

# 化工行业 2021 年 9 月第四周周报

2021 年 09 月 26 日

## 化工品价格涨多跌少，三季报可期 增持（维持）

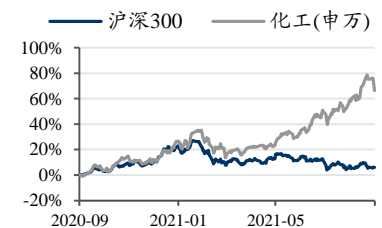
### 投资要点

- **本周板块表现:** 本周（9月20日-9月24日，下同）市场综合指数震荡波动，板块走势分化明显，上证综指报收 3,613.07，本周下跌 0.02%，深证成指本周下跌 0.01%，化工板块（申万）下跌 5.11%。
- **本周化工个股表现:** 本周化工板块宽幅下行，部分个股逆市上涨。涨幅居前的个股有新亚强、华阳新材、凯美特气、龙蟠科技、道森股份、华软科技、江南化工、嘉澳环保、中简科技、红宝丽。其中新亚强本周累计上涨 29.27%，领涨化工板块，公司主营以六甲基二硅氮烷为核心的有机硅功能性助剂和苯基氯硅烷两大产品类的十余种有机硅产品，其中六甲基二硅氮烷助剂也用于锂电池领域。本周“太化股份”简称变更为“华阳新材”，股价宽幅上涨 16.69%，当前公司正值战略转型，进军新材料领域。本周电子气体领域凯美特气涨幅明显，公司长期从事石化尾气治理及二氧化碳捕集、封存等相关工程技术的研发和产业化。
- **本周原油市场动态:** 本周 EIA 原油库存超预期下降叠加美墨西哥湾原油持续减产，原油价格继续上行。本周 ICE 布油报收 78.09 美元/桶（+3.65%）；WTI 原油报收 73.98 美元/桶（+2.79%）。
- **重点化工品跟踪:** 本周我们监测的化工品涨幅明显，涨幅前五的为固体烧碱(+45.25%)、液体烧碱(+28.47%)、醋酸(+28.25%)、液氯(+16.36%)、丙烯酸(+15.49%)。本周固体烧碱主力下游氧化铝市场价格持续上涨，需求订单较多，但部分氯碱装置受能耗双控政策影响，片碱装置开工不满，现货量不足，本周固体烧碱市场价格大幅上涨。本周全国各地液碱生产均在不同程度上受到能耗双控的影响，供需失衡的情况难以改善，各地价格均有上涨。本周醋酸装置检修和故障厂家持续，供应面利好支撑明显，现货面偏紧，醋酸价格大涨，市场基本处于有价无市局面。
- **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。

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 月第三周周报：能耗双控预计加剧部分化工品紧平衡》2021-09-19
- 2、《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
- 3、《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

表 1：重点公司估值（参考 2021/9/24 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	3288.26	104.73	3.2	7.58	7.99	28.47	13.82	13.11	买入
600426	华鲁恒升	732.62	34.69	0.85	3.51	3.62	33.74	9.88	9.58	买入
002648	卫星石化	731.02	42.50	1.36	3.58	4.78	19.27	11.87	8.89	买入
002601	龙佰集团	746.83	31.36	1.13	2.14	2.37	27.32	14.65	13.23	买入
601117	中国化学	709.92	11.62	0.74	0.91	1.1	7.91	12.77	10.56	买入
600378	昊华科技	281.56	30.63	0.71	0.91	1.08	29.75	33.66	28.36	买入
601208	东材科技	139.76	15.56	0.28	0.49	0.81	37.28	31.76	19.21	买入
002643	万润股份	181.10	19.92	0.56	0.72	0.9	39.21	27.67	22.13	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

<b>1. 周观点 .....</b>	<b>4</b>
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
<b>2. 投资主线梳理 .....</b>	<b>9</b>
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
<b>3. 风险提示 .....</b>	<b>11</b>

## 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 2021/9/24 收盘价) .....	1
表 2: 化工板块本周个股涨幅前十 (股价参考 2021/9/24 收盘价) .....	4
表 3: 化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2021/9/24 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

