

化工行业 2021 年 6 月第三周周报

2021 年 06 月 20 日

原油价格不断走高，有机硅板块热度持续 增持（维持）

投资要点

- **本周板块表现:** 本周市场综合指数整体下行，上证综指报收 3,525.10，本周下调 1.80%，深证成指本周下调 1.47%，化工板块（申万）下调 3.09%。
- **本周化工个股表现:** 本周化工板块出现较大幅度回调，个别标的逆势大涨。涨幅居前的个股有润禾材料、九鼎新材、*ST 达志、三维股份、东岳硅材、建龙微纳、华特气体、安集科技、中盐化工、上海新阳。本周有机硅板块大幅拉升，相关个股涨幅较大，润禾材料累计上涨 30.02%，领涨化工板块，东岳硅材累计上涨 17.37%。*ST 达志 6 月 17 日在投资者互动平台表示，公司第一条动力电池生产线预计今年年内投产，本周股价继续大涨，涨幅达 22.53%。受“第三代半导体”概念冲击，本周半导体领域涨势较好，华特气体领涨电子特气板块，累计上涨 15.7%，安集科技、上海新阳亦有较大涨幅，本周分别上涨 15.52% 与 15.16%。
- **本周原油市场动态:** 本周市场需求预期乐观叠加 EIA 原油库存降幅超预期，原油价格延续上涨走势。本周 ICE 布油报收 73.51 美元/桶（+1.13%）；WTI 原油报 71.64 美元/桶（+1.03%）。
- **重点化学品跟踪:** 本周我们监测的化学品总体涨幅不大，涨幅前五的产品为电石(+6.32%)、丙酮(+3.63%)、丙烯酸丁酯(+3.57%)、丙烯酸(+2.62%)、硫酸(+2.50%)。端午高速运输受限，电石下游采购方到货量减少，加之宁夏、乌盟等地区限电、限产情况持续，供应受限，本周电石价格上涨 6.32%。本周丙酮市场交投不温不火，下游需求疲软，刚需询盘为主，临近周末部分下游入市补货，场内交投氛围好转，本周丙酮小幅上行 3.63%。本周丙烯酸酯下游需求力度增加，市场询盘及成交表现活跃，丙烯酸酯市场小幅回暖，但市场观望气氛依然浓厚。
- **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兑现期；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、卫星石化、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。

表 1: 重点公司估值（参考 2021/6/18 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	3271.62	104.20	3.2	5.95	6.61	32.56	17.51	15.76	买入
002648	卫星石化	605.63	35.21	1.36	2.93	4.41	25.89	12.02	7.98	买入
2601	龙蟒佰利	759.45	33.91	1.49	1.88	2.27	22.76	18.04	14.94	买入
600378	昊华科技	192.12	20.90	0.7	0.91	1.08	29.86	22.97	19.35	买入
603155	新亚强	65.96	42.40	0.99	1.97	2.55	42.83	21.52	16.63	买入
601208	东材科技	104.93	15.14	0.32	0.49	0.81	47.31	30.90	18.69	买入
688021	奥福环保	36.12	46.74	1.04	1.87	3.12	44.94	24.99	14.98	买入
300910	瑞丰新材	153.41	102.27	1.27	1.82	2.51	80.53	56.19	40.75	买入

数据来源: wind, 东吴证券研究所

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 6 月第二周周报: 氮磷肥价格大涨, 钛白粉景气持续》2021-06-13
- 2、《化工行业 2021 年 6 月第一周周报: 六氟磷酸锂价格大涨, 锂电概念持续爆发》2021-06-06
- 3、《化工行业 2021 年 5 月第四周周报: 光刻胶缺货凸显, 可降解塑料备受关注》2021-05-30

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.....	7
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. 卫星石化推荐逻辑.....	9
2.2.3. 龙蟒佰利推荐逻辑.....	9
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)	6
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 2021/6/18 收盘价)	1
表 2: 化工板块本周个股涨幅前十 (股价参考 2021/6/18 收盘价)	4
表 3: 化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2021/6/18 收盘价)	5
表 4: 本周重点公司公告	7

