

化工行业 2021 年 7 月第三周周报

2021 年 07 月 17 日

磷化工领域热度延续，顺周期化工板块保持强势

增持（维持）

投资要点

- **本周板块表现:** 本周（7月12日-7月16日，下同）市场综合指数整体震荡上行，上证综指报收 3,539.30，本周上涨 0.43%，深证成指本周上涨 0.86%，化工板块（申万）上涨 3.22%。
- **本周化工个股表现:** 本周化工板块依然强势，整体表现优于大市。涨幅居前的个股有沧州大化、云天化、金石资源、嘉澳环保、新化股份、新洋丰、延安必康、中盐化工、远兴能源、山东海化。本周沧州大化高端 PC 产品共聚硅 PC 一次投料试车成功，股价大幅上涨 41.34%，领涨化工板块。本周磷化工领域持续爆发，云天化、新洋丰、新化股份等相关个股大涨，其中云天化是中国目前最大的磷矿采选企业，生产规模全国第一，本周累计上涨 28.75%，新洋丰具有 320 万吨低品位磷矿洗选能力，新化股份全资子公司江西新信主营有机磷、无机磷等系列产品。
- **本周原油市场动态:** 本周 OPEC+联盟内部分歧仍存，原油库存超预期下滑，但成品油库存连续上行，油价跌幅明显。本周 ICE 布油报收 73.59 美元/桶（-2.59%）；WTI 原油报收 71.81 美元/桶（-3.69%）。
- **重点化工品跟踪:** 本周我们监测的化工品涨幅前五的为液氯(+18.76%)、电石(+6.34%)、液体烧碱(+6.09%)、轻质纯碱(+5.83%)、硫酸(+4.12%)。本周潍坊、东营地区部分氯碱企业停车检修，此前面临亏损运营风险，液氯市场成交稍有回暖，本周价格触底反弹。随着山东地区氯碱装置的检修，本周液体烧碱、轻质纯碱价格亦宽幅上行。本周内蒙古限电较前期明显加重，乌盟地区部分企业处于压炉保温或停车状态，乌海地区电石开工负荷平均也降至 5 成左右，供给紧俏，本周电石价格持续上扬。
- **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、龙鳞佰利，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 2021/7/16 收盘价）

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			投资评级
				2020A/E	2021E	2022E	2020A/E	2021E	2022E	
600309	万华化学	3921.23	124.89	3.2	5.95	6.61	39.03	20.99	18.89	买入
002648	卫星石化	661.36	38.45	1.36	2.93	4.41	28.27	13.12	8.72	买入
002601	龙鳞佰利	770.93	32.41	1.49	1.88	2.27	21.75	17.24	14.28	买入
600378	昊华科技	255.82	27.83	0.7	0.91	1.08	39.76	30.58	25.77	买入
603155	新亚强	77.47	49.80	0.99	1.97	2.55	50.30	25.28	19.53	买入
601208	东材科技	124.76	13.89	0.32	0.49	0.81	43.41	28.35	17.15	买入
688021	奥福环保	31.54	40.81	1.04	1.87	3.12	39.24	21.82	13.08	买入
300910	瑞丰新材	122.84	81.89	1.27	1.82	2.51	64.48	44.99	32.63	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 7 月第二周周报: 磷化工板块异军突起，顺周期化工板块强势爆发》2021-07-11
- 2、《化工行业 2021 年 7 月第一周周报: 氯化钾价格持续高涨，半年报业绩行情启动》2021-07-03
- 3、《化工行业 2021 年 6 月第四周周报: 顺周期化工板块大涨，光伏材料领域强势》2021-06-26

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. 本周化工品涨跌幅	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 (%)	7
图 3: 本周重点化工产品价格跌幅前五 (%)	7
表 1: 重点公司估值 (参考 2021/7/16 收盘价)	1
表 2: 化工板块本周个股涨幅前十 (股价参考 2021/7/16 收盘价)	4
表 3: 化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2021/7/16 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震荡上行，上证综指报收 3,539.30，本周上涨 0.43%，深证成指本周上涨 0.86%，化工板块（申万）上涨 3.22%。

本周化工板块依然强势，整体表现优于大市。涨幅居前的个股有沧州大化、云天化、金石资源、嘉澳环保、新化股份、新洋丰、延安必康、中盐化工、远兴能源、山东海化。本周沧州大化高端 PC 产品共聚硅 PC 一次投料试车成功，股价大幅上涨 41.34%，领涨化工板块。本周磷化工板块持续爆发，云天化、新洋丰、新化股份等相关个股大涨，其中云天化是中国目前最大的磷矿采选企业，生产规模全国第一，本周累计上涨 28.75%，新洋丰具有 320 万吨低品位磷矿洗选能力，新化股份全资子公司江西新信主营有机磷、无机磷等系列产品。

