对后市行情多看空担忧，投机盘观望随市。兴化装置近期维持半负荷，华南地区维持刚需，短时供需弱平衡。安阳装置计划 30 日逐步恢复产出，供应面预期缓幅增加。目前市场商谈区间波动不大，但实单成交偏低端。截止本周四：华东地区江苏市场主流价格参考 4950-5000 元/吨左右承兑送到；浙江市场主流价格在 5050-5100 元/吨左右承兑送到。华南地区市场主流商谈参考 5150-5250 元/吨附近承兑送到。华北地区价格参考 4700-4750 元/吨左右承兑。</p> <p>己二酸: 最新报价 7625 元/吨，环比下降 0.33%，国内纯苯市场行情重心窄幅上移后动力不足，随着纯苯价格窄幅偏弱，己二酸成本面支撑不足，而工厂装置开工平稳，库存渐增，多出货意向，但下游工厂开工始终不高，需求疲软难振，入市询盘补仓意向低迷，贸易商承压下，商谈重心下挫以求出货；随着市场小幅下挫，部分下游用户逢低适量补仓，市场询盘气氛略有好转，但成交量依旧偏低，难以对市场形成有效支撑，临近月末，市场多谨慎观望气氛，等待供方结算消息公布，贸易商报盘守稳，以待供方消息指引。截止周四华东地区己二酸市场观望整理，市场主流报盘可参考 7500-7750 元/吨现款散水送到；华南地区己二酸市场僵持整理，市场主流报盘可参考 7550-7900 元/吨现款散水送到；华北及山东地区市场区间整理，市场主流报盘意向 7550-7850 元/吨现款散水送到，实单可商谈。</p> <p>环氧丙烷: 上周价格上涨 3.57% 至 10150 元/吨。国内环氧丙烷市场推涨上行。原料液氯及丙烯价格小幅波动，成本面支撑尚存，而随着山东三岳、鑫岳以及天津大沽相继意外降负运行，场内供应量一度缩减，加上下游聚醚订单适量增加，先行探涨，以及目前工厂库存中低位下，环丙下行风险再一次被削弱，主力工厂对外报盘价不断小幅推涨；不过终端需求尚无改善，新单可持续性有限，加上南北差异仍存，华东地区货源无法流通，当地仍存有悲观情绪。截止周四：华东当地主流现汇送到价格 9950-10100 元/吨；华北及山东现汇主流成交商谈在 9950-10100 元/吨；华南主流商谈价格在 9700-9800 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</p>
--	------	-------	-------	-------	-------	--

