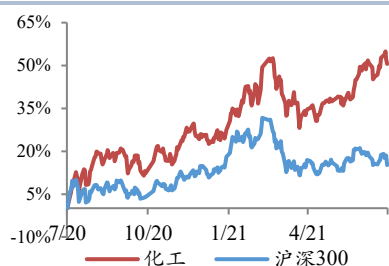


## 碳市场启动在即，危化督查再收紧

行业评级：增持

报告日期：2021-07-03

### 行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：刘万鹏

执业证书号：S0010520060004

电话：18811591551

邮箱：liuwp@hazq.com

联系人：曾祥钊

执业证书号：S0010120080034

电话：13261762913

邮箱：zengxz@hazq.com

### 相关报告

1.全国碳排放权交易启动，凯赛生物  
基聚酰胺投产 2021-06-27

### 主要观点：

我们认为化工行业的投资策略是：投资系统性创新和低成本扩张。化工的下一波行业格局取决于人才竞争。化工行业已从单纯的资本密集型行业，变为人才和资本密集型行业，后来者无法通过资本反超，只能瞠乎其后，化工行业的周期性也因此变弱。优秀的公司凭借有效的激励、卓越的管理和持续的创新，打造出难以撼动的技术迭代优势、低成本优势和高效服务优势，在全球市场中攻城略地。

### ● 碳中和或带来化工行业颠覆性变革和机遇

**碳中和是未来全球发展主基调，中国碳中和任重道远。**截至 2020 年底，全球共有 44 个国家和经济体正式宣布了碳中和目标包括已经实现目标、已写入政策文件、提出或完成立法程序的国家和地区。中国计划在 2030 年前实现“碳达峰”，在 2060 年前实现“碳中和”。**化工行业是碳排放最高行业之一，“工艺排碳”和“能源排碳”的中和压力更大。**据生产过程的能耗和排放口径统计，我国化工行业碳排放占比超过 18%，受碳中和目标影响很大。碳的全生命周期分为“生产排碳”和“使用排碳”，其中生产排碳分为“工艺排碳”和“工程排碳”，使用排碳分为“能源排碳”和“产品排碳”。我们认为生产过程中的“工艺排碳”和使用过程中的“能源排碳”对碳中和压力更大，或优先碳达峰。

**碳中和对化工行业产生影响的同时，也带来了颠覆性的变革和机遇。**碳氢转化带来的碳排放是能化产品生产流程中最重要的过程排放。我们认为煤制烯烃、煤制甲醇、煤制合成氨、炼油等领域会受到指标限制，短期对“路条”的担心、中期对政策的担心、远期对此类公司是否有能力做产品结构转移的担心都会反映在估值上。原材料方面，碳中和将加速生物基材料和循环材料的发展。化工产品需求不会因为政策而消失。但在碳中和目标下，化石基材料或在局部面临颠覆性冲击。生物基材料是一种可能的替代/补充方案。

**从行业演变看，我们认为未来 40 年化工行业在碳中和背景下预计经历 3 个阶段：**

(1) 第一阶段分步达峰。化工产品众多，每种产品的能耗和碳排放量不同，其碳达峰的要求或不同。我们理解对于高耗能的产品或产业不代表没有发展，只是会优先达峰，低耗能的产品或产业有望获得更长成长窗口；

(2) 第二阶段未来的竞争在下游和海外。随着碳达峰，中国化工行业上游大宗原料由于相对高耗能而触达天花板，但在无大量新增产能情况下盈利中枢大幅提升，大化工企业获得的巨大现金流或投向下游精细化工品和新材料领域，亦或是继续扩大同类产品产能，只是将新增产能转移至碳容量更大的国家或地区。在第二阶段，化工企业或许会面临公用工程的大面积技改，利用绿色能源替代方案降低能耗，以减少与碳中和相关的税费成本；

(3) 第三阶段生物基材料和能源的时代。在碳中和目标下，化石基材料或在局部面临颠覆性冲击。生物基材料是一种可能的替代/补充方案。随着生物基材料成本下降、化石基材料成本上升（碳排放税费增加）、以及“非粮”原料的生物基材料的突破，生物基材料有望

成为全球工业新的底层材料。

值得强调的是，以上是长达 40 年的行业演变思路，3060 主要影响的是近期高耗能产品或产业发展的天花板，对于已获批的规划项目影响较小。此外，在 3060 目标下会演变出一系列可操作的政策。随着具体政策的落地，以及新技术（包括合成生物学、新型储能技术、新型核电技术、新型回收技术等等）的突破，我们理解的 3 个阶段也可能相互交错进行。

#### ● 生态环境部收紧化工项目审批

5 月 31 日，生态环境部公布了《关于加强高耗能、高排放建设项目生态环境源头防控的指导意见》，以加快推动绿色低碳发展，坚决遏制“两高”项目盲目发展。根据《意见》，“两高”项目将对煤电、石化、化工、钢铁、有色金属冶炼、建材等六个行业产生影响。

《意见》将进一步提高行业准入门槛和加快现有“两高”项目的改革与淘汰出清，具体来看对化工行业影响有以下几个方面。《意见》要求强化规划环评效力。推动煤电能源基地、现代煤化工示范区、石化产业基地等开展规划环境影响跟踪评价，完善生态环境保护措施并适时优化调整规划；《意见》明确，石化、现代煤化工项目应纳入国家产业规划，新建、扩建石化、化工、焦化项目应布设在依法合规设立并经规划环评的产业园区；对于新建的“两高”项目，《意见》明确，要制定配套区域污染物削减方案，采取有效的污染物区域削减措施，腾出足够的环境容量，国家大气污染防治重点区域内新建耗煤项目还应严格按照规定采取煤炭消费减量替代措施，不得使用高污染燃料作为煤炭减量替代措施；《意见》强调，对炼油、乙烯、钢铁、焦化、煤化工等环境影响大或环境风险高的项目类别，不得以改革试点名义随意下放环评审批权限或降低审批要求；为保障政策落地见效，《意见》提出，对基层生态环境部门和行政审批部门已批复环评文件的“两高”项目，省级生态环境部门应开展复核。对未依法报批环评文件即擅自开工建设的“两高”项目，或未依法重新报批环评文件擅自发生重大变动的，应责令立即停止建设，依法严肃查处；对不满足生态环境准入条件的，依法责令恢复原状。

#### ● 绿色技术交易中心推动碳达峰，全国碳市场启动临近

6 月 9 日，我国首个国家绿色技术交易中心在浙江成立，引导我国绿色技术创新。国家绿色技术交易中心以国家电网浙江电力双创中心为主体建设运营，未来五年，国家绿色技术交易中心将力争引导创建 100 个绿色技术创新引领工程、100 个绿色产业集聚区、300 个绿色技术示范基地、推动培育 300 个绿色技术创新龙头骨干企业，催生 1000 项以上绿色创新技术、转化推广 2000 项以上绿色创新技术，撬动万亿元绿色产业生态。

规范全国碳排放权交易及相关活动，维护交易市场秩序。6 月 22 日，上海环境能源交易所发布《关于全国碳排放权交易有关事项的公告》，根据公告，全国碳排放权交易机构负责组织开展全国碳排放权集中统一交易。碳排放配额（CEA）交易应当通过交易系统进行，可以采取协议转让、单向竞价或者其他符合规定的方式，协议转让包括挂牌协议交易和大宗协议交易。

#### ● MDI 价格有望反弹，万华化学福建项目环评公示

MDI 价格已击穿边际产能现金成本，传统旺季临近，价差有望反弹。

6 月 18 日，聚合 MDI 华东中间价（含税）为 17350 元/吨，纯 MDI 华

东中间价(含税)为18600元/吨。原材料价格上涨和MDI价格下降,导致MDI价差缩小至近期低点。

近日,福州江阴港城经济区管委会发布了关于万华化学(福建)有限公司项目环评公示,产品包括苯胺108万吨/年、PVC 80万吨/年、TDI 25万吨/年。本次公示包括万华化学(福建)有限公司年产108万吨苯胺项目第一次公示、万华化学(福建)有限公司年产80万吨PVC项目第二次公示、万华化学(福建)有限公司扩建25万吨/年TDI项目第二次公示。具体公示内容如下:

- 1) 万华化学(福建)有限公司年产108万吨苯胺项目,建设内容及规模包含建设3×36万吨/年硝酸装置、3×48万吨/年硝基苯装置、3×36万吨/年苯胺装置,性质为改扩建;
- 2) 万华化学(福建)有限公司年产80万吨PVC项目,项目总投资46亿元,拟分两期建设,预计工期共6年,性质为扩建项目(厂内新建项目);
- 3) 万华化学(福建)有限公司扩建25万吨/年TDI项目,项目总投资19亿元,预计2年建成,性质为扩建。

#### ● 凯赛生物生物基尼龙即将投产,共同开启合成生物学时代

凯赛在疆项目生物基戊二胺和生物基聚酰胺顺利投产,为山西战略提供技术验证,开拓下游应用端市场。6月22日,凯赛生物公司官方发布新闻,生物基戊二胺及生物基聚酰胺项目计划于6月26至27日投产。凯赛(乌苏)年产5万吨生物基戊二胺及年产10万吨生物基聚酰胺生产线经过调试,计划于本周末开始投料生产,首批正式生产的生物基戊二胺预计于6月底产出,后续的生物基聚酰胺连续聚合和间歇聚合工段将随着生物基戊二胺的产出同时接续开启,生产不同品种和不同规格的生物基聚酰胺产品。

公司计划与山西转型综合改革示范区管理委员会合作在山西转型综合改革示范区投资打造“山西合成生物产业生态园区”,计划总投资250亿元,分期分步实施建设。其中,一期项目包括8万吨生物法长链二元酸项目(含已募投的40000吨/年癸二酸实施地变更)、240万吨玉米深加工项目、50万吨生物基戊二胺项目和90万吨生物基尼龙项目。

秸秆等生物质废弃物产业化利用取得阶段性成果。公司秸秆等生物废弃物的产业化利用是公司发展战略的三大重点之一。公司以秸秆为原料的1万吨乳酸示范项目预计在21年底建成,将突破玉米原料的限制,彻底解决生物化工与粮食安全的矛盾。同时,公司可以以秸秆制乳酸为契机,以秸秆为原料生产戊二胺等其他生物基产品,布局更广阔的生物基材料市场。

#### ● 风险提示

政策扰动,技术扩散,新技术突破,全球知识产权争端,全球贸易争端,碳排放趋严带来抢上产能风险,油价大幅下跌风险,经济大幅下滑风险。

# 正文目录

|                                               |           |
|-----------------------------------------------|-----------|
| <b>1 行业重点事件</b>                               | <b>6</b>  |
| 1.1 碳中和或带来化工行业颠覆性变革和机遇                        | 6         |
| 1.2 生态环境部收紧化工项目审批                             | 7         |
| 1.3 绿色技术交易中心推动碳达峰，全国碳市场启动临近                   | 8         |
| 1.4 化工行业迎来大检查，应急管理部开展危化品专项督导                  | 8         |
| 1.5 重点环评                                      | 8         |
| <b>2 公司信息更新</b>                               | <b>22</b> |
| 2.1 万华化学：MDI 价差有望反弹，福建项目环评信息公开                | 22        |
| 2.2 国瓷材料：控股子公司提供关联交易财务资助                      | 27        |
| 2.3 凯赛生物：生物基尼龙即将投产，共同开启合成生物学时代                | 29        |
| 2.4 西部超导：高端金属新材料成型独家工艺的掌控者                    | 30        |
| 2.5 中国化学：尼龙 66 东风已来，中国化学乘势而上                  | 31        |
| 2.6 华恒生物：全资子公司投建 1.6 万吨/年三支链氨酸项目              | 31        |
| 2.7 凯立新材：贵金属催化剂，有机工业的“心脏”                     | 32        |
| 2.8 光威复材：控股子公司增资完成                            | 32        |
| 2.9 龙蟠佰利：氯化法钛白粉扩能、石墨负极材料项目公示                  | 33        |
| 2.10 金禾实业：回购公司股份，筹备员工持股计划                     | 34        |
| 2.11 新洋丰：厂区搬迁“辞旧迎新”，助力清洁生产                    | 34        |
| 2.12 东方盛虹：“6.30”首批首套开工装置中交                    | 35        |
| 2.13 恒逸石化：发行可转债募资，扩展纤维产品梯队                    | 35        |
| 2.14 恒力石化：业绩预告同比大增，拓展下游打开空间                   | 36        |
| 2.15 卫星石化：业绩预告大增，碳中和下路线优势凸显                   | 36        |
| 2.16 中国石化：熔体直纺智能化短纤项目环评受理                     | 37        |
| 2.17 宝丰能源：第二套年产 50 万吨煤制烯烃项目环评公示               | 37        |
| 2.18 华峰超纤：项目重新报批，新增三条尼龙 6 生产线                 | 37        |
| 2.19 巨化股份：20KT/AHCFC-142B、40 万吨/年次氯酸钠扩能技改项目获批 | 38        |
| 2.20 合盛硅业：年产 40 万吨工业硅扩建项目环评公示                 | 38        |
| <b>3 重点公司市场表现</b>                             | <b>39</b> |
| <b>4 风险提示：</b>                                | <b>40</b> |

## 图表目录

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| 图表 1 2021 年 6 月环评信息统计 .....   | 10 |
| 图表 2 2021 年 6 月万华新增专利统计 ..... | 24 |
| 图表 3 部分重点公司市场表现 .....         | 39 |



# 1 行业重点事件

## 1.1 碳中和或带来化工行业颠覆性变革和机遇

**碳中和是未来全球发展主基调，中国碳中和任重道远。**截至 2020 年底，全球共有 44 个国家和经济体正式宣布了碳中和目标包括已经实现目标、已写入政策文件、提出或完成立法程序的国家和地区。中国计划在 2030 年前实现“碳达峰”，在 2060 年前实现“碳中和”。

**化工行业是碳排放最高行业之一，“工艺排碳”和“能源排碳”的中和压力更大。**据生产过程的能耗和排放口径统计，我国化工行业碳排放占比超过 18%，受碳中和目标影响很大。碳的全生命周期分为“生产排碳”和“使用排碳”，其中生产排碳分为“工艺排碳”和“工程排碳”，使用排碳分为“能源排碳”和“产品排碳”。我们认为生产过程中的“工艺排碳”和使用过程中的“能源排碳”对碳中和压力更大，或优先碳达峰。

**低排放和负排放是化工行业碳中和解决方案。**对于石油及化工行业而言，1 月 15 日发布了《中国石油和化学工业碳达峰与碳中和宣言》，在推进能源结构清洁低碳化、大力提高能效、提升高端石化产品供给水平等 6 大方面有相关倡议举措。

**碳中和对化工行业产生影响的同时，也带来了颠覆性的变革和机遇。**碳氢转化带来的碳排放是能化产品生产流程中最重要的过程排放。我们认为煤制烯烃、煤制甲醇、煤制合成氨、炼油等领域会受到指标限制，短期对“路条”的担心、中期对政策的担心、远期对此类公司是否有能力做产品结构转移的担心都会反映在估值上。原材料方面，碳中和将加速生物基材料和循环材料的发展。化工产品需求不会因为政策而消失。但在碳中和目标下，化石基材料或在局部面临颠覆性冲击。生物基材料是一种可能的替代/补充方案。随着生物基材料成本下降、化石基材料成本上升、以及“非粮”原料的生物基材料的突破，生物基材料有望成为全球工业新的底层材料。

从行业演变看，我们认为未来 40 年化工行业在碳中和背景下预计经历 3 个阶段：

(1) 第一阶段分步达峰。化工产品众多，每种产品的能耗和碳排放量不同，其碳达峰的要求或不同。我们理解对于高耗能的产品或产业不代表没有发展，只是会优先达峰，低耗能的产品或产业有望获得更长成长窗口；

(2) 第二阶段未来的竞争在下游和海外。随着碳达峰，中国化工行业上游大宗原料由于相对高耗能而触达天花板，但在无大量新增产能情况下盈利中枢大幅提升，大化工企业获得的巨大现金流或投向下游精细化工品和新材料领域，亦或是继续扩大同类产品产能，只是将新增产能转移至碳容量更大的国家或地区。在第二阶段，化工企业或许会面临公用工程的大面积技改，利用绿色能源替代方案降低能耗，以减少与碳中和相关的税费成本；

(3) 第三阶段生物基材料和能源的时代。化工产品与百姓生活息息相关，需求不会因为政策而消失。但在碳中和目标下，化石基材料或在局部面临颠覆性冲击。生物基材料是一种可能的替代/补充方案。随着生物基材料成本下降、化石基材料成本上升（碳排放税费增加）、以及“非粮”原料的生物基材料的突破，生物基材料有望成为全球工业新的底层材料。

值得强调的是，以上是长达 40 年的行业演变思路，3060 主要影响的是远期高

耗能产品或产业发展的天花板，对于已获批的规划项目影响较小。此外，在 3060 目标下会演变出一系列可操作的政策。随着具体政策的落地，以及新技术（包括合成生物学、新型储能技术、新型核电技术、新型回收技术等等）的突破，我们理解的 3 个阶段也可能相互交错进行。

## 1.2 生态环境部收紧化工项目审批

5 月 31 日，生态环境部公布了《关于加强高耗能、高排放建设项目生态环境源头防控的指导意见》，以加快推动绿色低碳发展，坚决遏制“两高”项目盲目发展。为全面落实党的十九届五中全会关于加快推动绿色低碳发展的决策部署，坚决遏制高耗能、高排放（以下简称“两高”）项目盲目发展，推动绿色转型和高质量发展，生态环境部就加强“两高”项目生态环境源头防控提出指导意见。根据《意见》，“两高”项目暂按煤电、石化、化工、钢铁、有色金属冶炼、建材等六个行业类别统计。意见包含五个方面，十二条，具体内容如下：

- （1）加强生态环境分区管控和规划约束：深入实施“三线一单”，强化规划环评效力。
- （2）严格“两高”项目环评审批：严把建设项目环境准入关、落实区域削减要求、合理划分事权。
- （3）推进“两高”行业减污降碳协同控制：提升清洁生产和污染防治水平、将碳排放影响评价纳入环境影响评价体系。
- （4）依排污许可证强化监管执法：加强排污许可证管理、强化以排污许可证为主要依据的执法监管。
- （5）保障政策落地见效：建立管理台账、加强监督检查、强化责任追究。

