

化工行业 2021 年 5 月第四周周报

2021 年 05 月 30 日

光刻胶缺货凸显，可降解塑料备受关注 增持（维持）

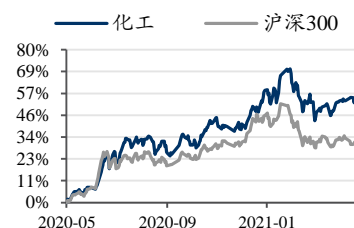
投资要点

- **本周板块表现:** 本周市场综合指数涨势较好，上证综指报收 3,600.78，本周上涨 3.28%，深证成指本周上涨 3.02%，化工板块（申万）上涨 4.97%。
- **本周化工个股表现:** 本周化工板块整体大幅上涨，个股表现强势。居前的个股有天原股份、英力特、中盐化工、广信材料、阿拉丁、安集科技、银禧科技、丹化科技、新纶科技、晶瑞股份。5月24日天原股份披露公司在锂电板块成功打入行业龙头宁德时代的供应链体系，并形成深度战略合作关系，本周天原股份领涨化工板块，累计涨幅达 61.02%；半导体上游材料大面积缺货，相关概念股广信材料、安集科技、晶瑞股份等取得较大涨幅。受钠离子电池概念影响，本周中盐化工大涨 29.30%；同时，可降解塑料板块亦表现不俗。
- **本周原油市场动态:** 本周美国原油库存下降叠加伊朗原油入市受阻，原油价格持续走高。本周 ICE 布油报收 69.63 美元/桶（4.80%）；WTI 原油报收 66.32 美元/桶（4.31%）。
- **重点化学品跟踪:** 本周我们监测的化学品中涨幅前五的产品为液氯（+15.61%）、硫酸（+2.51%）、正丁醇（+1.66%）、原盐（+1.24%）、液体烧碱（+1.11%）。本周聊城主流液氯外销企业装置减 20 万负荷运行，济宁碱厂停车检修，山东西部供应更加收紧，液氯市场价格逐渐走高。硫酸市场存成本面支撑，部分酸企存计划性检修，硫酸供应量减少，市场需求一般，本周硫酸价格小幅上涨。
- **化工行业年度投资主线:** 周期主线中，新冠疫苗上市推动全球经济复苏，美元放水推动大宗商品涨价，顺周期化工股业绩迎来说现期；成长主线中，面对美国制裁和全球贸易的不确定性，高科技产业配套材料的自主可控将持续细分赛道化工品的国产化率提升，此外，可降解塑料、尾气催化材料等行业扩容也为行业龙头带来成长性。
- **投资建议:** 随着疫情对化工行业的影响逐渐减弱、经济好转，推荐顺周期白马股万华化学、宝丰能源、龙蟒佰利，另外推荐技术壁垒高、成长确定性强的细分行业龙头昊华科技、新亚强、东材科技、奥福环保和瑞丰新材。
- **风险提示:** 油价大幅波动；海外经济复苏不及预期；贸易战形势恶化。

证券分析师 柴沁虎
执业证号：S0600517110006
021-60199793
chaiqh@dwzq.com.cn
证券分析师 柳强
执业证号：S0600521050001

liuq@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

- 1、《化工行业 2021 年 5 月第三周周报：草甘膦行情爆发，盐湖提锂热度大增》2021-05-23
- 2、《化工行业 2021 年 5 月第二周周报：震安科技立法兑现，顺周期板块走出结构性行情》2021-05-15
- 3、《化工行业 2021 年 5 月第一周周报：节后粘胶短纤板块爆发，顺周期化工板块涨势强劲》2021-05-09

