

化工行业 2021 年 9 月第三周周报

2021 年 09 月 18 日

能耗双控预计加剧部分化工品紧平衡 增持（维持）

投资要点

证券分析师 柳强
执业证号: S0600521050001

liuq@dwzq.com.cn
证券分析师 柴沁虎
执业证号: S0600517110006
021-60199793
chaiqh@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

- 1、《化工行业 2021 年 9 月第二周周报：涨价有望催化化工细分赛道业绩超预期》2021-09-12
- 2、《化工行业 2021 年 9 月第一周周报：继续看好绩优股三季度表现》2021-09-04
- 3、《化工行业 2021 年 8 月第四周周报：化工景气持续度有望超预期，维持三条投资主线》2021-08-28

- **本周板块表现:** 本周（9月13日-9月17日，下同）本周市场综合指数宽幅上行，上证综指报收 3,613.97，本周下跌 2.41%，深证成指本周下跌 2.79%，化工板块（申万）上涨 2.80%。
- **本周化工个股表现:** 本周化工个股表现：本周化工板块逆市上涨，部分个股取得较大涨幅。涨幅居前的个股有清水源、六国化工、红宝丽、建业股份、四川美丰、中科电气、双一科技、新化股份、云图控股、兴发集团。本周磷化工板块表现强势，我们分析主要由于云南能耗双控等政策影响，黄磷价格大涨带动磷化工产品提价。云图控股与兴发集团分别有 6 万吨/年、16.25 万吨/年黄磷产能。
- **本周原油市场动态:** 本周 EIA 原油库存超预期下降叠加飓风导致美原油减产，原油价格小幅上涨。本周 ICE 布油报收 75.34 美元/桶 (+3.32%)；WTI 原油报收 71.97 美元/桶 (+3.23%)。
- **重点化工品跟踪:** 本周我们监测的化工品涨幅前五的为液体烧碱(+34.06%)、液氯(+22.23%)、醋酸(+18.00%)、固体烧碱(+17.25%)、丙烯酸(+12.12%)。本周东江苏地区能耗管控严格，液碱供应紧缺，需求外溢，省内及外围价格均大幅上调。本周西北地区同样受能耗双控政策影响，液碱价格亦有上涨。本周山东省内因环保检查较严，周六晚东营大厂负荷降低，周日潍坊、淄博、聊城地区均有厂降负运行，液氯外销减少较多，价格大幅上行。本周醋酸检修和故障厂家增多，现货紧张，本周醋酸价格亦油较大涨幅。9月16日，国家发改委印发《完善能源消费强度和总量双控制度方案》，对国家重大项目实行能耗统筹，坚决管控高耗能高排放项目，鼓励地方超额完成能耗强度降低目标。我们预计能耗双控将影响部分化工品供给，化工景气持续度有望超市场预期。
- **化工投资主线:** (1) 自 2020 年 Q2 化工景气拐点向上，在 2021 年 Q2 得到持续验证，行至 2021 年 Q3，由于 8 月份制造业 PMI 环比下滑，市场预期周期见顶。但我们认为在“碳中和”和限制“两高”背景下，周期景气持续度有望超预期，重点关注有持续扩产能力的行业龙头，以量补价，同时寻找第二成长曲线的优质公司。(2) 关注高端制造，高科技产业配套材料，包括新能源材料、电子材料、可降解、尾气处理、碳纤维等。(3) 持续高景气行业，如纯碱、硅产业链、草甘膦、氯碱。
- **投资建议:** 推荐万华化学、中国化学、卫星石化、昊华科技、万润股份、东材科技、龙佰集团、华鲁恒升、合盛硅业、广信股份、云天化、滨化股份、三友化工。
- **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 2021/9/17 收盘价)

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS (元)			PE			投资评级
				2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
600309	万华化学	3517.46	112.03	3.2	7.58	7.99	28.47	14.78	14.02	买入
600426	华鲁恒升	803.16	38.03	0.85	3.51	3.62	33.74	10.83	10.51	买入
002648	卫星石化	765.08	44.48	1.36	3.58	4.78	19.27	12.42	9.31	买入
002601	龙佰集团	833.49	35.04	1.13	2.14	2.37	27.32	16.37	14.78	买入
601117	中国化学	740.47	12.12	0.74	0.91	1.1	7.91	13.32	11.02	买入
600378	昊华科技	299.85	32.62	0.71	0.91	1.08	29.75	35.85	30.20	买入
601208	东材科技	149.91	16.69	0.28	0.49	0.81	37.28	34.06	20.60	买入
002643	万润股份	191.55	21.07	0.56	0.72	0.9	39.21	29.26	23.41	买入

