

推荐 (维持)

招商基础化工行业周报2018年9月第3周

2018年09月23日

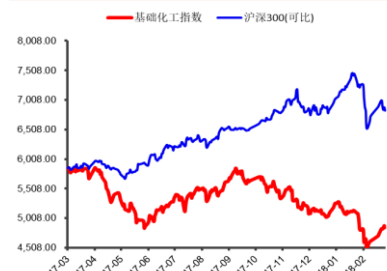
二氯甲烷、己二酸、醋酸涨幅居前，挂牌聚合MDI、VA跌幅较大

上证指数 2797
行业规模

		占比%
股票家数 (只)	265	8.3
总市值 (亿元)	23725	4.6
流通市值 (亿元)	15783	4.0

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-6.0	-2.9	15.6
相对表现	-2.5	-3.8	10.3



资料来源: 贝格数据、招商证券

相关报告

- 1、《锦纶切片、二甲醚涨幅居前，TDI、二氯甲烷跌幅较大——招商基础化工行业周报2018年9月第2周》2018-09-17
- 2、《VB12、聚四氟乙烯涨幅居前，萘、R125、TDI跌幅较大——招商基础化工行业周报2018年9月第1周》2018-09-09
- 3、《VB12、PX、烧碱涨幅居前，聚四氟乙烯、工业萘、聚合MDI跌幅较大——招商基础化工行业周报2018年8月第5周》2018-09-02

周铮

010-57601786
zhouzheng3@cmschina.com.cn
S1090515120001

姚鑫

yaoxin@cmschina.com.cn
S1090516050001

段一帆

S1090518030001

钟浩

S1090518040001

本报告阐述了基础化工板块一周行情走势、产品价格及价差变化、重点推荐子行业及公司。

□ 板块整体走势

本周基础化工板块 (申万) 上涨 2.75%，上证 A 指上涨 4.33%，板块落后大盘 1.58 个百分点。涨幅排名前 5 的股份分别为雅运股份 (+61.00%)，丰山集团 (+46.40%)，鸿达兴业 (+23.89%)，杭州高新 (+16.51%)，青松股份 (+14.55%)。跌幅排名前 5 的个股分别为：醋化股份 (-12.24%)，三孚股份 (-11.72%)，诺普信 (-8.92%)，美联新材 (-8.47%)，南京聚隆 (-6.97%)。

此外，本周基础化工板块 (申万) 动态 PE 为 16.79 倍，低于 2015 年来的平均 PE 56.49%。

本周重点推荐公司：华鲁恒升、万华化学、利安隆、扬农化工、利尔化学、阳谷华泰、金禾实业、合盛硅业、新纶科技。

□ 化学品价格及价差走势

根据招商基础化工数据库统计的 207 个产品价格，周涨幅排名前 5 的产品分别为：二氯甲烷 (+6.61%)，己二酸 (AA) (+5.35%)，醋酸 (+5.22%)，褐煤 (+5.18%)，NYMEX 天然气 (+4.96%)。周跌幅排名前 5 的产品分别为：挂牌聚合 MDI (-15.00%)，国产维生素 A (-6.68%)，进口维生素 A (-6.68%)，烧碱 (99%片碱) (-5.78%)，PET 切片 (-5.71%)。

根据招商基础化工数据库统计的 52 个产品价差，周涨幅排名前 5 的产品分别为：黄磷价差 (+43.43%)，己二酸价差 (+39.48%)，涤纶长丝 FDY 价差 (+23.04%)，醋酸价差 (+9.24%)，醋酸乙烯法 PVA 价差 (+6.79%)。周跌幅排名前 5 的产品分别为：顺酐法 BDO 价差 (-21.15%)，三聚磷酸钠价差 (-16.05%)，苯乙烯价差 (-12.19%)，聚合 MDI 价差 (-11.55%)，电石法 PVC 价差 (-8.77%)。

风险提示：原油品价格大幅波动、下游需求不振、环保压力升级。

正文目录

一、行业走势	4
二、本周重点推荐公司	5
三、化工品价格走势	7
四、团队近期报告回顾	11
五、行业要闻回顾	12
六、上市公司重要公告整理	15
七、未来 2 周大事提醒表	16
八、重点公司估值表	17

图表目录

图 1: 一周涨幅前五个股 (%)	4
图 2: 一周跌幅前五个股 (%)	4
图 3: 化工板块及上证 A 指 PE(TTM)走势	4
图 4: 子行业一周变动幅度	5
图 5: 子行业六个月变动幅度	5
图 6: 一周涨幅前五产品价格	7
图 7: 一周跌幅前五产品价格	7
图 8: 二氯甲烷价格走势	8
图 9: 己二酸 (AA) 价格走势	8
图 10: 醋酸价格走势	8
图 11: 褐煤价格走势	8
图 12: NYMEX 天然气价格走势	8
图 13: 挂牌聚合 MDI 价格走势	8
图 14: 国产维生素 A 价格走势	9
图 15: 进口维生素 A 价格走势	9
图 16: 烧碱 (99%片碱) 价格走势	9
图 17: PET 切片价格走势	9
图 18: 一周涨幅前五产品价差	9
图 19: 一周跌幅前五产品价差	9

图 20: 黄磷价差走势	10
图 21: 己二酸价差走势	10
图 22: 涤纶长丝 FDY 价差走势	10
图 23: 醋酸价差走势	10
图 24: 醋酸乙烯法 PVA 价差走势	10
图 25: 顺酐法 BDO 价差走势	10
图 26: 三聚磷酸钠价差走势	11
图 27: 苯乙烯价差走势	11
图 28: 聚合 MDI 价差走势	11
图 29: 电石法 PVC 价差走势	11
图 30: 基础化工行业历史 PE Band	18
图 31: 基础化工行业历史 PB Band	18
表 1: 近期报告汇总	11
表 2: 行业要闻回顾	12
表 3: 上市公司重要公告整理	15
表 4: 未来 2 周大事提醒表	16
表 5: 重点公司估值表	17