表 1: 重点公司估值（参考 2021/5/28 收盘价）

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			投资评级
				2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
600309	万华化学	3431.74	109.30	3.2	5.95	6.61	34.16	18.37	16.54	买入
002648	卫星石化	539.48	43.91	1.36	2.93	4.41	32.29	14.99	9.96	买入
002601	龙蟒佰利	752.51	33.60	1.49	1.88	2.27	22.55	17.87	14.80	买入
600378	昊华科技	193.50	21.05	0.7	0.91	1.08	30.07	23.13	19.49	买入
603155	新亚强	70.50	45.32	0.99	1.97	2.55	45.78	23.01	17.77	买入
601208	东材科技	106.04	15.30	0.32	0.49	0.81	47.81	31.22	18.89	买入
688021	奥福环保	35.13	45.46	1.04	1.87	3.12	43.71	24.31	14.57	买入
300910	瑞丰新材	162.00	108.00	1.27	1.82	2.51	85.04	59.34	43.03	买入

数据来源：wind，东吴证券研究所

内容目录

1. 周观点	4
1.1. 本周化工板块行情	4
1.2. 本周原油市场动态	5
1.3. 本周化学品涨跌幅	6
1.4. 本周重要公司公告	6
2. 投资主线梳理	8
2.1. 年度投资主线	8
2.2. 重点公司推荐逻辑	9
2.2.1. 万华化学推荐逻辑	9
2.2.2. 宝丰能源推荐逻辑	9
2.2.3. 龙蟒佰利推荐逻辑	10
2.2.4. 昊华科技推荐逻辑	10
2.2.5. 新亚强推荐逻辑	10
2.2.6. 东材科技推荐逻辑	10
2.2.7. 奥福环保推荐逻辑	10
2.2.8. 瑞丰新材推荐逻辑	10
3. 风险提示	11

图表目录

图 1: 原油期货价格走势 (美元/桶)	5
图 2: 本周重点化工产品价格涨幅前五 (%)	6
图 3: 本周重点化工产品价格跌幅前五 (%)	6
表 1: 重点公司估值 (参考 2021/5/28 收盘价)	1
表 2: 化工板块本周个股涨幅前十 (股价参考 2021/5/28 收盘价)	4
表 3: 化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2021/5/28 收盘价)	5
表 4: 重点公司公告要点.....	7

1. 周观点

1.1. 本周化工板块行情

本周市场综合指数涨势较好，上证综指报收 3,600.78，本周上涨 3.28%，深证成指本周上涨 3.02%，化工板块（申万）上涨 4.97%。

本周化工板块整体大幅上涨，个股表现强势。居前的个股有天原股份、英力特、中盐化工、广信材料、阿拉丁、安集科技、银禧科技、丹化科技、新纶科技、晶瑞股份。5月24日天原股份披露投资者交流记录，公司在锂电板块成功打入行业龙头宁德时代的供应链体系，并形成深度战略合作关系，本周天原股份领涨化工板块，累计涨幅达 61.02%；半导体上游材料大面积缺货，本周半导体相关概念股强势，广信材料、安集科技、晶瑞股份等取得较大涨幅。受钠离子电池概念影响，本周中盐化工大涨 29.30%；同时，可降解塑料板块亦表现不俗。

表 2：化工板块本周个股涨幅前十（股价参考 2021/5/28 收盘价）

wind 代码	股票简称	股价 (元)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	半年涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
002386.SZ	天原股份	11.32	61.02	83.47	88.35	130.05
000635.SZ	英力特	11.73	30.62	32.69	38.98	70.25
600328.SH	中盐化工	11.87	29.30	38.02	70.55	70.75
300537.SZ	广信材料	15.91	29.24	29.67	-25.48	-0.71
688179.SH	阿拉丁	131.18	25.53	31.18	106.23	191.12
688019.SH	安集科技	253.63	24.95	13.74	-18.82	-12.67
300221.SZ	银禧科技	7.45	22.73	13.22	14.79	68.93
600844.SH	丹化科技	5.30	22.40	27.71	83.39	53.62
002341.SZ	新纶科技	3.84	21.90	17.43	-7.25	-25.87
300655.SZ	晶瑞股份	24.91	21.57	27.32	17.71	17.28

数据来源：wind，东吴证券研究所

本周跌幅前十标的有康得退、百川股份、*ST 金正、延安必康、亚士创能、澳洋健康、新开源、高科石化、吉林化纤、川环科技。康得退于 2021 年 4 月 14 日进入退市整理期，至 5 月 27 日晚间，公司收到深交所《股票终止上市复核决定书》，深交所对公司做出了股票终止上市的终局决定，本周市值继续大幅蒸发。本周百川股份披露公司对钠离子电池进行技术储备及相关研发，但消息并不被市场认可，股价从高位大幅回调，跌幅累计 16.15%。