1. 周观点

1.1. 本周化工板块行情

本周市场综合指数整体下行，上证综指报收 3,525.10，本周下调 1.80%，深证成指本周下调 1.47%，化工板块（申万）下调 3.09%。

本周化工板块出现较大幅度回调，个别标的逆势大涨。涨幅居前的个股有润禾材料、九鼎新材、*ST 达志、三维股份、东岳硅材、建龙微纳、华特气体、安集科技、中盐化工、上海新阳。本周有机硅板块大幅拉升，相关个股涨幅较大，润禾材料累计上涨 30.02%，领涨化工板块，东岳硅材累计上涨 17.37%。*ST 达志 6 月 17 日在投资者互动平台表示，公司第一条动力电池生产线预计今年年内投产，本周股价继续大涨，涨幅达 22.53%。受“第三代半导体”概念冲击，本周半导体领域涨势较好，华特气体领涨电子特气板块，累计上涨 15.7%，安集科技、上海新阳亦有较大涨幅，本周分别上涨 15.52%与 15.16%。

表 2: 化工板块本周个股涨幅前十（股价参考 2021/6/18 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 (%)
300727.SZ	润禾材料	34.43	30.02	49.37	-12.35	138.71
002201.SZ	九鼎新材	17.30	25.37	93.10	84.71	79.24
300530.SZ	*ST 达志	38.01	22.53	134.05	9.10	-0.03
603033.SH	三维股份	20.01	20.54	31.58	26.90	18.13
300821.SZ	东岳硅材	12.77	17.37	27.83	-1.19	22.39
688357.SH	建龙微纳	104.70	16.36	31.20	63.24	109.31
688268.SH	华特气体	75.15	15.70	29.66	26.83	-4.45
688019.SH	安集科技	262.83	15.52	35.58	-13.81	-9.17
600328.SH	中盐化工	13.23	15.34	42.94	103.00	91.24
300236.SZ	上海新阳	48.31	15.16	32.25	-1.95	-20.52

数据来源：wind，东吴证券研究所

本周跌幅前十标的有永太科技、河化股份、六国化工、利尔化学、嘉澳环保、亚士创能、桐昆股份、三聚环保、川恒股份、中船汉光。六氟磷酸锂价格持续高位，扩产业内竞赛已经启动，本周永太科技股价大幅波动，市场看法不一，股价累计下跌 11.69%。本周磷化工板块行情不振，部分磷肥标的出现较大回调，本周六国化工累计下跌 10.90%。利尔化学周内发布股东减持公告，中通投资拟减持不超过公司总股本 2%，本周利尔化学股价大幅走跌。

表 3: 化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2021/6/18 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 (%)
002326.SZ	永太科技	16.02	-11.69	45.64	70.43	30.35
000953.SZ	河化股份	4.98	-11.23	-1.97	8.26	-2.35
600470.SH	六国化工	4.66	-10.90	12.83	24.27	71.32
002258.SZ	利尔化学	22.81	-10.58	-0.87	7.66	32.98
603822.SH	嘉澳环保	27.11	-10.38	35.08	13.72	15.36
603378.SH	亚士创能	54.29	-10.26	-13.67	21.78	27.05
601233.SH	桐昆股份	21.17	-10.26	-7.55	10.26	68.83
300072.SZ	三聚环保	5.53	-10.08	0.91	-8.29	34.38
002895.SZ	川恒股份	11.68	-9.88	17.51	0.26	-3.63
300847.SZ	中船汉光	13.89	-9.81	3.68	-21.78	109.44

数据来源: wind, 东吴证券研究所

1.2. 本周原油市场动态

本周市场需求预期乐观叠加 EIA 原油库存降幅超预期, 原油价格延续上涨走势。本周 ICE 布油报收 73.51 美元/桶 (+1.13%); WTI 原油报 71.64 美元/桶 (+1.03%)。

