

化工行业 2021 年 7 月第五周周报

市场指数俯冲震荡，半导体材料板块逆市大涨

增持（维持）

投资要点

- **本周板块表现:** 本周（7月26日-7月30日，下同）市场综合指数整体大幅下行，上证综指报收 3,397.36，本周下跌 4.31%，深证成指本周下跌 3.70%，化工板块（申万）下跌 3.45%。
- **本周化工个股表现:** 本周化工板块跟随大市下跌，部分个股逆势大幅上涨。涨幅居前的个股有百川股份、晶瑞股份、容大感光、江化微、彤程新材、科创新源、华特气体、湘潭电化、上海新阳、华信新材。本周百川股份领涨化工板块，累计涨幅 50.64%，公司全资子公司宁夏新材料、南通新能源、宁夏百川新材料经营锂电池材料的生产和销售，参股公司海基新能源拥有钠离子电池储备。本周半导体材料板块表现强势，晶瑞股份、容大感光、江化微、彤程新材、上海新阳等获较大涨幅。
- **本周原油市场动态:** 本周原油与汽油库存超预期下滑，市场存原油供给不足担忧，油价继续反弹。本周 ICE 布油报收 76.33 美元/桶（+3.01%）；WTI 原油报收 73.95 美元/桶（+2.61%）。
- **重点化工品跟踪:** 本周我们监测的化工品涨幅前五的为丙烯酸（+12.30%）、固体烧碱（+7.84%）、硫酸（+5.98%）、丙烯酸丁酯（+3.87%）、苯酐（+3.23%）。本周台风影响部分华东丙烯酸工厂出货，后期有装置停车，工厂库存偏低，现货供应进一步缩减，本周丙烯价格大幅上行。本周中盐内蒙古氯碱装置本周开始检修，且液碱市场行情较好促使部分氯碱企业灵活调整片碱及液碱的生产比例，本周片碱市场供应持续收紧，价格上涨。硫酸下游肥料、电解锰等产品价格持续上涨，需求平稳支撑。本周硫酸企业继续低库位运行，价格持续上行。
- **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趋势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、龙佰集团，另外推荐技术壁垒高、成长确定性相对较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:** 原油供给大幅波动；贸易战形势恶化；汇率大幅波动的风险。

表 1: 重点公司估值（参考 2021/7/30 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	3570.52	113.72	3.2	5.95	6.61	35.54	19.11	17.20	买入
002648	卫星石化	625.58	36.37	1.36	2.93	4.41	26.74	12.41	8.25	买入
002601	龙佰集团	709.56	29.83	1.49	1.88	2.27	20.02	15.87	13.14	买入
600378	昊华科技	275.95	30.02	0.7	0.91	1.08	42.89	32.99	27.80	买入
603155	新亚强	82.60	53.10	0.99	1.97	2.55	53.64	26.95	20.82	买入
601208	东材科技	135.72	15.11	0.32	0.49	0.81	47.22	30.84	18.65	买入
688021	奥福环保	32.77	42.40	1.04	1.87	3.12	40.77	22.67	13.59	买入
300910	瑞丰新材	119.61	79.74	1.27	1.82	2.51	62.79	43.81	31.77	买入

数据来源: wind, 东吴证券研究所

2021 年 08 月 01 日

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 月第三周周报: 磷化工领域热度延续, 顺周期化工板块保持强势》2021-07-17
- 2、《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
- 3、《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

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. 龙佰集团推荐逻辑	10
2.2.4. 昊华科技推荐逻辑	10
2.2.5. 新亚强推荐逻辑	10
2.2.6. 东材科技推荐逻辑	10
2.2.7. 奥福环保推荐逻辑	10
2.2.8. 瑞丰新材推荐逻辑	11
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 2021/7/30 收盘价)	1
表 2: 化工板块本周个股涨幅前十 (股价参考 2021/7/30 收盘价)	4
表 3: 化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2021/7/30 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大幅下行，上证综指报收 3,397.36，本周下跌 4.31%，深证成指本周下跌 3.70%，化工板块（申万）下跌 3.45%。

