

化工行业 2021 年 8 月第一周周报

本周原油价格大跌，锂电材料板块表现强势 增持（维持）

2021 年 08 月 07 日

投资要点

- **本周板块表现:** 本周（8月2日-8月6日，下同）市场综合指数整体大幅下行，上证综指报收 3,458.23，本周上涨 1.79%，深证成指本周上涨 2.45%，化工板块（申万）上涨 4.71%。
- **本周化工个股表现:** 本周化工板块强势上行，涨幅居前的个股有奥克股份、兆新股份、永太科技、晶华新材、金浦钛业、科恒股份、元力股份、星源材质、沧州明珠、广汇能源。本周锂电池材料板块表现强势，奥克股份、兆新股份、永太科技、科恒股份、星源材质等相关标的大涨，奥克股份现有 2 万吨新能源锂电池电解液溶剂在产，子公司华一公司和吉和昌涉及电解液添加剂业务，本周奥克股份领涨 42.80%，领涨化工板块。本周兆新股份被撤销“*ST”，股价累计上涨 39.82%。
- **本周原油市场动态:** 本周疫情蔓延致需求前景不明叠加 EIA 原油库存意外大增，国际油价承压大幅下跌。本周 ICE 布油报收 70.70 美元/桶（-7.38%）；WTI 原油报收 68.28 美元/桶（-7.67%）。
- **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(+11.60%)、丙烯酸(+8.76%)、硫酸(+7.90%)、固体烧碱(+4.69%)、丙烯酸丁酯(+4.26%)。本周聊城地区有氯碱大厂降负运行，液氯外销减少较多，加之近期氯碱企业综合利润有限，挺价心态强烈，液氯市场价格宽幅上行。本周主流丙烯酸工厂装置开工负荷低，货源供应紧张，且后期仍有装置停车，商家捂盘惜售情绪明显，本周丙烯酸价格重心继续提升。本周硫酸下游肥料、钛白粉等企业用酸稳定，且出口行情持续向好，拉动国内硫酸价格持续上行。
- **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。

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 月第五周周报：市场指数俯冲震荡，半导体材料板块逆市大涨》2021-08-01
- 2、《化工行业 2021 年 7 月第四周周报：辛醇上涨，油市震荡，化工板块继续上行》2021-07-25
- 3、《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

表 1: 重点公司估值（参考 2021/8/6 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	3532.21	112.50	3.2	5.95	6.61	35.16	18.91	17.02	买入
002648	卫星石化	714.51	41.54	1.36	2.93	4.41	30.54	14.18	9.42	买入
002601	龙蟒佰利	717.17	30.15	1.49	1.88	2.27	20.23	16.04	13.28	买入
600378	昊华科技	284.87	30.99	0.7	0.91	1.08	44.27	34.05	28.69	买入
603155	新亚强	76.32	49.06	0.99	1.97	2.55	49.56	24.90	19.24	买入
601208	东材科技	131.76	14.67	0.32	0.49	0.81	45.84	29.94	18.11	买入
688021	奥福环保	32.44	41.97	1.04	1.87	3.12	40.36	22.44	13.45	买入
300910	瑞丰新材	133.44	88.96	1.27	1.82	2.51	70.05	48.88	35.44	买入

数据来源：wind，东吴证券研究所

内容目录

1. 周观点	4
1.1. 本周化工板块行情	4
1.2. 本周原油市场动态	5
1.3. 本周化工品涨跌幅	6
1.4. 本周重要公司公告	6
2. 投资主线梳理	8
2.1. 年度投资主线	8
2.2. 重点公司推荐逻辑	9
2.2.1. 万华化学推荐逻辑	9
2.2.2. 卫星石化推荐逻辑	9
2.2.3. 龙佰集团推荐逻辑	9
2.2.4. 昊华科技推荐逻辑	9
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	10

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 2021/8/6 收盘价)	1
表 2: 化工板块本周个股涨幅前十 (股价参考 2021/8/6 收盘价)	4
表 3: 化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2021/8/6 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 3,458.23，本周上涨 1.79%，深证成指本周上涨 2.45%，化工板块（申万）上涨 4.71%。