表 3: 化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2021/5/28 收盘价)

wind 代码	股票简称	股 价 (元)	周 涨 跌 幅 (%)	月 涨 跌 幅 (%)	半 年 涨 跌 幅 (%)	年 涨 跌 幅 (%)
002450.SZ	康得退	0.20	-23.08	-83.61	-94.32	-94.32
002455.SZ	百川股份	6.61	-16.15	2.42	18.73	39.46
002470.SZ	*ST 金正	1.40	-8.50	-9.09	5.26	-40.43
002411.SZ	延安必康	4.77	-8.45	-1.04	-22.44	-30.97
603378.SH	亚士创能	58.50	-7.85	-9.30	20.57	48.79
002172.SZ	澳洋健康	5.98	-7.57	20.32	101.35	138.25
300109.SZ	新开源	13.98	-7.42	15.63	-8.27	-1.83
002778.SZ	高科石化	24.81	-6.20	1.27	-2.63	-0.79
000420.SZ	吉林化纤	3.10	-6.06	11.91	51.22	52.71
300547.SZ	川环科技	11.58	-5.85	28.24	-0.94	51.57

数据来源: wind, 东吴证券研究所

1.2. 本周原油市场动态

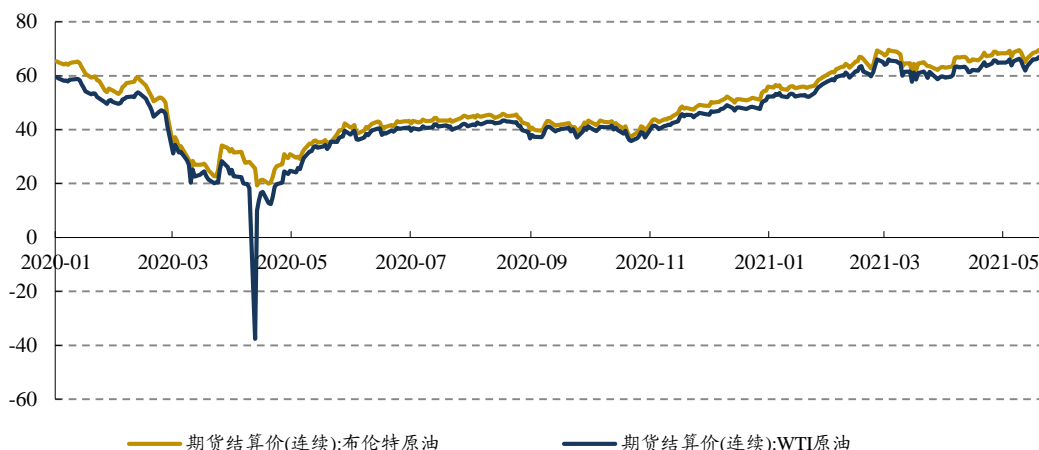
本周美国原油库存下降叠加伊朗原油入市受阻, 原油价格持续走高。本周 ICE 布油报收 69.63 美元/桶 (4.80%); WTI 原油报收 66.32 美元/桶 (4.31%)。

欧洲疫情管制放松, 全球经济迅速复苏。美国和欧洲重新开放经济的迹象提振石油市场气氛。美国机场的客流量创出新冠疫情以来最高水平, 表明美国旅行复苏的同时也正在推动燃油消费。英国经济重新开放, 在封锁 4 个月后, 6500 万人获得了一定程度的自由。随着疫苗接种率的提高, 法国和西班牙已经放松了限制, 葡萄牙和荷兰已经开放了旅游。各国放松封锁措施并重启经济, 将使原油需求进一步提高。