本周市场综合指数震荡波动，板块走势分化明显，上证综指报收 3,613.07，本周下跌 0.02%，深证成指本周下跌 0.01%，化工板块（申万）下跌 5.11%。

本周化工板块宽幅下行，部分个股逆市上涨。涨幅居前的个股有新亚强、华阳新材、凯美特气、龙蟠科技、道森股份、华软科技、江南化工、嘉澳环保、中简科技、红宝丽。其中新亚强本周累计上涨 29.27%，领涨化工板块，公司主营以六甲基二硅氮烷为核心的有机硅功能性助剂和苯基氯硅烷两大产品类的十余种有机硅产品，其中六甲基二硅氮烷助剂也用于锂电池领域。本周“太化股份”简称变更为“华阳新材”，股价宽幅上涨 16.69%，当前公司正值战略转型，进军新材料领域。本周电子气体领域凯美特气涨幅明显，公司长期从事石化尾气治理及二氧化碳捕集、封存等相关工程技术的研发和产业化。

表 2: 化工板块本周个股涨幅前十（股价参考 2021/9/24 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 (%)
603155.SH	新亚强	72.34	29.27	36.13	103.53	117.09
600281.SH	华阳新材	8.04	16.69	34.00	114.97	97.06
002549.SZ	凯美特气	15.29	16.36	21.74	57.43	111.57
603906.SH	龙蟠科技	51.60	13.06	27.82	151.81	181.66
603800.SH	道森股份	16.69	11.19	22.81	89.22	55.86
002453.SZ	华软科技	16.86	9.91	49.20	221.14	215.73
002226.SZ	江南化工	7.44	9.57	26.10	47.46	48.29
603822.SH	嘉澳环保	55.20	8.70	33.92	172.05	122.89
300777.SZ	中简科技	53.41	8.34	-2.63	18.55	4.75
002165.SZ	红宝丽	9.00	8.30	78.57	57.89	44.46

数据来源：wind，东吴证券研究所

本周跌幅前十标的有晨化股份、金石资源、云图控股、宏柏新材、三孚股份、同德化工、三美股份、川恒股份、长海股份、新化股份。受限于能耗双控，9月22日晨化股份公告称全资子公司淮安晨化被迫临时停产全部生产线，影响公司包括聚醚、聚醚胺、阻燃剂等产品合计近 10 万吨/年的产能，本周晨化股份下跌 23.81%，领跌化工板块。本周资源股表现较弱，其中磷化工、氟化工上游资源板块跌幅明显。其中金石资源为氟化工上游的萤石资源的巨头，本周金石资源股价大幅下降 20.34%。资源板块的云图控股、川恒股份等个股也有较大跌幅。

表 3: 化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2021/9/24 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 (%)
300610.SZ	晨化股份	17.22	-23.81	-10.31	38.13	30.17
603505.SH	金石资源	43.89	-20.34	40.09	130.75	169.87
002539.SZ	云图控股	18.13	-19.35	71.20	81.69	154.46
605366.SH	宏柏新材	13.36	-17.22	-16.13	20.51	-7.34
603938.SH	三孚股份	53.72	-16.95	-16.66	164.21	178.95
002360.SZ	同德化工	8.68	-16.86	-14.48	17.60	42.80
603379.SH	三美股份	32.56	-16.62	33.17	80.89	63.88
002895.SZ	川恒股份	38.60	-15.54	48.69	256.09	215.36
300196.SZ	长海股份	17.94	-15.06	-12.27	8.64	18.48
603867.SH	新化股份	32.88	-14.95	6.75	41.40	15.62

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美墨西哥湾原油持续减产, 原油价格继续上行。本周 ICE 布油报收 78.09 美元/桶 (+3.65%); WTI 原油报收 73.98 美元/桶 (+2.79%)。