本周化工板块强势上行，涨幅居前的个股有奥克股份、兆新股份、永太科技、晶华新材、金浦钛业、科恒股份、元力股份、星源材质、沧州明珠、广汇能源。本周锂电池材料板块表现强势，奥克股份、兆新股份、永太科技、科恒股份、星源材质等相关标的大涨，奥克股份现有 2 万吨新能源锂电池电解液溶剂在产，子公司华一公司和吉和昌涉及电解液添加剂业务，本周奥克股份领涨 42.80%，领涨化工板块。本周原“*ST 兆新”被撤销退市风险警示及其他风险警示，公司股票简称变为“兆新股份”，本周兆新股份累计上涨 39.82%。

表 2: 化工板块本周个股涨幅前十（股价参考 2021/8/6 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 (%)
300082.SZ	奥克股份	21.42	42.80	66.82	89.66	156.33
002256.SZ	兆新股份	3.16	39.82	5.69	100.00	137.59
002326.SZ	永太科技	31.52	39.28	49.24	299.49	155.84
603683.SH	晶华新材	13.86	33.27	49.51	62.93	36.73
000545.SZ	金浦钛业	4.95	27.58	31.65	116.16	75.53
300340.SZ	科恒股份	22.97	26.42	36.73	137.78	64.19
300174.SZ	元力股份	18.67	24.55	19.68	22.02	-2.99
300568.SZ	星源材质	52.61	24.02	30.77	247.74	365.18
002108.SZ	沧州明珠	10.26	23.61	81.59	164.77	173.05
600256.SH	广汇能源	4.96	23.38	48.95	100.81	64.78

数据来源：wind，东吴证券研究所

本周跌幅前十标的有容大感光、东方盛虹、金丹科技、江化微、彤程新材、上海新阳、广信材料、安利股份、怡达股份、*ST 明科。本周国产光刻胶的技术水平问题引起市场广泛讨论，当前光刻胶在配方、专利、量产能力等方面的难点依然较多，本周半导体材料板块走弱，容大感光、江化微、彤程新材、上海新阳等相关标的股价宽幅下行，本周容大感光累计下跌 17.81%，领跌化工板块。

表 3: 化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2021/8/6 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 (%)
300576.SZ	容大感光	48.74	-17.81	12.54	59.50	-6.64
000301.SZ	东方盛虹	22.64	-16.70	23.04	71.68	287.46
300829.SZ	金丹科技	51.82	-16.22	-25.39	-14.53	-13.12
603078.SH	江化微	31.79	-15.29	28.34	56.31	-19.51
603650.SH	彤程新材	64.25	-14.53	33.30	99.16	78.02
300236.SZ	上海新阳	53.91	-12.63	13.56	35.17	-16.70
300537.SZ	广信材料	19.00	-10.00	2.98	65.51	8.08
300218.SZ	安利股份	17.76	-9.43	-6.48	106.48	45.69
300721.SZ	怡达股份	51.58	-9.11	32.26	73.44	112.96
600091.SH	*ST 明科	2.28	-8.80	-11.97	55.10	-25.00

数据来源: wind, 东吴证券研究所

1.2. 本周原油市场动态

本周疫情蔓延致需求前景不明叠加 EIA 原油库存意外大增, 国际油价承压大幅下跌。本周 ICE 布油报收 70.70 美元/桶(-7.38%); WTI 原油报收 68.28 美元/桶(-7.67%)。

EIA 原油库存意外大幅度增加。美国 EIA 公布的数据显示, 截至 7 月 30 日当周美国除却战略储备的商业原油库存意外大幅度增加, 当周 EIA 原油库存变动实际公布增加 362.70 万桶, 预期减少 294.2 万桶, 前值减少 408.9 万桶。美国截至 7 月 30 日当周 EIA 精炼油库存实际公布增加 83.20 万桶, 预期减少 75.5 万桶, 前值减少 308.8 万桶。

世界原油产量上行。石油输出国组织 (OPEC) 13 个成员国 7 月原油产量在 7 月上升到 2020 年 4 月以来的 15 个月最高值, 日产量为 2672 万桶, 较 6 月增加了 61 万桶, 是 2020 年 4 月以来最高水平。调查结果显示, OPEC 减产执行率为 115%, 低于 6 月的 118%。OPEC 本月基本上按照计划恢复了中断的石油供应。

伊核协议谈判推进停滞。伊朗领导人哈梅内伊 7 月 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 病毒疫情蔓延加重石油需求忧虑。Delta 病毒疫情在世界继续蔓延, 变异毒株导致多国加强封锁, 继续加重需求忧虑。亚太地区目前是防疫封锁焦点, 目前全球有 8.87 亿人处于封锁状态, 多于 2021 年初, 其中 85% 在亚太地区。在 Delta 变体病例增加的情况下, 经济活动的季节性疲软继续令市场情绪承压, 此时正值夏季旅游旺季到来之时。这可能会令原油需求承压。