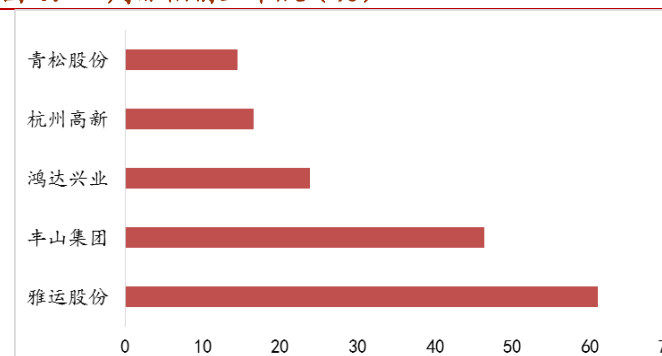
一、行业走势

1.1 板块整体走势

本周基础化工板块（申万）上涨 2.75%，上证 A 指上涨 4.33%，板块落后大盘 1.58 个百分点。涨幅排名前 5 的股份分别为雅运股份（+61.00%），丰山集团（+46.40%），鸿达兴业（+23.89%），杭州高新（+16.51%），青松股份（+14.55%）。跌幅排名前 5 的个股分别为：醋化股份（-12.24%），三孚股份（-11.72%），诺普信（-8.92%），美联新材（-8.47%），南京聚隆（-6.97%）。

此外，本周基础化工板块（申万）动态 PE 为 16.31 倍，低于 2015 年来的平均 PE 57.86%。

图 1：一周涨幅前五个股（%）



资料来源：wind、招商证券

图 2：一周跌幅前五个股（%）



资料来源：wind、招商证券

图 3：化工板块及上证 A 指 PE(TTM)走势

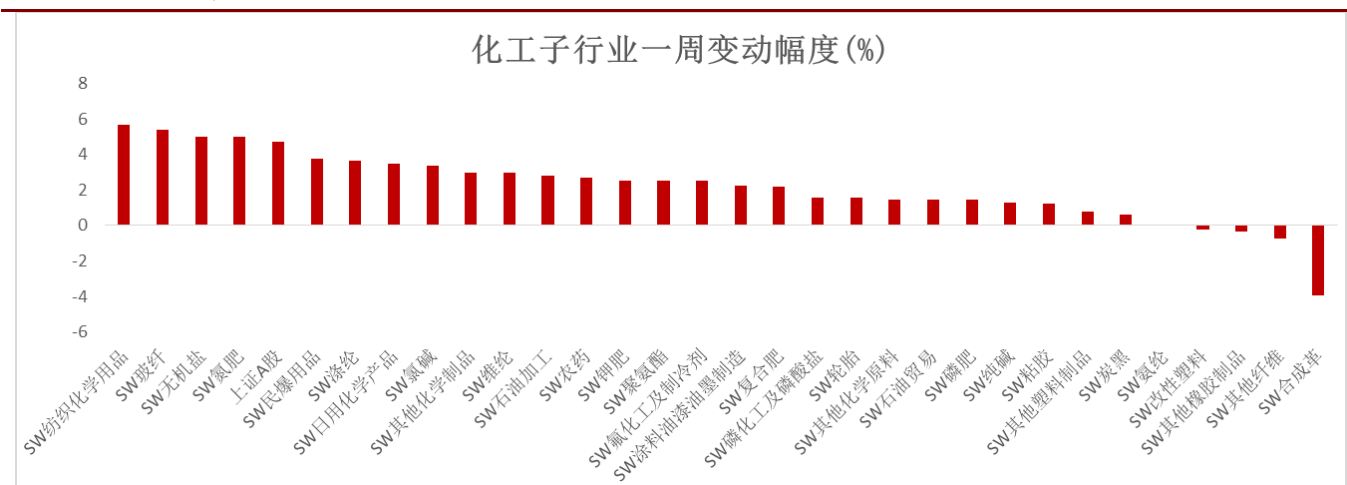


资料来源：wind、招商证券

1.2 细分子行业走势

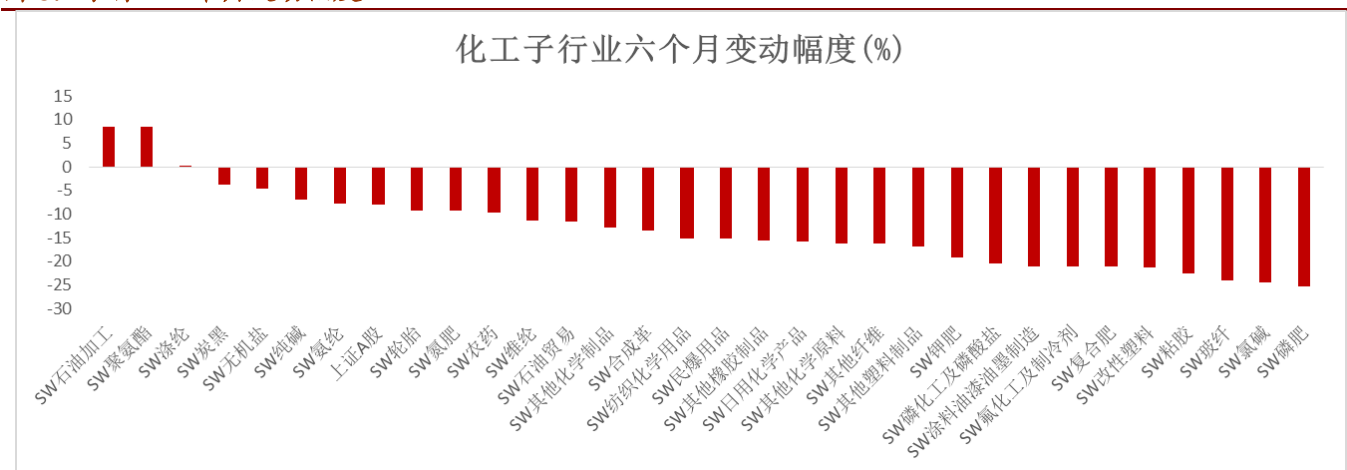
本周上涨的化工子行业共 28 个，占总细分行业数量的 87.5%，上涨幅度前五的子行业为：纺织化学用品（+5.65%），玻纤（+5.38%），无机盐（+4.98%），氮肥（+4.97%），民爆用品（+3.77%）。本周下跌的化工子行业共有 4 个，占总细分行业数量的 12.5%，分别为：合成革（-3.97%），其他纤维（-0.75%），其他橡胶制品（-0.33%），改性塑胶（-0.26%）。