本周化工板块跟随大市下跌，部分个股逆势大幅上涨。涨幅居前的个股有百川股份、晶瑞股份、容大感光、江化微、彤程新材、科创新源、华特气体、湘潭电化、上海新阳、华信新材。本周百川股份领涨化工板块，累计涨幅 50.64%，公司全资子公司宁夏新材料、南通新能源、宁夏百川新材料经营锂电池材料的生产与销售，参股公司海基新能源拥有钠离子电池储备。本周半导体材料板块表现强势，晶瑞股份、容大感光、江化微、彤程新材、上海新阳等获较大涨幅。

表 2: 化工板块本周个股涨幅前十（股价参考 2021/7/30 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 (%)
002455.SZ	百川股份	16.42	50.64	112.42	199.71	225.47
300655.SZ	晶瑞股份	60.39	49.00	96.14	264.57	195.51
300576.SZ	容大感光	59.30	41.80	53.87	90.38	40.91
603078.SH	江化微	37.53	22.17	50.78	68.54	8.31
603650.SH	彤程新材	75.17	20.83	56.90	160.23	125.92
300731.SZ	科创新源	33.25	19.69	12.86	29.65	14.96
688268.SH	华特气体	98.79	18.95	38.65	71.83	9.65
002125.SZ	湘潭电化	11.84	18.88	48.19	84.66	46.95
300236.SZ	上海新阳	61.70	18.61	31.97	29.89	1.74
300717.SZ	华信新材	18.82	18.36	26.82	29.91	6.35

数据来源：wind，东吴证券研究所

本周跌幅前十标的有宏达新材、三孚股份、湖北宜化、青松股份、新纶科技、华昌化工、新凤鸣、三美股份、川金诺、云天化。自 7 月 17 日宏达新材回复深交所问询函后，再收关注函，深交所表示对“公司目前的实际控制人杨鑫是否与隋田力是否存在关联关系或其他利益往来”表示关切，本周宏达新材累计下跌 21.86%，领跌化工板块。本周磷化工板块走弱，湖北宜化、川金诺、云天化等个股跌幅较大。本周云天化累计下跌 15.1%，且周五盘后，云天化公告称其子公司云南大为制氮有限公司 28 日发生安全事故，事故造成一死一伤。

表 3: 化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2021/7/30 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 (%)
002211.SZ	宏达新材	3.86	-21.86	-25.05	-28.91	-42.64
603938.SH	三孚股份	45.42	-21.09	40.92	159.87	131.51
000422.SZ	湖北宜化	9.21	-20.74	4.30	199.03	264.03
300132.SZ	青松股份	15.43	-17.71	-26.59	-11.16	-34.36
002341.SZ	新纶科技	5.82	-17.33	15.71	97.96	10.02
002274.SZ	华昌化工	10.14	-17.22	0.00	124.94	101.91
603225.SH	新凤鸣	19.15	-17.17	-7.89	5.91	81.34
603379.SH	三美股份	20.37	-16.41	10.23	20.48	-8.46
300505.SZ	川金诺	26.82	-16.24	30.80	71.02	45.22
600096.SH	云天化	15.24	-15.10	12.14	124.45	190.29

数据来源: wind, 东吴证券研究所

1.2. 本周原油市场动态

本周原油与汽油库存超预期下滑, 市场存原油供给不足担忧, 油价继续反弹。本周 ICE 布油报收 76.33 美元/桶 (3.01%); WTI 原油报收 73.95 美元/桶 (2.61%)。

EIA 原油与汽油库存降幅均超市场预期。美国截至 7 月 23 日当周 EIA 原油库存变动实际公布减少 408.90 万桶, 预期增加 206.8 万桶, 前值增加 210.7 万桶。此外, 美国 EIA 汽油库存实际公布减少 225.30 万桶, 预期减少 10 万桶。精炼油库存实际公布减少 308.80 万桶, 预期减少 30 万桶。EIA 报告显示, 美国上周原油出口增加 2.6 万桶/日至 248.9 万桶/日。上周美国国内原油产量减少 20 万桶至 1120 万桶/日。EIA 报告显示, 除却战略储备的商业原油库存减少 408.9 万桶至 4.356 亿桶, 减少 0.9%。