数据来源: wind, 东吴证券研究所, EPS 均为东吴研究所预测

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	9
2.1. 年度投资主线	9
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	10
2.2.3. 龙佰集团推荐逻辑	10
2.2.4. 华鲁恒升推荐逻辑	10
2.2.5. 合盛硅业推荐逻辑	10
2.2.6. 中国化学推荐逻辑	10
2.2.7. 昊华科技推荐逻辑	11
2.2.8. 万润股份推荐逻辑	11
2.2.9. 东材科技推荐逻辑	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 2021/9/17 收盘价)	1
表 2: 化工板块本周个股涨幅前十 (股价参考 2021/9/17 收盘价)	4
表 3: 化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2021/9/17 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

本周市场综合指数宽幅上行，上证综指报收 3,613.97，本周下跌 2.41%，深证成指本周下跌 2.79%，化工板块（申万）上涨 2.80%。

本周化工个股表现：本周化工板块逆市上涨，部分个股取得较大涨幅。涨幅居前的个股有清水源、六国化工、红宝丽、建业股份、四川美丰、中科电气、双一科技、新化股份、云图控股、兴发集团。本周磷化工板块表现强势，我们分析主要由于云南能耗双控等政策影响，黄磷价格大涨带动磷化工产品提价。云图控股与兴发集团分别有 6 万吨/年、16.25 万吨/年黄磷产能。

表 2: 化工板块本周个股涨幅前十（股价参考 2021/9/17 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 (%)
300437.SZ	清水源	25.39	81.62	164.76	193.53	105.42
600470.SH	六国化工	10.80	54.95	72.52	122.22	222.39
002165.SZ	红宝丽	8.31	42.05	66.53	47.86	30.66
603948.SH	建业股份	30.73	37.43	48.81	69.40	34.87
000731.SZ	四川美丰	12.56	37.42	89.16	160.58	139.69
300035.SZ	中科电气	33.91	36.46	52.06	227.48	240.93
300690.SZ	双一科技	33.45	35.64	36.53	17.32	33.14
603867.SH	新化股份	38.66	34.94	29.04	67.46	41.86
002539.SZ	云图控股	22.48	34.93	116.36	131.17	219.90
600141.SH	兴发集团	54.19	33.80	68.50	278.67	423.48

数据来源：wind，东吴证券研究所

本周跌幅前十标的有瑞联新材、九鼎新材、三棵树、华阳新材、晶瑞电材、中石科技、海达股份、*ST 达志、泰坦科技、佳先股份。9 月 15 日，瑞联股份公告多名股东拟减持公司股份，本周瑞联股份股价大幅下滑，累计下跌 23.97%，领跌化工板块。本周原太化股份更名为华阳新材，本周华阳新材累计下跌 17.09%，公司在回复投资者询问中表示未实现对石墨烯公司的收购。

表 3: 化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2021/9/17 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 (%)
688550.SH	瑞联新材	95.80	-23.97	6.33	21.00	-9.61
002201.SZ	九鼎新材	23.90	-18.23	-13.00	194.72	140.00
603737.SH	三棵树	106.02	-18.16	-32.63	-15.93	-5.75
600281.SH	华阳新材	6.89	-17.09	27.83	74.43	69.70
300655.SZ	晶瑞电材	44.64	-16.17	-12.23	188.75	115.70
300684.SZ	中石科技	18.85	-15.85	-24.81	5.38	-36.43
300320.SZ	海达股份	8.66	-14.51	11.03	56.94	29.08
300530.SZ	*ST 达志	36.70	-14.27	0.27	76.19	-15.54
688133.SH	泰坦科技	229.99	-13.86	-19.01	68.43	248.84
430489.NQ	佳先股份	12.78	-13.71	39.22	11.09	59.25