**《意见》的出台对化工行业影响深刻而广泛，将进一步提高化工行业准入门槛和加快现有项目的改革与淘汰出清。**《意见》要求强化规划环评效力。推动煤电能源基地、现代煤化工示范区、石化产业基地等开展规划环境影响跟踪评价，完善生态环境保护措施并适时优化调整规划；《意见》明确，石化、现代煤化工项目应纳入国家产业规划，新建、扩建石化、化工、焦化项目应布设在依法合规设立并经规划环评的产业园区；对于新建的“两高”项目，《意见》明确，要制定配套区域污染物削减方案，采取有效的污染物区域削减措施，腾出足够的环境容量，国家大气污染防治重点区域内新建耗煤项目还应严格按照规定采取煤炭消费减量替代措施，不得使用高污染燃料作为煤炭减量替代措施；《意见》强调，对炼油、乙烯、钢铁、焦化、煤化工等环境影响大或环境风险高的项目类别，不得以改革试点名义随意下放环评审批权限或降低审批要求。为保障政策落地见效，《意见》提出，对基层生态环境部门和行政审批部门已批复环评文件的“两高”项目，省级生态环境部门应开展复核。对未依法报批环评文件即擅自开工建设的“两高”项目，或未依法重新报批环评文件擅自发生重大变动的，应责令立即停止建设，依法严肃查处；对不满足生态环境准入条件的，依法责令恢复原状。

近段时间山东、陕西、内蒙古等多个能源化工大省也都收紧了化工项目审批的闸门。今年 5 月 19 日山东省发改委、工信厅等 9 部门印发《关于进一步开展“两高”项目梳理排查的通知》，部署“两高”项目排查工作，这已是山东省今年严控“两高”项目的第二道“金牌”；在能源化工大省陕西，《中共中央办公厅、国务院办公厅关于坚决遏制“两高”项目盲目发展的通知》近期已下发到该省发改委，据省发改委环资处负责人透露，他们正在研究具体实施方案，总的思路是新上项目能耗要等量置换；辽宁省则提出，从审批行为、投资准入、节能审查、能耗双

控管理、环境影响评价、安全审查、事中事后监管等7个方面入手，严把“两高”项目准入关；目前内蒙古在严把“两高”项目准入过程中主要依据的是控制排放总量的原则。不论项目是否采取新工艺、新技术，只要新上项目就有可能带来排放总量超标，就不能通过审批。

### 1.3 绿色技术交易中心推动碳达峰，全国碳市场启动临近

6月9日，我国首个国家绿色技术交易中心在浙江成立，引导我国绿色技术创新。国家绿色技术交易中心以国家电网浙江电力双创中心为主体建设运营，未来五年，国家绿色技术交易中心将力争引导创建100个绿色技术创新引领工程、100个绿色产业集聚区、300个绿色技术示范基地、推动培育300个绿色技术创新龙头骨干企业，催生1000项以上绿色创新技术、转化推广2000项以上绿色创新技术，撬动万亿元绿色产业生态。目前，“二氧化碳捕集与资源化利用”等第一批30项技术成果已经正式上架，并开展交易。

**规范全国碳排放权交易及相关活动，维护交易市场秩序。**6月22日，上海环境能源交易所发布《关于全国碳排放权交易相关事项的公告》，根据公告，全国碳排放权交易机构负责组织开展全国碳排放权集中统一交易。碳排放配额（CEA）交易应当通过交易系统进行，可以采取协议转让、单向竞价或者其他符合规定的方式，协议转让包括挂牌协议交易和大宗协议交易。挂牌协议交易单笔买卖最大申报数量应当小于10万吨二氧化碳当量。1) 涨跌幅限制方面，挂牌协议交易的成交价格在上一个交易日收盘价的±10%之间确定；大宗协议交易的成交价格在上一个交易日收盘价的±30%之间确定。2) 交易时间方面，除法定节假日及交易机构公告的休市日外，采取挂牌协议方式的交易时段为每周一至周五上午9:30-11:30、下午13:00至15:00，采取大宗协议方式的交易时段为每周一至周五下午13:00至15:00。采取单向竞价方式的交易时段由交易机构另行公告。

### 1.4 化工行业迎来大检查，应急管理部开展危化品专项督导

**应急管理部对14个重点省份启动危化专项督查。**6月15日，应急管理部发布信息，将派出6个工作组，赴北京、天津、河北、山东、江苏等14个重点省份开展危化品重大危险源企业专项督导检查。督导检查采用量化评分方式，认真研判应对大宗化工产品价格上涨和极端天气等新情况新问题带来的安全风险。为认真贯彻落实习近平总书记重要指示精神和李克强总理批示要求，上海、广东、浙江等地结合本地情况也立即开展了安全生产大排查大整治行动，全面排查整治安全风险隐患，主要对重点部位、重点行业和重点领域进行整治。6月11日，国新办举行贯彻落实《安全生产法》推动安全发展发布会。应急管理部部长宋元明在发布会上介绍，修改后的《安全生产法》加大了对违法行为的惩处力度，事故罚款由现行法规定的20万元至2000万元，提高至30万元至1亿元。

### 1.5 重点环评

**石化板块：**6月份新增环评报告中，新增乙二醇产品产能120万吨、芳烃产品产能89万吨、乙烯及下游产品产能120万吨。据天津经济技术开发区第二次公示，6月2日，中石化天津分公司天津南港120万吨/年乙烯及下游高端新材料产业集



群项目环评拟审批公示，产品为乙烯及下游高端新材料，投资额未知。据库尔勒市人民政府公开公示，6月10日，中昆化工2×60万吨/年天然气制乙二醇项目环评第二次公示，产品为乙二醇，总投资100亿元。据九江市生态环境局公开公示，6月17日，九江石化89万吨/年芳烃项目系统配套第二油品码头改造工程环评审批公示，产品为芳烃，总投资未知。

**煤化工板块：**6月份新增环评报告中，新增聚烯烃产品产能50万吨、液化天然气产品产能40万吨。据宁夏宁东能源化工基地公开公示，6月2日，宁夏宝丰能源集团股份有限公司第二套50万吨/年煤制烯烃项目环评受理公示，产品为聚烯烃，投资额121亿元。据巴彦淖尔市生态环境局公开公示，6月7日，利用焦炉煤气年产40万吨液化天然气项目环评拟审批公示，产品为液化天然气，总投资未知。

**塑料和橡胶板块：**6月份新增环评报告中，新增PBAT产品产能28万吨、聚乳酸产品产能15万吨、PVC产品产能80万吨。据道恩股份官网公开，5月31日，道恩降解公司12万吨/年PBAT项目征求意见稿公示，产品PBAT产能12万吨/年，总投资未知。据珠海市生态环境局公开，6月1日，道富威尔（珠海）复合材料有限公司年产20万吨低熔点聚酯纤维、10万吨PBAT可降解切片项目受理公示，产品PBAT产能10万吨/年，总投资21.6亿元。据惠州市生态环境局公开，6月16日，惠州博科环保新材料有限公司6万吨/年全生物降解塑料PBAT项目受理公示，产品PBAT产能6万吨/年，总投资5.2亿元。据台州市生态环境局公开，6月11日，江浙江海创达生物材料有限公司年产15万吨聚乳酸项目审批公示，产品包括聚乳酸产能15万吨/年，总投资未知。据福州江阴港城经济区管委会公开，6月15日，万华化学（福建）有限公司年产80万吨PVC项目第二次公示，产品PVC产能80万吨/年，总投资46.3亿元。

**聚氨酯领域：**6月份新增环评报告中，新增TDI产品产能25万吨、苯胺产品产能108万吨、聚氨酯树脂产品产能9万吨。据福州江阴港城经济区管委会公示，6月15日，万华化学（福建）有限公司扩建25万吨/年TDI项目环评第二次公示、万华化学（福建）有限公司年产108万吨苯胺项目环评第一次公示、万华化学（广东）有限公司9万吨/年聚氨酯树脂（改性）装置扩能改造项目审批前公示，产品分别为TDI、苯胺、聚氨酯树脂，总投资分别为19.3亿元、未知、6171万元。

**电子化学品：**6月份新增环评报告中，新增锂离子电池隔膜产品产能4万平方米、氢氧化锂产品产能7.5万吨。据成都市邛崃生态环境局公开，6月7日，四川卓勤新材料科技有限公司年产30000万平方米锂离子电池隔膜项目环评审批公示和四川卓勤新材料科技有限公司年产10000万平方米锂离子电池隔膜及40000万平方米锂离子涂覆隔膜项目环评审批公示，产品包括锂离子电池隔膜产品产能4万平方米/年，总投资20亿元。据钦州市生态环境局公开，6月15日，年产7.5万吨氢氧化锂生产线节能技改及扩建项目环评受理公示，产品包括氢氧化锂产品产能7.5万吨/年，总投资15.2亿元。

**精细化工：**6月份新增环评报告中，新增HCFC-142b产品产能2万吨、次氯酸钠产品产能40万吨、工业硅产品产能40万吨。据衢州市生态环境局公示，6月21日，浙江巨化股份有限公司20kt/aHCFC-142b项目环评审批公示、浙江巨化股份有限公司40万吨/年次氯酸钠扩能技改项目环评审批公示，产品分别为HCFC-142b、次氯酸钠，总投资分别为2364亿元、1亿元。据钦新疆维吾尔自治区生态环境厅公开，6月2日，新疆东部合盛硅业有限公司煤电硅一体化项目二期年产40万吨工业硅扩建项目环评受理公示，产品包括工业硅产品产能40万吨/年，总

投资 40.8 亿元。

图表 1 2021 年 6 月环评信息统计

| 大 类         | 省 市                 | 披露时间      | 项目名称                                                    | 主要产品                  | 投资额<br>(万元) | 项目所<br>处阶段 | 环评信息<br>来源                  | 关联重<br>点上市<br>公司 |
|-------------|---------------------|-----------|---------------------------------------------------------|-----------------------|-------------|------------|-----------------------------|------------------|
| 石<br>化      | 新疆库尔<br>勒市          | 2021/5/28 | 中昆化工 2×60 万吨/年天然气制<br>乙二醇项目                             | 乙二醇                   | 1000000     | 第一次<br>公示  | 库尔勒市<br>人民政府                |                  |
|             |                     | 2021/6/10 |                                                         |                       |             | 第二次<br>公示  |                             |                  |
|             | 江西九江                | 2021/6/17 | 九江石化 89 万吨/年芳烃项目系<br>统配套第二油品码头改造工程                      | 芳烃                    |             | 审批         | 九江市生<br>态环境局                |                  |
|             | 天津                  | 2021/6/2  | 中石化天津分公司天津南港 120<br>万吨/年乙烯及下游高端新材料产<br>业集群项目            | 乙烯及下游高端新材料            |             | 拟审批        | 天津经济<br>技术开发区               | 中石化              |
| 煤<br>化<br>工 | 宁夏吴忠                | 2021/5/26 | 宁夏中瀛新材料科技有限公司年<br>产 6 万吨活性焦及尾气余热综合<br>利用项目              | 活性焦                   | 21505.9     | 拟审批        | 吴忠市人<br>民政府                 |                  |
|             |                     | 2021/6/10 |                                                         |                       |             | 拟审批        |                             |                  |
|             | 宁夏中卫                | 2021/5/26 | 宁夏渝丰化工股份有限公司循环<br>经济利用焦炉煤气生产 9 万吨/年<br>LNG 项目           | 液化天然气, 合成氨、<br>硫磺、稀氨水 | 30240       | 受理         | 中卫市人<br>民政府                 |                  |
|             | 黑龙江哈<br>尔滨          | 2021/5/31 | 黑龙江巴彦经济开发区热电联产<br>项目                                    | 煤基燃料                  | 31768.4     | 审批         | 哈尔滨建<br>设项目环<br>境保护信<br>息公示 |                  |
|             | 山西河津<br>经济技术<br>开发区 | 2021/6/1  | 河津市禹门口新能源有限公司<br>50000Nm <sup>3</sup> /h 焦炉煤气综合利用项<br>目 | LNG, 液氨               | 50000       | 拟审批        | 山西省生<br>态环境厅                |                  |
|             | 宁夏宁东                | 2021/6/2  | 宁夏宝丰能源集团股份有限公司<br>第二套 50 万吨/年煤制烯烃项目                     | 甲醇等产物                 | 1205772     | 公示         | 宁夏宁东<br>能源化工<br>基地          | 宝丰能<br>源         |
|             | 云南昆明                | 2021/6/2  | 云南煤业能源股份有限公司 200<br>万吨/年焦化环保搬迁转型升级项<br>目                | 干熄焦等                  | 356198      | 审批         | 昆明市生<br>态环境局                |                  |
|             | 江西吉安                | 2021/6/3  | 江西腾盛新材料科技有限公司年<br>产 1 万吨活性炭生产项目                         | 活性炭                   | 1200        | 审批前<br>公示  | 吉安市生<br>态环境局                |                  |
|             | 内蒙古赤<br>峰           | 2021/6/4  | 佳伦醇基燃料有限公司年储存销<br>售 5000 吨醇基液体燃料建设项<br>目                | 醇基燃料                  | 1500        | 拟审批        | 赤峰市生<br>态环境局                |                  |
|             | 内蒙古巴<br>彥淖尔         | 2021/6/7  | 利用焦炉煤气年产 40 万吨液化天<br>然气项目                               | 液化天然气                 |             | 拟审批        | 巴彥淖尔<br>市生态环<br>境局          |                  |

|             |      |           |                                      |               |         |       |                |      |
|-------------|------|-----------|--------------------------------------|---------------|---------|-------|----------------|------|
|             | 新疆准东 | 2021/6/17 | 新疆准东现代煤化工产业示范区总体规划（局部调整）             | 烯烃、芳烃、乙二醇、乙醇  |         | 第一次公示 | 淮东经济技术开发区      |      |
|             | 山东东营 | 2021/6/22 | 东营齐润化工有限公司焦化液化气脱硫改造项目                | 焦化液化气         | 1100    | 审批    | 东营市生态环境局       |      |
| 聚<br>氨<br>酯 | 江苏南京 | 2021/6/11 | 斯泰潘（南京）化学科技研发有限公司聚酯多元醇、聚氨酯泡沫产品研发项目   | 聚酯多元醇、聚氨酯泡沫   |         | 拟审批   | 江宁经济技术开发区      |      |
|             | 福建福清 | 2021/6/15 | 万华化学（福建）有限公司扩建25万吨/年TDI项目            | TDI           | 192738  | 第二次公示 | 福州江阴港城经济区管委会   | 万华化学 |
|             | 福建福清 | 2021/6/15 | 万华化学（福建）异氰酸酯有限公司附属配套设施工程             | 异氰酸酯          | 93346   | 公示    | 福州江阴港城经济区管委会   | 万华化学 |
|             |      | 2021/6/28 |                                      |               |         | 受理    |                |      |
|             | 福建福清 | 2021/6/15 | 万华化学（福建）有限公司年产108万吨苯胺项目              | 苯胺            |         | 第一次公示 | 福州江阴港城经济区管委会   | 万华化学 |
|             | 广东珠海 | 2021/6/18 | 万华化学（广东）有限公司9万吨/年聚氨酯树脂（改性）装置扩能改造项目   | 聚氨酯树脂         | 6171    | 审批前公示 | 珠海市生态环境局       | 万华化学 |
|             | 安徽滁州 | 2021/6/21 | 天长市伯士的环保新材料有限公司新上年产50000吨组合聚醚项目      | 聚醚            | 22409.7 | 批复    | 滁州市生态环境局       |      |
|             | 山东烟台 | 2021/6/21 | 万华节能科技（烟台）有限公司一万吨/年环保型改性聚氨酯材料生产项目    | 改性聚氨酯材料       | 2220    | 公示    | 烟台经济技术开发区管理委员会 | 万华化学 |
|             | 广东佛山 | 2021/6/22 | 广东红福化学新材料有限公司年产3万吨聚羧酸母液、3万吨聚羧酸成品建设项目 | 聚羧酸母液、聚羧酸成品   | 3000    | 审批    | 佛山市生态环境局       |      |
| 化<br>纤      | 浙江湖州 | 2021/5/31 | 年产180万吨功能性、超仿真差别化纤维项目                | 差别化纤维         | 700000  | 受理    | 湖州市生态环境局       |      |
|             |      | 2021/6/2  |                                      |               |         | 审批    |                |      |
|             | 广东云浮 | 2021/6/3  | 云浮市霞美环保科技有限公司年产21万吨新型环保纤维项目一期        | 新型环保再生涤纶功能性纤维 | 40000   | 受理    | 云浮市生态环境局       |      |
|             | 江苏昆山 | 2021/6/3  | 南亚加工丝（昆山）有限公司涤纶长丝生产线技改项目             | 涤纶长丝          | 4800    | 审批    | 苏州市行政审批局       |      |
|             | 浙江桐乡 | 2021/6/4  | 桐乡市恒基差别化纤维有限公司节能升级改造项目               | 合成纤维制造        | 8100    | 受理    | 生态环境<br>局桐乡分局  |      |
|             |      | 2021/6/8  |                                      |               |         | 审批    |                |      |



|       |         |           |                                                   |                         |        |        |                 |      |
|-------|---------|-----------|---------------------------------------------------|-------------------------|--------|--------|-----------------|------|
|       | 内蒙古巴彦淖尔 | 2021/6/7  | 年产 10 万吨己内酰胺项目                                    | 己内酰胺                    |        | 拟审批    | 巴彦淖尔市生态环境局      |      |
|       | 河北唐山    | 2021/6/7  | 30 万吨/年尼龙 66 及配套工程项目                              | 尼龙                      |        | 受理     | 唐山曹妃甸经济技术开发区    |      |
|       | 江苏启东    | 2021/6/11 | 江苏华峰超纤材料有限公司-年产 5000 万米产业用非织造布超纤材料项目              | 非织造布超纤材料                | 174415 | 受理     | 启东市行政审批局        | 华峰超纤 |
|       | 浙江湖州    | 2021/6/15 | 湖州市中磊化纤有限公司年产 180 万吨功能性、超仿真差别化纤维项目                | 差别化纤维                   |        | 审批     | 湖州市生态环境局        |      |
|       | 山东菏泽    | 2021/6/15 | 5G 新材料-隔离与绝缘用纺织品的新建项目                             | 化纤织造                    | 10000  | 受理     | 菏泽市定陶区行政审批服务局   |      |
|       | 江苏昆山    | 2021/6/16 | 南亚加工丝(昆山)有限公司涤纶长丝生产线技改项目                          | 环保聚酯切片                  | 4800   | 受理     | 苏州市行政审批局        |      |
|       | 四川广安    | 2021/6/21 | 年产 60 万吨功能性差别化纤维新材料智能化生产项目                        | 差别化纤维                   | 350000 | 审批     | 广安市生态环境局        |      |
|       | 江苏仪征    | 2021/6/22 | 中国石化仪征化纤有限责任公司年产 23 万吨熔体直纺智能化短纤一期项目               | 常规聚酯、低熔点聚酯、水刺用短纤等       | 145341 | 受理     | 仪征生态环境局         | 中国石化 |
| 塑料和橡胶 | 江苏苏州    | 2021/5/31 | 江苏康辉新材料科技有限公司年产功能性聚酯薄膜、功能性塑料 80 万吨项目              |                         |        | 审批     | 苏州市行政审批局        |      |
|       | 山东龙口    | 2021/5/31 | 道恩降解公司 12 万吨/年 PBAT 项目                            | PBAT                    |        | 征求意见公示 | 道恩股份官网          | 道恩股份 |
|       | 广东珠海    | 2021/6/1  | 富威尔(珠海)复合材料有限公司年产 20 万吨低熔点聚酯纤维、10 万吨 PBAT 可降解切片项目 | 低熔点聚酯纤维、PBAT 可降解切片      | 216000 | 受理     | 珠海市生态环境局        |      |
|       | 河南濮阳    | 2021/6/1  | 濮阳市恩赢高分子材料有限公司年产两万吨苯并噁嗪树脂项目                       | 苯并噁嗪树脂                  |        | 拟审批    | 濮阳市生态环境局        |      |
|       | 四川德阳    | 2021/6/4  | 生物降解材料生产项目                                        | 生物降解材料, 降解购物袋           | 2000   | 拟审批    | 德阳市市生态环境局       |      |
|       | 江西吉安    | 2021/6/4  | 江西森钊新材料科技有限公司食品级松香甘油酯和松香改性树脂建设项目                  | 松香甘油酯、10000 吨松香改性树脂、树脂油 |        | 审批     | 吉安市生态环境局        |      |
|       | 山东青岛    | 2021/6/8  | 年产 1 万吨流延聚丙烯薄膜生产项目                                | 流延聚丙烯薄膜                 | 1000   | 受理     | 青岛市生态环境局西海岸新区分局 |      |