表 2: 化工板块本周个股涨幅前十（股价参考 2021/7/16 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 (%)
600230.SH	沧州大化	19.25	41.34	64.10	134.95	101.68
600096.SH	云天化	17.60	28.75	28.47	199.83	241.09
603505.SH	金石资源	29.50	27.71	52.35	28.40	65.85
603822.SH	嘉澳环保	35.68	26.70	24.56	106.64	41.79
603867.SH	新化股份	35.55	25.31	37.58	65.59	36.95
000902.SZ	新洋丰	21.05	24.85	37.85	21.16	99.06
002411.SZ	延安必康	8.14	24.27	38.20	69.58	9.12
600328.SH	中盐化工	19.09	24.12	51.27	202.96	156.65
000683.SZ	远兴能源	6.90	22.78	41.98	236.59	268.98
000822.SZ	山东海化	9.13	22.39	23.71	148.10	150.82

数据来源：wind，东吴证券研究所

本周跌幅前十标的有科恒股份、道森股份、星源材质、上海天洋、康达新材、天赐材料、广信材料、天晟新材、容百科技、扬帆新材。本周锂电材料板块出现回调，走势较弱，其中科恒股份累计下跌 17.67%，领跌化工板块，星源材质、天赐材料、容百科技等锂电材料标的跟跌，本周有较大跌幅。道森股份本周大幅回调，此前曾大涨超 40%，整体呈现倒“V”型走势。

表 3: 化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2021/7/16 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 (%)
300340.SZ	科恒股份	16.54	-17.67	7.89	56.63	40.53
603800.SH	道森股份	10.20	-15.70	11.23	16.43	-7.51
300568.SZ	星源材质	40.73	-15.59	45.18	128.33	243.10
603330.SH	上海天洋	16.55	-15.47	-16.92	-17.42	4.94
002669.SZ	康达新材	11.17	-14.34	-9.26	-26.12	-32.65
002709.SZ	天赐材料	98.99	-13.05	1.12	51.42	309.13
300537.SZ	广信材料	17.70	-12.51	5.17	24.56	-3.38
300169.SZ	天晟新材	7.33	-12.22	-9.51	45.73	-8.38
688005.SH	容百科技	126.81	-10.85	18.89	155.61	264.08
300637.SZ	扬帆新材	9.06	-10.83	-0.12	17.28	-8.19

数据来源: wind, 东吴证券研究所

1.2. 本周原油市场动态

本周 OPEC+联盟内部分歧仍存, 原油库存超预期下滑, 但成品油库存连续上行, 油价跌幅明显。本周 ICE 布油报收 73.59 美元/桶 (-2.59%); WTI 原油报收 71.81 美元/桶 (-3.69%)。

OPEC+联盟内部分歧仍存, 产量政策具有不确定性。 阿联酋希望在高油价下增产原油, 而沙特不同意这个诉求。由于沙特和阿联酋分歧明显, 本周分歧仍未有效解决, 市场担心阿联酋将单方面增加原油产量和出口量, OPEC 其他成员国也将效仿, 也存在价格战的潜在风险。未来几个月 OPEC+产量政策存在很大不确定性, 导致波动性升高。

美原油库存超预期下滑, 成品油库存上行。 美国能源信息署(EIA)公布数据显示, 美国截至 7 月 9 日当周原油库存减少 790 万桶, 至 4.376 亿桶, 降至 2020 年 1 月以来最低水平, 下降幅度大于之前市场预期的 440 万桶。然而, EIA 成品油库存增加逾 360 万桶, 至 4 月末以来的最高水平。汽油和馏分油的库存超过 1.42 亿桶, 连续两周持续增加。