数据来源: wind, 东吴证券研究所

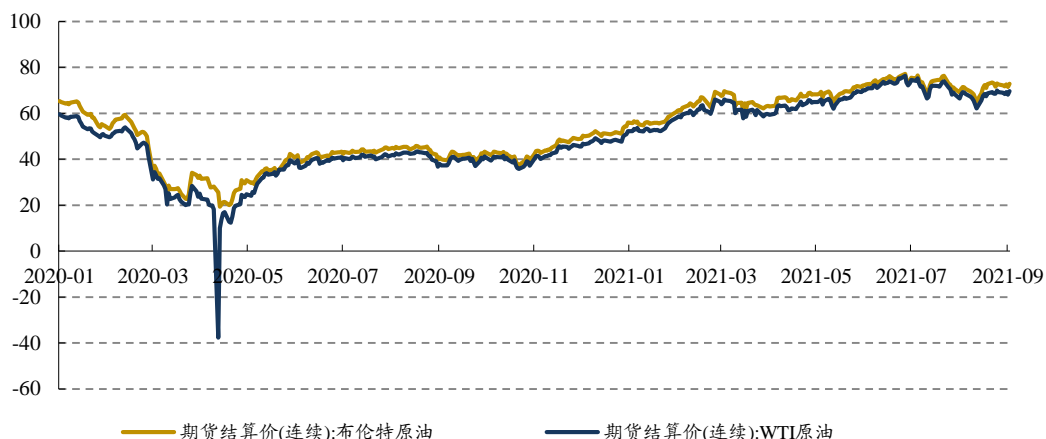
1.2. 本周原油市场动态

本周 EIA 原油库存超预期下降叠加飓风导致美原油减产, 原油价格小幅上涨。本周 ICE 布油报收 75.34 美元/桶 (+3.32%); WTI 原油报收 71.97 美元/桶 (+3.23%)。

美原油库存超预期下降。美国 EIA 公布的数据显示, 截至 9 月 10 日当周美国除却战略储备的商业原油库存降幅远超预期。具体数据显示, 美国截至 9 月 10 日当周 EIA 原油库存变动实际公布减少 642.2 万桶, 预期减少 357.4 万桶, 前值减少 152.8 万桶。除却战略储备的商业原油库存减少 642.2 万桶至 4.174 亿桶, 减少 1.5%。EIA 报告显示, 美国中西部原油库存上周下跌至 2018 年 10 月以来的最低水平。美国海湾沿岸原油库存上周跌至 2020 年 1 月以来的最低水平。美国至 9 月 10 日当周除却战略储备的商业原油库存为 2019 年 9 月 13 日当周以来最低。

飓风导致美墨西哥湾原油持续减产。美国安全与环境执法局(BSEE)表示, 周二美国墨西哥湾超过 39%的原油和天然气产能仍处于关闭状态。“尼古拉斯”周一在得克萨斯州登陆, 周三将抵达路易斯安那州, 给墨西哥湾的石油设施带来更多的洪水和暴雨, 但给美国能源基础设施造成的破坏小于本月早些时候飓风“艾达”。

IEA 预计 10 月需求将反弹 160 万桶/日, 且增长势头将持续至年底。新冠疫苗接种应该会重新点燃因疫情限制措施而受到抑制的需求, 尤其是在亚洲。

图 1: 原油期货价格走势 (美元/桶)


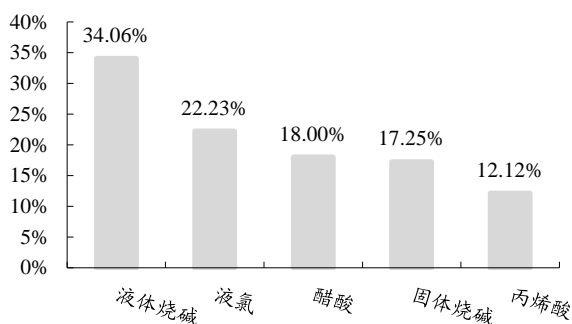
数据来源: IPE, NYMEX, 东吴证券研究所

1.3. 本周化工品涨跌幅

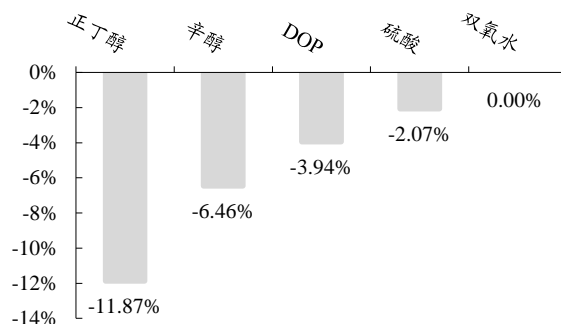
本周我们监测的化工品涨幅前五的为液体烧碱(+34.06%)、液氯(+22.23%)、醋酸(+18.00%)、固体烧碱(+17.25%)、丙烯酸(+12.12%)。本周东江苏地区能耗管控严格,液碱供应紧缺,需求外溢,省内及外围价格均大幅上调。本周西北地区同样受能耗双控政策影响,液碱价格亦有上涨。本周山东省内因环保检查较严,周六晚东营大厂负荷降低,周日潍坊、淄博、聊城地区均有厂降负运行,液氯外销减少较多,价格大幅上行。本周醋酸检修和故障厂家增多,现货紧张,本周醋酸价格亦油较大涨幅。9月16日,国家发改委印发《完善能源消费强度和总量双控制度方案》,提出对国家重大项目实行能耗统筹,坚决管控高耗能高排放项目,鼓励地方超额完成能耗强度降低目标。我们预计能耗双控将影响部分化工品供给,化工景气持续度有望超市场预期。