|       |       |           |                                                   |                |        |       |                 |      |
|-------|-------|-----------|---------------------------------------------------|----------------|--------|-------|-----------------|------|
|       | 山东平度  | 2021/6/8  | 3000 吨/年水性丙烯酸树脂复配产品技改项目                           | 水性丙烯酸树脂复配产品    | 1500   | 受理    | 青岛市生态环境局平度分局    |      |
|       | 江苏昆山  | 2021/6/8  | 昆山竹言薄膜特殊材料有限公司 PET 强力膜、PE 交叉膜、PE 膜加工项目            | PET 强力膜、PE 交叉膜 | 4000   | 审批    | 苏州市行政审批局        |      |
|       | 江苏宁波  | 2021/6/8  | 宁波金海晨光化学股份有限公司 18 万吨/年碳五分离项目、年产 7 万吨非氢化高档石油树脂技改项目 | 非氢化高档石油树脂      | 36268  | 拟批准   | 宁波市生态环境局        |      |
|       | 吉林辽源  | 2021/6/9  | 辽源市九州磁录有限公司环保可降解制品包装、纸制品包装项目                      | 可降解制品包装、纸制品    |        | 审批    | 辽源市生态环境局        |      |
|       | 海南洋浦  | 2021/6/9  | 17 万吨/年苯乙烯类热塑性弹性体项目                               | 苯乙烯类热塑性弹性体     | 234754 | 批前公示  | 洋浦生态环境局         |      |
|       | 山东栖霞  | 2021/6/10 | 烟台杭园新材料有限公司年产 2.5 万吨高质复原橡胶项目                      | 橡胶             | 9530   | 受理    | 栖霞市环保局          |      |
|       | 浙江建德  | 2021/6/10 | 浙江迪格新材料科技有限公司年产 4000 吨生物可降解改性材料及制品项目              | 生物可降解改性材料      | 500    | 受理    | 杭州市生态环境局建德分局    |      |
|       | 浙江台州  | 2021/6/11 | 浙江海创达生物材料有限公司年产 15 万吨聚乳酸项目                        | 聚乳酸            |        | 审批    | 台州市生态环境局        |      |
|       | 福建福清  | 2021/6/15 | 万华化学（福建）有限公司年产 80 万吨 PVC 项目                       | PVC            | 463212 | 第二次公示 | 福州江阴港城经济区管委会    | 万华化学 |
|       | 广东惠州  | 2021/6/16 | 惠州博科环保新材料有限公司 6 万吨/年全生物降解塑料 PBAT 项目               | 全生物降解塑料 PBAT   | 52086  | 受理    | 惠州市生态环境局        |      |
| 农药和化肥 | 湖北钟祥  | 2021/5/24 | 湖北澳农农业科技有限公司年产 6 万吨有机营养土项目                        | 有机营养土          | 100    | 拟审批   | 钟祥市人民政府         |      |
|       |       | 2021/6/1  |                                                   |                |        | 审批    |                 |      |
|       | 辽宁大石桥 | 2021/5/31 | 辽宁津田科技有限公司除草剂技术改造项目                               | 除草剂            | 500    | 拟审批   | 大石桥市行政审批局       |      |
|       |       | 2021/6/7  |                                                   |                |        | 审批    |                 |      |
|       | 山东青岛  | 2021/6/1  | 年产 10000 吨农用化学品制剂自动化生产线改造升级、23000 吨农用化学品制剂及肥料制造项目 | 化肥及农药          | 9215   | 受理    | 青岛市生态环境局西海岸新区分局 |      |
|       |       | 2021/6/3  |                                                   |                |        | 拟批准   |                 |      |
|       | 山东潍坊  | 2021/6/1  | 山东国邦药业有限公司年产 2700 吨兽药原料药项目                        |                |        | 第二次公示 | 滨海区经济发展局        |      |



|       |             |           |                                           |                         |         |       |                 |      |
|-------|-------------|-----------|-------------------------------------------|-------------------------|---------|-------|-----------------|------|
|       | 四川广安        | 2021/6/1  | 水基化产品生产建设项目                               | 药肥、农化产品复配               | 26000   | 受理    | 广安市生态环境局        |      |
|       | 陕西咸阳        | 2021/6/1  | 陕西兴盛源生态农业科技发展有限公司年生产加工3万吨生物有机肥及复肥建设项目     | 生物有机肥、复肥造粒、掺混肥、水溶肥      | 2000    | 受理    | 兴平市人民政府         |      |
|       | 吉林榆林        | 2021/6/2  | 德耀生物能源有限公司年产3万吨有机肥料项目                     | 有机肥                     |         | 审批    | 榆林市人民政府         |      |
|       | 山西怀仁经济技术开发区 | 2021/6/3  | 怀仁市普惠生物科技有限公司新建年产18000吨农药、医药中间体综合项目（一期工程） | 2-氯-5-氯-甲基噻唑            | 20000   | 受理    | 山西省生态环境厅        |      |
|       | 广东吴川        | 2021/6/8  | 吴川市塘缀田丰原生物肥料厂年产2万吨有机肥项目                   | 有机肥                     | 368     | 公示    | 湛江市生态环境局吴川分局    |      |
|       | 山东青岛        | 2021/6/8  | 年产1.47万吨肥料项目                              | 肥料                      | 900     | 受理    | 青岛市生态环境局西海岸新区分局 |      |
|       | 浙江台州        | 2021/6/8  | 年产150吨坎地沙坦酯环合物、300吨叔丁基溴化物等7个原料药中间体项目      | 坎地沙坦酯环合物、叔丁基溴化物         | 9900    | 审批    | 台州市生态环境局        |      |
|       | 山东潍坊        | 2021/6/15 | 潍坊中农联合化工有限公司年产8200吨农药除草剂项目                | 农药                      |         | 第一次公示 | 潍坊滨海经济技术开发区     |      |
|       | 辽宁阜新        | 2021/6/15 | 金凯（辽宁）生命科技股份有限公司年产980吨农化产品项目              | 化学农药，7-氯-2,3-二氢-1等等     | 14046.4 | 受理    | 阜新市生态环境局        |      |
|       | 山东济南        | 2021/6/22 | 山东鼎豪生态肥业有限公司功能型缓控释肥料产业化项目                 | 肥料                      | 1176    | 拟审查   | 济南市生态环境局        |      |
|       | 安徽池州        | 2021/6/24 | 安徽金坝生物科技有限公司年产30000吨饲料添加剂技改项目             | 饲料                      | 10000   | 审批    | 池州市生态环境局        |      |
| 电子化学品 | 湖南郴州        | 2021/5/27 | 郴州市远能达新能源有限公司锂电池生产制造项目                    | 聚合物锂离子电池                | 10000   | 受理    | 郴州市人民政府         |      |
|       | 广西钦州        | 2021/5/31 | 年产7.5万吨氢氧化锂生产线节能技改及扩建项目                   | 氢氧化锂                    | 152000  | 受理    | 钦州市生态环境局        |      |
|       | 四川眉山        | 2021/5/31 | 锂基材料科学与工程研发中心项目                           | 锂离子电池（NMA、NCA）正极材料、镁锂合金 | 10635   | 审批    | 眉山市生态环境局        |      |
|       | 浙江建德        | 2021/6/1  | 浙江新安化工集团股份有限公司建德农药厂高容量锂离子电池负极材料项目         | 锂离子电池负极材料               | 791.8   | 审批    | 杭州市生态环境局建德分局    | 新安股份 |
|       | 四川江油        | 2021/6/1  | 四川沃瑞晶电子材料——高导热氧化铝项目                       | 高导热氧化铝                  | 2000    | 受理    | 江油市生态环境局        |      |
|       | 江苏南京        | 2021/6/3  | 铜陵善纬新材料科技有限公司年产21万吨电子级环氧树脂项目              | 电子级环氧树脂                 |         | 受理    | 铜陵经济技术开发区       |      |



|        |           |                                                         |                           |        |       |                |      |
|--------|-----------|---------------------------------------------------------|---------------------------|--------|-------|----------------|------|
| 安徽合肥   | 2021/6/4  | 合肥国轩新材料科技有限公司锂电池负极材料项目                                  | 石墨负极材料                    | 89500  | 第一次公示 | 合肥市生态环境局       |      |
| 江西宜春   | 2021/6/4  | 江西鑫旺能电池有限公司年产1000 万安时聚合物锂电池新建项目                         | 小聚合物方形锂离子电池               | 10000  | 拟受理   | 宜春市生态环境局       |      |
| 江西宜春   | 2021/6/5  | 江西厚鼎能源科技有限公司年产2Gwh 聚合物软包锂电池新建项目                         | 锂离子电池芯                    | 50000  | 拟受理   | 宜春市生态环境局       |      |
| 四川邛崃   | 2021/6/7  | 四川卓勤新材料科技有限公司年产 30000 万平方米锂离子电池隔膜项目                     | 锂离子电池隔膜                   | 90020  | 审批    | 成都市邛崃生态环境局     |      |
| 四川邛崃   | 2021/6/7  | 四川卓勤新材料科技有限公司年产 10000 万平方米锂离子电池隔膜及 40000 万平方米锂离子涂覆隔膜项目  | 锂离子电池隔膜、锂离子电池用功能涂覆隔膜      | 109143 | 审批    | 成都市邛崃生态环境局     |      |
| 湖南益阳   | 2021/6/8  | 湖南微克科技有限责任公司年产 25000 吨 PCB 专用电子材料项目                     | PCB 专用电子材料                | 15000  | 第一次公示 | 益阳市人民政府        |      |
| 安徽马鞍山  | 2021/6/9  | 天能电池集团（马鞍山）新能源科技有限公司年产 2000 万 KVAh 高性能蓄电池项目             | 高性能蓄电池                    | 200000 | 审批    | 马鞍山市人民政府       |      |
| 湖南郴州   | 2021/6/10 | 郴州市远能达新能源有限公司锂电池生产制造项目                                  | 聚合物锂离子电池                  | 10000  | 审批前公示 | 郴州市人民政府        |      |
| 江苏南通   | 2021/6/10 | 江苏容汇通用锂业股份有限公司年产 6000 吨锂电材料电池级碳酸锂技改项目                   | 碳酸锂                       |        | 受理    | 南通市海门区行政审批局    |      |
| 江苏南通   | 2021/6/10 | 年产 25000 吨新型电子化学品（15000 吨超纯氨水和 10000 吨超纯氨溶液（BOE））技术改造项目 | 15000 吨超纯氨水和 10000 吨超纯氨溶液 |        | 审批    | 南通经济技术开发区生态环境局 |      |
| 河南省焦作市 | 2021/6/11 | 河南中炭新材料科技有限公司年产 10 万吨锂离子电池用人造石墨负极材料项目                   | 石墨负极材料                    | 150000 | 第二次公示 | 龙鳞佰利官网         | 龙鳞佰利 |
| 广西钦州   | 2021/6/15 | 年产 7.5 万吨氢氧化锂生产线节能技改及扩建项目                               | 氢氧化锂                      | 152000 | 审批    | 钦州市生态环境局       |      |
| 广西百色   | 2021/6/16 | 年产 1.5 万吨锂离子电池正极材料技术改造项目                                | 锂离子电池正极材料                 | 13641  | 公示    | 百色市生态环境局       |      |
| 江苏南通   | 2021/6/18 | 江苏容汇通用锂业股份有限公司年产 6000 吨锂电材料电池级碳酸锂技改项目                   | 碳酸锂                       | 6000   | 拟批准   | 海门区行政审批局       |      |
| 广东珠海   | 2021/6/21 | 珠海市优邦新材料有限公司涂料及电子化学品建设项目                                | 电子化学品                     | 10000  | 受理    | 珠海市生态环境局       |      |



|      |        |           |                                                                            |                        |         |       |             |      |
|------|--------|-----------|----------------------------------------------------------------------------|------------------------|---------|-------|-------------|------|
| 精细化工 | 福建龙岩   | 2021/6/22 | 深圳双亚新能源锂电池生产项目                                                             | 锂电池                    | 30000   | 受理    | 龙岩市生态环境局    |      |
|      | 广东珠海   | 2021/6/23 | 珠海板明科技有限公司电子化学新材料建设项目                                                      | 电子化学新材料                | 32000   | 受理    | 珠海市生态环境局    |      |
|      | 广东珠海   | 2021/6/24 | 珠海奥美亚数码科技有限公司扩建项目                                                          | 水性墨水、UV 油性墨水           | 800     | 受理    | 珠海市生态环境局    |      |
|      | 安徽滁州   | 2021/5/31 | 安徽赛迪生物科技有限公司年产 6660 吨四甲基氯化铵等精细化工产品及其副产氯化氢综合利用年产 2925 吨氯代正丁烷技改项目            | 四甲基氯化铵                 |         | 审批前公示 | 滁州市生态环境局    |      |
|      | 陕西宝鸡   | 2021/5/31 | 宝鸡隆盛有色金属有限公司钛、镍新型环保产品 (DSA/金属电极) 生产线项目                                     | 钛、镍新型环保产品 (DSA/金属电极)   | 500     | 受理    | 宝鸡市生态环境局    |      |
|      | 湖南长沙   | 2021/5/31 | 福建省漳平市九鼎氟化工有限公司长沙氟材料研发中心建设项目                                               | 六氟环氧丙烷聚合物、六氟丙烯聚合物      | 100     | 拟审批   | 长沙高新技术产业开发区 |      |
|      | 湖南长沙   | 2021/5/31 | 湖南有色郴州氟化学有限公司新材料长沙技术中心建设项目                                                 | 三氟甲基三甲基硅烷、二氟溴乙烯、高端表面涂层 | 650     | 拟审批   | 长沙高新技术产业开发区 |      |
|      | 江西贵溪   | 2021/5/31 | 江西埃克盛化工材料有限公司年产 5000 吨 1, 3, 3, 3-四氟丙烯项目、1 万吨/年 R134A、1 万吨/年 R-1233ZD 改建项目 | 1, 3, 3, 3-四氟丙烯        | 29895   | 第二次公示 | 贵溪市人民政府     |      |
|      | 江西九江   | 2021/6/1  | 九江市生态环境局关于江西蓝星星火有机硅有限公司 2800t/a 甲基氯硅烷高沸点混合物 深度加工项目                         | 高沸点硅油                  | 831     | 审批    | 九江市生态环境局    |      |
|      | 福建南平   | 2021/6/1  | 年产 3.25 万吨有机过氧化物等产项目                                                       | 叔丁基过氧化氢、二叔丁基过氧化氢等      | 60000   | 受理    | 南平市生态环境局    |      |
|      | 宁夏吴忠   | 2021/6/1  | 宁夏天利丰能源利用有限公司 40 万吨液化天然气联产 100 万方高纯氮气项目                                    | 液化天然气、高纯氮气             | 68156.9 | 受理    | 吴忠市人民政府     |      |
|      | 浙江衢州   | 2021/6/1  | 浙江巨化股份有限公司 20kt/aHFC-142b 项目                                               | HCFC-142b、氯化氢、有水氢氟酸    | 2364    | 受理    | 衢州市生态环境局    | 巨化股份 |
|      |        | 2021/6/21 |                                                                            |                        |         | 审批    |             |      |
|      | 浙江衢州   | 2021/6/1  | 浙江巨化股份有限公司 40 万吨/年次氯酸钠扩能技改项目                                               | 次氯酸钠                   | 10299   | 受理    | 衢州市生态环境局    | 巨化股份 |
|      |        | 2021/6/21 |                                                                            |                        |         | 审批    |             |      |
|      | 河南省焦作市 | 2021/6/2  | 河南佰利联新材料有限公司年产 10 万吨氯化法钛白粉扩能项目                                             | 氯化法钛白粉                 | 70000   | 第二次公示 | 龙蟒佰利官网      | 龙蟒佰利 |
|      | 安徽滁州   | 2021/6/2  | 安徽阳城化工科技有限公司年产 2.5 万吨苯甲酰氯联产 5000 吨三氯苄、5000 吨过氧化 (二) 苯甲                     | 苯甲酰氯、三氯苄、过氧化苯甲酰、酰氯     | 5000    | 审批前公示 | 滁州市生态环境局    |      |



