

强于大市

化工行业周报 20211017

WTI原油价格创近7年新高, DMF、制冷剂持续大涨

各地能耗双控政策影响显现, 磷化工、金属硅、纯碱、氯碱等子行业开工率受限。另一方面, 半导体、新能源材料关注度持续提升。

行业动态:

- 本周跟踪的101个化工品种中, 共有57个品种价格上涨, 12个品种价格下跌, 32个品种价格稳定。涨幅前五的品种分别是尿素、二甲醚、磷酸、PVA、R134a; 而跌幅前五的品种分别是丁二烯、硫酸、黄磷、盐酸、液氯。
- 本周WTI原油收于82.66美元/桶, 周涨幅4.17%, 创近7年新高; 布伦特原油收于84.92美元/桶, 周涨幅3.07%。受发电厂利用原油发电的可能性, 各国陆续放宽国境限制, OPEC+确认11月增产40万桶/日等多重因素的影响, 本周油价继续上行。EIA本周公布数据显示, 美国原油库存上升608.8万桶, 升幅高于预期, 主要由于精炼油厂原油供应减少导致; 汽油库存则减少195.8万桶。美汽油库存持续性下降可见北美通勤需求逐渐恢复, 同时疫苗普及率的提高推动了全球经济稳步复苏, 预计中期原油价格将处震荡向上态势。
- 本周DMF价格持续上涨, 截止周五, 根据百川盈孚, DMF华东市场报价18850元/吨, 收盘较上周上涨30.90%, 相较年初低点7925元/吨, 已上涨137.85%, 持续创历史新高。需求方面, 本周浆料市场价格大幅上扬, 下游浆料树脂协会宣布普通树脂浆料价格上涨2000元/吨, 浆料工厂开工率持续提升, DMF现货供应较为紧张, 下游拿货积极性较高。供给方面, 本周国内DMF平均开工负荷为66.67%, 较上周下降4.68%, 河南骏化(3万吨/年)、华鲁恒升(10万吨/年)、陕西兴化(10万吨/年)装置依旧停车检修中, 另有鲁西化工、安阳九天装置负荷略有下降。原料端: 上游甲醇、合成氨价格大幅上涨, 甲醇华东地区报3700元/吨, 收盘较9月初2685元/吨上涨37.80%。DMF-甲醇-液氯价差大幅上涨22.53%至12450元/吨, 盈利达到历史新高。预计DMF价格短期受成本支撑或将进一步的上涨。
- 本周制冷剂价格继续大涨, 截止周五, 据百川盈孚数据, R134a、R22、R125市场均价分别为50000元/吨、26000元/吨、53000元/吨, 较上周收盘分别上涨21.95%、1.96%、3.92%。其中R134a相较8月初低点18750元/吨, 涨幅已高达166.67%, 持续创年内新高。需求方面, 目前出口需求稳定, 国内刚需采购, 以长单为主。原料端: R134a主要原料三氯乙烯开工率较低, 受原料电石、液氯价格上涨影响, 价格大幅上行。目前三氯乙烯市场均价19000元/吨, 自9月17日起, 近一月价格涨幅高达105.74%。供应端则受能耗双控政策影响, 江苏地区R134a装置全面停车, 浙江、广东两地装置也于近期降负荷或检修, 导致R134a供应量大幅下降。预计制冷剂全线产品价格短期受供需格局与成本端支撑将延续上涨态势。
- 10月15日, 商务部发布《2022年化肥进口关税配额总量、分配原则及相关程序》。化肥进口关税配额总量方面与去年保持一致, 2022年化肥进口关税配额总量为1365万吨, 其中, 尿素330万吨, 磷酸二铵690万吨, 复合肥345万吨; 2022年化肥国营贸易关税配额数量分别为: 尿素297万吨, 磷酸二铵352万吨, 复合肥176万吨; 2022年化肥非国营贸易配额数量分别为: 尿素33万吨, 磷酸二铵338万吨, 复合肥169万吨。分配原则方面, 2022年化肥进口关税配额实行先来先领的分配方式, 配额内尿素、复合肥、磷酸氢二铵进口税率均为1%。

投资建议:

- **本月观点:**
- 周期类行业: 细分产品价格波动加大: 截止9月28日, 跟踪的产品中76%产品价格环比上涨, 其中涨幅超过10%的产品占比38%, 5个产品价格环比涨幅超过100%; 19%产品价格环比下跌; 另外5%产品价格持平。环比8月, 9月化工产品价格在多重政策及上游原料涨价的情况下涨幅明显增加。截止9月27日, WTI价格环比上月上涨9.83%, 布伦特原油价格环比上月上涨9.71%。与2020年同期相比, 约74%的化工产品价格同比上涨。行业数据: 8月行业PPI指数115.1, 环比7月再次上行。在“双控”背景下, 多种化工产品开工受限, 不排除磷化工产业链、硅产业链、纯碱、氯碱等产品价格等继续走高。长期看好龙头公司在碳中和背景下的发展。
- 成长类公司: 国内半导体材料行业处于快速发展期。首先, 国产化在最近两年可能会有比较大的提升; 其次, 在某些产品上, 今年也是阶段性供不应求, 或者由于原料端影响, 部分产品出现了涨价; 考虑到之前的业绩基数较低, 部分半导体材料公司的业绩弹性非常大。另一方面, 受益于下游新能源汽车行业高速发展, 上游部分材料(如DMC/NMP/PVDF/金属硅等)同样供给偏紧持续涨价, 且景气持续时间预计较长。
- 投资建议: 展望十月, 关注天然气、纯碱、磷化工、硅产业链、氯碱等高能耗化工品价格维持高位甚至继续走高带来的投资机会, 另一方面, 半导体、新能源材料等子行业关注度持续提升。中长期来看, 随着盈利持续性超预期, 优质化工资产有望迎来价值重估。推荐个股: 万华化学、荣盛石化、新和成、皇马科技、雅克科技、华鲁恒升、联化科技、桐昆股份、晶瑞电材、万润股份等, 关注东方盛虹、国瓷材料、合盛硅业、兴发集团等。
- **10月金股: 晶瑞电材**

风险提示

- 1) 地缘政治因素变化引起油价大幅波动;
- 2) 全球疫情形势出现变化。

相关研究报告

《化工能耗政策追踪: 有序用电措施升级, 磷、硅开工率受限明显》20211007

《化工行业周报 20211007: 原油、天然气大涨, 草铵膦、草甘膦价格上调》20211007

《供应紧张大幅推涨制冷剂价格: 制冷剂行业点评》20210928

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

化工

证券分析师: 余嫻嫻

(8621)20328550

yuanyuan.yu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300517050002

证券分析师: 王海涛

(8610)66229353

haitao.wang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300518020002

目录

化工行业投资观点	4
本周关注	5
要闻摘录	5
公告摘录	5
本周行业表现及产品价格变化分析	6
重点关注	7
风险提示:	8
附录:	9

图表目录

图表 1. 本周均价涨跌幅前五化工品（周均价取近 7 日价格均值，月均价取近 30 日价格均值）	7
图表 2. 本周涨跌幅前五子行业	8
图表 3. 本周化工涨跌幅前五个股	8
图表 4. 黄磷价差（单位：元/吨）	9
图表 5. DMF 价差（单位：元/吨）	9
图表 6. 氨碱法纯碱价差（单位：元/吨）	9
图表 7. 纯 MDI 价差（单位：元/吨）	9
附录图表 8. 报告中提及上市公司估值表	10

化工行业投资观点

周期类行业：细分产品价格波动加大：截止9月28日，跟踪的产品中76%产品价格环比上涨，其中涨幅超过10%的产品占比38%，5个产品价格环比涨幅超过100%；19%产品价格环比下跌；另外5%产品价格持平。环比8月，9月化工产品价格在多重政策及上游原料涨价的情况下涨幅明显增加。截止9月27日，WTI价格环比上月上涨9.83%，布伦特原油价格环比上月上涨9.71%。与2020年同期相比，约74%的化工产品价格同比上涨。行业数据：8月行业PPI指数115.1，环比7月再次上行。在“双控”背景下，多种化工产品开工受限，不排除磷化工产业链、硅产业链、纯碱、氯碱等产品价格等继续走高。长期看好龙头公司在碳中和背景下的发展。