图 4: 子行业一周变动幅度



资料来源: wind、招商证券

图 5: 子行业六个月变动幅度



资料来源: wind、招商证券

二、本周重点推荐公司

1)华鲁恒升: 二季度业绩维持高增长, 原料煤价格下跌致产品盈利状况继续向好。在环保回头看及江苏盐城等地多个化工园区被关停的边际趋严的形势下, 我们继续维持产品价格高景气的判断, 国际原油在地缘政治及供需错配等因素影响下有望维持较高价位, 公司作为煤化工龙头的成本优势将进一步体现。新建产能陆续投放带来业绩增量, 50万吨乙二醇项目预计9月投产助力未来成长。醋酸行业供需较紧格局仍将持续, 公司成本优势充分受益涨价。预计公司18-20年净利润28.59亿/33.25亿/36.08亿元, EPS分别为1.76元/2.05元/2.23元, 维持“强烈推荐-A”评级。

2)万华化学: MDI需求保持年均增速6%以上的增长, 公司未来将在烟台和宁波原有装置基础上技改增加产能80万吨, 运用第六代技术生产成本将大幅降低, 在新一轮巨头产能扩张中有望率先投产抢占先机, 未来即使MDI价格回落, 盈利能力仍能维持较高水平。八角工业园二期项目陆续投产, 已投产的PDH项目及新材料放量贡献业绩, PC二期13万吨和30万吨TDI项目预计18年底投产, 未来百万吨乙烯及其他新材料项目快速推进, 未来成长可期。本次以低于公司现有PE的估值注入BC公司、宁波工业园25.5%股权, BC公司主要产品有MDI产能30万吨和TDI产能25万吨, 万华在产能规

模和全球布局更上一层楼，作为国内化工巨头迈向全世界。不考虑资产注入，我们预计公司 18-20 年 EPS 分别为 4.69 元/5.52 元/5.79 元，对应 PE 为 10/8.6/8.2，若按方案注入，显著增厚公司 EPS，对应 18 年估值 7.7 倍，维持“强烈推荐-A”评级。

3) 利安隆：高分子材料抗老化剂市场规模大、成长性好，随着下游高分子材料品质的持续提升，越来越重视抗老化剂的添加量以及添加品类，全球抗老化业务在未来很长一段时期将大有作为。公司是国内领先的高分子材料抗老化技术企业，品牌在全球具有较高知名度，凭借丰富的研发经验和应用技术，实现了抗老化剂各品种的全覆盖，与众多高端高分子材料企业形成了良好的合作关系，拥有强大的渠道壁垒，上市后筹备了一定规模的募投项目，以解决产能供不应求的瓶颈，未来公司产品结构将不断优化，市场供应能力和保障能力大幅提升，业绩将长期持续增长。完成大额员工持股计划，表明对公司的长期发展信心。我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 1.80 亿/2.55 亿/3.26 亿，EPS 分别为 1 元/1.42 元/1.81 元，公司布局明确，行业竞争力强，成长性确定，未来将跻身全球同行前列，维持“强烈推荐-A”投资评级。

4) 金禾实业：基础化工各主要产品互有涨跌，但基本维持较高景气度，周期性较强的基础化工业务显现出极强的韧性。精细化工产品安赛蜜与麦芽酚仍处于寡头垄断的状态，新产品三氯蔗糖顺利扩产至 1500 吨、目前处于满产状态，优势卡位抢占对手停产的市场份额，并规划继续扩产至 3500 吨。公司计划投资 22.5 亿元在定远县建设循环经济产业园，一期主要上马以氯气为原料的麦芽酚、氯化亚砷及消毒剂项目，预计 2019 年投产，加速建设助力公司成长，针对现有化工产品下游原料开发，实现产业链垂直一体化整合。预计 2018-2020 年净利润为 11.2 亿元/12.3 亿元/16 亿元，EPS 为 1.99 元/2.17 元/2.83 元，给予“强烈推荐-A”投资评级。

5) 扬农化工：环保高压致菊酯中间体供应紧张，公司一体化布局受益菊酯涨价，功夫菊酯由 17 年 5 月的 15.4 万元/吨涨至目前的 25 万元/吨，联苯菊酯同期由 22-23 万元/吨涨至 36-38 万元/吨。公司麦草畏目前产能 2.5 万吨，受益于抗麦草畏转基因大豆和棉花种子不断推广，麦草畏需求快速增长带来公司产品放量价稳，未来如东三期投资完善产品系列助力未来增长。公司作为国内农药行业一体化优势明显的绝对龙头，预计 2018-2020 年净利润为 11.03 亿元/12.12 亿元/14.14 亿元，EPS 为 3.56 元/3.91 元/4.56 元，维持“强烈推荐-A”投资评级。

6) 利尔化学：公司是国内草铵膦行业龙头企业，由于草铵膦技术壁垒较高导致国内竞争对手 2018 年规模化生产概率较小，维持草铵膦价格处于高位运行的判断。公司 7000 吨产能预计下半年投放，新工艺成本相比同行大幅降低。公司目前月产量超过七百万吨，年产能接近一万吨。预计 2018-2020 年净利润为 5.80 亿元/7.26 亿元/8.93 亿元，给予“强烈推荐-A”投资评级。

7) 阳谷华泰：橡胶助剂产能主要集中在山东、天津、河南等污染防治重点区域，在国家环保核查持续高压之下，部分环保及技术更新不达标企业出现了停产限产，而具备环保和技术优势的企业则能扩大市场份额。助剂部分品种近两三年供给量下降，价格出现大幅上涨，其中，促进剂 NS 从 2017Q1 的 2.87 万元/吨上涨至 4.08 元/吨，促进剂 CBS 从 2017Q1 的 2.2 万元/吨上涨至 3.1 万元/吨。公司产品众多、生产工艺环保优势明显，受益行业高景气业绩快速增长。配股投建年产 2 万吨不溶性硫磺、1.5 万吨促进剂 M 和 1 万吨促进剂 NS 项目，并参股达诺尔进入电子化学品领域，助力公司未来业绩增长。预计公司 2018-2020 年净利润分别为 4.34 亿元/4.97 亿元/5.82 亿元，EPS 分别为 1.16 元/1.33 元/1.55 元，给予“强烈推荐-A”投资评级。

8) 合盛硅业：硅产业链准入门槛提高，环保高压将进一步淘汰工业硅-有机硅部分落后产能，未来新增产能极为有限；主要下游建筑、电子等需求平稳增长，行业供需结构持续改善，工业硅-有机硅进入景气周期。公司是我国硅基新材料行业中业务链最完整、生产规模最大的企业之一，随着“鄞善硅业 40 万吨工业硅及配套热电联产”及“10 万吨硅氧烷及下游深加工”项目的稳步推进，公司有望成为全球最大工业硅和一流的有机硅材料生产商。预计 2018-2020 年净利润为 30.91 亿元/44.25 亿/48.86 亿元，EPS 为 4.61 元/6.6 元/7.29 元，给予“强烈推荐-A”投资评级。