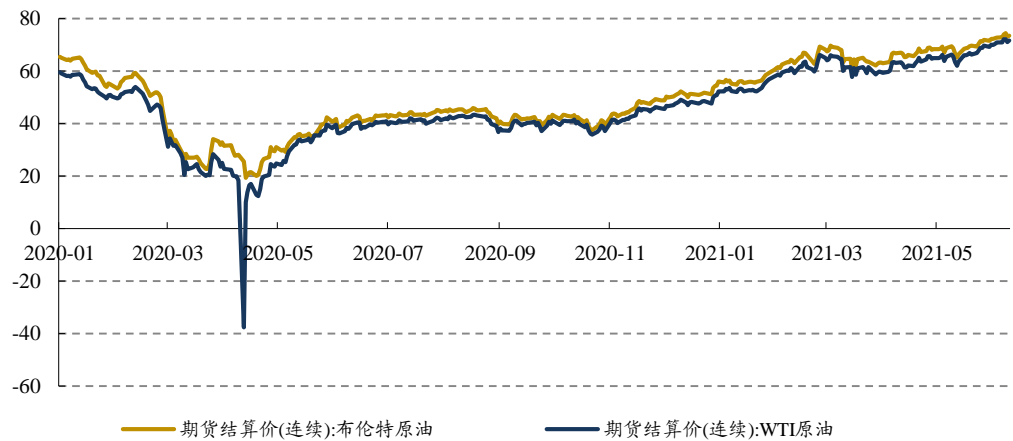
美油需求提振, EIA 上调美国燃料消费预期。美国能源信息署数据显示, 截止 2021 年 6 月 11 日的四周, 美国成品油需求总量平均每天 1934.5 万桶, 比去年同期高 17.4%; 车用汽油需求四周日均量 911.6 万桶, 比去年同期高 19.3%; 馏分油需求四周日均数 400.6 万桶, 比前周增加 16%, 比去年同期高 24.8%; 煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高 86.6%。EIA 预测, 今年美国燃料消费量将增长 148 万桶/日, 高于之前预测的 139 万桶/日。

美油库存下降超预期, OPEC 增产计划不变。美国能源信息署(EIA)数据显示, 截至 6 月 11 日当周 EIA 原油库存减少 735.5 万桶, 超过预期的减少 268.7 万桶。OPEC+维持 7 月增产计划不变, 沙特对全球复苏展示乐观预期。随着市场供应收紧, 今年晚些时候可能出现供需缺口。OPEC 发布月度报告, 坚持其对 2021 年全球石油需求将强劲复苏的预测, 尽管疫情带来了不确定性, 同时, OPEC 维持今年产量预估 2770 万桶/日。

伊核协议或将落地在即。伊朗和全球大国将于本周在维也纳举行第五轮会谈, 其中可能包括美国解除对伊朗石油出口的经济制裁。一旦制裁解除, 将于 6 月 18 日举行总统选举的伊朗将把石油日产量增加 50 万至 100 万桶。

通货膨胀推动油价走高。原油期货周四创下逾两年最高收盘水平, 得益于美国通胀数据高于预期和需求强劲前景。美国 5 月消费价格指数涨幅超预期, 延续通胀上升势头。高盛全球商品研究主管 Jeffrey Currie 接受采访时表示不排除油价达到 100 美元/桶的可能性, 预计油价将在第三季度前达到 80 美元/桶或以上。

图 1: 原油期货价格走势 (美元/桶)



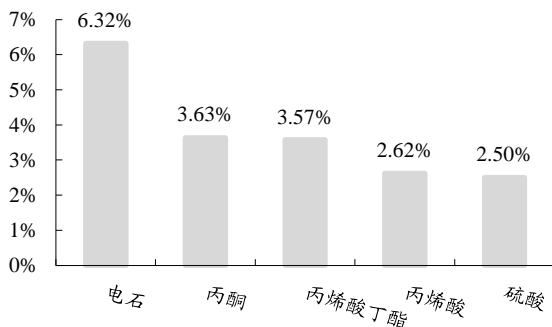
数据来源: IPE, NYMEX, 东吴证券研究所

1.3. 本周化学品涨跌幅

本周我们监测的化学品总体涨幅不大, 涨幅前五的产品为电石(+6.32%)、丙酮(+3.63%)、丙烯酸丁酯(+3.57%)、丙烯酸(+2.62%)、硫酸(+2.50%)。端午高速运输受限, 电石下游采购方到货量减少, 加之宁夏、乌盟等地区限电、限产情况持续, 供应受限, 本周电石价格上涨 6.32%。本周丙酮市场交投不温不火, 下游需求疲软, 刚需询盘为主, 临近周末部分下游入市补货, 场内交投氛围好转, 本周丙酮小幅上行 3.63%。本周丙烯酸酯下游需求力度增加, 市场询盘及成交表现活跃, 丙烯酸酯市场小幅回暖, 但市场观望气氛依然浓厚。