成长类公司：国内半导体材料行业处于快速发展期。首先，国产化在最近两年可能会有比较大的提升；其次，在某些产品上，今年也是阶段性供不应求，或者由于原料端影响，部分产品出现了涨价；考虑到之前的业绩基数较低，部分半导体材料公司的业绩弹性非常大。另一方面，受益于下游新能源汽车行业高速发展，上游部分材料（如DMC/NMP/PVDF/金属硅等）同样供给偏紧持续涨价，且景气持续时间预计较长。

投资建议：展望十月，关注天然气、纯碱、磷化工、硅产业链、氯碱等高能耗化工品价格维持高位甚至继续走高带来的投资机会，另一方面，半导体、新能源材料等子行业关注度持续提升。中长期来看，随着盈利持续性超预期，优质化工资产有望迎来价值重估。推荐个股：万华化学、荣盛石化、新和成、皇马科技、雅克科技、华鲁恒升、联化科技、桐昆股份、晶瑞电材、万润股份等，关注东方盛虹、国瓷材料、合盛硅业、兴发集团等。

10月金股：晶瑞电材

公司前三季度预计实现归母净利润1.5-1.7亿元，同比增长143.27%-175.71%。三季度单季度预计实现归母净利润0.35-0.55亿元。公司2021年前三季度预计实现扣非后归母净利润0.75-1.02亿元，同比增长141.94%-229.03%；非经常性损益对归母净利润影响约为0.68-0.75亿元，主要为公司认购的森松国际(2155.HK)股份报告期内公允价值发生变动，对净利润有积极贡献，前三季度影响约为0.65亿元。公司业绩保持高速增长。

公司主要产品产销两旺，整体盈利能力提升。业绩变动原因主要系下游客户对产品需求旺盛。受益于半导体材料行业国产替代进程提速、新能源汽车行业高速发展，公司主要产品如半导体级光刻胶及配套材料、高纯试剂、锂电池材料等产销两旺，整体盈利能力得以提升。报告期内，公司发行的“晶瑞转2”可转债于2021年9月7日上市交易，实际募得资金5.15亿元，主要用于集成电路制造用高端光刻胶研发项目和阳恒化工年产9万吨超大规模集成电路用半导体级高纯硫酸技改项目。随着光刻胶与高纯试剂项目的放量，公司业绩有望持续高增。

限制性股票激励光刻胶技术/业务骨干，KrF光刻胶量产在即。公司于2021年9月13日以34元/股的价格向47名激励对象授予1,152,096股限制性股票。激励对象主要为光刻胶事业部总经理陈韦帆与其他45名技术/业务骨干。公司于2021年9月24日在投资者互动平台表示KrF光刻胶已建成中试示范线，正在客户产线测试阶段，通过后即可进入量产阶段。公司在光刻胶技术的持续投入将铸就壁垒，提高公司整体竞争力。

基于电子级硫酸项目投产以及光刻胶持续进口替代的预期，预计公司2021-2023年每股收益分别为0.67元，0.97元，1.45元，对应的PE分别为58.7倍，40.6倍，27.1倍，给予买入评级。

评级面临的主要风险

项目投产不及预期；光刻胶研发推广进程受阻；疫情反复等。

本周关注

要闻摘录

陶氏化学计划建设全球首个净零碳排放乙烯设施。该项目将使陶氏位于加拿大艾伯塔省萨斯喀彻温堡的工厂的乙烯和聚乙烯产能增加三倍以上。这些投资将使陶氏全球乙烯产能的 20% 脱碳，同时将聚乙烯供应量增加约 15%。陶氏预计到 2030 年，新乙烯裂解装置将分阶段增加约 180 万吨产能。