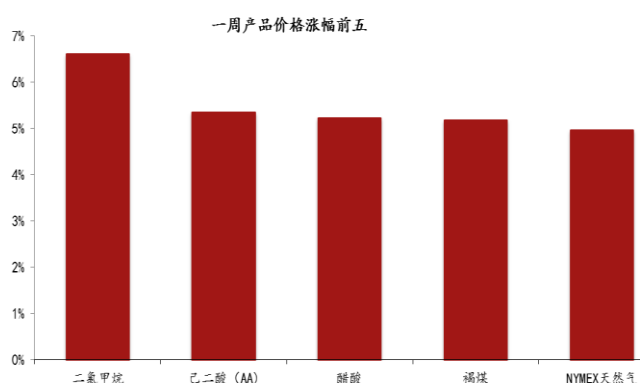
9) 新纶科技：公司布局的各类新材料产能将逐步释放，目前常州一期功能性膜产品突破下游客户，有望持续放量；二期铝塑膜产线建设和客户开拓顺利；三期 TAC 膜产线按计划推进。铝塑膜产能快速释放，收购日本凸版印刷并运用其技术在常州规划两套 300 万平米/月生产线，第一套将于 18 年 6 月转入试生产，与下游客户多氟多、捷威等在铝塑膜领域深度合作，与孚能签订战略合作协议，自 2018 年 5 月至 2020 年 12 月公司根据孚能需求计划向其提供累计 1900 万平米的铝塑膜，未来公司将成为国内最大的动力电池铝塑膜供应商。预计 2018-2020 年净利润为 4.82 亿元/7.46 亿/9.62 亿元，EPS 为 0.43 元/0.67 元/0.86 元，给予“审慎推荐-A”投资评级。

三、化工品价格走势

3.1 价格统计

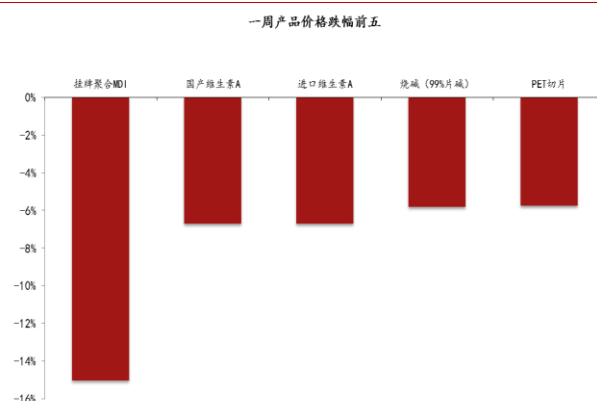
根据招商基础化工数据库统计的 207 个产品价格，周涨幅排名前 5 的产品分别为：二氯甲烷 (+6.61%)，己二酸 (AA) (+5.35%)，醋酸 (+5.22%)，褐煤 (+5.18%)，NYMEX 天然气 (+4.96%)。周跌幅排名前 5 的产品分别为：挂牌聚合 MDI (-15.00%)，国产维生素 A (-6.68%)，进口维生素 A (-6.68%)，烧碱 (99%片碱) (-5.78%)，PET 切片 (-5.71%)。

图 6：一周涨幅前五产品价格



资料来源：Wind、招商证券

图 7：一周跌幅前五产品价格



资料来源：Wind、招商证券

图 8: 二氯甲烷价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 9: 己二酸 (AA) 价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 10: 醋酸价格走势



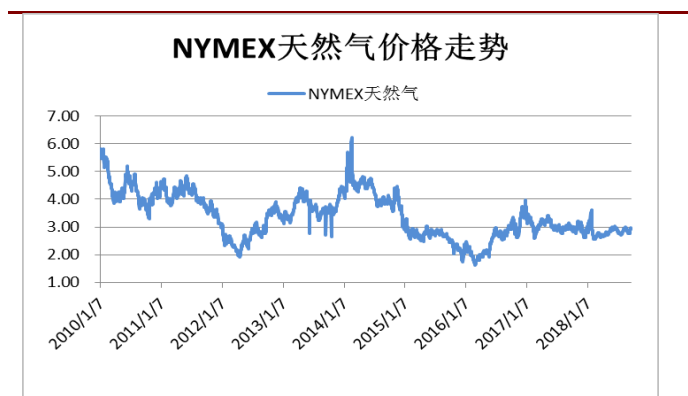
资料来源: Wind、招商证券

图 11: 褐煤价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 12: NYMEX 天然气价格走势



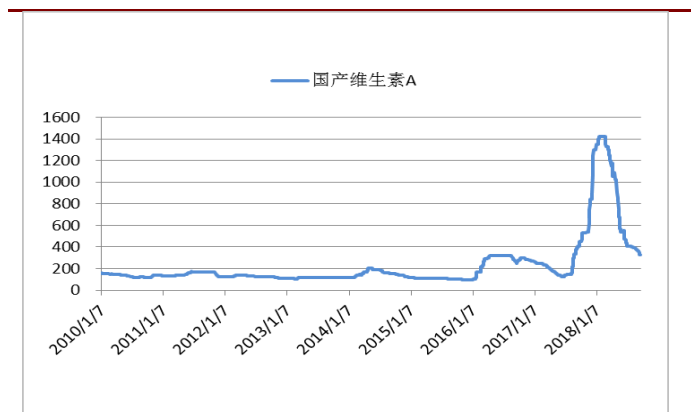
资料来源: Wind、招商证券

图 13: 挂牌聚合 MDI 价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 14: 国产维生素 A 价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 15: 进口维生素 A 价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 16: 烧碱 (99%片碱) 价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 17: PET 切片价格走势

