



2019年12月17日

# 贸易战阶段性缓和，相关化工企业受益

化工

行业评级：推荐

## 事件概述：

12月13日，中美双方达成第一阶段经贸协议。根据美国贸易代表处的文件，此次谈判主要内容为：(1) 2018年开始加征关税的2500亿美元商品被加征的25%关税将被保留；(2) 2019年9月1日起，对约1200亿美元中国商品加征的15%关税税率将调整为7.5%；(3) 原定于2019年12月15日对约1800亿美元的中国商品加征的15%关税可能不会被执行。与此同时，中国也将考虑不实施原计划于12月15日对美国加征关税的措施。国新办举办的新闻发布会上，宣布“中美第一阶段经贸协议文本达成一致。协议文本包括序言、知识产权、技术转让、食品和农产品、金融服务、汇率和透明度、扩大贸易、双边评估和终端解决、最终条款九个章节。同时，双方达成一致，美方将履行分阶段取消对华产品加征关税的相关承诺，实现加征关税由升到降的转变。”

## 分析与判断：

### ▶ 未来计划在美国新建产能的万华化学受益。

万华19年11月2日公告称，原计划在美国新建的“40万吨MDI一体化项目”受外部环境及项目投资成本大幅增加的影响，公司重新评估美国项目的建设范围和选址，但仍计划在美国拥有40万吨MDI产品生产能力。贸易谈判的缓和一定程度上有望解除外部环境的风险，利于万华美国项目的进展。美国新建MDI产能更靠近下游客户，也有利于与管理经验更为丰富、技术积累更为深厚的客户共同成长。

### ▶ 利好主要产品下游是美国大豆的扬农化工。

18年贸易战使得中国减少了对美国大豆的进口量，17年、18年、19年1-10月国内对美国大豆的进口量分别为2200、1657、1129万吨，持续大幅减少。虽然从美国公布的美国大豆产量仍持续微增，但CBOT大豆价格已从18年3月1050美分/蒲耳式下跌到本月初873美分/蒲耳式，大幅影响美国农民大豆种植积极性，也影响市场对扬农麦草畏需求的短期预期。此次贸易战缓解，麦草畏主攻美国市场的扬农化工将大幅受益。

### ▶ 利好拟从美国进口能源的卫星石化。

国内资源禀赋“多煤、少油、缺气”，油气资源主要依赖于海外资源。页岩油革命以前，全球的油气资源主要集中在中东地区。随着页岩油革命的出现以及运输瓶颈的缓解，美国已成为世界能源舞台上的重磅玩家，大量新增的页岩油供给以外，还有大量成本极为低廉的伴生气——乙烷、丙烷等，此次贸易谈判缓和，利好拟从美国直接进口乙烷来生产乙烯的卫星石化。

## 相关受益公司：

万华化学、扬农化工、卫星石化。

## 风险提示

贸易谈判反复持续的风险。

分析师：杨伟

邮箱：yangwei2@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519100007

联系电话：

研究助理：陈凯茜

邮箱：chenkq1@hx168.com.cn

SAC NO:

联系电话：

### 分析师与研究助理简介

杨伟：华西证券研究所化工行业首席分析师，化学工程硕士，近三年化工实业经验，证券行业从业经验九年。2014年水晶球第三名，2015-2016年新财富分析师团队核心成员。

### 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

| 公司评级标准                           | 投资评级 | 说明                             |
|----------------------------------|------|--------------------------------|
| 以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。 | 买入   | 分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%   |
|                                  | 增持   | 分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间  |
|                                  | 中性   | 分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间     |
|                                  | 减持   | 分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间   |
|                                  | 卖出   | 分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%   |
| 行业评级标准                           |      |                                |
| 以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。       | 推荐   | 分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10% |
|                                  | 中性   | 分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间 |
|                                  | 回避   | 分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10% |

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。