-----中国化工信息网，2021.10.11

日前，国家发展改革委印发《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》，部署进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革工作。《通知》明确了四项重要改革措施：一是有序放开全部燃煤发电电量上网电价。燃煤发电电量原则上全部进入电力市场，通过市场交易在“基准价+上下浮动”范围内形成上网电价。二是扩大市场交易电价上下浮动范围。将燃煤发电市场交易价格浮动范围由现行的上浮不超过 10%、下浮原则上不超过 15%，扩大为上下浮动原则上均不超过 20%，高耗能企业市场交易电价不受上浮 20% 限制。三是推动工商业用户都进入市场。有序推动尚未进入市场的工商业用户全部进入电力市场，取消工商业目录销售电价。对暂未从电力市场直接购电的工商业用户由电网企业代理购电。鼓励地方对小微企业和个体工商户用电实行阶段性优惠政策。四是保持居民、农业、公益性事业用电价格稳定。居民(含执行居民电价的学校、社会福利机构、社区服务中心等公益性事业用户)、农业用电由电网企业保障供应，保持现行销售电价水平不变。

-----中化新网，2021.10.12

近日，中国石油黑龙江销售哈尔滨汽车城加油站 43KW 分布式光伏发电项目投用后，据测算，年平均发电量可达 4.88 万千瓦时，可减少二氧化碳排放量约 48.65 吨、二氧化硫 2.2 吨，预计每年可节省电费 1 万元以上。目前，中国石油在全国已建设投用加油站分布式屋顶光伏发电项目 15 个。

-----国家石油和化工网，2021.10.14

日前，宁夏天元锰业集团 50 万吨/年锰渣脱硫烟气制硫酸项目点火成功。这是国内首个锰渣脱硫烟气制硫酸项目，为锰渣处理这一世界性难题提供了新的破解路径。

-----中化新网，2021.10.15

10 月 15 日，商务部发布《2022 年化肥进口关税配额总量、分配原则及相关程序》；化肥进口关税配额总量方面，2022 年化肥进口关税配额总量为 1365 万吨。其中，尿素 330 万吨，磷酸二铵 690 万吨，复合肥 345 万吨。2022 年化肥国营贸易关税配额数量分别为：尿素 297 万吨，磷酸二铵 352 万吨，复合肥 176 万吨。2022 年化肥非国营贸易配额数量分别为：尿素 33 万吨，磷酸二铵 338 万吨，复合肥 169 万吨。分配原则：2022 年化肥进口关税配额实行先来先领的分配方式。

起始关税配额数量方面，2022 年起始数量以 2021 年起始数量为基础，并按以下情况进行调整：

- (一) 2021 年核销率在 80% 以上的企业，上调 40%；
- (二) 2021 年核销率在 50%—79% 的企业，上调 20%；
- (三) 2021 年核销率在 25%-49% 的，维持不变；
- (四) 2021 年核销率在 25% 以下的，扣减 50%；
- (五) 2021 年之前有业绩，但 2021 年没有申领化肥进口关税配额证明的企业，起始量维持不变；
- (六) 新申请企业：起始关税配额 2000 吨。
- (七) 2022 年关税配额起始申领量最高不超过 50 万吨，最低不低于 2000 吨。

根据最新配额管理税目，尿素、复合肥、磷酸氢二铵配额内进口税率均为 1%。

-----农资与市场，2021.10.16

公告摘要

【泰和新材】2021年前三季度公司预计归属于上市公司股东净利润 71,000 万元~74,000 万元，比上年同期增长 289.31%~305.76%。

【云图控股】2021年前三季度公司预计归属于上市公司股东净利润约 78,017 万元，比上年同期增长约 110.55%。

【桐昆股份】公司向特定对象非公开发行的方式，发行对象为磊鑫实业，发行最终价格确定为 15.94 元/股，发行股票数量 123,588,456 股，募集资金总额为 1,969,999,988.64 元。

【云天化】2021年前三季度公司预计归属于上市公司股东净利润 277,200 万元~287,200 万元，比上年同期增加 2518.55%-2613.02%。

【卫星石化】2021年前三季度公司预计归属于上市公司股东净利润 402,559.16 万元~452,559.16 万元，比上年同期增长 346.29%~401.72%。

【华峰化学】2021年前三季度公司预计归属于上市公司股东净利润 580,000.00 万元~620,000.00 万元，比上年同期增长 367.30%~399.52%。

【湖北宜化】2021年前三季度公司预计实现归属于上市公司股东的净利润 14-15 亿元，上年同期为亏损 252.48 万元。根据文件要求，目前青海宜化执行错峰、限电措施，根据电力主管部门的指令于不同期间执行Ⅲ级预案、Ⅱ级预案或Ⅰ级预案，预计电力供应负荷将下降 10%-20%。公司与宁德时代控股子公司宁波邦普时代新能源有限公司在湖北省武汉市签署了《关于一体化电池材料配套化工原料项目合作意向协议》。