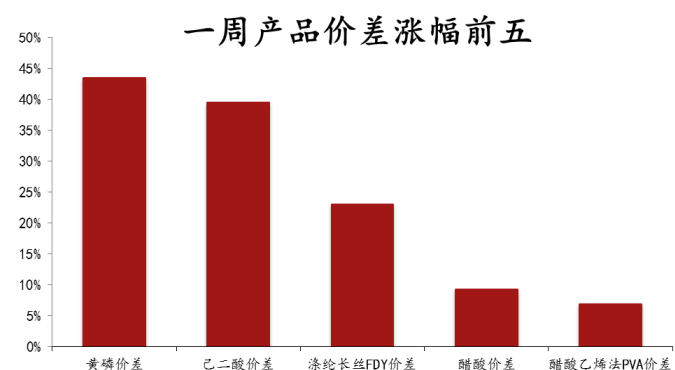


资料来源: Wind、招商证券

3.2 价差统计

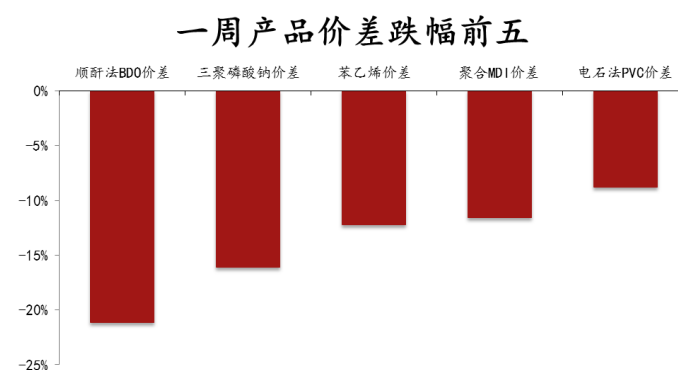
根据招商基础化工数据库统计的 52 个产品价差，周涨幅排名前 5 的产品分别为：黄磷价差 (+43.43%)，己二酸价差 (+39.48%)，涤纶长丝 FDY 价差 (+23.04%)，醋酸价差 (+9.24%)，醋酸乙烯法 PVA 价差 (+6.79%)。周跌幅排名前 5 的产品分别为：顺酐法 BDO 价差 (-21.15%)，三聚磷酸钠价差 (-16.05%)，苯乙烯价差 (-12.19%)，聚合 MDI 价差 (-11.55%)，电石法 PVC 价差 (-8.77%)。