图 1: 原油期货价格走势 (美元/桶)



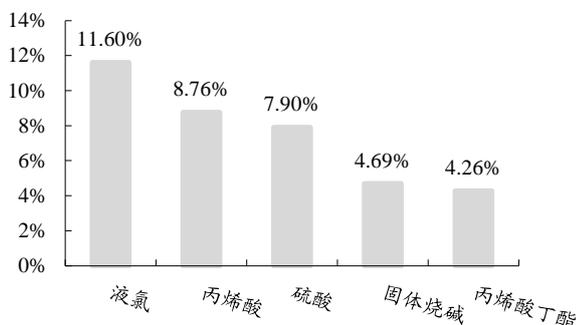
数据来源: IPE, NYMEX, 东吴证券研究所

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(+11.60%)、丙烯酸(+8.76%)、硫酸(+7.90%)、固体烧碱(+4.69%)、丙烯酸丁酯(+4.26%)。本周聊城地区有氯碱大厂降负运行,液氯外销减少较多,加之近期氯碱企业综合利润有限,挺价心态强烈,液氯市场价格宽幅上行。本周主流丙烯酸工厂装置开工负荷低,货源供应紧张,且后期仍有装置停车,商家捂盘惜售情绪明显,本周丙烯酸价格重心继续提升。本周硫酸下游肥料、钛白粉等企业用酸稳定,且出口行情持续向好,当前现货出口 FOB 价格约 140-150 美元/吨,且价格不断上涨,拉动国内硫酸价格持续上行。

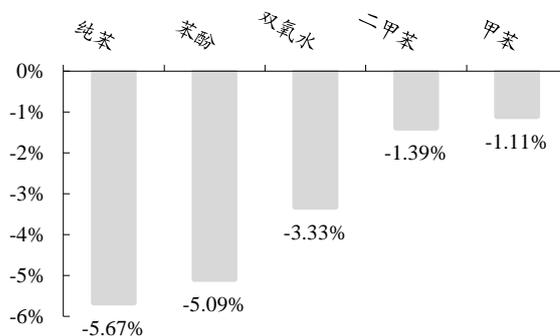
本周化工品跌幅居前的为纯苯(-5.67%)、苯酚(-5.09%)、双氧水(-3.33%)、二甲苯(-1.39%)、甲苯(-1.11%)。本周国际油价大跌,对纯苯市场价格成本面支撑不足,且下游行业亏损,新增计划多有延期,需求跟进不足,本周纯苯价格弱势下行。纯苯下游苯酚成本支撑不足,需求平淡,本周苯酚价格走跌。

图 2: 本周重点化工产品价格上涨前五 (%)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 3: 本周重点化工产品价格跌幅前五 (%)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