|      |          |                                                                            |                                       |         |       |                |      |  |
|------|----------|----------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------|---------|-------|----------------|------|--|
|      |          |                                                                            | 酰：9500 吨酰氯系列产品技术改造项                   |         |       |                |      |  |
| 福建三明 | 2021/6/2 | 氟硅新材料系列产品生产项目                                                              | 二甲基二氯硅烷、四甲基二硅氧烷等                      | 15000   | 拟审批   | 三明市生态环境局       |      |  |
| 河南濮阳 | 2021/6/2 | 河南华亿精工新材料科技有限公司年产 1000 吨卡巴肼、3000 吨马来酸二甲酯、2000 吨 2-磷酸丁烷-1,2,4 三羧酸项目         | 卡巴肼、马来酸二甲酯、磷酸丁烷-1,2,4 三羧酸             | 500     | 受理    | 濮阳市生态环境局       |      |  |
| 四川广安 | 2021/6/2 | 四川圣效科技股份有限公司四川圣效公司有机化学品原料建设项目                                              | 4'-4-联苯二酚、废活性炭再生综合利用                  |         | 第一次公示 | 广安经济技术开发区管理委员会 |      |  |
| 新疆   | 2021.6.2 | 新疆东部合盛硅业有限公司煤电硅一体化项目二期年产 40 万吨工业硅扩建项目                                      | 工业硅、硅微粉                               | 408374  | 受理    | 新疆维吾尔自治区生态环境厅  | 合盛硅业 |  |
| 江西吉安 | 2021/6/3 | 江西兴氟中蓝新材料有限公司年产 5 万吨电子级氢氟酸、8.1 万吨有机氟化工品项目                                  | AHF、电子级氢氟酸、乙炔                         | 151071  | 审批前公示 | 吉安市生态环境局       |      |  |
| 山东潍坊 | 2021/6/3 | 山东国邦药业有限公司年产 1000 吨油分氯化钠扩建项目                                               | 油分氯化钠                                 |         | 第二次信息 | 潍坊滨海经济技术开发区    | 国邦药业 |  |
| 陕西神木 | 2021/6/3 | 陕西鑫鼎联科化工有限公司高端氯碱精细化工项目                                                     | 高端氯碱：邻对氯甲苯、邻/对氯苯甲醛、对氯苯甲酰氯、对氯苯甲酰氯等     | 16625.1 | 审批    | 神木市人民政府        |      |  |
| 湖南长沙 | 2021/6/4 | 福建省漳平市九鼎氟化工有限公司长沙氟材料研发中心建设项目                                               | 六氟环氧丙烷聚合物、六氟丙烯聚合物                     | 100     | 审批    | 长沙高新技术产业开发区    |      |  |
| 山东东营 | 2021/6/4 | 2000 吨/年 4, 4'-二氨基二苯醚扩产项目（二期）                                              | 4, 4'-二氨基二苯醚                          | 1170    | 受理    | 东营市生态环境局       |      |  |
| 江西吉安 | 2021/6/4 | 江西欣和化工有限公司年产 5 万吨脂肪酸甲酯（生物柴油）、年产 5 万吨精制甘油（生物碳源）、年产 1 万吨过一硫酸氢钾复合盐、2 万吨过硼酸钠项目 | 脂肪酸甲酯（生物柴油）、精制甘油（生物碳源）、过一硫酸氢钾复合盐、过硼酸钠 | 3800    | 审批    | 吉安市生态环境局       |      |  |
| 江西吉安 | 2021/6/4 | 江西鑫臻科技有限公司年产 30000 吨间二氯苯、3-戊酮等系列有机中间体项目                                    | 吨邻氯苯腈、四氯对苯二腈、对氯苯甲酸等                   |         | 审批    | 吉安市生态环境局       |      |  |
| 江西宜春 | 2021/6/4 | 上高品瑞生物科技有限公司年产 2200 吨磷酸法活性炭（退村进园）建设项目                                      | 活性炭                                   | 12000   | 拟受理   | 宜春市生态环境局       |      |  |





|      |          |                                                |                                                                                                 |        |       |              |  |
|------|----------|------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|-------|--------------|--|
| 湖南长沙 | 2021/6/7 | 湖南有色郴州氟化学有限公司新材料长沙技术中心建设项目                     | 三氟甲基三甲基硅烷、二氟溴乙烯、高端表面涂层                                                                          | 650    | 审批    | 长沙高新技术产业开发区  |  |
| 河南永城 | 2021/6/7 | 河南永诺科技有限公司年产30000吨手性药物中间体及香精香料建设项目（一、二期）       | 氯丙酸甲酯、S-2-氯丙酸、R-2-氯丙酸、R-2-氯丙酰氯、R-(+)-2-(4-羟基苯氧基)丙酸、R-(+)-2-(4-羟基苯氧基)丙酸甲酯、R-(+)-2-(4-羟基苯氧基)丙酸乙酯等 | 20000  | 审批    | 永城市人民政府      |  |
| 江西贵溪 | 2021/6/7 | 江西建业新材料有限公司年产2万吨聚羧酸高性能减水剂等园区配套产品加工生产项目         | 聚羧酸减水剂                                                                                          |        | 第一次公示 | 贵溪市人民政府      |  |
| 广东台山 | 2021/6/7 | 台山市大江镇友为材料厂年产水性涂料200吨建设项目                      | 水性涂料                                                                                            |        | 受理    | 江门市生态环境局台山分局 |  |
| 广东中山 | 2021/6/7 | 中山砦帮汇化工科技有限公司年产聚羧酸减水剂母液14400吨、复配产品33600吨新建项目   | 聚羧酸减水剂母液                                                                                        | 300    | 受理    | 中山市生态环境局     |  |
| 福建三明 | 2021/6/9 | 氟硅新材料系列产品生产项目                                  | 二甲基二氯硅烷、四甲基二硅氧烷等                                                                                | 15000  | 审批    | 三明市生态环境局     |  |
| 安徽铜陵 | 2021/6/9 | 安徽科赛富新材料科技有限公司环保阻燃多功能涂层材料项目                    | 无卤环保阻燃剂                                                                                         | 26300  | 征求意见稿 | 铜陵经济技术开发区    |  |
| 河南安阳 | 2021/6/9 | 安阳顺利环保科技有限公司利用二氧化碳制绿色低碳甲醇联产LNG项目               | 甲醇、LNG                                                                                          | 70000  | 受理    | 安阳市生态局       |  |
| 江苏常熟 | 2021/6/9 | 常熟三爱富氟化工有限责任公司年产6000吨偏氟乙烯（VDF）、副产品32500吨盐酸技改项目 | 偏氟乙烯                                                                                            | 23000  | 受理    | 苏州市行政审批局     |  |
| 广东恩平 | 2021/6/9 | 恩平旺塑科技有限公司生产塑料稳定剂建设项目                          | 塑料稳定剂                                                                                           |        | 拟批准   | 江门市生态环境局恩平分局 |  |
| 甘肃金昌 | 2021/6/9 | 甘肃嘉泽源科技有限公司年产3000吨2-氯烟酸、4500吨磷酸钙生产项目           | 2-氯烟酸、磷酸钙                                                                                       | 25000  | 拟审批   | 金昌市生态管理局     |  |
| 甘肃金昌 | 2021/6/9 | 金川集团化工新材料有限责任公司                                | 聚氯乙炔、二氯乙烷                                                                                       | 158894 | 拟审批   | 金昌市生态管理局     |  |
| 吉林辽源 | 2021/6/9 | 巨峰生化科技有限责任公司新建20万吨/年山梨酸项目                      | 山梨酸                                                                                             |        | 受理    | 辽源市生态环境局     |  |



|         |           |                                                            |                            |         |       |                 |      |
|---------|-----------|------------------------------------------------------------|----------------------------|---------|-------|-----------------|------|
| 新疆吐鲁番   | 2021/6/9  | 新疆中泰化学托克逊能化有限公司稀硫酸脱氯装置项目                                   | 稀硫酸                        | 78      | 受理    | 吐鲁番市人民政府        |      |
| 安徽安庆    | 2021/6/9  | 年产 1000 吨铁钼系催化剂和 1 万 m <sup>3</sup> VOCs 氧化催化剂项目           | 钼系催化剂                      | 24271   | 审批    | 安庆市生态环境局        |      |
| 广西玉林    | 2021/6/10 | 年产 10 万吨保险粉及配套设施建设项目                                       | 保险粉                        | 70000   | 审批    | 玉林市生态环境局        |      |
| 河北沧州    | 2021/6/10 | 年产 3000 吨季铵碱（盐）及 2000 吨中间体项目                               | 季铵碱（盐）                     |         | 第二次信息 | 沧州临港经济技术开发区     |      |
| 广东珠海    | 2021/6/11 | 年产 10000 吨 UV 型/水性/高固含溶剂型工业涂料及印刷油墨和稀释剂生产项目                 | 工业涂料                       | 35000   | 公示    | 珠海市生态环境局        |      |
| 宁夏吴忠    | 2021/6/11 | 宁夏忠同生物科技有限公司年产 6000 吨 4-氟苯酚等医药项目                           | 氟苯酚等医药中间体                  | 36000   | 受理    | 吴忠市人民政府         |      |
| 四川广安    | 2021/6/11 | 四川丰山生物科技有限公司年产 1600 吨 2-硝基-4-甲磺基苯甲酸等精细化工产品建设项目             | 3,5-二硝基-4-氟三氟甲苯等           | 14588.2 | 审批    | 广安市生态环境局        |      |
| 黑龙江齐齐哈尔 | 2021/6/11 | 富裕县益海嘉里（富裕）生物科技有限公司 21 万吨/年谷氨酸钠项目                          | 谷氨酸钠                       | 183000  | 报批前公示 | 齐齐哈尔市生态环境局      |      |
| 安徽马鞍山   | 2021/6/16 | 马鞍山长久盛新科技有限公司年产 1.7 万吨（甲基）丙烯酸酯类单体、2.5 万吨丙烯酸酯类塑料助剂 ACR 树脂项目 | 丙烯酸酯类                      | 20000   | 批复    | 马鞍山市人民政府        |      |
| 辽宁海城    | 2021/6/16 | 鞍山七彩化学股份有限公司高色牢度高光牢度有机颜料及其中间体清洁生产二期项目                      | 颜料、巴比妥酸、尼龙 MXD6            | 35000   | 拟审批   | 鞍山市生态环境局海城分局    | 七彩化学 |
| 辽宁海城    | 2021/6/16 | 鞍山润德精细化工有限公司年产 7000t 缩水甘油型环氧树脂项目                           | 缩水甘油型环氧树脂                  | 3000    | 拟审批   | 鞍山市生态环境局海城分局    |      |
| 广西崇左    | 2021/6/16 | 年产 7200 吨聚烯烃新型环保材料项目                                       | 聚烯烃                        | 6000    | 审批    | 崇左市生态环境局城市工业区分局 |      |
| 广东珠海    | 2021/6/17 | 珠海市海瑞德新材料科技有限公司年产 210 吨手性化合物建设项目                           | 手性化合物                      | 15000   | 受理    | 珠海市生态环境局        |      |
| 浙江湖州    | 2021/6/17 | 年产 12 万吨甲醛生产线建设项目                                          | 甲醛                         | 11300   | 受理    | 湖州市生态环境局        |      |
| 甘肃金昌    | 2021/6/18 | 王浆酸产业化项目（一期）                                               | 王浆酸、磷酸乙酸三乙酯、七甲基二硅氮烷，一甲胺盐酸盐 |         | 拟批复   | 金昌市生态环境局        |      |



|      |           |                                                                    |                                         |         |  |       |              |  |
|------|-----------|--------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|---------|--|-------|--------------|--|
| 广西崇左 | 2021/6/18 | 广西鹏越生态科技有限公司半水湿法磷酸副产氟硅资源生产3万吨/年氟化氢工业示范项目                           | 氟化氢                                     |         |  | 受理    | 崇左市生态环境局     |  |
| 安徽宣城 | 2021/6/21 | 4万吨年氟化铝升级为2.5万吨年无水氟化铝（单线）和1万吨年电子级氢氟酸（100%计）技改项目                    | 无水氟化铝                                   | 17188.7 |  | 受理    | 宣城市生态环境局     |  |
| 安徽滁州 | 2021/6/21 | 年产6660吨四甲基氯化铵等精细化工产品副产氯化氢综合利用年产2925吨氯代正丁烷技改项目                      | 四甲基氯化铵                                  | 17340   |  | 批复    | 滁州市生态环境局     |  |
| 四川广安 | 2021/6/21 | 年产10000吨3,5-二硝基-4-氯三氟甲苯等精细化工产品建设项目                                 | 3,5-二硝基-4-氯三氟甲苯                         | 64231   |  | 审批    | 广安市生态环境局     |  |
| 四川广安 | 2021/6/21 | 年产1600吨2-硝基-4-甲磺基苯甲酸等精细化工产品建设项目                                    | 2-硝基-4-甲磺基苯甲酸                           | 14588.2 |  | 审批    | 广安市生态环境局     |  |
| 河北沧州 | 2021/6/22 | 沧州磐希化工有限公司空气氧化法制取22200吨/年甲基苯甲酸系列及其衍生物对甲基苯甲酸乙酯、N,N-二乙基间甲基苯甲酰胺、苯乙酮项目 | 甲基苯甲酸系列及其衍生物对甲基苯甲酸乙酯、N,N-二乙基间甲基苯甲酰胺、苯乙酮 |         |  | 第一次公示 | 沧州临港经济技术开发区  |  |
| 山东东营 | 2021/6/22 | 山东蓝湾新材料有限公司10万吨/年季铵盐单体及配套设施项目                                      | 丙烯酸二甲胺基氯化铵、甲基丙烯酸二甲胺基氯化铵                 | 35000   |  | 审批    | 东营市生态环境局     |  |
| 北京   | 2021/6/22 | 中药制剂及化药制剂生产项目                                                      | 中药制剂、丸剂                                 | 1130.4  |  | 受理    | 北京市生态环境局     |  |
| 辽宁海城 | 2021/6/22 | 鞍山润德精细化工有限公司年产10000吨酰胺类固化剂及年产5000吨末涂料用固体丙烯酸酯树脂项目                   | 酰胺类固化剂、粉末涂料用固体丙烯酸酯树脂                    | 2000    |  | 第一次公示 | 鞍山市生态环境局海城分局 |  |
| 山东东营 | 2021/6/22 | 山东德仕化工有限公司年产5万吨油田专用化学品项目                                           | 交联聚丙烯酰胺等                                | 32385   |  | 审批    | 东营市生态环境局     |  |
| 山东东营 | 2021/6/22 | 山东东润新材料有限公司年产16万吨高性能树脂及甲醛项目                                        | 高性能树脂、甲醛                                | 48137   |  | 审批    | 东营市生态环境局     |  |
| 浙江台州 | 2021/6/22 | 临海市华南化工有限公司年产150吨坎地沙坦酯环合物、300吨叔丁基溴化物等7个原料药中间体项目                    | 坎地沙坦酯环合物等                               | 5000    |  | 审批    | 台州市生态环境局     |  |
| 福建南平 | 2021/6/22 | 福建帝盛公司年产3.25万吨有机过氧化物等产品项目                                          | 有机过氧化物                                  |         |  | 审批    | 南平市生态环境局     |  |
| 河北沧州 | 2021/6/23 | 造纸助剂、聚羧酸减水剂及染料中间体、引发剂、油品助剂项目（一期）                                   | 造纸助剂、聚羧酸减水剂及染料中间体、引发剂、油品助剂              |         |  | 受理    | 沧州临港经济技术开发区  |  |

|  |      |           |                                            |                 |       |    |                      |  |
|--|------|-----------|--------------------------------------------|-----------------|-------|----|----------------------|--|
|  | 广东四会 | 2021/6/24 | 保鸿涂料（广东）有限公司新建<br>年产 70000 吨精细化工产品建设<br>项目 | 油性涂料、助剂、树脂<br>等 | 20000 | 受理 | 肇庆市生<br>态环境局<br>四会分局 |  |
|--|------|-----------|--------------------------------------------|-----------------|-------|----|----------------------|--|

资料来源：各级政府网站，各级环保局网站，华安证券研究所

## 2 公司信息更新

### 2.1 万华化学：MDI 价差有望反弹，福建项目环评信息公开

#### 【MDI 价差有望反弹】

MDI 价格已击穿边际产能现金成本，传统旺季临近，价差有望反弹。6月18日，聚合MDI华东中间价（含税）为17350元/吨，纯MDI华东中间价（含税）为18600元/吨。原材料价格上涨和MDI价格下降，导致MDI价差缩小至近期低点。

MDI 价差继续下行可能性不大。2021年以来纯苯价格大幅上涨，月均价从1月的4563元/吨上涨到6月的7753元/吨，而MDI价格经历3月高点后已经回落，导致聚合MDI价差从3月的18250元/吨下降到6月的9555元/吨，纯MDI价差从3月的20479元/吨下降到6月的11747元/吨。根据6月至今的均价测算，万华聚合MDI单吨毛利润和单吨净利润分别约为4000元/吨和2500元/吨；万华纯MDI单吨毛利润和单吨净利润分别约为3800元/吨和2300元/吨。

1) 由于MDI占比最高的苯或苯胺大幅涨价，MDI的生产成本大幅提升。当前价格下，MDI市场价格已经低于边际产能（高成本的产能）的现金成本了，在即将到来的三季度传统旺季情况下继续下跌的概率不大。

2) 库存方面，国内聚合MDI企业库存9.1万吨，处于历史同期较低水平；纯MDI社会库存1.4万吨，处于历史同期较高水平。

3) 最后，黑色商品（钢、铝、铜等）在下游冰箱的原料成本占比非常高（超过60%），二季度大幅上涨也抑制了下游需求。随着黑色商品价格得到控制，有望激发下游采购意愿。

我们认为，在原材料价格上涨、MDI价差缩小、行业盈利空间压缩的背景下，MDI价格价差继续下行的可能性不大。同时，由于聚合MDI库存历史分位低于纯MDI历史分位，在“金九银十”的传统MDI需求旺季来临之前，聚合MDI价格有望率先反弹。

**建筑排碳占比高，打造绿色建筑是碳中和背景下大势所趋。**据《中国建筑能耗研究报告（2020）》，2018年全国建筑全过程碳排放总量为49.3亿吨CO<sub>2</sub>，占全国碳排放51.3%。建筑全过程能耗总量为21.47亿吨，占全国能源消费总量46.5%。随着城市化进程的加快，按现有的发展趋势，我国的建筑能耗还将继续提高，阻碍碳中和目标的实现。根据住建部2017年发布的《建筑节能与绿色建筑发展“十三五”规划》文件，“十二五”期间（2010-2015年）我国寒冷地区完成建筑节能改造面积9.9亿平方米，夏热冬冷地区完成建筑节能改造面积7090万平方米；并提出“十三五”期间（2015-2020年），城镇新建建筑能效水平提升20%，城镇新建建筑中绿色建筑面积比重超过50%，完成既有居住建筑节能改造面积5亿平方米以上，公共建筑节能改造1亿平方米，全国城镇既有居住建筑中节能建筑所占比例超过60%。预计“十四五”期间，建筑节能的要求将继续提高，以应对碳中和的要求。根据最新发布的《绿色建筑创建行动方案》，到2022年，当年城镇新建建筑中绿色建筑面积占比达到70%，星级绿色建筑持续增加，既有建筑能效水平不断提高，绿色建材应用进一步扩大等。预计到2030年，绿色建筑面积将占到新建面积的90%以上。绿色建筑比例不断提高，未来将成为行业主流。绿色建筑定义是在全寿命期内，节约资源、保护环境、减少污染，为人们提供健康、适用、高效的使用空间，最大限度地实现人与自然和谐共生的高质量建筑。