**美原油库存超预期下降。**美国能源信息署(EIA)本周三表示, 上周美国原油库存降至近三年最低, 汽油库存上升, 炼油行业在飓风艾达过后继续恢复生产。EIA 数据显示, 截至 9 月 17 日当周, 美国原油库存减少 350 万桶, 至 4.14 亿桶, 高于此前市场预期的减少 240 万桶。目前, 原油库存处于 2018 年 10 月以来的最低水平。供应紧张加上需求强劲, 帮助推高油价。炼厂炼油量上周增加 96 万桶/日; 产能利用率上升 5.4 个百分点, 至 87.5%。

**飓风导致美墨西哥湾原油持续减产。**美国安全和环境执法局 (BSEE) 表示, 在飓风艾达发生三周多后, 本周一美国墨西哥湾约 18% 的原油生产仍处于停摆状态。美国石油协会(API)周二公布的数据显示, 上周美国原油、汽油和馏分油库存下降, 因飓风“艾达”过后, 许多炼油厂和离岸钻井设施仍处于关闭状态。

**OPEC 努力维持油价在 70 美元水平。**据伊拉克国家通讯社 INA 报道, 伊拉克石油部长表示, 随着全球经济复苏, 石油输出国组织(OPEC)及其盟友正努力将原油价格保持在每桶 70 美元左右。

**美石油和天然气钻机数量上行。**美国能源公司本周连续第二周增加石油和天然气钻机数量。美国油服公司贝克休斯表示, 作为未来产量的早期指标, 石油和天然气钻机数量在截至 9 月 17 日当周增加 9 座, 至 512 座, 为 2020 年 4 月以来的最高水平。这使得钻机总数较上年同期高 257 座, 或 101%。本周, 美国石油钻机数增加 10 座至 411 座,

为 2020 年 4 月以来的最高水平。

图 1: 原油期货价格走势 (美元/桶)

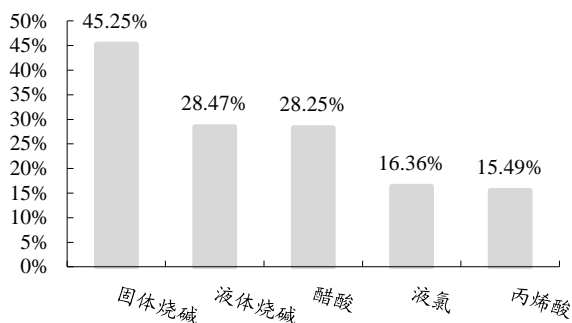


数据来源: IPE, NYMEX, 东吴证券研究所

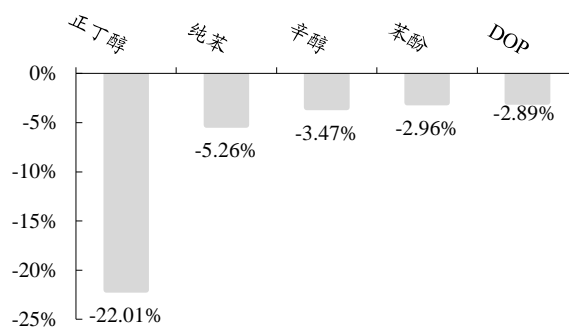
### 1.3. 本周化工品涨跌幅

本周我们监测的化工品涨幅明显, 涨幅前五的为固体烧碱(+45.25%)、液体烧碱(+28.47%)、醋酸(+28.25%)、液氯(+16.36%)、丙烯酸(+15.49%)。本周固体烧碱主力下游氧化铝市场价格持续上涨, 需求订单较多, 但部分氯碱装置受能耗双控政策影响, 片碱装置开工不满, 现货量不足, 本周固体烧碱市场价格大幅上涨。本周全国各地液碱生产均在不同程度上受到能耗双控的影响, 供需失衡的情况难以改善, 各地价格均有上涨。本周醋酸装置检修和故障厂家持续, 供应面利好支撑明显, 现货面偏紧, 醋酸价格大涨, 市场基本处于有价无市局面。