图 18: 一周涨幅前五产品价差



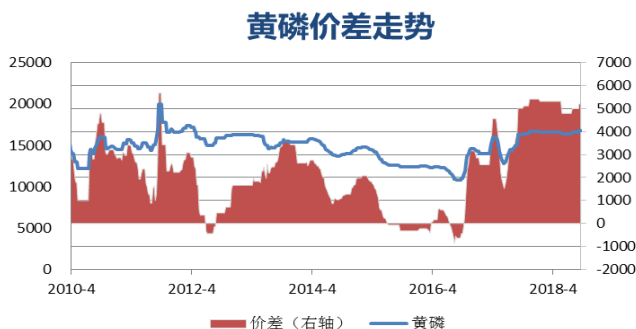
资料来源: Wind、招商证券

图 19: 一周跌幅前五产品价差



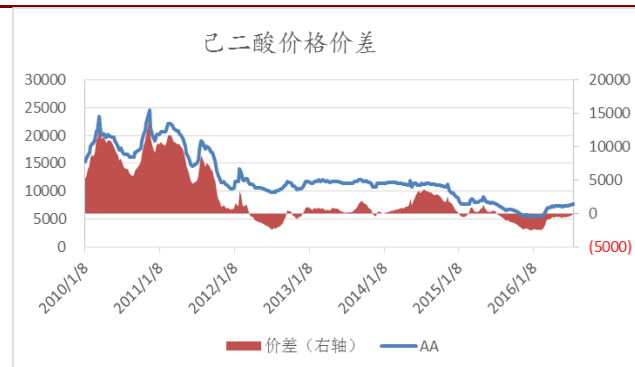
资料来源: Wind、招商证券

图 20: 黄磷价差走势



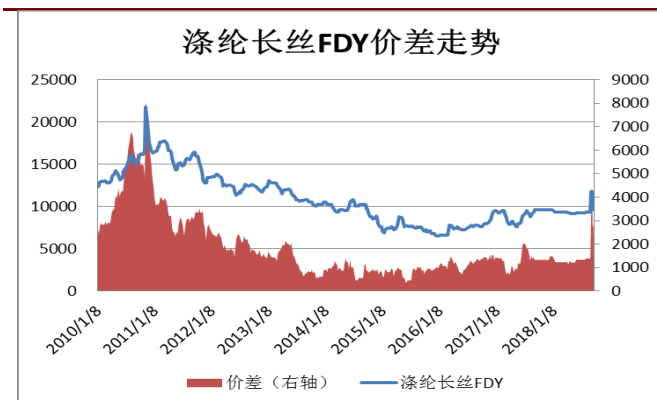
资料来源: Wind、招商证券

图 21: 己二酸价差走势



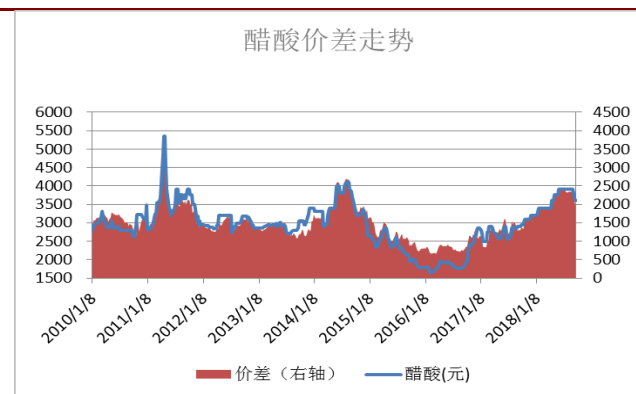
资料来源: Wind、招商证券

图 22: 涤纶长丝 FDY 价差走势



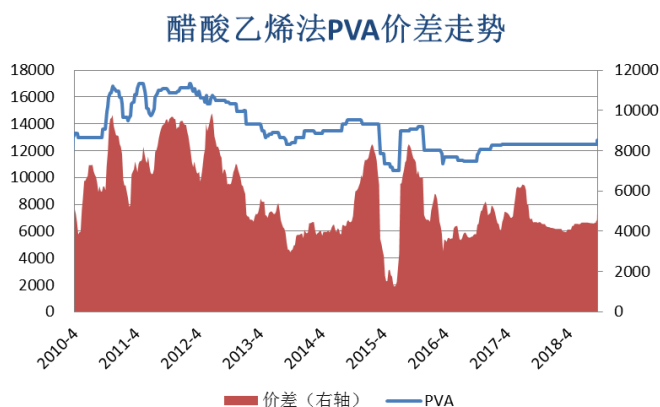
资料来源: Wind、招商证券

图 23: 醋酸价差走势



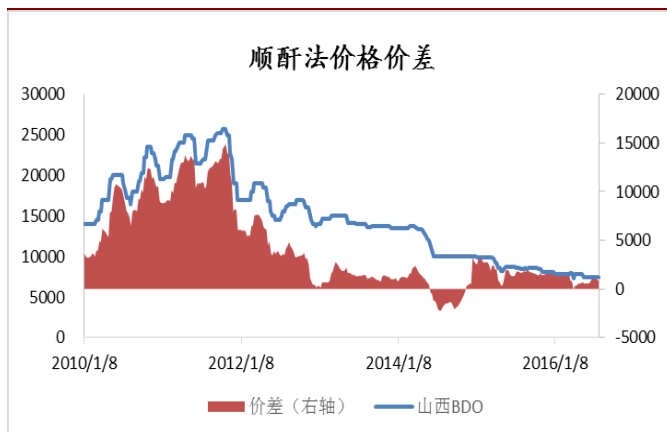
资料来源: Wind、招商证券

图 24: 醋酸乙烯法 PVA 价差走势



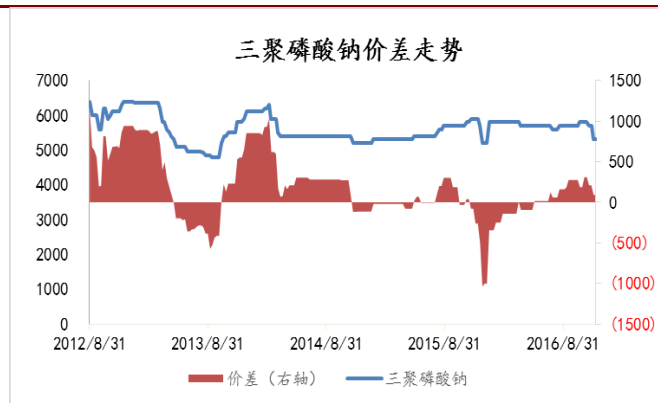
资料来源: Wind、招商证券

图 25: 顺酐法 BDO 价差走势



资料来源: Wind、招商证券

图 26: 三聚磷酸钠价差走势



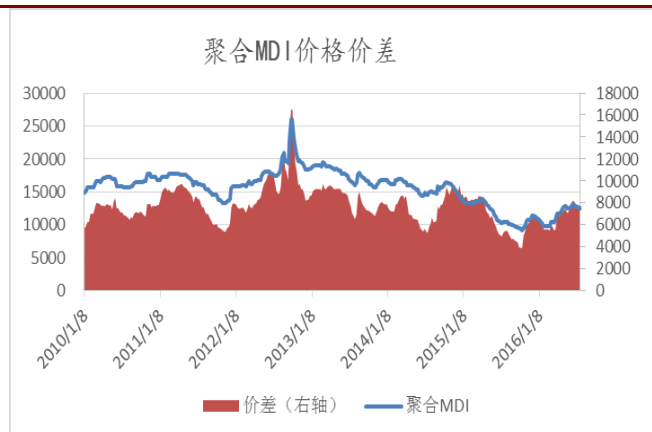
资料来源: Wind、招商证券

图 27: 苯乙烯价差走势



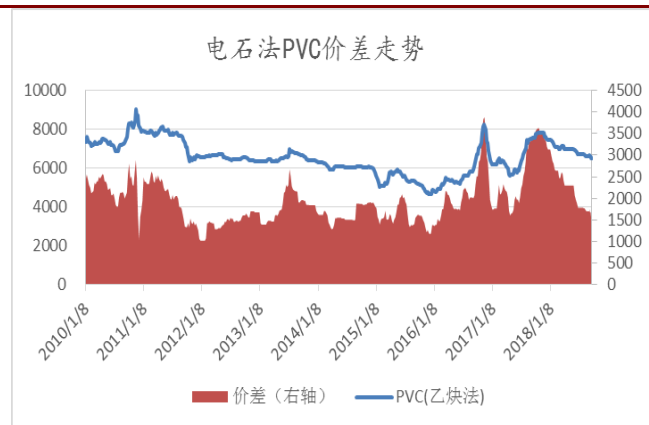
资料来源: Wind、招商证券

图 28: 聚合 MDI 价差走势



资料来源: Wind、招商证券

图 29: 电石法 PVC 价差走势



资料来源: Wind、招商证券

四、团队近期报告回顾

表 1: 近期报告汇总

日期	公司	研报类型	标题
2018/8/13	新纶科技	个股研报	业绩符合预期, 各产品相继放量打造新材料标杆企业
2018/8/10	阳谷华泰	个股研报	成本下降 Q2 业绩环比增加, 立足环保市占率有望提升
2018/8/10	扬农化工	个股研报	国内农化开启整合时代, 拟并购中化作物和农研公司加强研产销一体化
2018/8/10	星源材质	个股研报	产能投放及涂覆占比提升推动业绩增长, 毛利率同比提升
2018/8/13	新纶科技	个股研报	业绩符合预期, 各产品相继放量打造新材料标杆
2018/8/16	金禾实业	个股研报	中报盈利符合预期, 食品添加剂龙头地位稳固
2018/8/22	扬农化工	个股研报	业绩大幅增长符合预期, 一线龙头长期受益于行业集中度提升
2018/8/23	万润股份	个股研报	中报汇兑收益助推盈利增长, 长期看好沸石持续放量
2018/8/24	利安隆	个股研报	业绩大幅超出预期, 未来成长空间广阔
2018/8/31	扬农化工	个股研报	拟并购杀菌剂标的, 完善公司农药产品
2018/8/31	强力新材	个股研报	发布 2018 年半年报, UV~LED 固化新业务拓展展值得期待
2018/8/31	强力新材	个股研报	LED 固化新业务拓展展值得期待