美油库存持续下降。截至 5 月 21 日当周 EIA 原油商业库存减少 166.20 万桶, 远超预期的减少 100 万桶, 为 2021 年 2 月 19 日当周以来最低。当周 EIA 汽油库存减少 174.50 万桶, 远超预期的减少 110 万桶; 当周 EIA 精炼油库存减少 301.30 万桶, 远超预期的减少 200 万桶, 为 2020 年 4 月以来的最低水平。

伊核协议预期放缓。伊朗表示, 在各国何时恢复遵守最初的 2015 年核协议问题上仍存在分歧, 这一表态暂时缓解了市场对该国产量将迅速增长的担忧。

图 1: 原油期货价格走势 (美元/桶)



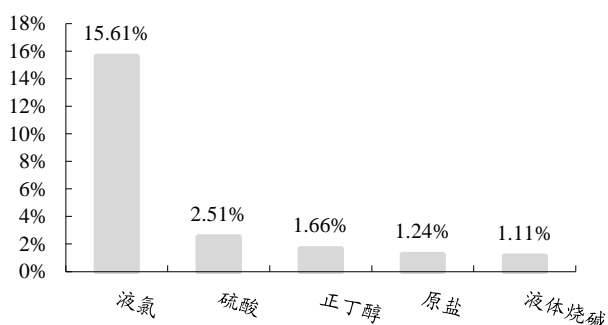
数据来源: IPE, NYMEX, 东吴证券研究所

1.3. 本周化学品涨跌幅

本周我们监测的化学品中涨幅前五的产品为液氯(+15.61%)、硫酸(+2.51%)、正丁醇(+1.66%)、原盐(+1.24%)、液体烧碱(+1.11%)。本周聊城主流液氯外销企业装置减 20 万负荷运行, 济宁碱厂停车检修, 山东西部供应更加收紧, 液氯市场价格逐渐走高。硫酸市场存成本面支撑, 部分酸企存计划性检修, 硫酸供应量减少, 市场需求一般, 本周硫酸价格小幅上涨。

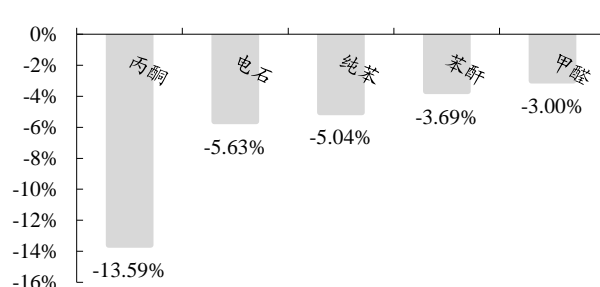
本周化学品跌幅较小, 相对跌幅居前化学品的为丙酮(-13.59%)、电石(-5.63%)、纯苯(-5.04%)、苯酐(-3.69%)、甲醛(-3.00%)。本周丙酮市场继续俯冲, 下游刚需采购, 随着周内丙酮价格大幅下滑, 下游部分丁辛醇及聚丙烯装置负荷有所提升, 对原料拿货积极性增加。本周内蒙古、陕西地区配套企业电石外卖大幅增量, 而下游陕西、山东、河南等地 PVC 企业停止电石外采, 陆续开启检修, 市场供过于求, 本周电石价格下跌。

图 2: 本周重点化工产品价格上涨前五 (%)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 3: 本周重点化工产品价格跌幅前五 (%)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