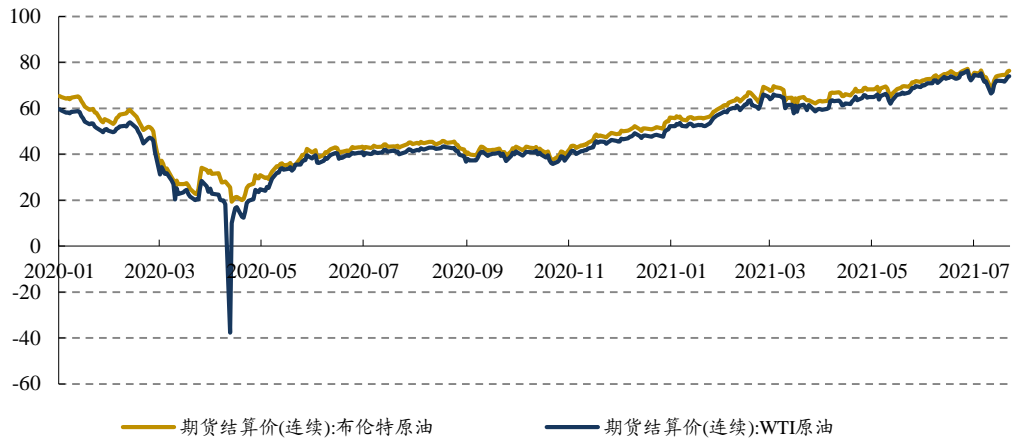
原油新增供给或不及需求增长。市场预计在石油库存持续下降和疫苗接种率上升的推动下, 整体原油需求将保持强劲, 需求增长将超过新增供应。随着需求保持稳定, 市场开始意识到 OPEC+增产 40 万桶/天将不足以维持市场平衡, 美国 and 整个经合组织国家的库存都在继续下降。

伊核协议谈判推进停滞。伊朗领导人哈梅内伊 28 日表示, 美国等西方国家在伊核谈判中不可信。哈梅内伊当天在与鲁哈尼等政府成员举行的会议上表示, 在最近的伊核谈判中, 美国坚持其顽固立场, 没有向前迈出一步。其认为美方承诺取消制裁, 实际上却没有也不会兑现承诺, 美国还要求在业已存在的协议中添加新的内容。

Delta 病毒疫情蔓延加速。随着 Delta 病毒(delta)的扩散和美国各地的激增, 以及东南亚大部分国家的疫苗接种水平较低, 全球 Covid-19 感染人数出现了两个月来的最大增加。泰国和越南等国家正在城市实施宵禁, 以应对病例激增。在美国, 卫生专家福奇警告称, 未接种疫苗的人群中爆发了病毒, 而美国疾病控制与预防中心上周表示, Delta

变种是最具传染性的呼吸道疾病之一，占美国序列病例的 83%以上。

图 1: 原油期货价格走势 (美元/桶)



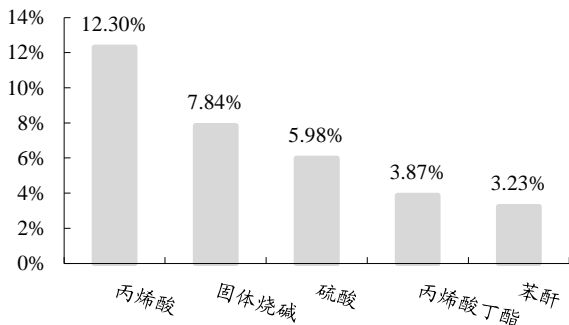
数据来源: IPE, NYMEX, 东吴证券研究所

1.3. 本周化工品涨跌幅

本周我们监测的化工品涨幅前五的为丙烯酸(+12.30%)、固体烧碱(+7.84%)、硫酸(+5.98%)、丙烯酸丁酯(+3.87%)、苯酐(+3.23%)。本周台风影响部分华东丙烯酸工厂出货，后期有装置停车，工厂库存偏低，现货供应进一步缩减，本周丙烯价格大幅上行。本周中盐内蒙古氯碱装置本周开始检修，且液碱市场行情较好促使部分氯碱企业灵活调整片碱及液碱的生产比例，本周片碱市场供应持续收紧，价格上涨。硫酸下游肥料、电解锰等产品价格持续上涨，需求平稳支撑。本周硫酸企业继续低库位运行，价格持续上行。