数据来源: 招商证券

五、行业要闻回顾

表 2：行业要闻回顾

2018/9/17	市场前景不确定， 欧美原油期货涨跌互现	受贸易战和美国制裁伊朗的双重影响，市场前景不确定，欧美原油期货涨跌互现。周五(9月14日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油2018年10月期货结算价每桶68.99美元，比前一交易日上涨0.40美元，涨幅0.6%，交易区间67.94-69.91美元；伦敦洲际交易所布伦特原油2018年11月期货结算价每桶78.09美元，比前一交易日下跌0.09美元，跌幅0.1%，交易区间77.37-78.94美元。	隆众资讯	http://news.oilchem.net/20180917/1/9836347.html
2018/9/17	委内瑞拉有意向 华增供石油，马杜罗总统亲自到访 中石油推动合作	9月13日至16日，委内瑞拉总统马杜罗应邀访华。王宜林与马杜罗总统就进一步深化双方油气领域合作，推动中委油气一体化合作进入新的发展阶段交换了意见。在马杜罗总统见证下，王宜林代表中国石油集团公司与委内瑞拉石油部长兼委国家石油公司总裁克韦多签署了《阿亚库乔区300口井一体化服务合同》《加强天然气勘探和开发合作谅解备忘录》等6项合作协议。根据协议，双方将继续推动既有油气项目稳产上产，进一步加强包括委天然气资源开发在内的上游项目合作。	盖德化工网	http://news.china.guidechem.com/2018/09/17/323193.html
2018/9/17	尿素吨价时隔6 年再上2000元	8月份以来国内尿素价格持续上涨，优等品尿素报2011元(吨价，下同)，涨幅8%左右。时隔6年后，尿素价格再次冲破2000元大关。具体报价方面，目前山东地区中小颗粒主流报价1990~2030元，江苏2020~2080元，广东批发价已达2150元。多数企业预收订单充裕，出货压力不大，多持挺价心态。针对尿素价格上涨，氮肥业内人士指出，供给侧结构性改革和国际市场回暖是两大驱动因素。氮肥协会的统计显示，2014~2017年，氮肥行业累计退出合成氨年产能约1043万吨、尿素年产能约1590万吨。产量也同步收缩，如今年上半年，氮肥产量就继续同比减少了7.3%。落后产能的退出加上环保监管升级，使氮肥供需趋于平衡，价格逐渐回归正常水平。	中化新网	http://www.ccn.com.cn/ccin/news/2018/09/17/386388.shtml
2018/9/18	关注伊朗原油出口和贸易战，国际油价涨跌不定	美元汇率下跌，国际油价盘中小幅上涨。然而，担心贸易战抑制需求，欧美原油期货收跌。周一(9月17日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油2018年10月期货结算价每桶68.91美元，比前一交易日下跌0.08美元，跌幅0.1%，交易区间68.53-69.72美元；伦敦洲际交易所布伦特原油2018年11月期货结算价每桶78.05美元，比前一交易日下跌0.04美元，跌幅0.1%，交易区间77.73-78.9美元。	隆众资讯	http://news.oilchem.net/20180918/1/9842688.html

2018/9/18 化工 VOCs 废气治理压力升级

生态环境部、国家卫健委等 16 部门“三定”(职能配置、内设机构和人员编制)方案上周公布,生态环境部新成立的生态环境执法局、大气环境司引起各方关注,其中大气环境司还加挂了京津冀及周边地区大气环境管理局的牌子。参加上周末于山东济南召开的第三届全国化工 VOCs 减排、治理与监测技术发展论坛的专家表示,这为跨区域大气污染防治提供了机构组织保障。在此背景下,挥发性有机物(VOCs)治理更要从源头抓起,努力尽快实现达标排放

中化新网

<http://www.ccin.com.cn/ccin/news/2018/09/18/386495.shtml>

2018/9/18 俄罗斯计划 2025 年对亚洲煤炭出口增至 2 亿吨

8 月底,俄罗斯能源部长亚历山大·诺瓦克(Alexander Novak)公布了一项目标,即到 2025 年将该国对亚洲的煤炭出口量从 2018 年的约 1 亿吨增加一倍。俄罗斯最大的煤矿企业 SUEK 计划将港口的煤炭年出口量提高 80%至 4000 万吨,希望向泰国、越南和其他需求强劲的东南亚国家以及中国、日本和韩国销售更多煤炭,中国、日本和韩国是历亚洲三大主要煤炭进口国。

盖德化工网

<http://news.china.guidechem.com/2018/09/18/323360.html>

2018/9/19 地缘政治紧张,欧美原油期货上涨

关注叙利亚局势,国际油价上涨,API 数据显示美国原油库存增加,欧美原油期货盘后缩窄涨幅。周二(9 月 18 日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油 2018 年 10 月期货结算价每桶 69.85 美元,比前一交易日上涨 0.94 美元,涨幅 1.4%,交易区间 68.53-70.42 美元;伦敦洲际交易所布伦特原油 2018 年 11 月期货结算价每桶 79.03 美元,比前一交易日上涨 0.98 美元,涨幅 1.3%,交易区间 77.46-79.73 美元。

隆众资讯

<http://news.oilchem.net/20180919/19847311.html>

2018/9/19 供需差失衡,助推 PX 去库强度

截止至 8 月份,中国 PX 总供应量为 1714.68 万吨,其中国内自产 681.17 万吨、进口量为 1033.51 万吨,延续高度进口依赖局面,以保证下游 PTA 工厂正常运行所需。中国 PX 的总需求量为 1792.56 万吨,累计去库存高达 77.88 万吨,国内 PX 未有新增产能释放。亚洲环境来看,保证了中国月均 130 万吨的进口量,但整体 PX 供应水平表现则相对欠佳,加以受国际形势及新增投放不顺畅等因素影响,年内中国 PX 去库存逐渐演变成常态化。预估 9 月份 PX 产量为 88.09 万吨,较上月下滑 3.18 万吨;而进口量将延续在 130-140 万吨水平附近。

卓创网

<http://www.chem99.com/news/29439838.html>

2018/9/20 美国原油库存下降,欧美原油期货上涨

美国原油库存连续五周下降至三年半来最低点,欧美原油期货继续上涨。周三(9 月 19 日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油 2018 年 10 月期货结算价每桶 71.12 美元,比前一交易日上涨 1.27 美元,涨幅 1.8%,交易区间 69.65-71.5 美元;伦敦洲际交易所布伦特原油 2018 年 11 月期货结算价每桶 79.4 美元,比前一交易日上涨 0.37 美元,涨幅 0.5%,交易区间 78.51-79.5 美元。

隆众资讯

<http://news.oilchem.net/20180920/19852638.html>

2018/9/20

美对华最新加税清单未含稀土

9月17日,美国宣布对原产于中国的2000亿美元商品加征10%进口关税。相比此前7月份美国公布的拟征税清单,加税清单抹去了稀土产品。国内稀土行业人士在接受中国化工报记者采访时指出,这显示出美国对中国稀土资源的依赖程度较高,也表明我国稀土产业在高端制造领域的战略性支撑地位日益凸显。按照美国地质调查局公布数据,全球稀土探明储量1.2亿吨左右,其中,中国的储量占比36%,约4400万吨,位列世界第一。目前中美贸易摩擦升级引发业界担忧,中国是否以稀土作为反制措施或谈判筹码还有待观察,这也是各国高科技制造业关注的焦点。