本周化工品跌幅居前的为正丁醇(-22.01%)、纯苯(-5.26%)、辛醇(-3.47%)、苯酚(-2.96%)、DOP(-2.89%)。本周正丁醇需求持续受能耗双控的影响, 江苏地区主要下游丁酯类装置停车或减产, 市场刚需减少, 而正丁醇现货供应充足, 业者主动大幅让利主动出货意愿较强, 厂家连续大幅让利, 本周正丁醇价格继续大幅下行。同样受双控影响, 本周纯苯部分下游及终端计划减负或停车, 需求预期减弱, 场内获利了结意向提升, 而原油反弹, 后期纯苯部分装置有停车计划, 对行情存一定支撑, 本周纯苯窄幅下行。

**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
盐湖股份	21/09/25	<b>项目投资:</b> 公司拟投资建设盐湖资源开发中试基地项目, 项目建设估算总投资 11,955.80 万元, 为科研成果放大验证试验提供一个配套齐全的试验场所, 并为后续产业化提供有效的数据支撑。
联泓新科	21/09/25	<b>收购兼并:</b> 公司拟收购联泓集团有限公司持有的标的公司 8.14% 股权, 交易金额为人民币 2,849 万元。此次股权收购完成后, 公司将持有标的公司 51.00% 的股权, 标的公司成为公司的控股子公司。
联泓新科	21/09/25	<b>资金投向:</b> 公司拟设立全资子公司联泓格润 (山东) 新材料有限公司, 注册资本为人民币 37,500 万元, 以新材料相关产品的研发、生产与销售等为经营范围。
新安股份	21/09/24	<b>高管减持:</b> 因个人资金需求, 姜永平先生、潘秋友先生计划通过集中竞价方式合计减持不超过 16.50 万股, 减持股份占公司总股本比例不超过 0.0202%, 减持价格按照减持实施时的市场价格。
飞凯材料	21/09/24	<b>减持进展:</b> 公司控股股东飞凯控股有限公司及其一致行动人本次 (8 月 27 日披露) 股份减持计划减持数量已过半
万润股份	21/09/24	<b>股权激励:</b> 计划拟向激励对象授予 21,650,000 股限制性股票, 占公司股本总额 909,133,215 股的 2.3814%, 价格为 9.78 元/股。对象涵盖包括公司部分董事、公司高级管理人员、总经理助理、中层管理人员、核心科技与业务人员、科技与业务骨干共 621 人, 解除限售期为 36 个月。
阿科力	21/09/24	<b>减持提醒:</b> 公司控股股东、实际控制人朱学军先生 (持 22,790,000 股, 占公司股份总数的 25.92%) 拟通过集中竞价或大宗交易或两者相结合的方式减持其所持本公司无限售条件流通股合计不超过公司总股本的 1.00%, 且减持数量不超过其所持有的公司股份的 25.00%。
泰和新材	21/09/24	<b>限售解禁:</b> 2021 年 9 月 29 日解除限售股份 3,894,343 股, 占公司总股本的 0.57%。
神马股份	21/09/23	<b>转债挂牌:</b> 2021 年 9 月 28 日挂牌转让定向可转债 (110812); 解除 2020 年发行的面值为 100 元/张的锁定定向可转债 4,000,000 张。

新奥股份	21/09/23	<b>股权激励:</b> 2021年9月22日向激励对象授予预留113.0068万股限制性股票, 预留授予价格为6.84元/股。对象涵盖公司董事、高级管理人员、核心管理/业务人员共10人。激励计划授予的限制性股票限售期分别12个月、24个月、36个月、48个月。
卫星石化	21/09/18	<b>减持提醒:</b> 共青城胜帮通过大宗交易方式减持公司无限售条件流通股3,353,000股, 持有的公司股份减少至86,002,354股, 占公司总股本的比例为5.00%, 较本次权益变动前下降0.19%。
阳谷华泰	21/09/18	<b>股权激励:</b> 计划拟向激励对象授予限制性股票总量合计1,406.00万股, 约占本激励计划草案公告时公司股本总额37,513.1706万股的3.75%, 授予价格为6.14元/股。激励对象包括董事、高级管理人员、核心技术(业务)人员以及其他关键人员等142人, 不包括独立董事、监事。

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：技术应用创新趋势&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技术应用创新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。技术应用创新趋势之外，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>