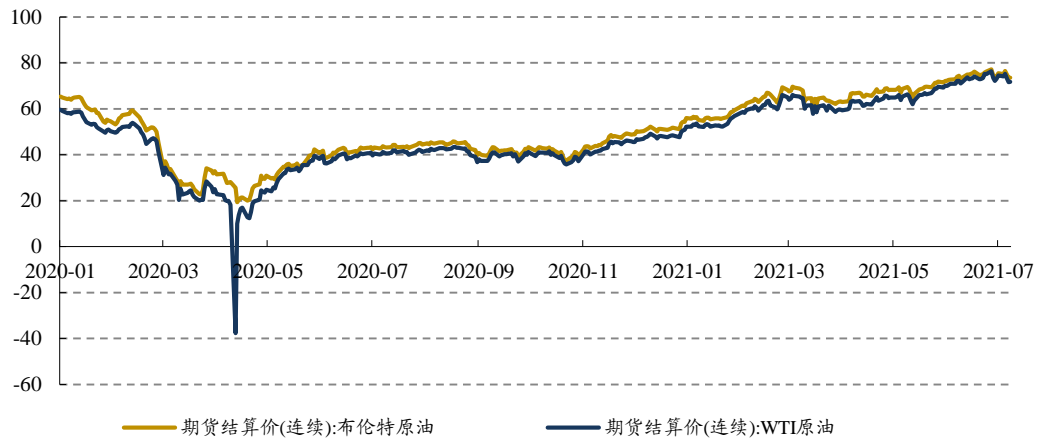
IEA 上调全球原油需求预期。 国际能源署(IEA)发布报告称, 除非 OPEC 增加供应, 否则石油市场将更加紧张。IEA 数据显示, 6 月欧佩克+减产执行率为 114%。6 月份全球石油需求估计激增 320 万桶/日, 至 9680 万桶/日。此外, IEA 预期全球石油需求 2021 年将增加 540 万桶/日 (此前预计为 540 万桶/日), 2022 年将增加 300 万桶/日 (此前预计为 310 万桶/日)。

世界原油需求前景向好。 美国夏季出行高峰、疫苗的推进、欧美多国跨境管控的放松、货币和财政政策的有力支持以及相对弱势的美元, 均提振需求前景。市场预计下半年需求将反弹, 全球疫苗接种在迅速推进, 且随着驾车出行高峰季开始, 美国大部分地

区都已经开放。由于进一步放宽防疫限制给在欧元区占主导地位服务业带来生机，欧元区企业活动在6月以15年来最快速度扩张。

伊核协议有所进展，伊朗已做好扩产准备。近日，伊朗外交部发言人哈提卜扎德12日表示，伊核谈判接近“有结果”。虽然仍有问题尚未解决，但“已解决问题的份量大于未解决的问题”。之前，伊朗石油部长赞加内曾表示，伊朗已采取了许多措施，一旦美国解除对伊朗的制裁，可以“轻松地”将石油产量提高到600万桶/天。

图1：原油期货价格走势（美元/桶）



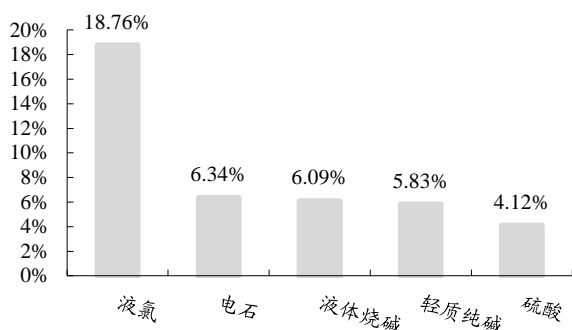
数据来源：IPE, NYMEX, 东吴证券研究所

1.3. 本周化工品涨跌幅

本周我们监测的化工品涨幅前五的为液氯(+18.76%)、电石(+6.34%)、液体烧碱(+6.09%)、轻质纯碱(+5.83%)、硫酸(+4.12%)。本周潍坊、东营地区部分氯碱企业停车检修，此前面临亏损运营风险，液氯市场成交稍有回暖，本周价格触底反弹。随着山东地区氯碱装置的检修，本周液体烧碱、轻质纯碱价格亦宽幅上行。本周内蒙古限电较前期明显加重，乌盟地区部分企业处于压炉保温或停车状态，乌海地区电石开工负荷平均也降至5成左右，供给紧俏，本周电石价格持续上扬。

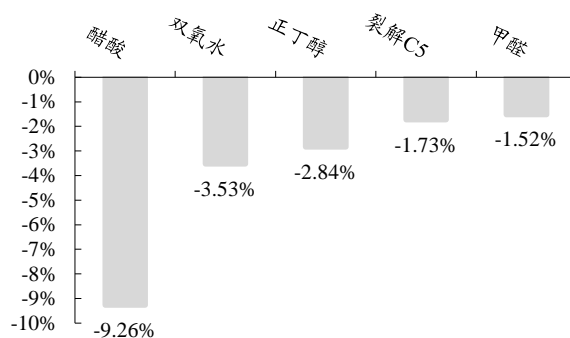
本周化学品跌幅居前化学品的为醋酸(-9.26%)、双氧水(-3.53%)、正丁醇(-2.84%)、裂解C5(-1.73%)、甲醛(-1.52%)。本周醋酸市场行情清淡，各生产企业库存逐渐攀升，部分厂家已经胀库，醋酸价格继续大幅下探。本周双氧水下游己内酰胺开工较低，造纸行业目前正值淡季，双氧水整体需求减量，库存仍处于高位，且部分检修企业恢复正常，产量和开工率较上周均有增涨，双氧水价格继续走跌。