1.4. 本周重要公司公告

表 4: 重点公司公告要点

公司	时间	公告要点
龙蟒佰利	21/5/29	对外投资: 公司全资子公司龙佰四川钛业有限公司拟出资 4 亿元人民币在甘肃省金昌市成立甘肃佰利联化学有限公司。
龙蟒佰利	21/5/29	股权激励: 公司以 2021 年 5 月 28 日为限制性股票授予日, 以 15.64 元/股的授予价格向 5,001 名激励对象授予 13,920.00 万股限制性股票。
百傲化学	21/5/29	收购兼并: 公司拟以现金方式收购大连和升控股集团持有的大连汇宇鑫科技有限公司 100% 股权。资金来源为上市公司自有资金、银行借款或自筹资金, 预计不涉及上市公司控制权变更; 此次交易构成关联交易。
龙蟠科技	21/5/29	收购兼并: 公司拟与贝特瑞新材料集团股份有限公司、南京金贝利和常州优贝利共同出资设立合资公司常州锂源新能源科技有限公司, 并由合资公司收购贝特瑞(天津)纳米材料制造有限公司和江苏贝特瑞纳米科技有限公司 100% 的股权。5 月 12 日, 合资公司完成了工商信息备案, 并取得了营业执照, 公司持有合资公司 73.33% 的股权。
利安隆	21/5/28	收购兼并: 公司以发行股份及支付现金的方式购买锦州康泰润滑油添加剂股份有限公司 92.2109% 的股权, 作价为 59,584.43 万元, 其中, 拟以现金方式支付交易对价的 30%, 以上市公司股票支付交易对价的 70%。
卫星石化	21/5/28	利润分配: 以公司现有总股本 1,228,605,321 股为基数, 向全体股东每 10 股派 1.70 元人民币现金(含税), 同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 4.00 股。分红前本公司总股本为 1,228,605,321 股, 分红后总股本增至 1,720,047,449 股。
龙蟒佰利	21/5/28	股份减持: 控股股东李玲女士于近期减持公司股份 23,498,300 股, 本次变动后持有股份 132,184,780 股, 占总股本 5.90%。
金发科技	21/5/28	高新认定: 公司近日收到由广东省科学技术厅、广东省财政厅和国家税务总局广东省税务局联合颁发的《高新技术企业证书》, 发证时间为 2020 年 12 月 9 日, 有效期三年, 即未来三年按 15% 的税率缴纳企业所得税。
神马股份	21/5/28	股权转让: 神马股份拟在河南中原产权交易有限公司挂牌联合转让持有的福建神马 29% 的股权, 以及同一控制下关联方河南神马催化科技股份有限公司所持有福建申马 4% 的股权, 合计 33%。联合转让挂牌价不低于 13,970.00 万元, 标的对价依据股权比例分别支付。
中核钛白	21/5/28	对外投资: 公司与宁德时代下属控股子公司时代永福共同出资设立白银中核时代新能源有限公司, 以推进光伏、风电、储能等综合智慧新能源项目的投资、建设、运营。中核时代注册资本为人民币 10,000 万元, 其中, 中核钛白认缴出资 5,000 万元, 占中核时代注册资本的 50%。
山东赫达	21/5/27	利润分配: 公司以总股本 200,812,377 股为基数, 以资本公积金向全体股东每 10 股转增 7 股, 共转增股本 140,568,663 股, 分红后总股本增至 341,381,040 股。
万华化学	21/5/27	定价下调: 自 2021 年 6 月份开始, 公司中国地区聚合 MDI 分销市场挂牌价 19600 元/吨, 比 5 月份价格下调 2400 元/吨; 直销市场挂牌价 19600 元/吨, 比 5 月份价格下调 2400 元/吨; 纯 MDI 挂牌价 21800 元/吨, 比 5 月份价格下调 1200 元/吨。
利安隆	21/5/26	取得专利: 2021 年 5 月 25 日, 公司及子公司在抗老化助剂生产领域取得了《一种管链输