						万吨	
化纤	氨纶 40D	29500	0.00%	-1.67%	-1.67%	<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, 下游多领域织造业开工 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 11200 元/吨, 环比下降 2.61%, 国内己内酰胺市场价格延续弱势。周内原料纯苯市场震荡运行, 成本端支撑一般, 加之下游需求持续疲软, 压制己内酰胺市场价格持续走低。据百川监测数据显示, 目前己内酰胺市场价格已经跌至年内最低点。供应方面, 巴陵石化 30 万吨己内酰胺装置已经重启, 江苏海力本月或有重启可能, 供应面有增加趋势。另浙江巨化或今明两日开始停车检修, 湖北三宁近期存检修计划, 具体时间未定。需求方面, 本周锦纶切片市场价格继续下探, 下游需求无实际改善, 终端纺丝、纺织行业运行情况不佳, 聚合工厂出货不畅, 对原料采购较为谨慎, 切片厂家多纷纷下调报价。成本端、供应端和需求端多方利空, 场内缺乏利好消息提振市场, 己内酰胺市场价格下跌。截止周四, 国内己内酰胺液体市场华东主流商谈在 11100-11300 元/吨, 承兑送到; 己内酰胺固体市场华东地区主流商谈在 11500-11800 元/吨现金</p> <p>涤纶长丝: 涤纶长丝市场行情弱势下跌。受原油上涨提振, 周一 PTA 及乙二醇市场震荡偏强, 但涤纶企业受库存压力影响, 多数工厂报价稳盘观望, 部分 POY 企业优惠促销, 产销局部放量, 成交维持刚需, 整体产销较周末小幅提升。周二, 原料 PTA 继续大幅拉涨, 提振市场氛围, 涤纶企业报价多稳, POY 工厂优惠缩小, 下游适度补仓, 现货成交整体较好, 产销再次放量。继周二冲高回落之后, 周三 PTA 期货下午一路下行, 收盘下破 4800 元/吨, 创下近期新低或将是大概率事件。目前来看, FDY 销售困难, 库存压力增加, 亏损加剧, 虽然已经跌至价值区间, 但下游购买情绪未能好转。涤纶报价稳中偏弱, 部分工厂降价 50-200 元不等, 其中优惠幅度大的企业, 出货较好, 江浙涤纶产销整体在 90% 附近。周四, 原料继续深跌, 涤纶工厂报价稳定, 下游杀跌情绪犹存, 买盘维持刚需。周内平均产销 70% 左右。下游坯布方面, T400 面料染厂进仓数量减少, 市场货订单减弱。盛泽地区坯布织造库存为 38 天左右。</p> <p>粘胶短纤: 中端市场主流价格 10600 元/吨, 粘胶短纤市场主流成交价格下跌, 中端粘胶短纤厂家报价下调至 10800 元/吨(承兑), 其主流商谈价格在 10600-10700 元/吨(承兑)附近, 市场成交低价尚存, 环比下跌 100 元/吨; 高端厂家报价在 11000 元/吨(承兑), 主流商谈价格在 10800-10900 元/吨(承兑)附近, 环比持稳</p> <p>锦纶: POY 上周价格 15250 元/吨, 环比持平, 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>	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	10700	0.94%	-7.76%	-7.76%		
	丙烯腈	10443	-0.27%	-6.27%	-6.27%		
	粘胶长丝	37800	0.00%	0.00%	0.00%		
	粘胶短纤	10250	0.00%	-4.21%	-4.21%		
	涤纶短丝	6700	-0.74%	-3.25%	-3.25%		
	涤纶 POY	6900	-0.72%	-0.72%	-0.72%		
	涤纶 FDY	7050	0.00%	-2.08%	-2.08%		
	锦纶 POY	14250	-3.39%	-6.56%	-6.56%		
	锦纶 DTY	16750	-2.90%	-6.94%	-6.94%		
	锦纶 FDY	15250	0.00%	-7.58%	-7.58%		
	腈纶短纤	15050	0.00%	0.33%	0.33%		
	腈纶毛条	16300	0.00%	0.00%	0.00%		
	PA6	11850	-1.25%	-7.96%	-7.78%		
	PA66	23000	0.00%	0.00%	0.00%		
	棉花 CCIIndex(328)	13092	0.32%	0.93%	0.93%		
	棉短绒	3600	0.00%	-5.26%	-5.26%		
	棉浆	5500	0.00%	-1.79%	-1.79%		
木浆(国际)	680	0.00%	-2.86%	-2.86%			

						<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 12550 元/吨, 环比下跌 2.33%, 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>	
五大通用树脂	HDPE(高密度聚乙烯)	7950	-1.24%	-5.92%	-5.92%	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%	0.00%		
	LLDPE(线性低密度聚乙烯)	7400	0.68%	-0.67%	-0.67%		
	VCM(氯乙烯)	725	0.00%	2.11%	2.11%		
	EDC(二氯乙烷:制氯乙烯)	295	0.00%	9.26%	9.26%		
	PP(聚丙烯)	9200	0.00%	0.00%	0.00%		
	GPPS(通用级聚苯乙烯)	9638	0.14%	0.66%	0.66%		
	HIPS(耐冲击性聚苯乙烯)	10525	0.96%	-1.64%	-1.64%		
ABS(丙烯腈-丁二烯-苯乙烯共聚物)	12025	0.84%	-0.62%	-0.62%			
合成树脂	丙烯酸	8900	9.88%	9.88%	25.35%	<p>丙烯酸及酯: 临近月底一周, 丙烯酸市场并未见利好, 旧延续弱势, 报价继续下滑, 市场整体低迷。从供应面来看, 沈阳蜡化丙烯酸及酯装置 9 月 5 日起检修 55 天左右。江门谦信丙烯酸丁酯装置 10 月 6 日停车, 预计 11 月中下旬恢复。宁波台塑丙烯酸及丙烯酸丁酯装置各一套停车检修; 浙江卫星丙烯酸及丙烯酸丁酯装置各一套停车检修。卫星石化丙烯酸最新报价 7100 元/吨, 环比持平; 丙烯酸乙酯最新报价 9600 元/吨, 环比持平</p> <p>环氧氯丙烷: 最新价格 14500 元/吨, 环比下跌 20.33%, 环氧氯丙烷市场稳定为主, 价格略有下调。目前现货供应面依旧维持紧张局面, 厂商挺价心态仍存, 但需求端未有明显起色, 下游买盘信心不足, 高价成交乏力, 价格高位整理为主。目前现货价格暂执行: 华东地区承兑送到 18200-18300 元/吨; 山东市场主流成交 18000 元/吨自提; 黄山市场在 18200-18300 元/吨承兑送到。</p> <p>丙酮: 上周价格上涨 4.17% 至 4375 元/吨, 中石化开单价稳定执行 4450 元/吨。月底新的合约周期, 贸易商现货有限无走货压力, 加上成本支撑, 贸易商挺涨情绪较浓, 报盘上行, 但下游终端买盘最高情绪不浓, 刚需采购为主, 丙酮挺涨缺少支撑, 市场挺价整理运行。截止到周末主流市场报价为 4375 元/吨, 环比变化 25-225 元/吨; 华东市场 4350-4400 元/吨, 华北市场 4450-45800 元/吨, 华南市场 4550 元/吨。</p> <p>苯酚-双酚 A: 最新双酚 A 价格 9900 元/吨, 环比上涨 1.02, 苯酚价格回落 1.67% 至 7625 元/吨, 苯酚国内市</p>	卫星石化
	丙烯酸甲酯	10300	5.10%	6.19%	17.05%		
	丙烯酸乙酯	11100	4.72%	6.73%	15.63%		
	丙烯酸丁酯	10250	8.47%	9.63%	21.30%		
	丙烯酸异辛酯	11050	4.74%	1.84%	15.71%		
	环氧氯丙烷	11600	2.65%	-36.61%	-36.61%		
	苯酚	7000	-1.75%	-8.20%	-8.20%		
	丙酮	6350	7.63%	45.14%	45.14%		
	双酚 A	9550	-0.26%	-3.54%	-3.54%		
	PVA(聚乙烯醇)	13550	0.00%	0.00%	0.00%		