【兴发集团】公司预计 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 24.5-25.5 亿元，同比增长 576.22%-603.82%。

【皇马科技】2021年前三季度归属于上市公司股东的净利润约 3.66 亿元，同比增长 54.44%；其中第三季度归属于上市公司股东的净利润约 1.59 亿元，同比增长 71.40%。

【东方盛虹】公司发布 2021 年前三季度业绩预告，2021 年前三季度预计实现归母净利润 14.00-15.00 亿元，同比上升 493.61%-536.01%，其中 2021 年第三季度预计实现归母净利润 2.53 亿元-3.53 亿元，同比上升 46.14%-104.01%。

【荣盛石化】公司发布 2021 年前三季度业绩预告，2021 年前三季度预计实现归母净利润 101.00 亿元，同比上升 79.08%，其中 2021 年第三季度预计实现归母净利润 35.55 亿元，同比上升 45.47%。

【盐湖股份】公司发布 2021 年前三季度业绩预告，2021 年前三季度预计实现归母净利润 34.50-37.50 亿元，同比上升 62.88%-77.04%。

【新凤鸣】公司发布 2021 年前三季度业绩预告，2021 年前三季度预计实现归母净利润 19.00-19.60 亿元，同比上升 632%-655%。

【石大胜华】公司发布 2021 年前三季度业绩预告，2021 年前三季度预计实现归母净利润 7.10-7.70 亿元，同比上升 1131.00%-1235.00%。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周跟踪的 101 个化工品种中，共有 57 个品种价格上涨，12 个品种价格下跌，32 个品种价格稳定。涨幅前五的品种分别是尿素、二甲醚、磷酸、PVA、R134a；而跌幅前五的品种分别是丁二烯、硫酸、黄磷、盐酸、液氯。

本周 WTI 原油收于 82.66 美元/桶，周涨幅 4.17%，创近 7 年新高；布伦特原油收于 84.92 美元/桶，周涨幅 3.07%。受发电厂利用原油发电的可能性，各国陆续放宽国境限制，OPEC+ 确认 11 月增产 40 万桶/日等多重因素的影响，本周油价继续上行。EIA 本周公布数据显示，美国原油库存上升 608.8 万桶，升幅高于预期，主要由于精炼油厂原油供应减少导致；汽油库存则减少 195.8 万桶。美汽油库存持续性下降可见北美通勤需求逐渐恢复，同时疫苗普及率的提高推动了全球经济稳步复苏，预计中期原油价格将处震荡向上态势。

重点关注

DMF 价格持续上涨

本周 DMF 价格持续上涨，截止周五，根据百川盈孚，DMF 华东市场报价 18850 元/吨，收盘价较上周上涨 30.90%，相较于年初低点 7925 元/吨，已上涨 137.85%，持续创历史新高。需求方面，本周浆料市场价格大幅上扬，下游浆料树脂协会宣布普通树脂浆料价格上涨 2000 元/吨，浆料工厂开工率持续提升，DMF 现货供应较为紧俏，下游拿货积极性较高。供给方面，本周国内 DMF 平均开工负荷为 66.67%，较上周下降 4.68%，河南骏化(3 万吨/年)、华鲁恒升(10 万吨/年)、陕西兴化(10 万吨/年)装置依旧停车检修中，另有鲁西化工、安阳九天装置负荷略有下降。原料端：上游甲醇、合成氨价格大幅上涨，甲醇华东地区报 3700 元/吨，收盘较 9 月初 2685 元/吨上涨 37.80%。DMF-甲醇-液氨价差大幅上涨 22.53%至 12450 元/吨，盈利达到历史新高。预计 DMF 价格短期受成本支撑或将进一步的上涨。