**建筑保温是建筑减排的重要手段。**在建筑运营的过程中，能耗的来源主要是制冷制热和照明。为了减少制冷制热的能耗，必须提高建筑的保温效率。建筑散失到外界热量中有26%源自外墙，9%源自屋顶，通过铺设低导热系数的保温板可以减少这部分能量的损失。目前，我国建筑保温以岩棉板为主，而国外广泛使用的聚氨酯保温材料应用较少。



**聚氨酯保温材料性能优异，有望成为建筑保温主流。**聚氨酯保温材料导热系数极低，根据《建筑用聚氨酯硬泡体增强保温板团体标准》，聚氨酯保温板导热系数不高于 0.021W/(mK)，仅为常用的岩棉板（0.04 W/(mK)）的 1/2。在达到同等保温效果的前提下，聚氨酯保温板可以大幅减少所使用的材料厚度，提高保温系统的稳定性。在不同型号的聚氨酯硬泡保温材料的闭孔结构中，其闭孔率都达到了 90%以上，使其具有极好的防水、隔热性能。

**聚氨酯保温材料已达到 B1 燃烧等级，在现行标准下可用于中低层建筑。**按照现行的《建筑材料及制品燃烧性能分级国家标准（GB8624-2012）》，建筑材料的燃烧等级可以分为四级，分别为 A 级（不燃材料，包括花岗岩、水泥、玻璃等）、B1 级（难燃材料，包括纤维石膏板、水泥刨花板、防火塑料等）、B2 级（可燃材料，包括天然木材、普通塑料板、墙布等）、B3 级（易燃材料，包括油毡、沥青、棉麻等）。根据《建筑用聚氨酯硬泡体增强保温板团体标准》，聚氨酯保温板燃烧性能要求已达到 B2 级以上，也已经有产品可以达到 B1 的燃烧等级。根据建筑设计防火规范国标（GB 50016—2014），B1 燃烧等级的建筑保温材料可以用于 100 米以下的无空腔住宅建筑、其他 50 米以下的无空腔建筑以及 24 米以下的建筑。在绿色建筑政策的推动下，符合条件的新建建筑及现有建筑都有望使用聚氨酯保温材料，已达到更好的建筑节能效果。

**万华由于拥有国内最大的现有产能和规划产能，也将从聚氨酯保温板推广中成为最大赢家。**随着聚氨酯保温板行业标准的建立、防火性能的提高以及绿色建筑对建筑节能保温的高要求，国内聚氨酯保温板在建筑领域的应用有望再次打开，成为聚氨酯行业的重要增长点。

#### 【新项目公示】

**万华多项环评公示发布，布局聚氨酯、新材料多板块业务扩能。**6 月 15 日，万华化学（福建）有限公司年产 80 万吨 PVC 项目第二次公示，产品包括 PVC 80 万吨/年，总投资 46.32 亿元，拟分两期建设，预计工期共 6 年，性质为扩建项目（厂内新建项目）。拟配套建设以煤为原料的气化装置区，提供 MDI 及 TDI 生产需要的 CO 气体、苯胺合成需要的 H<sub>2</sub> 气体；拟建设以甲醇为原料的空气氧化法生产的甲醛装置；东南电化氯碱装置将为 MDI/TDI 生产提供所需的原料氯气和烧碱，东南电化以原盐为原料，以离子膜电解生产液氯及烧碱溶液，同时副产的氢气作为苯胺的原料综合利用。为消化 MDI/TDI 生产过程中产生的副产氯化氢，提高资源的综合利用率，本次年产 80 万吨 PVC 项目中的 PVC 生产装置，可将副产的 HCl 用于制造聚氯乙烯，形成氯资源的综合循环利用。该项目新建 VCM 装置、PVC 装置，同时配套 EDC 罐区、VCM 罐区、冷冻站、低温库、PVC 包装厂房、VCM/PVC 装置变电所等公用工程及三废处理环保设施等配套设施，属于万华福建 MDI/TDI 产业园中的重要环节。

**6 月 15 日，万华化学（福建）有限公司扩建 25 万吨/年 TDI 项目第二次公示，**产品包括 TDI 25 万吨/年，总投资 19.27 亿元，预计 2 年建成，性质为扩建。项目占地面积 97000 平方米，新建二硝基甲苯（DNT）单元、甲苯二胺（TDA）单元、TDI 单元、-15℃冷媒单元、冷冻水单元、能量回收单元以及界区内配套的公用工程、辅助生产设施和环境保护设施。项目建成后，年产 TDI 25 万吨、OTDA 6250 吨、干 HCl 208800 吨、32%wt 盐酸 70425 吨，技术水平达到国内先进水平。在万华和科思创双巨头格局下，国内 TDI 行业洗牌加速，万华福建扩建年产 25 万吨 TDI 项目进一步加强了公司在国内 TDI 行业的控制力。继“福建康乃尔”项目后，公司聚氨酯业务板块持续发展，营利护城河获进一步拓宽。

**6 月 15 日，万华化学（福建）有限公司年产 108 万吨苯胺项目第一次公示，**产品包

括苯胺 108 万吨/年，总投资额未公布，建设内容及规模包含建设 3×36 万吨/年硝酸装置、3×48 万吨/年硝基苯装置、3×36 万吨/年苯胺装置，性质为改扩建。MDI 企业发展良好，MDI 对苯胺的需求旺盛，苯胺 108 万吨/年项目建设助力万华扩大 MDI 生产成本优势，满足自身生产需要，进一步加强了公司在国内 MDI 行业的竞争地位。

6 月 15 日，万华化学(福建)异氰酸酯有限公司附属配套设施工程公示，6 月 28 日该项目受理，本次改扩建是为了满足 40 万吨/年 MDI 项目、PVC 项目、TDI 项目、硝基苯/苯胺项目以及万华化学(福建)码头有限公司项目配套设施需求，总投资额 9.33 亿元。为保证福建各项目顺利建成投产，配套设施工程同步进入改扩建进程，计划为项目提供适用配套支持，进一步保障和提升建成项目投产效率。

6 月 21 日，万华节能科技(烟台)有限公司一万吨/年环保型改性聚氨酯材料生产项目公示，产品包括改性聚氨酯材料 1 万吨/年，总投资额 2200 万元。6 月 21 日，万华化学(广东)有限公司 9 万吨/年聚氨酯树脂(改性)装置扩能改造项目审批前公示，产品包括聚氨酯树脂 9 万吨/年，总投资 6171 万元。万华烟台装置规模优势明显，工艺技术和能量集成水平先进，产业链一体化方面原料端采用氯化氢催化氧化制氯气。

#### 【其他新闻】

**拓展石化板块下游，签署战略合作协议。**6 月 1 日，万华化学集团股份有限公司与浙江恒逸集团有限公司签署战略合作协议。万华化学集团股份有限公司党委书记兼董事长廖增太、浙江恒逸集团有限公司董事长邱建林出席并见证签约仪式，万华化学总裁寇光武与恒逸集团总裁倪德锋代表双方签约。根据协议，双方将发展全面战略合作伙伴关系，在石化下游产业链项目、研发、贸易、海外项目运营等方面开展全方位合作；同时双方将在文莱成立合资公司作为投资主体开展合作业务。

**创新材料产品方案上展，产品一体化优势明显。**6 月 3 日至 5 日，万华化学携多款创新材料方案亮相 SNEC 第十五届(2021)国际太阳能光伏与智慧能源(上海)大会暨展览会。在本次展会上重点展示 Wanblend®改性共聚聚碳酸酯、Wanamid®改性特种尼龙。依托于上下游一体化的产业优势，万华为客户提供稳定、高品质的改性 PP、PC、PMMA、全生物降解材料、特种尼龙等高性能材料和专业的技术服务。

**首次获评金牌认证勋章。**6 月 14 日，经欧盟 EcoVadis 审核认证，万华化学在其全球性企业社会责任(CSR)评估中以 67 分的佳绩首次荣获金牌认证勋章，该评分在 EcoVadis 评估的全球 65000 余家企业中位列前 5%。

**加大研发投入，为公司未来创新提供动力。**据国家专利局，万华本月新增专利公开 63 项。

图表 2 2021 年 6 月万华新增专利统计

| 申请号               | 发明名称                                   | 申请日      | 公开日      |
|-------------------|----------------------------------------|----------|----------|
| CN201911103449. X | 一种 3D 打印光固化组合物及其制备方法                   | 20191113 | 20210601 |
| CN201911198967. 4 | 一种 3D 打印软弹光敏树脂组合物及其制备方法                | 20191129 | 20210601 |
| CN201911204828. 8 | 一种水性皮革涂饰剂及其应用                          | 20191129 | 20210601 |
| CN202110033584. 2 | 一种聚合物电解质膜电极的制备方法及电解制备癸二酸二甲酯的方法         | 20210112 | 20210601 |
| CN202110046192. X | 一种连续脱除破损催化剂的反应系统                       | 20210114 | 20210601 |
| CN202110053200. 3 | 一种具有高 RTI 值的无卤阻燃长玻纤增强尼龙 12 材料及其制备方法和用途 | 20210115 | 20210601 |
| CN202110053254. X | 一种维生素 A 醋酸酯的制备方法                       | 20210115 | 20210601 |

|                  |                                |          |          |
|------------------|--------------------------------|----------|----------|
| CN202110053258.8 | 一种有机聚合物催化剂及其制备方法和在制备聚醚多元醇中的应用  | 20210115 | 20210601 |
| CN202110053259.2 | 一种电镀 PC/ABS 合金材料及其制备方法         | 20210115 | 20210601 |
| CN202110053599.5 | 一种结构型催化剂及其制备方法及应用              | 20210115 | 20210601 |
| CN202110053637.7 | 一种应用于工程机械的水性环氧湿碰湿聚氨酯配套漆及其制备方法  | 20210115 | 20210601 |
| CN202110059891.8 | 一种安赛蜜的制备方法                     | 20210118 | 20210601 |
| CN202110059893.7 | 一种聚丁二烯胶乳的制备方法、聚丁二烯胶乳及 ABS      | 20210118 | 20210601 |
| CN202110059895.6 | 一种聚天门冬氨酸酯组合物及其制备方法和用途          | 20210118 | 20210601 |
| CN202110059964.3 | 一种 ABS 接枝胶乳的凝聚方法               | 20210118 | 20210601 |
| CN202110059977.0 | 一种具有持久固色作用的涂料及其制备方法            | 20210118 | 20210601 |
| CN202110059982.1 | 一种 ABS 接枝胶乳的制备方法及其制备的 ABS 树脂   | 20210118 | 20210601 |
| CN202110067090.6 | 一种一步聚合法制备高吸水树脂及其制备方法           | 20210119 | 20210601 |
| CN202110070644.8 | 一种丙交酯的制备方法以及反应装置               | 20210119 | 20210601 |
| CN201911227776.6 | 一种可厚涂的改性酮亚胺固化剂及其制备方法、应用        | 20191204 | 20210604 |
| CN201911228076.9 | 一种硅烷封端的聚氨酯聚碳酸酯聚醚共聚物树脂及其制备方法    | 20191204 | 20210604 |
| CN202110117537.6 | 一种固载双金属催化剂及其制备方法和应用            | 20210128 | 20210604 |
| CN201911230475.9 | 一种香兰素合成催化剂及其制备方法               | 20191205 | 20210608 |
| CN201911234242.6 | 一种三元催化剂体系及其在乙烯齐聚反应的应用          | 20191205 | 20210608 |
| CN201911236336.7 | 一种共聚型芳香族聚碳酸酯及其制备方法             | 20191205 | 20210608 |
| CN201911238390.5 | 一种 $\beta$ -异佛尔酮的制备方法          | 20191206 | 20210608 |
| CN201911239314.6 | 一种环氧苯乙烷的制备方法                   | 20191206 | 20210608 |
| CN201911267857.9 | 一种氟丙基硅油的制备方法及制得的氟丙基硅油          | 20191211 | 20210611 |
| CN201911268204.2 | 一种通过苯的硝化制备硝基苯的连续运行的绝热方法        | 20191211 | 20210611 |
| CN202110154032.7 | 一种絮凝稳定的多异氰酸酯组合物及其制备方法          | 20210204 | 20210611 |
| CN202110154821.0 | 一种用于附聚的聚丁二烯胶乳的制备方法及其制备的 ABS 树脂 | 20210204 | 20210611 |
| CN202110229333.1 | 一种愈创木酚的制备方法                    | 20210302 | 20210611 |
| CN202110187777.3 | 反应釜温度自动控制方法、阀门开度上下限控制器及系统      | 20210218 | 20210615 |
| CN202110299881.1 | 一种带有优化沟槽的化学机械抛光垫及其应用           | 20210322 | 20210615 |
| CN202110332892.5 | 一种大通量低压反渗透膜制备方法及装置             | 20210329 | 20210615 |
| CN202110336912.6 | 一种维生素 A 乙酸酯的制备方法               | 20210329 | 20210615 |
| CN202110380139.3 | 一种具有稳定高折射率的聚碳酸酯树脂及其制备方法和应用     | 20210409 | 20210615 |
| CN201911274019.4 | 一种制备橙花醇/香叶醇的方法                 | 20191212 | 20210618 |
| CN201911283579.6 | 用于 PP 基材的胶黏剂及其制备方法和应用          | 20191213 | 20210618 |
| CN201911289123.0 | 一种稳定和控释洗衣液生物酶的微凝胶及包括其的洗衣液      | 20191213 | 20210618 |
| CN201911296960.6 | 一种梳型结构聚合物及其制备方法和用途             | 20191217 | 20210618 |
| CN201911305490.5 | 一种可形变感应的热塑性聚氨酯弹性体组合物及其制备方法和用途  | 20191218 | 20210618 |
| CN201911307472.0 | 聚氨酯或聚氨酯-脲的水分散体及其制备方法和用途        | 20191218 | 20210618 |
| CN201911307707.6 | 一种可双固化硅氧烷及其制备方法和用途             | 20191218 | 20210618 |
| CN201911311255.9 | 一种低残油发酵生产鼠李糖脂的方法               | 20191218 | 20210618 |
| CN202110225193.0 | 一种氢甲酰化反应配体, 氢甲酰化催化剂及二元醇的制备方法   | 20210301 | 20210618 |
| CN202110254054.0 | 一种基于大数据的化工装置控制参数优化方法和系统        | 20210309 | 20210618 |
| CN202110257878.3 | 一种含氟聚合物中空纤维多孔膜及其制备方法           | 20210309 | 20210618 |
| CN201911320071.9 | 快充锂离子电池及其制备方法                  | 20191219 | 20210622 |
| CN201911320862.1 | 一种聚砒及其制备方法                     | 20191219 | 20210622 |

|                  |                                         |          |          |
|------------------|-----------------------------------------|----------|----------|
| CN201911320965.8 | 共氧化法制备环氧丙烷生产废水的处理方法                     | 20191219 | 20210622 |
| CN201911331062.X | 非离子型的水性环氧固化剂及其制备方法和应用                   | 20191220 | 20210622 |
| CN201911331072.3 | 一种聚丙烯复合材料及其制备方法                         | 20191220 | 20210622 |
| CN201911331076.1 | 一种环氧-有机硅树脂及其制备方法和应用                     | 20191220 | 20210622 |
| CN201911331101.6 | 一种环氧-有机硅树脂及其制备方法和应用                     | 20191220 | 20210622 |
| CN201911335018.6 | 一种具有高通液性和低结块倾向的吸收性聚合物及其制备方法             | 20191219 | 20210622 |
| CN202110194005.2 | 一种制备香茅醛环氧化物的方法                          | 20210220 | 20210622 |
| CN202110229896.0 | 一种生物基阻燃改性增强 PA12 材料及其制备方法               | 20210302 | 20210622 |
| CN202110256239.5 | 一种 3-甲氧基丙胺的制备方法                         | 20210309 | 20210622 |
| CN202110256511.X | 一种基于吡啶结构的配体及其制备方法、基于吡啶结构的负载催化剂、制备方法及其应用 | 20210309 | 20210622 |
| CN202110257392.X | 胺基聚醚多元醇、制备方法和用其制成的聚氨酯硬质泡沫及其制备方法         | 20210309 | 20210622 |
| CN202110257722.5 | 一种抗虎皮纹的免喷涂底护板用聚丙烯复合材料及其制备方法             | 20210309 | 20210622 |
| CN202110357026.1 | 一种单组分自交联聚氨酯-聚脲水分散体及其制备方法和用途             | 20210401 | 20210622 |

资料来源：国家知识产权局，华安证券研究所

#### 投资观点概览：

从长期看，我们认为化工的下一波行业格局取决于人才的竞争。化工行业已从单纯的资本密集型行业，变为人才密集型行业，后来者只能瞠乎其后。优秀的公司凭借有效的激励、卓越的管理和持续的创新，打造出难以撼动的优势，在全球市场中攻城略地。万华是其中的翘楚。我们认为万华的边界不再局限在产业链延伸的边界，而是人才的边界。从这个角度看就不难理解万华布局大硅片、三元正极、可降解塑料和 CMP 等新材料的逻辑了。

从中期看，高端聚烯烃（包含 POE）或成为万华下一阶段最重要赛道。我国高端聚烯烃需求量约 1200 万吨，但国产供给却几乎是空白。我们看好万华发展高端聚烯烃产品，因为 1）高端聚烯烃的全球竞争格局与 MDI 行业相似，属于寡头垄断竞争。2）高端聚烯烃市场规模是 MDI 市场的 3 倍多。3）高端聚烯烃与 MDI 的技术壁垒相似。4）万华加大工艺引进、研发投入、专利申请、机构设立、人才招聘等布局。

从短期看，MDI 价格已击穿边际产能现金成本，传统旺季临近，价差有望反弹。此外，无醛板需求的逐步释放和聚氨酯保温板有望用于建筑保温领域，将为 MDI 打开新的市场空间。

#### 【巴斯夫】分散体和树脂应用研发中心迁址

6 月 5 日，巴斯夫宣布将分散体和树脂应用研发中心从尼崎迁至四日市，以提高其在日本的创新效率。新的研发中心毗邻巴斯夫的分散体和树脂生产厂，商业和供应链管理团队布局完善。在此新设置下，跨职能协作将得到进一步加强。新的 Rokuromi 研发中心位于 2020 年 8 月庆祝其成立 50 周年且零损失工伤的 Rokuromi 生产工厂旁边，新的 Rokuromi 研发中心将于 2021 年 6 月开始运营。