						场挺价运行, 中石化苯酚开单价维持稳定执行 7700 元/吨。月底一周新合约周期, 贸易商暂无走货压力, 加上成本压力存在, 贸易商意向挺价, 报盘上行, 但终端企业追高情绪不浓, 刚需跟进一般, 苯酚推涨缺乏动力, 市场僵持整理, 国内苯酚市场价格参考: 华东市场 7600-7650 元/吨, 华北市场 7650-7700 元/吨, 华南市场 7800-7850 元/吨, 山东市场 7700-7750 元/吨	
塑膜	BOPP(双向拉伸聚丙烯薄膜)	10500	0.00%	-1.87%	-1.87%		
	CPP(流延聚丙烯薄膜)	11500	0.00%	0.00%	0.00%		
橡胶	国际丁二烯	830	0.00%	-20.95%	-14.43%	<p>丁二烯-顺丁橡胶、丁苯橡胶: 上周丁二烯价格回落 11.43%至 9300 元/吨, 顺丁橡胶价格回落 3.62%至 10650 元/吨, 丁苯橡胶价格上涨 0.72%至 10525 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, 厂家报价继续下调, 北方市场货源供应充裕, 东北厂家货源多次流拍, 下游合成胶价格弱势下滑, 市场看空情绪不减。周一节点辽通化工和抚顺石化竞拍底价稳定, 但高价成交不畅, 货源流拍居多, 拖拽中间商主动报盘意向不高, 市场交投气氛较弱。之后抚顺石化外销货源增量, 价格下调刺激下游刚需补货, 报价多次下调后, 北方下游刚需补货, 成交稍有好转, 持货商报盘多参考东北成交价格执行。中石化报价周内下调 600 元/吨执行 9900-10000 元/吨, 辽通化工周四节点竞拍底价大幅下调, 市场价格跌破九千大关。目前市场来看, 北方市场现货持续补充市场, 虽有少量阶段性对节点略低价格刚需采购, 但鉴于货源供应充裕, 外盘和下游合成胶行情弱势, 短期内丁二烯市场弱势行情难改。继续关注进口船货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间</p>	华锦股份 赛轮金宇 风神股份 齐翔腾达
	丁二烯(华东)	8900	0.00%	-10.10%	-4.30%		
	天然橡胶	11600	-2.93%	3.57%	3.57%		
	丁苯橡胶	11250	-0.66%	6.89%	6.89%		
	丁基橡胶	16750	0.00%	0.00%	0.00%		
	顺丁橡胶	11100	0.00%	2.78%	4.23%		
	丁腈橡胶	15100	0.00%	-6.21%	-3.21%		
	SBS 干胶	13220	-3.36%	-6.90%	-6.90%		
	乙丙橡胶	15000	-0.92%	-2.47%	-2.47%		
氟化工	萤石粉	2900	1.75%	1.75%	1.75%	<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>	巨化股份 三爱富
	无水氢氟酸	8300	0.00%	-1.19%	-1.19%		
	二氯甲烷	3050	-3.17%	1.67%	1.67%		
	三氯乙烯	4750	0.00%	-1.55%	-1.55%		
	R22	15000	3.45%	11.11%	11.11%		
	R134a	20500	0.00%	-4.65%	-4.65%		
	氟化铝	8650	-1.14%	-5.98%	-5.98%		
	冰晶石	5800	-0.85%	-2.52%	-2.52%		