1.4. 本周重要公司公告

表 4: 本周重点公司公告

公司	时间	公告要点
阿科力	21/8/7	2021 年半年度报告: 公司半年度报告显示, 营业收入 4.162 亿元, 同比上升 84.00%; 归属于上市公司股东的净利润 5,096.33 万元, 同比上升 102.78%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4,949.96 万元, 同比上升 106.91%; 基本每股收益为 0.58 元/股, 同比上升 100.00%。
晶瑞股份	21/8/6	对外投资: 公司全资子公司晶瑞新能源科技有限公司拟投资建设年产 1 万吨 γ -丁内酯(即 GBL) 及 5 万吨电子半导体级 N-甲基吡咯烷酮(即 NMP) 扩建项目, 项目总投资不超过人民币 3 亿元, 资金来源为企业自筹, 投资建设周期为自开工建设起 1 年。
嘉化能源	21/8/6	2021 年半年度报告: 公司半年度报告显示, 营业收入 33.676 亿元, 同比上升 34.04%; 归属于上市公司股东的净利润 7.126 亿元, 同比上升 28.47%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 7.103 亿元, 同比上升 28.60%; 基本每股收益为 0.5107 元/股, 同比上升 28.16%。
华鲁恒升	21/8/6	停车检修: 公司于 8 月 6 日开始对一套煤气化装置及部分产品生产装置进行停车检修, 检修及停开车时间预计 20 天左右, 此次停车检修将影响公司营业收入约 4 亿元, 占全年营业收入的 2% 左右, 不影响公司 2021 年度生产计划的完成。
龙佰集团	21/8/5	对外投资: 公司控股子公司甘肃德通国钛金属有限公司拟投资建设 3 万吨/年转子级海绵钛技术提升改造项目, 项目总投资为 18 亿元, 资金来源为自有及自筹资金, 建设周期为 4 年。公司全资子公司四川龙蟒矿冶有限责任公司投资建设 700 万吨绿色高效选矿项目, 包括新增处理原矿 700 万吨/年, 新增铁精矿 160 万吨/年、钛精矿 40 万吨/年、硫钴精矿 1.5 万吨/年, 项目建成后, 公司原矿处理能力 2200 万吨/年, 可生产铁精矿 500 万吨/年、钛精矿 120 万吨/年、硫钴精矿 5 万吨/年; 项目投资估算金额为 6 亿元人民币, 资金来源为自有及自筹资金, 项目建设时间为一年七个月。
东材科技	21/8/5	股份减持: 因个人资金需求, 董事、监事、高级管理人员计划 6 个月内通过集中竞价交易方式、大宗交易方式减持其所持有的公司股份共计 0.7006%。
广信股份	21/8/5	2021 年半年度报告: 公司半年度报告显示, 营业收入 25.091 亿元, 同比上升 41.92%; 归属于上市公司股东的净利润 6.304 亿元, 同比上升 121.98%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5.785 亿元, 同比上升 147.51%; 基本每股收益为 1.36 元/股, 同比上升 122.95%。
中核钛白	21/8/4	对外投资: 公司正式成立中核华原钛白股份有限公司新材料研究院, 将在锂离子电池关键材料、新型钛基复合材料、光伏发电关键材料、储能技术等开展前沿性和应用型研究; 拟邀请顶级专家、院士担任新材料研究院首席科技顾问, 聘任深圳大学化学与环境工程学院教授刘剑洪为新材料研究院院长。公司签订《协同创新基地合作协议书》并取得甘肃省院士专家工作站建设领导小组有关公司成立协同创新基地的批复, 双方将实现新能源电池及正极材料的科学研究、前沿科研成果开发、转化; 协助公司建设新能源正极材料磷酸铁锂的生产线。

辉隆股份	21/8/3	股权质押: 公司控股股东安徽辉隆投资集团有限公司因补充流动资金, 于 2021 年 7 月 28 日将所持有公司的 2,405 万股股权与国元证券股份有限公司办理了股权质押登记。此次股份质押后, 辉隆投资累计质押 19,177 万股, 占公司总股本的 20.29%。
山东赫达	21/8/3	项目进展: 公司参股子公司米特加(上海)食品科技有限公司之全资子公司米特加(淄博)食品科技有限公司建设的“年产 700 吨植物肉中试车间项目”部分装置已建成并准备投产运行。
瑞丰高材	21/8/2	厂区复产: 6 月 25 日, 公司 3 万吨 ACR 厂区仓库发生火灾事故, 厂区随即临时停产。根据沂源县消防救援大队出具的《火灾事故认定书》, 事故原因为高温坠落物落入堆垛间隙引燃雨布、吨包布、ACR 成品粉末引起火灾, 厂区已于 2021 年 8 月 1 日恢复生产。
华峰化学	21/8/2	项目进展: 公司全资子公司上海华峰科技发展有限公司已成功竞得用于投资建设公司研发总部项目的土地使用权, 并与上海市闵行区规划和自然资源局签订了《上海市国有建设用地(研发总部产业项目类)使用权出让合同》, 项目用地面积 5.9519 万平方米, 价款为 3.0586 亿元。

数据来源: wind, 东吴证券研究所

2. 投资主线梳理

2.1. 年度投资主线

2020 年全球经历新冠肺炎疫情的洗礼, 经济活动遭受严重影响, 需求不景气导致原油价格大幅下跌, 通过向下游传导, 大宗化工品的价格持续低迷。我国在党和政府正确领导下, 国内疫情防控取得良好成绩, 企业已经适应疫情下的常态化生产经营, 需求端的持续恢复促进化工品的被动去库存, 同时海外需求的逐步恢复与供给不足之间的矛盾为我国商品的出口提供有利条件, 八、九月份以来多个化工子行业迎来主动补库存周期, 中国化工品价格指数 (CCPI) 由 2020.8.1 的 3482 点, 提升至 2020.12.31 的 4132 点, 涨幅达到 18.7%。

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

成长主线: 自主可控趋势&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>