		送机链轮箱的轴封结构》实用新型专利证书，专利期限为十年。
阿科力	21/5/26	对外投资: 公司拟以货币资金方式出资，设立全资子公司阿科力科技(泰兴)，注册资本拟为人民币 35,000 万元，公司占出资比例的 100%。同时，公司于近日与江苏省泰兴经济开发区管理委员会签署了投资协议，拟在江苏省泰兴经济开发区投资建设的项目为：“年产 20,000 吨聚醚胺、年产 30,000 吨光学材料(环烯烃单体及聚合物)项目”，投资金额为 16 亿元人民币。
阿科力	21/5/26	项目进展: 公司一期“年产 10,000 吨脂肪胺及年产 5,000 吨光学级环烯烃单体”项目建设及验收工作已完成，并终止二期“年产 10,000 吨脂肪胺”；“年产 10,000 吨高透光材料新建项目”的二期将继续推进。
国瓷材料	21/5/25	对外增资: 国瓷材料、深圳青云、东营铭朝拟以其各自持有的深圳爱尔创数字口腔有限公司全部股权，向深圳爱尔创科技有限公司进行增资，增资作价 15,000 万元，交易完成后，国瓷材料取得深圳爱尔创科技新增注册资本 2,871,428 元，持有的股权比例为 97.80%。同时，国瓷材料拟以合计 2 亿元的对价向高瓴德祐、松柏投资转让深圳爱尔创科技 8.89% 的股权。
中核钛白	21/5/25	新增发行: 公司将非公开发行 A 股股票，发行数量不超过 616,000,000 股，募集资金总额不超过人民币 709,100.00 万元，扣除发行费用后，募集资金净额将投向循环化钛白粉深加工项目、水溶性磷酸一铵(水溶肥)资源循环项目、年产 50 万吨磷酸铁项目以及补充流动资金。
荣盛石化	21/5/25	利润分配: 公司以现有总股本 6,750,350,000 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 1.5 元(含税)，同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股，权益分派后总股本增至 10,125,525,000 股。
合盛硅业	21/5/25	股权质押: 公司控股股东合盛集团及其一致行动人因补充质押增信等相关需求，于 2021 年 5 月 21 日将所持有公司的 83,565,230 股股权与西藏信托有限公司办理了股权质押登记。本次股份质押后，东合盛集团及其一致行动人累计质押 333,668,630 股，占公司总股本的 35.57%。

数据来源: wind, 东吴证券研究所

2. 投资主线梳理

2.1. 年度投资主线

2020 年全球经历新冠肺炎疫情的洗礼，经济活动遭受严重影响，需求不景气导致原油价格大幅下跌，通过向下游传导，大宗化工品的价格持续低迷。我国在党和政府正确领导下，国内疫情防控取得良好成绩，企业已经适应疫情下的常态化生产经营，需求端

的持续恢复促进化工品的被动去库存，同时海外需求的逐步恢复与供给不足之间的矛盾为我国商品的出口提供有利条件，八、九月份以来多个化工子行业迎来主动补库存周期，中国化工品价格指数（CCPI）由 2020.8.1 的 3482 点，提升至 2020.12.31 的 4132 点，涨幅达到 18.7%。

周期主线：经济复苏带动顺周期化工品盈利能力的改善。2020.12.31，国务院联防联控机制发布，国药集团中国生物的新冠病毒灭活疫苗已获国家药监局批准附条件上市，我国分批次实现新冠疫苗的全民免费接种。与此同时，日本、美国、沙特和俄罗斯均表示其本国民众将免费接受新冠疫苗注射。随着世界范围内新冠疫苗的获批上市，疫情对经济的影响将大大减弱，经济复苏或成 2021 年的主基调，顺周期化工品盈利能力有望迎来持续修复。

成长主线：自主可控&市场扩容，细分成长赛道。无论是特朗普政府还是新上台的拜登政府，中美贸易关系难回从前，在中国不断高速发展的背景下，美国对中国高科技产业的打压将是持续的。因此，我国高科技产业链的自主可控也将是我国产业发展的长期路径，从化工行业角度来看，配套芯片等产业的电子化学品国产化率提升值得期待。自主可控之外，部分细分市场受政策等影响，市场空间有望在短时间内大幅增加，如“禁塑令”下的可降解塑料市场、国六排放标准下的汽车尾气处理市场，《建设工程抗震管理条例》下的减隔震市场，短期内的市场扩容为早期进入市场的行业龙头带来快速发展的机会。

2.2. 重点公司推荐逻辑

2.2.1. 万华化学推荐逻辑

MDI+石化+新材料，多元化布局逐步完备。万华化学是全球最大的 MDI 供应商，MDI 需求大、对手少、赛道优。此外，万华进一步布局石化及新材料两大板块，目前正在建的 100 万吨/年乙烯项目有望年底建成，公司将汇集碳二、碳三及碳四产业链，大石化产业链基本齐备；新材料板块开辟眉山基地，一期 25 万吨/年高性能改性树脂项目年内已经开工，二期项目中的年产 1 万吨的锂电池三元材料项目和年产 6 万吨的生物降解聚酯项目也进入环评阶段，多元化布局逐步完备。