有机硅	甲基环硅氧烷	17000	0.00%	0.00%	0.00%	有机硅: 有机硅最新报价 17000 元/吨, 环比持平, 国内有机硅市场整体处于维稳状态, 鲁西化工官网对外报盘 16500 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) 均为净含税现汇价格形式	新安股份 硅宝科技
	金属硅	12000	0.00%	4.35%	4.35%		
精细化工	钛精矿	1350	0.00%	3.85%	3.85%	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	龙蟒佰利 金浦钛业 中核钛白 安纳达 黑猫股份
	锐钛型	12700	0.00%	0.00%	0.00%		
	金红石	14700	0.00%	-5.16%	-5.16%	煤焦油: 江苏工厂最新价格 2800 元/吨, 环比持平, 煤焦油市场继续小幅下行, 全国均价累计下调 29 元/吨, 截止周四主流区间 2500-2650 元/吨。本周市场山西、河北邯郸、山东、河南、陕西等均小幅走低行情, 幅度 10-70 元/吨不等, 唐山、乌海、东北、西南等主流以稳为主。本周山东临沂焦企开工小幅提产, 山西、河南等零星小幅震荡, 近日唐山受雾霾橙色预警影响, 部分小幅下调, 开工整体变化不大, 仍处稳中居高水平。下游方面深加工部分前期检修企业恢复生产, 整体刚需尚可, 炭黑维持低位震荡, 变化不大。受下游产品疲软难改影响, 厂家成本压力仍存, 原料按需采购为主, 询盘积极性偏淡, 且存继续打压心态。周内招标僵持中继续下调, 指引利空, 附近企业随行就市调整。	
	二甲醚	2950	-5.75%	-13.24%	-5.75%		
	甲醛	1400	0.00%	0.00%	0.00%		
	醋酸乙烯	6200	-1.59%	-8.82%	-4.62%		
	煤焦油	2700	3.05%	-3.57%	-3.57%		
	电池级碳酸锂	55500	0.00%	-5.13%	-5.13%		
	工业级碳酸锂	46500	0.00%	-5.10%	-5.10%		
	锂电池电解液	39000	0.00%	0.00%	0.00%		
	锂电池隔膜	2	-3.03%	-5.88%	-5.88%		
	炭黑	5150	-2.83%	-8.04%	-8.04%		
焦炭	1625	0.00%	-2.99%	-2.99%	焦炭: 上周价格 1675 元/吨, 环比持平, 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		
醇类	甲醇	1930	-0.52%	-4.93%	-4.93%	甲醇: 甲醇市场弱势运行, 各地涨跌不一, 山东地区甲醇价格走高, 幅度在 70-140 元/吨左右; 华中地区甲醇市场整理运行; 西南地区甲醇价格弱势震荡; 华北	嘉化能源 华昌化工 华鲁恒升
	醋酸	2620	-3.68%	-6.43%	-6.43%		