制冷剂延续此前涨势

本周制冷剂价格继续大涨，截止周五，据百川盈孚数据，R134a、R22、R125 市场均价分别为 50000 元/吨、26000 元/吨、53000 元/吨，较上周收盘分别上涨 21.95%、1.96%、3.92%。其中 R134a 相较 8 月初低点 18750 元/吨，涨幅已高达 166.67%，持续创年内新高。需求方面，目前出口需求稳定，国内刚需采购，以长单为主。原料端：R134a 主要原料三氯乙烯开工率较低，受原料电石、液氯价格上涨影响，价格大幅上行。目前三氯乙烯市场均价 19000 元/吨，自 9 月 17 日起，近一月价格涨幅高达 105.74%。供应端则受能耗双控政策影响，江苏地区 R134a 装置全面停车，浙江、广东两地装置也于近期降负荷或检修，导致 R134a 供应量大幅下降。预计制冷剂全线产品价格短期受供需格局与成本端支撑将延续上涨态势。

图表 1. 本周均价涨跌幅前五化工品（周均价取近 7 日价格均值，月均价取近 30 日价格均值）

产品	周均价涨跌幅 (%)	月均价涨跌幅 (%)	价差变化 (%)
尿素	28.89	15.48	9.6
二甲醚	26.81	37.99	5.4
磷酸	22.95	56.54	44.9
PVA	20.14	18.28	--
R134a	17.86	74.07	--
液氯	(3.27)	99.99	--
盐酸	(5.41)	36.35	--
黄磷	(9.11)	101.32	(14.1)
硫酸	(9.62)	12.22	--
丁二烯	(25.43)	(41.29)	--

资料来源：百川盈孚，万得，中银证券

图表 2. 本周涨跌幅前五子行业

涨幅前五	涨幅 (%)	涨幅最高个股	跌幅前五	跌幅 (%)	跌幅最高个股
轮胎	8.49	森麒麟	纯碱	(9.50)	山东海化
日用化学产品	5.80	珀莱雅	维纶	(8.60)	皖维高新
钾肥	4.79	藏格控股	磷化工及磷酸盐	(8.01)	兴发集团
涂料油漆油墨制造	3.65	飞鹿股份	复合肥	(6.19)	司尔特
氨纶	3.14	泰和新材	炭黑	(5.21)	黑猫股份

资料来源：百川盈孚，万得，中银证券

图表 3. 本周化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅 (%)	代码	简称	跌幅 (%)
000422.SZ	湖北宜化	22.45	300437.SZ	清水源	(25.48)
002984.SZ	森麒麟	14.43	603155.SH	新亚强	(20.34)
603181.SH	皇马科技	13.71	000635.SZ	英力特	(20.19)
300568.SZ	星源材质	12.45	000731.SZ	四川美丰	(19.35)
300409.SZ	道氏技术	12.15	688669.SH	聚石化学	(19.15)

资料来源：百川盈孚，万得，中银证券

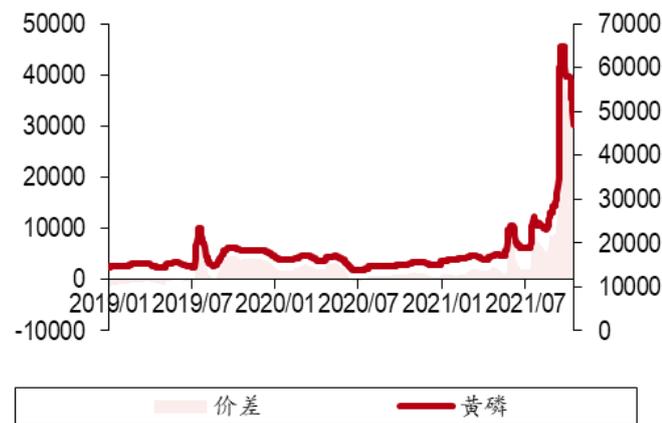
风险提示：

地缘政治因素变化引起油价大幅波动；2) 全球疫情形势出现变化。

附录:

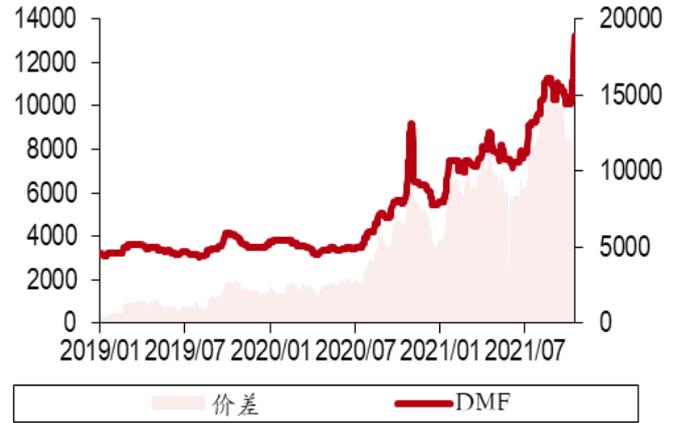
重点品种价差图 (左轴价差, 右轴价格)

图表 4. 黄磷价差 (单位: 元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 5. DMF 价差 (单位: 元/吨)



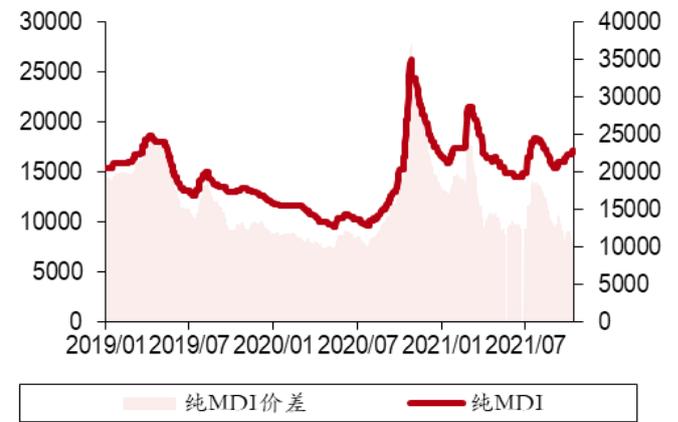
资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 6. 氨碱法纯碱价差 (单位: 元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 7. 纯 MDI 价差 (单位: 元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中银证券

附录图表 8. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)			市盈率(x)			最新每股净 资产(元/股)
					2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
002258.SZ	利尔化学	买入	26.3	138.54	1.17	1.88	2.07	22.48	13.99	12.71	7.19
002250.SZ	联化科技	买入	18.12	167.29	0.12	0.79	1.04	151.00	22.94	17.42	6.68
002001.SZ	新和成	买入	25.67	661.87	1.66	2.16	2.53	15.46	11.88	10.15	7.85
603916.SH	苏博特	买入	18.06	75.91	1.26	1.7	2.07	14.33	10.62	8.72	8.48
002643.SZ	万润股份	买入	19.12	173.83	0.56	0.77	0.98	34.14	24.83	19.51	5.79
002409.SZ	雅克科技	买入	74.7	355.52	0.89	1.36	1.89	83.93	54.93	39.52	10.39
300699.SZ	光威复材	买入	62.66	324.8	1.24	1.56	2.01	50.53	40.17	31.17	7.35
300285.SZ	国瓷材料	未评级	44.07	442.38	0.57	0.79	0.98	77.32	55.78	44.97	5.27
603181.SH	皇马科技	买入	14.93	87.89	0.79	0.75	0.88	18.90	19.91	16.97	5.08
002597.SZ	金禾实业	买入	39.65	222.4	1.28	1.69	2.1	30.98	23.46	18.88	8.90
600426.SH	华鲁恒升	买入	32.7	690.6	1.11	1.99	2.18	29.46	16.43	15.00	8.88
601233.SH	桐昆股份	买入	21.34	514.53	1.3	3.7	3.95	16.42	5.77	5.40	13.54
002648.SZ	卫星石化	买入	39.28	675.63	1.36	2.72	3.43	28.88	14.44	11.45	9.06
600309.SH	万华化学	买入	104.97	3295.79	3.2	7.14	7.82	32.80	14.70	13.42	18.41
300655.SZ	晶瑞电材	买入	39.34	134	0.28	0.67	0.97	140.50	58.72	40.56	4.09
002493.SZ	荣盛石化	买入	19.15	1939.04	1.08	1.29	1.93	17.73	14.84	9.92	4.20

资料来源: 万得, 中银证券

注: 股价截止日 2021 年 10 月 15 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买 入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中 性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中 性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371