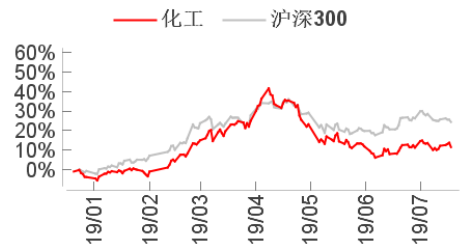


行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国  
 行业 化工行业  
 报告发布日期 2019年12月20日

行业表现



资料来源: WIND、东方证券研究所

证券分析师 万里扬  
 021-63325888-2504  
 wanliyang@orientsec.com.cn  
 执业证书编号: S0860519090003

联系人 杨奇  
 021-63325888-7540  
 yangqi@orientsec.com.cn

原油相关信息:

- 原油及相关库存: 2019年12月19日美国原油商业库存4.46亿桶, 周减少110万桶; 汽油库存2.37亿桶, 周增加250万桶; 馏分油库存1.251亿桶, 周增加150万桶; 丙烷库存0.9060亿桶, 周减少254万桶。美国原油产量及钻机数: 2019年12月19日美国原油产量为1280万桶/天, 周增加0万桶/天, 较一年前增加120万桶/天。12月19日美国钻机数799台, 周数量增加0台, 年减少272台; 加拿大钻机数153台, 周数量增加125台, 年减少21台。其中美国采油钻机667台, 周数量增加4台, 年减少206台。

价格变化:

- 我们监测的118种化工产品中, 本周价格涨幅前3名的产品分别为丙烷(上涨15.5%)、环氧氯丙烷(上涨9.4%)、液化气(上涨6.7%); 跌幅前3名为: 聚乙烯醇(下跌17.6%)、三氯甲烷(下跌10.7%)、丁二烯(下跌7.6%)。
- 月度方面, 价格涨幅前3名的产品分别为DEG(上涨22.6%)、丙烷(上涨21.3%)、环氧氯丙烷(上涨13.3%); 跌幅前3名为: 三氯甲烷(下跌28.5%)、聚乙烯醇(下跌17.6%)、二氯甲烷(下跌14.3%)。

价差变化:

- 本周价差涨幅前3名的产品分别为顺酐(苯法)价差(上涨171.5%)、炭黑价差(上涨133.1%)、丙烯酸丁酯价差(上涨52.8%); 跌幅前3名为: 丙烷脱氧价差(下跌38.8%)、聚丙烯价差(下跌29.3%)、丁二烯吨价差(下跌22.0%)。
- 月度方面, 价差涨幅前3名的产品分别为丙烯酸丁酯价差(上涨531.8%)、顺酐(苯法)价差(上涨140.7%)、油头乙二醇价差(上涨126%); 跌幅前3名为: 丙烷脱氢(下跌72%)、聚丙烯价差(下跌69.5%)、顺酐法BDO价差(下跌46.9%)。

投资建议与投资标的

- 综上, 我们基于周期的逻辑重点推荐万华化学(600309, 买入)、云天化(600096, 增持)、扬农化工(600486, 增持), 并建议关注滨化股份(601678, 未评级)。另外成长股今年虽然表现很好, 但只要符合产业升级方向、明年业绩仍能维持增长、且动态估值没有过分高估的个股, 明年肯定还是有机会的, 我们在其中相对看好皇马科技(603181, 买入)、三联虹普(300384, 买入)。

风险提示

- 油价大幅波动风险; 需求下滑风险

资料来源: 公司数据, 东方证券研究所预测, 每股收益使用最新股本全面摊薄计算, (上表中预测结论均取自最新发布上市公司研究报告, 可能未完全反映该上市公司研究报告发布之后发生的股本变化等因素, 敬请注意, 如有需要可参阅对应上市公司研究报告)

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格, 据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此, 投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突, 不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明, 见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分, 或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

## 信息披露

---

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，东证资管仍持有扬农化工(600486)股票达到相关上市公司已发行股份1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，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。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888\*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