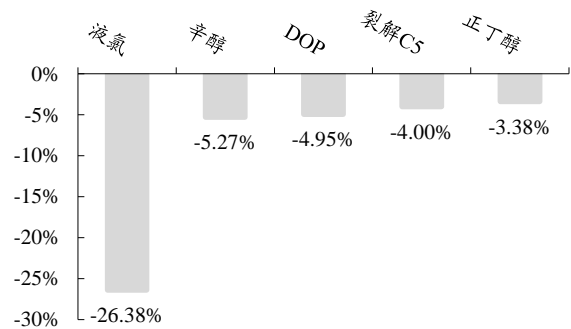
本周化学品跌幅居前化学品的为液氯(-26.38%)、辛醇(-5.27%)、DOP(-4.95%)、裂解 C5(-4.00%)、正丁醇(-3.38%)。本周聊城及潍坊地区前期检修氯碱装置负荷提升, 液氯日外销量增加 1450 吨, 且近期省内环保及安全检查严格, 耗氯下游开工有萎缩迹象, 需求减弱, 加之前期价格高位, 本周液氯市场价格大幅下滑, 累计下跌达 26.38%。由于前期辛醇价格提涨, 下游增塑剂用户多降负运行或部分装置转产, 对原料辛醇的需求减少, 本周辛醇市场出现回调。

图 2: 本周重点化工产品价格涨幅前五 (%)



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: 本周重点公司公告

公司	时间	公告要点
金能科技	21/6/19	债券评级: 联合信用评级有限公司对金能科技进行了跟踪评级: 公司主体长期信用评级结果为“AA”; “金能转债”信用评级等级为“AA”, 评级展望维持“稳定”, 较前次没有变化。
新奥股份	21/6/19	股权质押: 公司股东新奥控股投资股份有限公司因补充流动资金, 于 2021 年 6 月 17 日将所持有公司的 27,400,000 股股权与中国民生银行股份有限公司北京分行办理了股权质押登记。此次股份质押后, 新奥国际及其一致行动人(包括新奥控股等)累计质押 313,900,000 股, 占公司总股本的 11.03%。
利尔化学	21/6/19	股份减持: 公司股份 63,330,627 股(占本公司总股本比例 12.07%)的股东中通投资有限公司为获取部分投资收益, 计划自减持计划公告之日起 15 个交易日后的六个月内以集中竞价的方式减持本公司股份不超过 10,492,865 股(不超过本公司总股本 2%)。
新奥股份	21/6/18	股权激励: 公司向符合条件的 49 名激励对象授予 1,721 万股限制性股票, 首次授予价格为 7.03 元/股; 截至 2021 年 5 月 26 日, 公司实际收到 49 名激励对象缴纳的认购股款合计 120,986,300 元。
三联虹普	21/6/17	重大合同: 公司近期与广东普济方圆生物制药科技有限公司、浙江世纪晨星纤维科技有限公司及江苏文凤化纤集团有限公司签署了聚酰胺 6 差别化长丝项目合同, 累计合同金额 23,427 万元人民币, 占公司 2020 年度经审计营业收入的 26.76%, 合同成功实施将对公司未来 1-2 年的业绩产生积极影响。
上海新阳	21/6/17	新债发行: 公司发行 2021 年度第一期中期票据(高成长债), 发行总额人民币 1 亿元, 发行价格为 100.00 元/百元面值, 票面利率为 3.8%, 起息日为 2021 年 06 月 17 日, 期限为 370 天。截至目前, 此次中期票据募集资金全额到账。
山东赫达	21/6/17	限售解禁: 公司第一期股权激励计划第三个解除限售期解除限售条件已达成, 符合解除限售条件的激励对象共计 72 人, 可申请解除限售并上市流通的限制性股票数量为 446.5152 万股, 占公司目前股份总数的 1.3080%。
百傲化学	21/6/17	股份增持: 公司控股股东大连通运投资有限公司计划利用自有资金, 在六个月内通过集中竞价交易方式增持公司股份, 累计增持数量不低于 1,306,732 股, 不超过 2,617,252 股; 累计增持股份的比例不低于公司总股本的 0.5%, 不超过公司总股本的 1.0014%。增持计划披露前, 通运投资持有公司 75,786,668 股, 占公司总股本的 28.9986%。
联化科技	21/6/17	减持进展: 公司控股股东、实际控制人牟金香女士因个人资金需求, 已通过集中竞价交易方式减持 9,232,400 股, 占公司总股本的 1%; 通过大宗交易方式减持 767,600 股, 占公司总股本的 0.0831%, 目前, 牟金香女士减持不超过 20,000,000 股计划减持数量已过半。
百傲化学	21/6/16	股权激励: 公司 2021 年限制性股票激励计划授予的激励对象已完成缴款, 共有 60 名激励对象完成认购 546.10 万股限制性股票, 占公司总股本 2.09%, 认购股款合计 36,916,360.00 元。