本周化工品跌幅居前的为正丁醇(-11.87%)、辛醇(-6.46%)、DOP(-3.94%)、硫酸(-2.07%)。本周受能耗双控的影响,正丁醇下游部分丁酯类装置停车或减产,在高成本压力的导向下,买盘维持按需采购,现货商谈氛围转弱,厂家连续大幅让利,本周正丁醇价格大幅下调。本周辛醇下游增塑剂市场成交量不佳,买盘维持按需采购,辛醇现货库存量逐步上升,厂家让利吸引买盘,本周辛醇价格宽幅下行。

图 2: 本周重点化工产品价格涨幅前五 (%)
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



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
三友化工	21/9/18	合作协议&坚持提醒: 公司控股子公司唐山三友硅业与有研粉末新材料股份有限公司签署了《合作框架协议》, 共同开发有机硅单体生产设备相匹配的专用铜基催化剂粉末材料。同时, 碱业集团计划减持公司 2% 的股份, 即减持不超过 41,286,989 股股份。
昊华科技	21/9/18	对外投资: 公司董事会通过议案, 同意子公司晨光院出资 8 亿元, 在四川省自贡市沿滩高新区设立全资子公司晨光自贡氟材料有限公司, 承担 2.6 万吨/年高性能有机氟材料项目建设。
中核钛白	21/9/18	投资协议: 甘肃省白银市人民政府及公司孙公司中核时代在平等互利、优势互补、共同发展的原则下, 就 2GW “源网荷储一体化” 新能源发电项目达成一致意见, 并签订投资框架协议。项目内容包括 1,500 兆瓦光伏发电、500 兆瓦风力发电以及配套 400 兆瓦储能, 总投资约为 100 亿元人民币。项目将分三期建设, 建设周期预计不超过 48 个月。
亚钾国际	21/9/18	对外投资: 公司拟通过发行股份及支付现金购买新疆江之源等七方交易对方合计持有的农钾资源 56% 股权。标的资产农钾资源 56% 股权交易价格为 17.64 亿元。
山东赫达	21/9/17	高管减持: 公司发布减持预披露, 公司控股股东及部分董事、高管拟减持合计不超过 863.7 万股, 减持股份数占公司总股本比例不超过 2.53%。
山东赫达	21/9/17	股权激励: 公司发布首次股权激励草案, 对象涵盖公司董事、高管、核心管理人员及核心骨干共 50 人, 计划拟授予的限制性股票数量 151.00 万股, 约占总股本得 0.44%。三个限售期的解禁条件是以 2020 年为基年, 2021、2022、2023 年净利润增长分别不低于 30%、70%、120%。
川恒股份	21/9/16	投资协议: 公司与福泉市政府拟签订《项目投资合作协议》, 基于福泉市在磷资源、区位、政策等方面的综合优势, 拟在福泉市投资 100 亿, 建设 “矿化一体” 新能源材料循环产业项目。项目分两期建设, 包含 100 万吨磷酸铁和 10 万吨磷酸铁锂产能规划。
飞凯材料	21/9/15	减持提醒: 2021 年 3 月 27 日至 2021 年 9 月 13 日期间, 公司控股股东飞凯控股有限公司及其一致行动人塔赫 (上海) 新材料科技有限公司, 合计股份减持比例已达 1.02%
神马股份	21/9/15	限售解禁: 2021 年 9 月 24 日公司将有 0.82 亿股限售股解禁并上市流通。
精工科技	21/9/15	合同进展: 公司近日收到国兴碳纤维支付的一期项目进度款 5,297.75 万元, 二期项目进度款 422 万元。截至本公告披露日, 公司累计收到国兴碳纤维支付的一期项目贷款总额的 95% (即:

3.23 亿元)，二期项目贷款总额的 31.36%（即：0.97 亿元）；一期项目 2 条碳纤维生产线均已交付国兴碳纤维投入使用，二期项目目前正常履行中。

三联虹普	21/9/14	<p>日常合同：公司控股子公司 Polymetrix AG 近期与远东纺织(越南)有限公司及因多拉玛化纤有限公司，分别签署了食品级再生 rPET 项目及食品级 vPET-SSP 项目合同，合同金额累计约为 7,248.50 万元人民币，占公司 2020 年度经审计营业收入的 8.28%。</p>
云天化	21/9/14	<p>临时停产：公司子公司呼伦贝尔金新化工有限公司发生一名员工在工作现场昏迷后经抢救无效死亡的事件。金新化工停产并全力配合相关部门的调查工作，待原因查明，并经有关主管部门认可后可恢复生产。金新化工主要产能为尿素 80 万吨/年。</p>
龙佰集团	21/9/13	<p>价格调整：公司价格委员会研究决定，自即日起，公司各型号钛白粉销售价格原价基础上对国内各类客户上调 700 元人民币/吨，对国际各类客户上调 100 美元/吨。</p>