巴斯夫大中华区官网发布《巴斯夫大中华区 2020 年度报告》。2020 年巴斯夫销售额 591.49 亿欧元（约合人民币 4628 亿元），息税前收益：-1.91 亿欧元；大中华区的销售额约为 85 亿欧元（2019 年，74 亿欧元），占总销售额 14.37%。2020 年，巴斯夫广东湛江一体化基地首批装置动工建设，2030 年建成后，这一投资高达 100 亿美元的基地将成



为巴斯夫全球第三大一体化基地。

6月22日，巴斯夫（中国）有限公司与华润集团在广东电力交易中心完成广东省首笔可再生能源交易，交易量达245万千瓦时。6月25日，巴斯夫与Vattenfall签署合同，由巴斯夫收购Vattenfall Hollandsekust Zuid (HKZ) 风电场49.5%的股份，基于项目进展，收购价格为3亿欧元。巴斯夫总投资额为16亿欧元，其中包括巴斯夫为该风电场建设所投入的资金。该交易预计于2021年第四季度完成，但须经有关政府部门批准。海上风电场的建设将于2021年7月启动。6月25日，上海家化联合股份有限公司与巴斯夫在上海家化科创中心举行签约仪式，正式签订《科技创新合作框架协议》。双方旨在通过建立长期创新合作关系，加快产品的研发与创新，同时为中国美妆和个人护理行业的可持续发展做出贡献。

### 【埃克森美孚】巴吞鲁日项目斥资2.4亿美元，致力节能降排

**巴吞鲁日项目获2.4亿美元用于资本改进，助力节能减排，社会效益显著。**6月10日，州长John Bel Edwards和埃克森美孚巴吞鲁日炼油厂经理David Oldreive宣布了公司的最终投资决定，将斥资2.4亿美元对埃克森美孚巴吞鲁日炼油厂进行资本改进。这一系列项目将提高处理能力，增加满足市场需求的灵活性，提高整体竞争力，并安装技术，预计可减少10%的挥发性有机化合物排放。项目建设预计将于今年晚些时候开始，据路易斯安那大学拉斐特分校Kathleen Babineaux Blanco 公共政策中心主任Stephen Barnes 博士称，到2023年，巴吞鲁日项目建设带来的直接、间接和衍生工作岗位将达到2030个。在整个项目期间，直接财产税收入预计将达到4300万美元。

**罗马尼亚开展谈判，拟剥离当地子公司业务。**截至6月21日，埃克森美孚(ExxonMobil)正与罗马尼亚天然气公司(Romgaz)进行谈判，以出售其罗马尼亚子公司埃克森美孚(ExxonMobil)罗马尼亚勘探与生产公司(ExxonMobil Exploration and Production Romania)的所有股份。

## 2.2 国瓷材料：控股子公司提供关联交易财务资助

**控股子公司对外提供财务资助，提升资金效益。**6月11日，公司控股子公司江苏国瓷新材料科技股份有限公司，拟与江苏天诺道路材料科技有限公司签署借款合同，江苏国瓷新材料拟向天诺道路提供1,850万元的财务资助，为期1年。天诺道路为公司的关联方，本次财务资助构成关联交易。江苏国瓷新材料流动资金较为充裕，在风险可控的前提下，用活其闲置资金，提高资金效益。天诺道路已承诺按照约定期限归还本金及利息，另外其控股股东及实际控制人郭兆民本人也承诺为天诺道路提供全额、无条件、不可撤销的连带责任担保。

**扩大专利布局，助力公司快速成长。**据国家专利局，国瓷材料本月新增专利公开5项，包括一种玻璃陶瓷及其制备方法，一种无机水性填料浆的制备方法及应用，一种纳米氧化锆分散液的分析方法，一种低介电常数微波介质陶瓷材料及陶瓷元器件，纳米氧化锆粉体、其制备方法及其所得分散液、光学膜，涉及陶瓷材料制备、新型陶瓷材料、分散液等领域。

### 近期深度报告摘要：

#### 【种植牙国货之光】

**中国种植牙市场已崛起。**我们认为中国氧化锆牙冠市场已经崛起：1)消费者对牙齿保健和美学的意识提升使氧化锆种植牙关注度大幅提升；2)我国人均消费水平提升有助于氧化锆种植牙高价消费方案的普及。对标美国齿科消费结构计算，2019年我国口腔医



疗潜在市场规模已高达 9375 亿元；3）复盘美国齿科消费进程，人口老龄化与消费者牙科支出增速正相关。我国老龄化趋势明显，牙科支出增长有望提速。且中老年群体追求性价比的消费观念有助于国产品牌推广；4）在政策鼓励推动下，我国口腔医院数量及医院收入大幅增加，执业医师数量稳步提升，齿科材料需求侧蛋糕持续做大；5）牙冠是非侵入性部分，国产品牌的性价比优势和治疗周期优势加速提高消费者对国货品牌认可度。我们华安化工测算，到 2027 年，我国人口缺牙总数或达到 37 亿颗，新增假牙数量 1.8 亿颗，复合增速 6.6%；在假牙修复方案中，种植牙方案占比大幅提升，种植牙数量可高达 2835 万颗，复合增速 30.6%；其中牙冠作为国产品牌渗透率最高的部分，其市场规模可达 496 亿元。

**国瓷已完成种植牙全产业链布局。**国瓷已打通了氧化锆粉体→氧化锆瓷块→机加工间→义齿/牙冠→数字化口腔→爱尔创品牌的种植牙全产业链。具体而言，氧化锆粉体及配方粉以锆英砂、氯化锆、稀土等为主要原料，经过水热法合成得到；氧化锆瓷块通过氧化锆粉体烧结工艺制备（爱尔创业务）；依据 3SHAPE 三维口腔扫描设备得到的数据模型，瓷块在机加工间被加工成义齿产品；在诊所或医院临床端，专业口腔医生为患者进行义齿产品的安装与调节；引入松柏战投，直接打开下游牙科诊所市场。

**国瓷正逐步成为种植牙国货之光。**我们复盘了丹纳赫（Danaher）和史赛克（Stryker）在医疗材料赛道上的成长之路发现，并购、创新和管理是医疗材料公司崛起的三大核心。此外，我们对比了国瓷发展路径，认为公司在齿科业务上师夷长技，又因地制宜。

**师夷长技：**1）并购：以水热法为基础，不断推出纳米钛酸钡、纳米氧化锆及纳米氧化铝等产品，打破日本等国家的垄断地位，确立基石产品；立足基石产品并不断扩展下游应用，形成基石业务；寻找产品产业链优质企业，整合力量迅速占领和扩张市场，确立细分领域的龙头地位。2）创新：无机非金属材料的研究经验曲线很陡，需要持续大量的资金投入和稳定的研发团队。国瓷对创新的投入是慷慨的，并通过打造基础技术和应用技术两套研发班子，分级管理并激励创新，同时还有效控制技术扩散。国瓷的竞对大部分是海外公司，通过申请专利，限制竞争者保持竞争优势。3）管理：吸收并改进丹纳赫的 DBS 管理体系，创造适合自身的 CBS 管理体系，实现了使用同样的管理语言进行沟通交流，将各个子公司和业务部门纳入高效考核机制之中。

**因地制宜：**国瓷在种植牙领域的市场策略清晰。从产品→医生→消费者产业链看，当前爱尔创品牌主要通过年轻医生推广至平价消费者群体。平价消费者用户画像决定了产品性价比至关重要。从成本端看，造成氧化锆义齿产品价格高主要源自材料、医师费用及获客成本三大因素。国瓷则进行了针对性的模式创新，利用全产业链整合降低材料成本、通过互联网营销以及借助松柏 DSO 模式降低治疗费用和获客成本。国瓷的产品质量依靠数十年的材料创新保障。

**国瓷与松柏的“化学反应”。**此次高瓴/松柏定增落地后，国瓷/爱尔创有望呈现广度和深度双开花：广度方面，松柏战略投资多家一二线城市牙科诊所，将为国瓷/爱尔创业务直接带来客户资源。同时，松柏 DSO 模式打造连锁品牌降低获客成本和培训成本，有望持续扩大市场份额，惠及国瓷/爱尔创。深度方面，氧化锆种植体研究热度居高不下，国瓷有望凭借高质量的氧化锆粉体及临床许可证书迅速切入陶瓷植入体系，成为未来氧化锆植入体系生产商，进而推动种植牙植入系统细分领域纵深发展。高瓴/松柏战略投资国瓷/爱尔创有望产生更多“化学反应”。

#### 投资观点概要：

国瓷材料是我国新材料公司标杆，是具有核心技术优势的无机新材料平台型公司。以合成技术为核心的技术优势是公司主营业务发展的基石，技术发展和业务拓展已

经形成互相促进的发展格局。各主营业务均以公司领先的陶瓷材料合成技术为基础发展/拓展而来,各主营业务对于市场需求的深刻理解和实时反馈,指引着公司技术发展方向。

**公司大力推进国瓷业务系统(CBS)在全公司各个管理领域的应用。**借助CBS系统,公司真正实现了各个部门之间、各个业务主体之间的资源快速整合和相互融合。该业务系统自子公司完成并购初期即开始导入,成为公司完成高效并购和子公司业务快速整合的关键工具。

**电子陶瓷材料领域:**公司一方面将在现有工艺技术上持续挖潜,如开发固相法工艺生产具有大容量优势的大粒径MLCC陶瓷粉体,以及开发适用于不同场景的差异化MLCC陶瓷配方粉。另一方面,公司正向5G等全新的业务领域进发,在全新的应用需求下,国瓷材料与国外巨头处于同一起跑线上,公司有望凭借优秀的研发创新能力在未来全新的功能陶瓷粉体、浆料乃至制件领域获得广阔的市场空间。

**催化陶瓷材料领域:**国瓷材料通过收购王子制陶获得了蜂窝陶瓷制造技术,同时也抓住了国六推行的发展契机。公司未来将在蜂窝陶瓷所取得的市场突破的基础上,从低端车型、自主车型入手,不断提升自身能力边界,逐步蚕食被海外巨头垄断的蜂窝陶瓷市场空间。与此同时,公司还在钨钴固溶物/分子筛等功能陶瓷材料领域有了大量专利布局,未来还有望借助蜂窝陶瓷载体公告的渠道优势,打破国外在该领域的长期垄断,进一步拓展公司能力边界和营收增长点。

**生物医疗材料领域:**公司将以数字口腔为主要突破口,通过与3SHAPE合作、不断拓宽销售渠道、持续开展品牌建设,将逐步由齿科材料供应商向专注于齿科修复领域的全套解决方案供应商转变。同时,高瓴/松柏将战略投资爱尔创。松柏对爱尔创的战略投资对后者的助力是全方位的:一方面提供了丰富的产业资源和下游市场空间,另一方面在能够协助爱尔创站在整个口腔产业的角度寻求发展方向、找出并解决关键问题。在松柏的助力下,公司将有望成为口腔修复领域的全球龙头企业。

我们认为,公司为具有核心技术优势的平台型公司,公司凭借科学的CBS系统完成各个业务体系之间的有机整合,真正实现了对并购公司的快速“赋能”,实现了以高效率并购为手段的业务快速扩张。公司未来还将坚持以科学的管理系统为基础持续开展外延并购,不断拓宽公司能力边界。

## 2.3 凯赛生物:生物基尼龙即将投产,共同开启合成生物学时代

**凯赛在疆项目生物基戊二胺和生物基聚酰胺顺利投产,为山西战略提供技术验证,开拓下游应用端市场。**6月22日,凯赛生物公司官方发布新闻,生物基戊二胺及生物基聚酰胺项目计划于6月26至27日投产。凯赛(乌苏)年产5万吨生物基戊二胺及年产10万吨生物基聚酰胺生产线经过调试,计划于本周末开始投料生产,首批正式生产的生物基戊二胺预计于6月底产出,后续的生物基聚酰胺连续聚合和间歇聚合工段将随着生物基戊二胺的产出同时接续开启,生产不同品种和不同规格的生物基聚酰胺产品。

公司计划与山西转型综合改革示范区管理委员会合作在山西转型综合改革示范区投资打造“山西合成生物产业生态园区”,计划总投资250亿元,分期分步实施建设。其中,一期项目包括8万吨生物法长链二元酸项目(含已募投的40000吨/年癸二酸实施地变更)、240万吨玉米深加工项目、50万吨生物基戊二胺项目和90万吨生物基尼龙项目。

### 投资观点概要:

凯赛生物是一家掌握了产业链上游基因工程和菌种培养相关技术的平台型公司,完整布局了生物化工领域从基因工程——菌种培养——生物发酵——分离纯化——化学

合成——应用开发的全产业链。

短期来看，公司新疆乌苏的生物基戊二胺及生物基聚酰胺项目宣布投产。生物基聚酰胺下游市场拓展加快，布局工程塑料、纺丝（工业丝、民用丝）领域。用于纺织领域的生物基聚酰胺 56 产品成功通过“全消光-高速-熔体直纺”工艺技术的验证，节省了常规切片纺过程中的切粒、切粒干燥、螺杆再熔融等环节。

中期来看，公司计划在山西转型综合改革示范区投资打造“山西合成生物产业生态园区”，打开未来成长空间。项目计划总投资 250 亿元，其中一期项目包括 8 万吨生物法长链二元酸项目、240 万吨玉米深加工项目、50 万吨生物基戊二胺项目和 90 万吨生物基尼龙项目。

长期来看，秸秆为原料的生物化工工艺的突破，将改变行业未来发展趋势。公司现阶段秸秆等生物质废弃物产业化利用取得阶段性成果。公司以秸秆为原料的乳酸示范项目有序推进，将突破玉米原料的限制，彻底解决生物化工与粮食安全的矛盾。

## 2.4 西部超导：高端金属新材料成型独家工艺的掌控者

**投资观点概要：**

**高熔点合金铸造新锐，大变形加工工艺龙头。**公司通过自主创新，先后建成了国际先进水平的航空用高端钛合金专业化生产线，以及国际一流的 NbTi 和 Nb3Sn 超导线材生产线。历经数十年的艰苦奋斗，公司已经掌握了大规模高纯净高端钛合金熔炼、棒丝材加工技术、高温合金成分控制熔炼、超导材料全流程研发等核心能力，受益于下游军工高景气度，公司已驶入成长快车道。

**西部超导拥有高端金属新材料成型独家工艺和设备。**

（1）高熔点合金成分控制及批产质量稳定性国内领先。为了尽量减少焊缝，提高零部件的整体服役性能，航空航天、海洋工程、化工及冶金等行业对大吨位成分稳定的金属材料的需求与日俱增。然而成分控制及批产稳定性等一直是高吨位金属材料铸造的难点。针对上述问题，西部超导吃透设备，不仅掌握了大尺寸钛合金熔炼成分控制技术，同时建立了熔炼与性能数据库。基于钛合金铸造技术及数据库，公司短期内突破了高性能高温合金的铸造及锻造技术，并在宝钛集团、ATI、钢研高纳、抚钢等老牌企业林立的市場中成功突围，成为先进战机及先进发动机的金属材料主要供货商之一。

（2）高强度高硬度金属材料大变形加工工艺国际领先。随着下游应用环境的愈发严苛，高性能金属材料的需求也随之上升。但对于金属材料，强度、硬度等性能提升的同时，往往也会增加其加工难度。针对高硬度高强度的钛合金，公司自主研发了棒材、线材精整设备，成功制备出直径在纳米量级的超导芯丝，成为 ITER 项目主供应商，并在百亿市场空间的 MRI 设备超导磁体市场保有稳步提升的市占率，进而奠定了自身在高强度高硬度金属材料大变形加工领域的龙头地位。

（3）粉末冶金有望成为公司未来金属成型工艺新牌面。铸造高温合金可以一定程度解决变形高温合金加工变形难问题，粉末高温合金则可以一定程度解决铸造高温合金存在的力学性能波动问题。针对粉末冶金中制粉及固实两大关键环节，公司自主开发出了航空级金属粉末涡轮盘坯制备设备，不仅成功制造出了发动机粉末涡轮盘，同时解决了钨、钼等难熔金属粉末的制备。考虑到子公司九洲生物已经积累了丰富的民用市场开拓经验，未来公司极易快速切入百亿市场空间的高端钛合金粉末领域。

**军工更新换代催生万吨市场，财务指标证实景气已到。**当前第三、四代战机换代放量及国产发动机换装依然为军工行业的主旋律，同时 C919 首架交付时间点明确为今年年内，基于高端钛合金及高温合金为飞机机体结构及发动机的主材料，未来五年军用领域高端钛合金、高温合金市场空间将分别达到 3.5 万吨、1.3 万吨，存量国产商用客机发



动机及机身结构对高端钛合金及高温合金的需求量均突破万吨。从西部超导资产负债端来看,2019年预收款项便大幅增长791%至1.64亿元,2020年继续增长6%至1.74亿元,说明十四五期间军工的景气度已经显现;应收账款2020年大幅增加46%至21.16亿元,是前四年均值的两倍之多,进一步验证了十四五期间军工全产业链的高景气度;预收款项2020年增长11%至11.39亿元,折射出十四五期间军工的高景气度已于2019年传导至上游;原材料2020年增幅扩大至25%达到2.18亿元,侧面验证出军工产业链高景气度将长期延续。

## 2.5 中国化学：尼龙66东风已来，中国化学乘势而上

### 投资观点概要：

**公司是一流的工业工程公司。**中国化学拥有强大的技术实力与全面的业务资质，承建了我国绝大多数石化基地，并有众多海外工程项目经验，在工业工程领域具有不可替代的优势。公司子公司既包括天辰、赛鼎、华陆、五环、成达、东华等行业顶尖的工程设计承包单位，又包括中化二建、三建等建筑安装公司，能为客户提供“一站式”工程服务。

**研发投入是公司最宽的护城河。**公司是技术、资金双密集型行业的优秀代表，公司一贯重视研发，凭借多年的投入和积累，公司的核心技术优势日益凸显。公司已取得授权专利3500余项，拥有雄厚的专业技术人才队伍。公司长期规模化投入研发，研发费用与研发费用占营业收入比例双双连续上升，2020年研发费用率3.47%。我们认为，正是由于公司对研发工作的重视及投入，使公司能够突破像己二腈国产化等卡脖子技术。未来，公司将会有更多技术产业化，助力公司成为世界一流企业。