2.2.2. 卫星石化推荐逻辑

C2+C3 双龙头，成长空间大。公司起家于 C3，配套 PDH 实现 C3 全产业链布局。公司平湖基地新增 18 万吨/年丙烯酸和 30 万吨/年丙烯酸酯项目已经建成试生产，公司在丙烯酸及酯领域的龙头地位进一步巩固；公司 250 万吨乙烷裂解制乙烯项目一期项目于 2021 年 5 月 20 日一次性开车成功；二期 125 万吨乙烯产业链项目预计 2022 年 H2 建成投产。随着公司产业链进入收获期，业绩将实现高增长。同时公司扩大产能的同时，注重布局新材料，不断丰富产品线。

2.2.3. 龙蟒佰利推荐逻辑

国内氯化法钛白粉龙头，产业链一体化完备。公司现有氯化法钛白粉产能 36 万吨/年，硫酸法钛白粉产能 54 万吨/年，合计产能居全球第三，国内第一，其中氯化法钛白粉产能国内占比达 74%。随着国内需求复苏，钛白粉顺周期迎来涨价潮，价格每涨 1000 元/吨，公司利润增加 6 亿元，业绩弹性大。

2.2.4. 昊华科技推荐逻辑

化工领域中难得的科技股：长期来看，公司核心产品 PTFE 受益于 5G 建设带动覆铜板需求增加、电子特气受益于半导体和面板产能向大陆转移，市场空间较大；另外公司的军工配套业务包括航空轮胎、航空航天配套密封件、航空有机玻璃、化学推进剂、整船配套涂料等，技术壁垒高、客户依赖度高；短期来看，公司下属的曙光院、沈阳院具备隔离服的生产能力，对于缓解疫情防控期的防护物资短缺有实质性作用。

2.2.5. 新亚强推荐逻辑

苯基硅细分市场的小龙头：公司是国内率先实现二苯基二氯硅烷规模化生产的企业，募投项目将公司产业链向下游延伸，作为细分市场的绝对龙头，未来随着苯基硅衍生品的投建、放量，公司业绩有望上升到新台阶。此外，传统产品功能性助剂价格止跌，短期内产销量有望大幅增长支撑业绩。

2.2.6. 东材科技推荐逻辑

光学膜和电子材料进入放量期，业绩确定性高增长。公司前瞻性布局的光学基膜通过内生（江苏东材）和外延（胜通光科）即将迎来 5 条线合计 10 万吨/年的产能，奠定未来两年业绩高增长；2020 年 8 月公告定增预案，拟建光学功能膜和电子材料将于 2022 年释放业绩，三年内业绩高增长。

2.2.7. 奥福环保推荐逻辑

国六尾气处理标准即将全面实施，公司国六产品放量在即。“国六”将于 2021/7/1 全面实施，根据整车-发动机-尾气处理组件的传导链推断，公司主营蜂窝陶瓷载体将于 21Q2 迎来快速放量期，公司作为国内蜂窝陶瓷载体龙头，有望充分受益于“国六”的实施。

2.2.8. 瑞丰新材推荐逻辑

大市场小市占，中石化加持，公司发展空间大。公司是国内润滑油添加剂龙头，润滑油添加剂市场 90%+以上份额长期被美国四大公司垄断，公司的 API 认证走在国内行业的前列，目前正处在放量阶段，待 API 认证通过将夯实国内龙头地位。自主可控背景下，公司被中石化看好，中石化资本作为产业资本占公司 15% 股权份额，未来公司前景可期。

3. 风险提示

原油供给大幅波动: 受中东局势不确定性影响, 中东各产油国的原油供给可能出现大幅波动;

贸易战形势继续恶化: 中美双方互加关税增加贸易壁垒提升出口贸易压力, 涉及出口业务的企业受此影响;

汇率大幅波动的风险: 受贸易战影响, 人民币兑美元汇率出现大幅波动, 对相关标的外汇管理带来一定考验;

下游需求回落的风险: 全球避险情绪上升, 下游需求有疲软态势, 周期性行业首当其冲。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