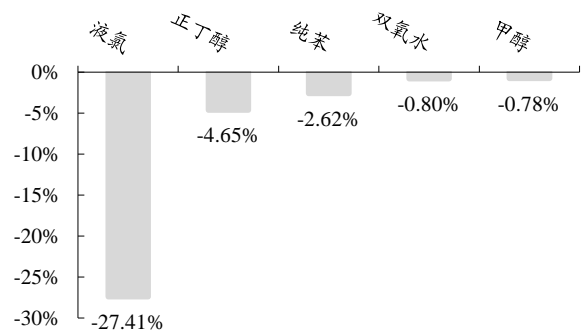
本周化工品跌幅居前的为液氯(-27.41%)、正丁醇(-4.65%)、纯苯(-2.62%)、双氧水(-0.80%)、甲醇(-0.78%)。本周前期国际原油走跌，中石化挂牌下调，受累于油价下跌，纯苯价格重心下探，后期原油止跌反弹，本周纯苯价格总体走跌。本周部分液氯下游企业受台风预警或电石到货不足的影响，开工走弱，而氯碱装置整体开工水平较高，且前期液氯市场价格在高位，本周液氯价格骤降，累计下跌 27.41%。本周正丁醇高位僵持后松动，但盈利依然丰厚，工厂生产意愿较强。

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
亚钾国际	21/7/31	收购兼并&定增: 公司拟以发行股份及支付现金方式购买新疆江之源、劲邦劲德、凯利天壬、联创永津、天津赛富、金诚信、智伟至信合计持有的农钾资源 56% 股权, 其中拟以发行股份的方式支付交易对价 16.84 亿元, 以现金方式支付交易对价 8,000 万元。公司拟向不超过 35 名特定投资者发行股份募集配套资金, 募集配套资金总额预计不超过 16.8 亿元, 配套资金主要用于投资建设老挝甘蒙省钾盐矿彭下-农波矿区 200 万吨/年钾肥项目。
合盛硅业	21/7/31	股份减持: 公司股东富达实业 (持股比例 9.95%) 因自身资金需求, 拟通过集中竞价交易方式减持不超过 2148.3311 万股 (即不超过公司总股本的 2%); 拟通过大宗交易方式减持不超过 4296.6623 万股 (即不超过公司总股本的 4%)。
安迪苏	21/7/31	业绩报告: 公司半年度报告显示, 营业收入 59.7874 亿元, 同比上升 1.58%; 归属于上市公司股东的净利润 8.1642 亿元, 同比上升 13.50%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 8.2917 亿元, 同比上升 16.91%; 基本每股收益为 0.30 元/股, 同比上升 11.11%。
万华化学	21/7/30	业绩报告: 公司半年度报告显示, 营业收入 676.57 亿元, 同比上升 118.91%; 归属于上市公司股东的净利润 135.304 亿元, 同比上升 377.21%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 131.9517 亿元, 同比上升 430.02%; 基本每股收益为 4.31 元/股, 同比上升 378.89%。
嘉化能源	21/7/29	对外投资: 公司及全资子公司嘉福新材料与巴斯夫 (嘉兴) 签订了《有关三期工厂的合作协议》, 为巴斯夫 (嘉兴) 建设电子级硫酸厂提供厂房和配套设施及原料供应, 建成后嘉福新材料将租赁厂房及土地给巴斯夫 (嘉兴), 并提供三氧化硫作为其生产原料, 用于建设厂房和配套设施的投资不超过 6,000 万元人民币。
阳谷华泰	21/7/29	项目进度: 公司配股募集资金投资项目“高性能橡胶助剂生产项目”中的“年产 1.5 万吨高性能橡胶助剂促进剂 M 项目”已实施完毕, 公司拟将募投项目结项并将节余募集资金 280.143 万元用于全资子公司山东戴瑞克新材料有限公司的日常生产经营活动。
鲁西化工	21/7/29	业绩报告: 公司半年度报告显示, 营业收入 144.714 亿元, 同比上升 94.73%; 归属于上市公司股东的净利润 26.3206 亿元, 同比上升 1,064.17%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 26.023 亿元, 同比上升 1,356.53%; 基本每股收益为 1.382 元/股, 同比上升 797.40%。
华鲁恒升	21/7/28	股份减持: 公司董事、高管常怀春先生、董岩先生、高景宏先生、潘得胜先生、张新生先生、庄光山先生、于富红先生、张杰先生、高文军先生已通过集中竞价方式累计减持公司股份 15.44 万股、11.3 万股、10.45 万股、8.8 万股、7.8 万股、8.4 万股、9.36 万股、1.17 万股、3.4 万股。此次减持共计 76.12 万股, 减持总比例为 0.036%。
泰和新材	21/7/28	业绩报告: 公司半年度报告显示, 营业收入 21.258 亿元, 同比上升 95.18%; 归属于上市公司股东的净利润 4.404 亿元, 同比上升 255.01%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性