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
宝丰能源	21/7/17	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 36 亿元-38 亿元, 与上年同期相比将增加 15.08 亿元-17.08 亿元, 同比增加 72.08%-81.64%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 37.45 亿元-39.45 亿元, 与上年同期相比将增加 16.78 亿元-18.78 亿元, 同比增加 81.18%-90.86%。
万润股份	21/7/16	股权激励: 公司 2021 年限制性股票激励计划拟授予限制性股票数量为 2,165 万股, 占公司股本总额 9.09 亿股的 2.3814%, 股份来源为定向发行 A 股普通股股票, 授予价格为 9.78 元/股, 授予的激励对象为 621 人。
震安科技	21/7/16	收购兼并: 公司拟以现金 5,000 万元对常州格林电力机械制造有限公司增资以获得 66.67% 的股权, 投资完成后, 标的公司的注册资本变更为 8,518 万元人民币。公司控股常州格林后有利于进一步加强公司产业战略发展规划, 整合吸收优质资源, 实现公司业务的健康快速发展。
双箭股份	21/7/15	对外投资: 公司拟在天台设立浙江台升智能输送科技有限公司, 注册资本人民币 1 亿元, 全部以自有资金出资, 公司持有台升公司 100% 的股权。公司规划在“十四五”末将输送带年产能突破 1.5 亿平方米, 进一步提高双箭输送带市场占有率, 未来将由台升公司在天台进行输送带产业的增产扩能和产业拓展。
亚钾国际	21/7/15	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 4.8 亿元-6.7 亿元, 比上年同期上升 4534%-6369%; 基本每股收益盈利为 0.6342 元/股-0.8852 元/股。
荣盛石化	21/7/15	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 65.6638 亿元, 比上年同期上升 104.69 %; 扣除非经常性损益后的净利润为 59.4685 亿元, 比上年同期上升 87.92 %; 基本每股收益为 0.65 元/股。
上海新阳	21/7/14	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 1.05 亿元-1.15 万元, 比上年同期上升 304.96%-343.53%; 扣除非经常性损益后的净利润为 4,000 万元-5,000

		万元，比上年同期上升 58.16%-97.70%。
扬农化工	21/7/14	收购兼并： 公司收到先正达集团通知，扬农集团、先正达集团已完成标的股份的过户登记手续。此次过户登记完成后，先正达集团持有约 1.1208 亿股股份，占公司已发行股份总数的 36.17%，公司控股股东变更为先正达集团，公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。
日科化学	21/7/13	行政处罚： 公司于近日收到潍坊市生态环境局下发的《行政处罚决定书》，出现未按照规定对不经过排气筒集中排放的大气污染物采取必要的污染防治措施的违法行为，潍坊市生态环境局对公司作出罚款人民币壹拾肆万元整的行政处罚。
阳谷华泰	21/7/13	对外投资： 公司以自有资金投资 1,000 万元设立了全资子公司阳谷华泰健康科技有限公司，目前已完成工商注册登记，经营范围包括生物化工产品技术研发、食品添加剂销售、饲料添加剂销售、化工产品销售（不含许可类化工产品）。
云天化	21/7/13	股份减持： 公司原持股 5%以上非控股股东以化投资有限公司通过大宗交易方式减持 981.52 万股，通过集中竞价方式减持 1550 万股，合计减持公司股份 2531.52 万股，占公司总股本的 1.38%。权益变动后，以化投资持有公司股份数量为 5550.79 万股，持有公司股份比例将从 4.40%减少至 3.02%。
广信股份	21/7/13	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 6.1 亿元-6.5 亿元，同比增加 114.81%-128.90%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5.6 亿元-6 亿元，同比增加 139.59%-156.71%。
山东赫达	21/7/12	解除质押： 公司控股股东之一致行动人毕于东先生解除向上海海通证券资产管理有限公司质押的 78 万股股份，占公司总股本比例的 0.23%。此次股权解除质押后，公司控股股东及其一致行动人累计质押数量为 3465.9701 万股，占公司总股本 10.15%。

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，作为细分市场的龙头企业，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，业绩或将实现高速增长。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>