	醋酸酐	4850	0.00%	0.00%	0.00%	地区甲醇价格窄幅上探,上调70元/吨左右。西北地区价格窄幅震荡,出货尚可,上调在20-100元/吨左右。港口方面,甲醇期货依旧弱势震荡,带动甲醇港口现货价格随盘调整,下调10元/吨左右。 醋酸:醋酸价格下滑6.67%至2800元/吨,醋酸价格大幅走跌,从周初跌势延续至今,各家库存始终中高位,下游接货谨慎。周中供应面小幅波动,但对市场影响不大。截止目前国内开工情况:天碱再次故障,但目前已经恢复;江苏索普醋酸装置故障,当前降幅运行,汽运限售;供应面环比小有下滑,整体开工仍旧处于高位。开工率环比下调至87.34%,跌幅为0.36%。市场信心较差 丁辛醇:正丁醇最新报价6400元/吨(周跌幅2.29%),辛醇价格7250元/吨(环比上涨1.05%)。据百川统计,截止10月31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29日,江苏华昌28万吨/年丁辛醇装置于10月3日检修,目前已经重启。10月29日,东明东方10万吨/年辛醇装置10月8日停车检修,预计11月上旬重启。10月31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,8月28日检修,目前尚未投料,预计近两日投料。10月31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16日开始检修,10月30日投料,负荷正在提升中。	新奥股份
	乙醇	5550	1.28%	1.28%	1.28%		
	二乙二醇	5345	3.09%	6.16%	5.95%		
	季戊四醇	9600	-4.00%	-4.00%	-4.00%		
	DOP(通用型增塑剂)	7400	-1.66%	-2.31%	-1.99%		
	正丁醇	6475	0.00%	0.39%	1.17%		
	辛醇	7075	-1.39%	-2.08%	-2.41%		
苯酐	6075	0.41%	-2.80%	-1.22%			
维生素	维生素 A	318	0.00%	0.00%	0.00%	VA:国内VA市场价格走势平稳,周内市场均价在320元/公斤左右,环比持平。此前,市场消息称巴斯夫德国工厂VA(100万IU/g)预计在今年11月恢复生产,四季度开工率较低,2020年下半年计划停产。欧洲VA(100万IU/g)市场报价下跌至68-72欧元/kg左右,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。受到下游需求的牵制,部分厂家价格上调不被市场接受。近期国内VA市场维稳运行,贸易商主流报价在315-325元/公斤左右,实际成交价偏低。 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	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
	维生素 B1	153	0.00%	-10.29%	-10.29%		
	维生素 B2	98	0.00%	-1.52%	-1.52%		
	维生素 B5	375	4.17%	4.17%	4.17%		
	维生素 B6	148	0.00%	-6.35%	-6.35%		
	维生素 B12	170	0.00%	0.00%	0.00%		
	维生素 D3	95	-9.52%	-20.83%	-17.39%		
	维生素 E	49	2.11%	18.29%	18.29%		
	维生素 K3	55	0.00%	-23.08%	-23.08%		
氨基酸	蛋氨酸	19	1.32%	2.13%	2.13%	蛋氨酸:市场报价维持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 赖氨酸:上周价格6750元/吨,环比下降0.59%,近期赖氨酸持续弱势运行	新和成 安迪苏
	赖氨酸	6620	0.00%	-2.50%	-1.93%	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	

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】三季报点评 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:

公司发布三季报, 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

【新时代基础化工 程磊团队】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】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

【新时代基础化工程磊团队】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。

分子公司来看，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 吨草铵膦项目自 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（草铵膦重要中间体）、含磷阻燃剂、L-草铵膦项目。甲基二氯化磷项目将完善公司草铵膦产业链，有望进一步降低草铵膦成本；L-草铵膦更加高效，是草铵膦未来发展方向，将巩固公司草铵膦行业龙头地位。

静待草铵膦行业拐点，维持“强烈推荐”评级：

草铵膦是高效低毒农药，在转基因作物领域也有广阔的应用前景，目前草铵膦价格已降至部分企业成本线以下，未来草铵膦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 种战略性矿物之一, 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%。

主营产品的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	46.87	1472	4.96	3.31	3.90	9	14	12
600426.SH	华鲁恒升	强烈推荐	16.75	272	1.86	1.56	1.76	9	11	10
601233.SH	桐昆股份	强烈推荐	12.98	240	1.15	1.58	2.14	11	8	6
002250.SZ	联化科技	强烈推荐	14.17	131	0.04	0.41	0.59	349	34	24
603505.SH	金石资源	强烈推荐	17.88	43	0.57	1.11	1.49	31	16	12
300596.SZ	利安隆	强烈推荐	33.81	69	0.94	1.55	1.97	36	22	17
002734.SZ	利民股份	强烈推荐	12.83	37	0.72	1.16	1.44	18	11	9
002258.SZ	利尔化学	强烈推荐	11.76	62	1.10	0.59	0.83	11	20	14
600596.SH	新安股份	强烈推荐	8.93	63	1.75	0.80	1.20	5	11	7
000830.SZ	鲁西化工	强烈推荐	9.2	135	2.09	1.06	1.65	4	9	6
600352.SH	浙江龙盛	强烈推荐	13.18	429	1.26	1.40	1.49	10	9	9
002440.SZ	闰土股份	强烈推荐	10.83	125	1.14	1.60	1.86	9	7	6
600486.SH	扬农化工	强烈推荐	57.67	179	2.89	4.02	4.21	20	14	14

资料来源: wind、新时代证券研究所预测

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	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@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/>