阿科力	21/6/16	股份减持: 公司控股股东、实际控制人朱学军先生, 实际控制人一致行动人崔小丽女士减持时间区间届满, 朱学军先生通过大宗交易方式累计减持其所持有的公司股份 1,510,000 股, 约占公司总股本的 1.72%, 减持后持股比例为 25.92%; 崔小丽女士通过集中竞价方式累计减持其所持有的公司股份 282,500 股, 约占公司总股本的 0.32%, 减持后持股比例为 11.05%。
龙蟠科技	21/6/16	收购进展: 公司于近日完成了控股子公司常州锂源以现金 32,864 万元收购天津纳米 100% 股权、以现金 51,579.10 万元收购江苏纳米 100% 股权的转让相关工商登记手续, 并分别取得了天津市宝坻区市场监督管理局和常州市金坛区市场监督管理局核发的准予变更登记通知书及《营业执照》。
龙蟠佰利	21/6/15	业绩预告: 公司半年度业绩预告显示, 归属于上市公司股东的净利润为 232,722.06 万元至 297,367.08 万元, 比上年同期增长 80%-130%; 基本每股收益为 1.04 元/股至 1.33 元/股。
联化科技	21/6/15	收购兼并: 公司全资子公司江苏联化科技有限公司吸收合并联化科技(盐城)有限公司全部资产、负债、权益及业务。吸收合并完成后, 江苏联化作为吸收合并方存续经营, 盐城联化作为被吸收合并方依法予以注销登记。
浙江医药	21/6/15	通过仿制药一致性评价: 公司近日收到国家药品监督管理局核准签发的注射用盐酸万古霉素 0.5g (50 万单位) 的《药品补充申请批准通知书》, 批准该药品通过仿制药质量和疗效一致性评价。截至目前, 公司用于开展注射用盐酸万古霉素一致性评价已累计投入研发费用约 600 万元, 公司 2020 年注射用盐酸万古霉素销售收入 19335.44 万元。

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，市场空间有望在短期内大幅增加，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。

风险提示：MDI 价格下行，下游需求增长不及预期，在建项目进展缓慢。

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计划 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。

风险提示：项目进展不及预期，原材料价格大幅波动，下游需求恢复不及预期。

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。

风险提示：钛白粉价格下跌，下游需求复苏不及预期，在建项目进展不及预期。

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。

风险提示：产能建设进展不及预期，产品需求不及预期。

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。

风险提示：苯基有机硅衍生生物的市场推广不及预期；细分市场竞争格局恶化。

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。

风险提示：客户拓展不及预期，光学膜和电子材料价格下跌，项目进展不及预期。

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。

风险提示：客户开拓力度不及预期，产能投放进度不及预期，下游需求大幅波动。

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。

风险提示：润滑油复剂的市场推广不及预期，在建项目投产进度不及预期。

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>