损益的净利润 4.298 亿元，同比上升 312.7%；基本每股收益为 0.64 元/股，同比上升 220%。

泰和新材 21/7/28 **对外投资：**公司拟以自有资金人民币 1,000 万元与中泰资本、烟台同聚、国泰诚丰、财金控股共同出资设立烟台国丰中泰芝财股权投资基金合伙企业(有限合伙)，全体合伙人认缴出资总额为人民币 2.375 亿元，公司认缴比例为 4.2105%。

国瓷材料 21/7/28 **项目进度：**公司汽车用蜂窝陶瓷制造项目由于原厂区为租赁使用，实施地点从公司四厂变更为公司四厂和功能陶瓷新材料产业园。超微型片式多层陶瓷电容器用介质材料研发与产业化项目实施地点从公司二厂变更为公司二厂及扩展厂房，产能情况从 2,500 吨变更为 5,000 吨，项目投资总额从 2.8 亿元变更为 3.9764 亿元。

国瓷材料 21/7/28 **业绩报告：**公司半年度报告显示，营业收入 14.733 亿元，同比上升 36.94%；归属于上市公司股东的净利润 3.944 亿元，同比上升 52.68%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.5638 亿元，同比上升 45.45%；基本每股收益为 0.39 元/股，同比上升 44.44%。

卫星石化 21/7/27 **业绩报告：**公司半年度报告显示，营业收入 107.6971 亿元，同比上升 125.68%；归属于上市公司股东的净利润 21.2559 亿元，同比上升 348.10%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 20.2988 亿元，同比上升 337.88%；基本每股收益为 1.24 元/股，同比上升 287.50%。

龙佰集团 21/7/26 **对外投资：**公司子公司河南佰利新能源材料有限公司拟与湖北万润新能源成立合资公司建设 10 万吨磷酸铁生产线，合资公司注册资本为 1 亿元人民币，佰利新能源认缴注册资本为 5,100 万元人民币，湖北万润新能源认缴注册资本为 4,900 万元人民币，双方均以现金方式出资。公司与中国铝业集团高端制造股份有限公司等共 8 家公司共同发起成立重庆高端轻合金研究院有限公司，注册资本为 1.8 亿元人民币，其中，中铝高端制造出资占比最高，总出资 8,000 万元，出资比例为 44.4%，龙佰集团股份有限公司出资 3,000 万元，出资比例为 16.7%。

金发科技 21/7/26 **对外投资：**宝来集团将其所认缴的宝来新材料注册资本中未实缴的 14.10 亿元部分（占宝来新材料注册资本的 43.9252%）转让给公司；同时，公司向宝来新材料增资人民币 4.70 亿元。增资后，宝来新材料注册资本由人民币 32.10 亿元增加至人民币 36.80 亿元，公司总出资额为 18.80 亿元，出资比例为 51.09%；宝来集团出资额为 15.00 亿元，出资比例为 40.76%；盘锦鑫海出资额为 3.00 亿元，出资比例为 8.15%。

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：自主可控趋势&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趋势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。自主可控趋势之外，部分细分市场受政策等影响，市场空间有望在短时间内大幅增加，如“禁塑令”下的可降解塑料市场、国六排放标准下的汽车尾气处理市场，《建设工程抗震管理条例》下的减隔震市场，短期内的市场扩容为早期进入市场的行业龙头带来快速发展的机会。

2.2. 重点公司推荐逻辑

2.2.1. 万华化学推荐逻辑

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

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. 龙佰集团推荐逻辑

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。在此背景之下，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>