**建设丁二烯法己二腈-己二胺-尼龙66产业链，填补国内空白。**尼龙66作为工程塑料和合成纤维使用都表现优异，但由于长期受制于关键原料己二腈短缺而无法更大规模应用。公司经过科研攻关，掌握了丁二烯法己二腈的生产技术，技术通过鉴定、两批中试装置运行良好。2019年，公司与齐翔腾达合资建立天辰齐翔公司，采用自主研发技术建设尼龙新材料项目，项目建设后将打破国外技术垄断，实现己二腈自主技术国产化。项目规划建设100万吨尼龙、50万吨己二胺、50万吨己二腈项目，其中一期20万吨己二腈项目预计2022年初投产。待规划项目建设完全投产后公司将成为国内最大的尼龙66全产业链生产企业。根据我们之前尼龙报告预测，国内尼龙66市场空间在2025年将达到132万吨，2030年将达到288万吨。公司项目产能市场释放与市场需求增长同步，公司在行业红利下业绩增长可期。

## 2.6 华恒生物：全资子公司投建1.6万吨/年三支链氨基酸项目

**助力公司战略布局，全资子公司自筹投建1.6万吨/年三支链氨基酸项目。**6月11日，公司拟以全资子公司巴彦淖尔华恒生物科技有限公司（巴彦淖尔华恒）为实施主体，投资不超过2.5亿元人民币，建设“巴彦淖尔华恒生物科技有限公司年产1.6万吨三支链氨基酸及其衍生物项目”。公司全资子公司巴彦淖尔华恒投资2.5亿元，建设1.6万吨/年三支链氨基酸及其衍生物项目，建设内容包括：新建一栋2,880平米钢混结构车间、两栋2,640平米钢混结构车间、一栋1,800平方钢混结构仓库；新建两条生产线，配套相关设备，包括发酵系统，膜过滤系统，脱色系统，蒸发系统，离心干燥系统，干燥系统，配套公用系统等。项目占地20亩，资金来源为自筹，建设期18个月。本次巴彦淖尔华恒的扩建有利于公司完善三支链氨基酸产品品种，扩大公司业务范围，丰富产品种类，并形成协同效应，增加公司产品线的市场竞争力，并为巴彦淖尔华恒成为公司生物

大发酵基地打好基础，有助于公司的长远发展。

#### 投资观点概要：

**华恒生物是全球丙氨酸龙头，技术核心是生物法。**公司现有产品以丙氨酸系列产品（L-丙氨酸 2.3 万吨/年、DL-丙氨酸 2500 吨/年、β-丙氨酸 2000 吨/年）为主，其余产品包括 D-泛酸钙和 α-熊果苷等。公司产品均通过生物法生产，广泛应用于日化、医药及保健品、食品添加剂、饲料等领域，已与巴斯夫、诺力昂等企业建立了长期、稳定、共赢的合作关系。公司股权结构合理，核心研发及销售成员均有持股。

**实现厌氧发酵规模化生产 L-丙氨酸，快速占领市场。**丙氨酸是快速发展的小品种氨基酸。2016-2019 年丙氨酸全球需求量年复合增长率约 14%，预计未来市场仍会以约 12% 的年复合增长率快速增长，至 2023 年全球市场需求可达 8.1 万吨。公司采用的发酵法生产工艺通过微生物厌氧发酵利用可再生的葡萄糖直接生产 L-丙氨酸。与酶法相比，发酵法优势在于产品成本明显降低（约 50%），且原材料为可再生资源，并实现发酵过程二氧化碳零排放，符合绿色可持续发展。

**以合成生物学为工具，缬氨酸等储备产品有望逐步放量。**本次 IPO 募投项目包括 2 万吨/年 L-丙氨酸和 1 万吨/年 L-缬氨酸，随着项目投产，公司盈利能力将再上一个台阶。全球缬氨酸市场快速增长下，公司缬氨酸产能投产将快速消化。据中国发酵产业协会预测，全球缬氨酸需求量未来三年仍将保持 24% 的增速，到 2023 年需求量有望超过 10 万吨。此外，公司以合成生物学为平台，仍有可能量产的产品储备，为公司成长性提供保障。

## 2.7 凯立新材：贵金属催化剂，有机工业的“心脏”

#### 投资观点概要：

**贵金属催化剂作为有机合成领域重要的催化材料，市场前景广阔。**催化反应是有机化学反应中的重要环节，贵金属催化剂 由于其无可替代的催化活性和选择性，下游应用十分广泛，在石油、化工、医药、农药、食品、环保、能源、电子等众多 领域中均占有极其重要的地位。作为国内精细化工领域具有技术优势的贵金属催化剂制造和催化合成技术研究开发企业， 凯立新材受益于行业整体快速发展带来的广阔市场前景。

**贵金属催化剂领域国际巨头垄断全球市场，国内产品逐步实现进口替代。**国外贵金属催化剂的生产已经有上百年历史，国际知名的贵金属催化剂制造商的产品种类繁多且性能优良，产品具有很强的竞争力，几乎垄断了全球高端的贵金属催化剂市场。而近年来，随着我国贵金属催化剂企业生产技术的进步以及下游需求的增加，我国贵金属催化剂行业获得快速发展，不断实现贵金属催化剂产品的进口替代。贵金属催化剂行业也像更加绿色环保、更高性能、生产更专业化等方向发展。

**凯立新材掌握核心技术，产业化布局前景可期。**公司以技术创新驱动作为发展战略，不断强化新技术和新产品研究开发， 历经多年经营，积累了多项核心技术并实现产业化发展具有技术优势。公司始终高度重视技术研发对公司业务发展的推动作用，每年投入大量经费进行新技术、新产品的研发工作，人才储备充足，具有人才优势。目前可比公司估值远超发行价对应估值。

## 2.8 光威复材：控股子公司增资完成

**控股子公司两方增资完成，推进内蒙古光威项目的建设规划和资金计划。**6 月 15 日，光威能源新材料向内蒙古光威缴付出资款 6,000 万元，光威集团于同日向内蒙古光威缴



付出资款 4,000 万元。截至公告日,本次增资公司合计出资 12,000 万元,光威集团合计出资 8,000 万元,内蒙古光威两方股东合计出资 200,000 万元,本次对内蒙古光威增资事项已完成。

#### 投资观点概要:

**光威复材拥有国内碳纤维企业中最好的竞争格局:军品业务持续贡献利润和现金流,民品业务凭借技术和资金优势不断开展产能扩张,并向产业链下游延伸。**碳纤维及复合材料行业将始终以市场需求为主要驱动力量,而公司在该领域的能力边界正在持续扩张,在优秀且务实的核心团队加持下,将能够及时把握行业发展机遇,为公司带来持续增长动能。我们认为公司未来 10 年成长或经历 4 个阶段:

**(1) 军工业务稳固基石:**光威有望受益于我国军工航空现役型号的放量周期和新型号的增量空间。军品业务也为公司带来稳定现金流,支撑公司持续研发投入,维持技术领先地位。

**(2) 风电碳梁业务迎来爆发:**光威与维斯塔斯风电碳梁业务多年合作打下良好市场。2021 年海上风电抢装周期、风电叶片大型化趋势加速将直接促进公司风电碳纤维业务增长。

**(3) 复合材料切入 10 倍市场:**公司正进军碳纤维下游复合材料制造技术,其市场空间 10 倍于碳纤维,打开公司成长天花板。

**(4) 民用航空奠定远期发展:**国产大飞机 C919、C929 碳纤维及复合材料用量或达千亿。光威凭借军用战斗机多年积累的技术优势,有望顺利切入民用航空碳纤维及复合材料市场。

## 2.9 龙蟒佰利:氯化法钛白粉扩能、石墨负极材料项目公示

**公司章程修订,完善公司治理。**6 月 9 日,发布关于修改《公司章程》的公告,公司于 6 月 8 日召开的第七届董事会第二十二次会议审议通过了《关于修改现行有效的〈龙佰集团股份有限公司章程〉的议案》,为完善公司治理,同意对《龙佰集团股份有限公司章程》中的相关条款进行修订。

**主营产品价格上调。**6 月 9 日,发布关于公司主营产品价格调整的公告,自 2021 年 7 月 1 日起,公司各型号钛白粉(包括硫酸法钛白粉、氯化法钛白粉)销售价格按原基础上对下游各类客户上调 500 元人民币/吨。

**公司及子公司获政府补贴,项目资金渠道获增。**6 月 15 日,发布关于公司及子公司获得政府补贴的公告,近期公司及公司的子公司河南佰利联新材料有限公司、襄阳龙蟒钛业有限公司、禄丰新立钛业有限公司、龙佰四川钛业有限公司收到政府补贴资金共计 2,051.32 万元,补贴资金已经到位。

**氯化法钛白粉扩能、石墨负极材料项目公示。**6 月 2 日,河南佰利联新材料有限公司年产 10 万吨氯化法钛白粉扩能项目环境影响评价报告书第二次公示,产品包括氯化法钛白粉产能 10 万吨,总投资 7 亿元。据龙蟒佰利官网信息公开,2021 年 6 月 11 日,河南中炭新材料科技有限公司年产 10 万吨锂离子电池用人造石墨负极材料项目环境影响评价报告书第二次公示,产品包括石墨负极材料,总投资 15 亿元,设计产能为 10 万吨/年。主要建设内容为:生产厂房、检测中心、仓库、研发中心、餐厅、倒班宿舍、变电站、消防生活水泵房、门卫室等。项目建成后,年产能可达 10 万吨,项目分两期建设,一期计划建设 2.5 万吨,二期 7.5 万吨。新能源汽车凭借突出的环保优势,现为我国战略产业。在现有的新能源汽车动力电池中,锂离子电池生产成本相对较低,重复充放电利用便捷,相比其他可携带能源具有更高的成本优势。人造石墨负极的比容量、首周效

率、振实密度、循环寿命、安全性、倍率性能、生产成本、应用领域等综合性能相对较优异。随着新能源汽车的快速发展，石墨负极材料的需求量将呈爆发式增长，该领域具有广阔的市场前景。

#### 投资观点概览：

从长期看，钛白粉行业处于资本收缩期，由于环保和技术的限制，钛白粉行业中仅有少数公司具备扩产能力。其中龙蟒佰利的资本开支最大，有望超过科慕 125 万吨产能，成为全球钛白粉行业龙头。竞争者中核钛白有 50 万吨新建产能计划，我们认为对行业格局影响甚微，1) 中核钛白项目受到废酸产量限制，一期仅有 10 万吨，对供给影响不大；2) 离钛矿产地较远，增加了运输成本；3) 完全成本较高，对钛白粉产能成本曲线结构影响很小。龙蟒佰利凭借 4000 元/吨的成本优势和行业最大的资本开支，具备极强的成长性。

关于盐酸法钛白粉的影响，我们认为机会大于风险。从技术上看，欧美没有相关规模化产能一方面因为设备腐蚀和盐酸回收等问题难以解决；另一方面盐酸法的成本和质量介于硫酸法和氯化法之间，特别是对于中大粒径的高端用途，盐酸法较难实现。我们测算龙蟒佰利氯化法原料配套后，成本有望降到和硫酸法相当。意味着，即便盐酸法投产并稳定生产，其成本也高于龙蟒佰利氯化法的。考虑到盐酸法较难稳定生产、钛矿和盐酸的运输半径较难两全、盐酸和杂质难以回收、成本较高等因素，我们认为盐酸法的产能扩张难度很高，对行业供给格局影响不大。

从短期看，钛白粉在 12000 元/吨接触边际产能现金成本后，开始反弹，随着需求好转，我们认为钛白粉反弹具备持续性。

## 2.10 金禾实业：回购公司股份，筹备员工持股计划

6 月 19 日，发布关于回购公司股份方案的公告。公司拟不低于人民币 5,000 万元（含）且不超过人民币 1 亿元（含）的自有资金回购公司股份，用于后期实施员工持股计划。在回购股份价格不超过人民币 45.00 元/股的前提下，按回购金额上限测算，预计回购股份数量约为 222 万股，约占公司当前总股本的 0.3962%，按回购金额下限测算，预计回购股份数量约为 111 万股，约占公司当前总股本的 0.1981%。

#### 投资观点概要：

从价格周期看，公司主要产品中安赛蜜价格虽处于历史高位，但行业处于资本收缩期，价格有望维持；三氯蔗糖价格处于历史底部，在边际高成本产能支撑下，三氯蔗糖价格难以下跌。与此同时，三氯蔗糖需求增速快，供给侧今年扩张没有跟上，因此价格有反弹趋势。

从资本周期看，安赛蜜由于需求结构的变化，已进入资本收缩期；三氯蔗糖处于结构性资本扩张期，金禾的成本随着规模化优势更加明显，其他企业无法实现逆周期扩张，只能瞠乎其后。

从成长性看，公司现有 5 个规划项目推进，完全投产后可贡献净利润 7.49 亿元，将成为公司未来高速成长动力。

从业绩稳定性看，公司的弱周期食品添加剂营收占比越来越高，产品综合价格波动降低，消费属性有望增强。

## 2.11 新洋丰：厂区搬迁“辞旧迎新”，助力清洁生产

**响应政府号召，厂址更替及设施升级全面完成。**6月19日，公司发布关于公司全资子公司宜昌新洋丰肥业有限公司老厂区关停搬迁的公告。公司为积极响应政府“长江沿江1公里范围内化工企业实施关改搬转”的号召，公司的全资子公司宜昌新洋丰肥业有限公司于近日对位于湖北省宜昌市猇亭区先锋南路1号的宜昌新洋丰老厂区实施关停搬迁。宜昌新洋丰位于湖北省宜都市枝城镇龙王台三组的新厂区已于2021年5月建成投产，新厂区设施先进，制造工艺和环保安全设施均进行了全面升级，并在磷石膏综合利用技术和模式上积极创新，加大磷石膏消纳转化能力，有助于实现清洁生产、节能减排和循环利用，有效降低公司磷复肥生产成本。关停搬迁工作不会对公司的生产经营造成重大不利影响，不存在损害上市公司及股东，特别是中小投资者利益的情形。

## 2.12 东方盛虹：“6.30”首批首套开工装置中交

围绕“6.30”首批首套开工装置中交目标，炼化一体化项目投料试车。日前，国内单流程规模最大的盛虹炼化一体化项目建设取得关键性进展，顺利完成常减压蒸馏等首批生产主装置中间交付，正式转入投产准备阶段。经4万项目工作人员持续推进工程建设进度，项目建设冲刺阶段持续接近1个月，全场土建施工、地管安装工程已累计完成近3000台设备安装，其中包括常减压蒸馏装置、延迟焦化装置、沸腾床渣油加氢裂化装置、硫磺回收联合装置、石脑油加氢装置、PSA制氢装置、丁二烯抽提装置、气化装置、空分装置等设备。本次“6.30”首批首套开工装置中交进一步推动全方位深层次宽领域融入一体化进程，打造国家石化产业布局优化和转型升级的标杆项目。

## 2.13 恒逸石化：发行可转债募资，扩展纤维产品梯队

6月1日，恒逸石化发布公开发行可转换公司债券募集资金使用的可行性分析报告。公司本次公开发行可转债拟募集资金总额（含发行费用）预计不超过30亿元，期限为自发行之日起6年，项目实施主体为海宁恒逸新材料有限公司和宿迁逸达新材料有限公司，扣除发行费用后将全部用于以下项目：

**（1）年产50万吨新型功能性纤维技术改造项目。**项目计划总投资25.65亿元，拟投入募集资金不超过7亿元，拟在浙江省海宁市尖山新区利用现有厂房，建设聚酯生产装置2套（2×25万吨/年），引进高速FDY卷绕机1056台以及配套的国产生产装置及公用工程设备，采用国产化大容量柔性化聚合技术、聚酯熔体直纺技术、共聚共混在线添加技术、智能制造技术以及绿色制造技术等先进工艺技术，形成年产新型功能性纤维50万吨的生产能力。项目建设期为2年，由海宁恒逸新材料有限公司实施，实施地点为浙江省海宁市尖山新区。项目的建设周期为2年。经公司初步测算，本项目税后内部收益率为13.78%，税后投资回收期（含建设期）为7.08年。

**（2）年产110万吨新型环保差别化纤维项目。**项目计划总投资38.5亿元，拟投入募集资金不超过23亿元，拟利用宿迁逸达新材料有限公司位于宿迁高新技术产业开发区的厂区土地约500亩，新建聚酯车间、纺丝车间、PTA库以及配套动力站、污水处理等建（构）筑物面积约为46.34万平方米。项目主要采用聚合、熔体直纺工艺、综合智能制造及绿色制造技术，新建3套聚酯生产装置，引进国内外先进的短纤生产设备，新增年产110万吨新型环保差别化纤维的生产能力。项目建设期为3年，由宿迁逸达新材料有限公司实施，实施地点为宿迁高新技术产业开发区。项目的建设周期为3年。经公司初步测算，本项目税后内部收益率为15.75%，税后投资回收期（含建设期）为8.09年。

**项目的实施有助于提高我国化纤差别化率，提升产业竞争力。**我国是化纤大国并且



常规化纤产品生产技术居世界先进水平，但特种纤维、功能型纤维产品研发水平较低，因此产品附加值相对较低。进一步扩大我国高新技术纤维生产规模，发展功能性纤维，提高化纤产品附加值成为当前化纤工业发展的重中之重。本次募投项目年产 50 万吨新型功能性纤维技术改造项目采用国产化大容量柔性化聚合技术、聚酯熔体直纺技术、共聚共混在线添加技术、智能制造技术以及绿色制造技术等先进工艺技术生产新型功能性纤维，年产 110 万吨新型环保差别化纤维项目采用聚合、熔体直纺工艺、综合智能制造及绿色制造技术生产新型环保差别化纤维，有助于提高我国化纤产品附加值，优化涤纶产品结构，提升产业竞争力。

**项目的实施有助于优化企业产品结构，提升企业竞争力。**我国民用涤纶长丝属于充分竞争行业，企业生产只有具有一定规模优势才能在充分竞争的行业中取得优势，因此扩大产能带来的规模效应对于企业意义重大。同时产品需求也正朝多样化、高品质化方向发展。本次募投项目实施后将全面完善企业生产力布置，进一步扩大企业生产能力，提升企业行业地位和市场竞争力；同时项目的产品是新型环保性、功能性纤维，相比于普通纤维具有较强的市场竞争力。因此项目实施有利于企业优化产品结构，增强企业核心竞争力，实现快速健康发展的目标。

## 2.14 恒力石化：业绩预告同比大增，拓展下游打开空间

6 月 30 日，公司发布 2021 年半年度业绩预告。根据预告，预计公司 2021 年上半年度实现归母净利润为 85 亿元左右，同比增加 54.07%左右；预计实现扣非后归母净利润为 80.66 亿元左右，同比增加 46.79%左右。主要原因包括：