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，市场空间有望在短期内大幅增加，如“禁塑令”下的可降解塑料市场、国六排放标准下的汽车尾气处理市场，《建设工程抗震管理条例》下的减隔震市场，短期内的市场扩容为早期进入市场的行业龙头带来快速发展的机会。

2.2. 重点公司推荐逻辑

2.2.1. 万华化学推荐逻辑

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

风险提示：MDI 价格下行，下游需求增长不及预期，在建项目进展缓慢。

2.2.2. 卫星石化推荐逻辑

C2+C3 双龙头，成长空间大。公司起家于 C3，配套 PDH 实现 C3 全产业链布局。公司平湖基地新增 18 万吨/年丙烯酸和 30 万吨/年丙烯酸酯项目已经建成试生产，公司在丙烯酸及酯领域的龙头地位进一步巩固；公司 250 万吨乙烷裂解制乙烯项目一期项目于 2021 年 5 月 20 日一次性开车成功；二期 125 万吨乙烯产业链项目计划 2022 年 H2 建成投产。随着公司产业链进入收获期，业绩将实现高增长。同时公司扩大产能的同时，注重布局新材料，不断丰富产品线。

风险提示：项目进展不及预期，原材料价格大幅波动，下游需求恢复不及预期。

2.2.3. 龙佰集团推荐逻辑

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. 华鲁恒升推荐逻辑

顺周期兼具成长性的煤化工龙头。公司具备低成本的煤气化平台和氨醇有效动态切换的生产能力，主要产品有机胺、己二酸、醋酸均在 2020Q4 实现价格大幅上涨，我们判断 2021 年甲醇价格下行幅度有限，尿素价格有望受农产品价格复苏而提振，整体看，公司将受益于顺周期实现业绩同比增长。同时，我们认为公司战略清晰，布局准确，巩固优势，持续转型升级发力化工新材料，“十四五”期间公司有多个项目促成长，开辟第二增长曲线。

风险提示：产品价格波动、原料价格波动、新项目进展不及预期。

2.2.5. 合盛硅业推荐逻辑

工业硅&有机硅双龙头，碳中和强化护城河。疫情下全球货币放水推升资源价格，我们判断未来工业硅将处于长期景气上行周期，合盛硅业作为行业龙头，且具备已批在建产能，兼具量价齐升双重逻辑；公司工业硅和有机硅产能均稳居全球第一，且公司前瞻性布局云南昭通基地和石河子有机硅基地。受益于规模化、低电价优势，工业硅成本较行业成本低 2000 元/吨左右，前几年价格触及行业成本线，公司仍具盈利能力，龙头优势显著。

风险提示：安全环保督察拉低开工率的风险，工业硅景气周期不及预期的风险。

2.2.6. 中国化学推荐逻辑

公司为化学工程建设领域龙头，研发及工程实力雄厚，在建多个新材料项目促进公

司成长。公司坚持科技创新，重点项目攻关加快推进，POE、尼龙 12、炭黑循环利用、环保催化剂等一批小试项目取得预期成果。公司布局了三大新材料项目：尼龙新材料项目、硅基气凝胶复合材料项目、10 万吨/年 PBAT 项目，三大新材料项目正在稳步推进，未来将成为公司有力的增长点。

风险提示：宏观经济复苏不及预期、工程市场复苏不及预期、新材料项目投产进度及盈利不及预期。

2.2.7. 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。

2.2.8. 万润股份推荐逻辑

公司是全球沸石业务龙头。公司拥有先进有机合成及提纯技术，打造显示材料、环保材料、大健康三大产业，在沸石、显示材料等领域具有显著的领先优势。其中合成技术是公司的核心竞争力之一，现拥有超过 6000 种化合物的生产技术，其中 2000 余种产品已投入市场，近年来公司在聚酰亚胺材料、光刻胶材料、锂电池电解液添加剂等多个领域积极布局，我们认为每一块功能性材料都有潜力复制 OLED 材料从小到大的成长路径，未来公司发展前景广阔。

风险提示：下游需求不及预期、新项目投产进度及盈利不及预期、原料及产品价格波动。

2.2.9. 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。

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>