**主要产品市场景气，助力公司业绩大幅提升。**受油价成本推动、内外需求回暖、产能供给趋紧等因素影响，国内化工产品价格中枢上行，价差改善明显。2021 年上半年公司主营产品包括成品油、PTA 和聚酯等价格方面同比都有两位数增速，二季度同比增速几乎都 20%以上，环比一季度价格继续保持增长。同时，公司 2000 万吨/年炼化装置、150 万吨/年乙烯装置以及配套煤化工装置均满负荷稳定运行，一体化叠加煤化工协同效应显著，助力公司业绩同比大幅提升。

**下游产业链规划项目多，夯实未来公司业绩增量。**6 月 24 日，公司集中披露了四个项目投资公告，分别为建设年产 45 万吨 PBS 类生物降解塑料项目、新材料配套化工项目、80 万吨/年功能性聚酯薄膜和功能性塑料项目、150 万吨/年绿色多功能纺织新材料项目，充分利用一体化优势向下游新材料行业延伸。布局 PBS 发力可降解塑料，提高可降解塑料市占率，市场前景较好；布局聚酯播磨和纺织新材料充分发挥公司聚酯产能及多年技术优势。四个项目拟投资额达 242 亿元，根据公司预计，四个项目年均总营业收入将达到 467 亿元，年均利润总额达 75 亿元。公司积极布局下游新材料项目，提升产品附加值，增强一体化优势，将夯实未来业绩增量。

## 2.15 卫星石化：业绩预告大增，碳中和下路线优势凸显

6 月 30 日，公司公告 2021 年半年度业绩预告。据公告，预计 2021 年上半年公司实现归母净利润 18.6 亿元~22.6 亿元，同比上升 292.11%~376.43%。上半年以来，公司实现业绩猛增的原因主要系化工产品价格较为景气。从公司主要产品价格看，丙烯酸甲酯、丙烯酸乙酯和丙烯酸丁酯等酯类产品上半年均价同比增长均在 50%以上；第二季度的各酯类产品价格同比提升在 60%以上，环比也在小幅增长，尤其丙烯酸丁酯价格翻倍增长。正是下游产品价格显著增长，助力公司业绩大增。

**C2 项目一期正式投产，公司步入高质量发展阶段。**全资子公司连云港石化有限公司

一期项目 135 万吨 PE、219 万吨 EOE 和 26 万吨丙烯腈联合装置项目于 2021 年 5 月 20 日一次开车成功，并产出合格产品。目前二期项目进展顺利，二期原料运输船已签订租约或建造合同保障原料供应，按照计划二期将于 2022 年中建成试生产。

随着 C2 项目一期投产，公司完成 C2/C3 低碳产业链初步布局。根据公司近期公告，为巩固轻烃路线优势、强化 C3 产业链，公司拟投资年产 80 万吨 PDH、80 万吨丁辛醇（可作丙烯酸酯原料）、12 万吨新戊二醇（可作粉末涂料聚酯原料）及配套装置项目；为利用乙烷裂解、丙烷脱氢的丰富氢能，与液空公司合作氢能利用项目；为同时延伸 C2/C3 下游产业链与 SK 公司合资生产乙烯丙烯酸共聚物（EAA）。在碳中和时代，公司的轻烃路线具有综合优势，同时协同发力新材料和氢能，公司有望步入高质量发展之路。

## 2.16 中国石化：熔体直纺智能化短纤项目环评受理

维持市场占有率，投建年产 23 万吨熔体直纺智能化短纤一期项目。6 月 22 日，全资子公司仪化公司年产 23 万吨熔体直纺智能化短纤一期项目环评受理。目前仪化公司拥有精对苯二甲酸（PTA）生产装置 2 套，产能合计 100 万吨/年；18 条聚酯生产线、5 条瓶级切片生产线、48 条涤纶短纤生产线，合计聚酯聚合产能 240 万吨/年；4 套高性能聚乙烯纤维干法纺丝装置，产能 3300 吨/年；1 套对位芳纶装置，产能 1000 吨/年；1 套马来酸酐（MAH）装置，产能 12 万吨/年；12 条丙纶熔喷非织造布生产线，产能 6000 吨/年。仪化公司短纤产品综合竞争力整体处于国内领先水平，是仪化公司拳头产品，具有较好的品牌及市场地位。仪化公司拟进一步扩大短纤产能，在现有厂区原涤纶二厂界区内，拆除原涤纶二厂东侧部分附属建筑，本次建设年产 23 万吨熔体直纺智能化短纤一期项目，可维持现有市场占有率，保持公司在该行业的话语权，提升短纤业务板块盈利能力。

## 2.17 宝丰能源：第二套年产 50 万吨煤制烯烃项目环评公示

开展碳减排创新示范项目，致力于碳中和目标实现。6 月 2 日，公司第二套年产 50 万吨煤制烯烃项目环评报批前公示。项目新建空分装置、气化装置、变换及热回收装置、低温甲醇洗装置、硫回收装置、甲醇合成装置、DMTO 装置（含烯烃分离）、PP 装置、EVA 装置等 9 套生产工艺装置，并配套建设甲醇污水处理装置、烯烃污水处理装置、污水回用装置、蒸发结晶装置、循环水站、罐区、火炬系统、空压站等公辅工程。主要生产工艺包括航天粉煤加压气化工工艺、林德低温甲醇洗工艺、中科院大连化物所 DMTO 技术及美国 KBR 公司烯烃分离技术、利安德巴塞尔（LyondellBasell）多区聚合反应器 Spherizone 聚丙烯工艺和 LyondellBasell 高压管式法 LDPE/EVA 工艺等。项目采用的环保措施先进，采用先进的生产工艺和严格的环保措施，通过除尘、水洗、氧化、生物处理、活性炭吸附等措施最大限度地减少各项污染物排放，以满足严格的环保标准要求。项目根据《宝丰能源绿氢与煤制烯烃耦合碳减排创新示范项目》建设方案，计划从 2021 年至 2040 年累计建成 20 万方/小时电解水制氢和 3800MW 光伏发电，实现减少 214.9 吨/年的原料煤及 56.8 万吨/年的燃料煤消耗，从而最终实现 334.2 万吨/年的 CO2 减排量目标。

## 2.18 华峰超纤：项目重新报批，新增三条尼龙 6 生产线

完善了企业产品上下游供给，新增 3 条尼龙 6 生产线。6 月 11 日，公司年产 5000 万米产业用非织造布超纤材料项目环评公示。项目为重新报批项目，新增 3 条尼龙 6 生产线，年产尼龙 6 80000 吨，其中 43000t/a 用于年产 5000 万米产业用非织造布超



纤材料项目生产使用，37000t/a 供给一期年产 7500 万米产业用非织造布超纤材料项目生产使用。本次项目重新报批主要系项目实际建设情况调整，增加了 3 条尼龙 6 生产线，进一步降低成本，增强公司市场竞争力。

## 2.19 巨化股份：20kt/aHCFC-142b、40 万吨/年次氯酸钠扩能技改项目获批

**增产节能，提高公司竞争力。**6 月 21 日，公司 20kt/aHCFC-142b、40 万吨/年次氯酸钠扩能技改项目环评获批。其中 20kt/aHCFC-142b 项目建设地点位于公司电化厂现有厂区，总投资 2364 万元。项目采用液相催化氟化技术，以 VDC 和 AHF 为原料生产 HCFC-142b 的技术，同故宫改造电化厂现有 13kt/aHCFC-142b 生产装置及其辅助工程，改造后装置增加 7kt/aHCFC-142b、联产 1.5kt/aHFC-143a 的生产能力，最终形成 0kt/aHCFC-142b、联产 4.3kt/aHFC-143a 的生产能力。40 万吨/年次氯酸钠扩能技改项目建设地点位于公司电化厂离子膜烧碱车间区内，新建 2 套次氯酸钠装置，形成 30 万吨年次氯酸钠产品产能，其中新增涉水次氯酸钠 15 万吨/年、8 万吨/年次氯酸钠消毒液、7 万吨/年次氯酸钠（工业级），最终形成年产 40 万吨次氯酸钠产品产能。另更新一期 7 万吨/年离子膜电解装置及配套设施，增加 32%离子膜烧碱产能 3 万吨/年，最终形成年产 49 万吨离子膜烧碱产能。公司本次获批技改项目实现业务板块产能扩张，增加相应配套设施，如反应汽化器，在 aHFC-143a 生产过程中可降低原反应器回流塔冷凝器的盐水用量，达到节能改造的效果。

## 2.20 合盛硅业：年产 40 万吨工业硅扩建项目环评公示

**适应市场需求，扩大市场占有份额，扩大工业硅产能，提高企业市场竞争力。**6 月 2 日，新疆东部合盛硅业有限公司煤电硅一体化项目二期年产 40 万吨工业硅扩建项目环评公示。本次项目新建 32 台 33MVA 电炉，配套除尘脱硫装置、环保设施及配套变配电装置等附属设施，工业硅电耗低于 12000 千瓦时/吨，建设地点位于鄯善县石材工业园区柯克亚路以西、恒昌东路南侧，紧邻东部合盛现有 40 万吨现有工业硅项目北侧，新增工业用地面积 101.1 万平方米。本次项目位于东部合盛现有 40 万吨/年工业硅项目北侧，占地规模较大，项目土建工程对周边生态环境产生一定的影响。项目提供的 40 万吨/年工业硅产能，可满足公示 10 万吨吨硅氧烷及下游深加工项目，拟建 20 万吨硅氧烷及下游深加工项目的用料需求。项目实现工业硅就地转化率达到 70%以上，响应了合吐鲁番市鄯善工业园区产业定位。提高工业硅产品就地转化率，加强对硅基新材料产业发展空间布局引导。

### 3 重点公司市场表现

图表 3 部分重点公司市场表现

| 公司名称  | 市值<br>(亿元) | 本周收盘价  | PE (TTM) | PB<br>(MRQ) | 7日   | 30日  | 120日 | 2020年年初至今 | 2021年年初至今 |
|-------|------------|--------|----------|-------------|------|------|------|-----------|-----------|
|       |            |        |          |             | 涨跌幅  | 涨跌幅  | 涨跌幅  | 涨跌幅       | 涨跌幅       |
| 万华化学  | 3576       | 113.90 | 23.40    | 6.51        | 4%   | 11%  | -11% | 111%      | 27%       |
| 国瓷材料  | 512        | 50.97  | 79.36    | 9.87        | 0%   | 3%   | -1%  | 124%      | 13%       |
| 凯赛生物  | 390        | 93.52  | 81.07    | 3.70        | 3%   | 17%  | 24%  | -         | 10%       |
| 光威复材  | 360        | 69.52  | 52.33    | 9.34        | 1%   | 11%  | -20% | 55%       | -21%      |
| 龙蟠佰利  | 826        | 36.89  | 33.71    | 4.71        | 10%  | 12%  | -15% | 161%      | 23%       |
| 金禾实业  | 200        | 35.57  | 25.68    | 3.98        | 3%   | 10%  | -25% | 64%       | 11%       |
| 新和成   | 808        | 31.33  | 21.26    | 3.95        | -3%  | -2%  | 1%   | 68%       | 14%       |
| 扬农化工  | 351        | 113.26 | 29.06    | 5.52        | 4%   | 1%   | -29% | 66%       | -14%      |
| 新宙邦   | 385        | 93.70  | 66.99    | 7.50        | 9%   | 22%  | 22%  | 161%      | -7%       |
| 华鲁恒升  | 679        | 32.12  | 23.07    | 3.98        | 13%  | 8%   | -8%  | 116%      | 13%       |
| 万润股份  | 149        | 16.42  | 29.14    | 2.82        | -2%  | 5%   | -19% | 9%        | -25%      |
| 荣盛石化  | 1817       | 17.94  | 20.87    | 4.59        | 1%   | -4%  | -32% | 121%      | -2%       |
| 桐昆股份  | 494        | 21.60  | 11.95    | 1.73        | 2%   | -6%  | -13% | 46%       | 5%        |
| 恒力石化  | 1967       | 27.95  | 12.75    | 3.85        | -1%  | -3%  | -33% | 84%       | 3%        |
| 宝丰能源  | 1013       | 13.82  | 18.33    | 3.69        | -6%  | -13% | -25% | 53%       | 20%       |
| 卫星石化  | 574        | 33.38  | 24.05    | 3.97        | 7%   | 15%  | 16%  | 191%      | 80%       |
| 华峰氨纶  | 598        | 12.90  | 16.39    | 4.52        | 3%   | 1%   | -16% | 108%      | 28%       |
| 浙江龙盛  | 455        | 13.99  | 11.19    | 1.58        | -2%  | 3%   | -7%  | -2%       | 3%        |
| 金发科技  | 561        | 21.78  | 10.76    | 3.59        | -2%  | -2%  | -22% | 210%      | 31%       |
| 鲁西化工  | 338        | 17.76  | 18.70    | 2.21        | 9%   | 15%  | 40%  | 86%       | 43%       |
| 利尔化学  | 126        | 24.10  | 16.87    | 3.25        | 1%   | 0%   | -17% | 72%       | 16%       |
| 国光股份  | 43         | 9.78   | 27.37    | 3.42        | 1%   | 2%   | 3%   | -5%       | -8%       |
| 新洋丰   | 197        | 15.13  | 17.89    | 2.72        | 4%   | -8%  | -24% | 98%       | -4%       |
| 雅克科技  | 335        | 72.27  | 79.90    | 6.94        | 8%   | 23%  | 19%  | 213%      | 21%       |
| 飞凯材料  | 86         | 16.61  | 34.88    | 3.19        | 5%   | 13%  | 18%  | 12%       | -6%       |
| 昊华科技  | 194        | 21.06  | 27.30    | 2.93        | 0%   | 1%   | 3%   | 10%       | 0%        |
| 中简科技  | 177        | 44.14  | 74.55    | 14.50       | 2%   | 24%  | -14% | 43%       | -13%      |
| 中航高科  | 398        | 28.59  | 82.59    | 8.63        | -5%  | 19%  | -6%  | 161%      | -5%       |
| 恒逸石化  | 473        | 12.84  | 13.61    | 1.91        | 2%   | -3%  | -13% | 24%       | 0%        |
| 东方盛虹  | 822        | 17.01  | 114.11   | 4.53        | -2%  | 13%  | 15%  | 235%      | 79%       |
| 巨化股份  | 283        | 10.47  | 296.58   | 2.26        | 6%   | 20%  | 19%  | 46%       | 29%       |
| 合盛硅业  | 574        | 61.17  | 27.91    | 5.42        | -4%  | 3%   | 17%  | 110%      | 84%       |
| 三友化工  | 219        | 10.62  | 14.39    | 1.79        | 3%   | -7%  | -19% | 74%       | 4%        |
| 泰和新材  | 132        | 19.36  | 34.41    | 3.64        | 2%   | 20%  | 12%  | 93%       | 32%       |
| 中核钛白  | 279        | 13.57  | 46.41    | 4.56        | 4%   | 15%  | 93%  | 213%      | 145%      |
| 安迪苏   | 336        | 12.54  | 23.61    | 2.42        | 5%   | 4%   | -4%  | 15%       | 9%        |
| 联化科技  | 263        | 28.49  | 113.97   | 4.30        | 17%  | 26%  | 26%  | 67%       | 19%       |
| 道恩股份  | 77         | 18.91  | 9.01     | 4.06        | -1%  | 0%   | -17% | 81%       | -26%      |
| 坤彩科技  | 197        | 42.19  | 119.16   | 12.29       | -2%  | 2%   | 20%  | 157%      | 17%       |
| 金丹科技  | 98         | 54.40  | 89.16    | 7.39        | -2%  | 37%  | -17% | -         | -6%       |
| 利安隆   | 84         | 41.17  | 26.37    | 3.76        | -13% | 3%   | 15%  | 13%       | 5%        |
| 鼎龙股份  | 172        | 18.45  | -125.94  | 4.71        | 3%   | 13%  | -13% | 87%       | -2%       |
| 安集科技  | 135        | 254.75 | 102.12   | 12.74       | 0%   | 36%  | -18% | 93%       | -14%      |
| 八亿时空  | 51         | 52.85  | 28.33    | 2.94        | 6%   | 4%   | 11%  | -         | 0%        |
| 濮阳惠成  | 62         | 24.19  | 32.26    | 5.93        | -4%  | 3%   | 18%  | 38%       | 20%       |
| 当升科技  | 271        | 59.70  | 54.03    | 6.84        | 12%  | 18%  | 13%  | 119%      | -8%       |
| 杉杉股份  | 303        | 18.60  | 57.78    | 2.41        | 13%  | 9%   | 8%   | 101%      | 3%        |
| 天赐材料  | 908        | 97.80  | 116.68   | 24.70       | 12%  | 45%  | 73%  | 706%      | 60%       |
| 容百科技  | 541        | 120.99 | 176.08   | 11.74       | 31%  | 74%  | 72%  | 265%      | 135%      |
| 金石资源  | 65         | 26.95  | 26.28    | 5.74        | 7%   | 7%   | -2%  | 31%       | -9%       |
| 蓝晓科技  | 150        | 68.48  | 57.25    | 8.15        | -3%  | 43%  | 73%  | 89%       | 54%       |
| 石大胜华  | 233        | 115.00 | 45.75    | 10.16       | 31%  | 45%  | 91%  | 228%      | 128%      |
| 多氟多   | 247        | 35.38  | 175.30   | 8.15        | 29%  | 48%  | 48%  | 170%      | 77%       |
| 保龄宝   | 42         | 11.32  | 93.58    | 2.60        | -6%  | 7%   | 42%  | 90%       | 0%        |
| 巴斯夫   | 765        | 20.77  | -14.63   | 0.46        | 1%   | 0%   | 5%   | 11%       | 6%        |
| 科思创   | 112        | 57.74  | 24.30    | 1.99        | 1%   | 0%   | -2%  | 40%       | 14%       |
| 陶氏    | 527        | 70.61  | 43.06    | 4.24        | 3%   | 5%   | 28%  | 40%       | 30%       |
| 埃克森美孚 | 2590       | 60.90  | -11.49   | 1.64        | 4%   | 0%   | 28%  | -12%      | 46%       |
| 台塑    | 6748       | 106.00 | 18.08    | 1.93        | 4%   | -2%  | 17%  | 6%        | 10%       |

注：市值以交易货币统计。

资料来源：wind，华安证券研究所

## 4 风险提示:

政策扰动，技术扩散，新技术突破，全球知识产权争端，全球贸易争端，碳排放趋严带来抢上产能风险，油价大幅下跌风险，经济大幅下滑风险。

## 分析师与研究助理简介

**分析师：**刘万鹏，德克萨斯大学奥斯汀分校机械硕士，天津大学化工学士，2 年化工战略规划经验，4 年化工卖方研究经验；2019 年“金麒麟”化工行业新锐分析师第一名；2019 年“新财富”化工行业团队入围。

**联系人：**曾祥钊，中国科学院化工硕士，清华大学化工学士。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构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中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。