中化
新网

<http://www.ccin.com.cn/ccin/news/2018/09/20/386695.shtml>

2018/9/20

聚丙烯:乘供应紧俏东风,扬产品上涨豪气

9月份国内聚丙烯现货市场价格维持稳步上行走势,自月初的9700元/吨逐步涨至10550元/吨,上涨幅度8.76%。随着进入“金九银十”化工行业传统需求旺季,市场仍将延续前期良好走势。从利润情况来看,进入9月份之后,油制聚丙烯利润基本在1017元/吨配攀升至1200元/吨,由于原油市场价格上行,期间厂家利润被小幅压缩,而后由于厂家出货情况良好,现货市场价格连续抬升,产品利润再次被拉回至1200元/吨以上水平。煤制聚丙烯利润从2000元/吨大幅上涨至2710元/吨,由于动力煤价格上涨乏力,但煤制聚丙烯价格却跟随市场步步升高,使得厂价利润持续放大。

卓创
网

<http://www.chem99.com/news/29452601.html>

2018/9/21

欧美原油期货涨后回跌

特朗普敦促欧佩克降低油价,欧美原油期货涨后回跌。但是分析师认为美国制裁伊朗已经迫在眉睫,产油国不可能很快增加产量,因而油价跌幅有限。周四(9月20日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油2018年10月期货结算价每桶70.8美元,比前一交易日下跌0.32美元,跌幅0.4%,交易区间70.73-71.81美元;伦敦洲际交易所布伦特原油2018年11月期货结算价每桶78.7美元,比前一交易日下跌0.70美元,跌幅0.9%,交易区间78.51-79.83美元。

隆众
资讯

<http://news.oilchem.net/20180921/19858457.html>

2018/9/21

两化融合大会上演头脑风暴

在9月20日于北京召开的2018中国石化行业两化融合推进大会上,与会代表分享了对石化行业智能制造水平提升的思考与建议。中国工程院院士吴澄建议,以提升效益、竞争力和可持续发展水平为目标,针对产值、质量、成本、能耗、物耗、排污、合同完成率以及关键设备利用率等现实需求,选择适合自身发展阶段的技术。此外,合作开放机制是工业互联网发展的保障,互联网企业和制造业企业只有合作开放才能破除壁垒,共享数据,建立价值分享机制,构建良性循环的开放价值生态,为制造业智能化转型提供技术支撑。

中化
新网

<http://www.ccin.com.cn/ccin/news/2018/09/21/386772.shtml>

资料来源:wind、招商证券

敬请阅读末页的重要说明

Page 14

六、上市公司重要公告整理

表 3: 上市公司重要公告整理

日期	上市公司	公告概要
2018/9/18	联化科技	联化科技股份有限公司（以下简称“公司”）子公司联化科技（盐城）有限公司（以下简称“盐城联化”）近日收到江苏省环境保护厅出具的《行政处罚决定书》（苏环罚[2018]11 号）。依据《建设项目环境保护管理条例》第二十三条第一款及环保部门自由裁量基准，江苏省环境保护厅对盐城联化作出处罚。
2018/9/18	多氟多	山东凌峰智能科技有限公司（以下简称“山东凌峰”）是多氟多化工股份有限公司（以下简称“公司”或“多氟多”）的控股子公司。为推进山东凌峰新能源汽车产业发展，经双方股东沟通，拟由双方股东按照原出资比例共同增加出资 2.6 亿元。其中，多氟多以货币增加投资 1.43 亿元，烟台业达汽车科技有限公司（以下简称“烟台业达”）以货币增加投资 1.17 亿元。增资完成后股权比例为：多氟多占注册资本的 55%，烟台业达占注册资本的 45%。增资前后双方股东的出资比例保持不变。增资完成后，山东凌峰注册资本由 4000 万元变更为 3 亿元。
2018/9/18	金浦钛业	金浦钛业股份有限公司（以下简称“公司”）正在筹划重大资产重组事项，经公司向深圳证券交易所申请，公司股票（股票简称：金浦钛业，股票代码：000545）自 2018 年 6 月 11 日开市起停牌。详见公司于 2018 年 6 月 11 日披露的《关于重大资产重组停牌的公告》（公告编号：2018-028），相关公告已在《中国证券报》、《证券时报》及巨潮资讯网（ http://www.cninfo.com.cn ）上披露。
2018/9/18	永太科技	2018 年 9 月 14 日，浙江永太科技股份有限公司（以下简称“公司”或“永太科技”）拟与浙江永诚盈富资产管理有限公司（以下简称“永诚盈富”）签署了《资产购买协议》，以自有资金人民币 6,181.60 万元收购永诚盈富所持滨海美康药业有限公司（以下简称“滨海美康”或“标的公司”）100%股权。
2018/9/18	雅本化学	雅本化学股份有限公司（以下简称“本公司”）近日接到控股股东阿拉山口市雅本创业投资有限公司（以下简称“雅本投资”）的通知：雅本投资将其质押给中国国际金融股份有限公司的部分本公司股份办理了解除质押登记手续。
2018/9/18	阳谷华泰	山东阳谷华泰化工股份有限公司（以下简称“公司”）于近日收到控股股东、实际控制人王传华先生的通知，王传华先生对其持有的部分公司股份进行了补充质押。截至本公告披露日，王传华先生持有公司 14,650.831 万股股份，占公司总股本的 39.06%。其中本次补充质押股份数为 90 万股，占其持有公司股份总数的 0.61%，占公司总股本的 0.24%。至此，王传华先生累计质押所持有的公司股份为 11,196.44 万股，占其持有公司股份总数的 76.42%，占公司总股本的 29.85%。
2018/9/20	雅克科技	江苏雅克科技股份有限公司（以下简称“公司”或“雅克科技”）第四届董事会第九次会议及 2017 年年度股东大会审议通过了《关于公司及子公司运用自有闲置资金购买结构性存款及保本理财产品的议案》，同意公司及全资子公司可使用自有闲置资金购买较低风险理财产品的额度为 30,000 万元（含），上述资金额度在决议有效期内可滚动使用。资金投向不包括《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》中规定的“风险投资”涉及的投资品种。同时

授权公司经营管理层具体实施上述理财事项，授权期限自 2017 年年度股东大会审议通过之日起至 2018 年年度股东大会结束当日止有效。具体内容详见公司刊登在指定信息披露媒体的相关公告。

2018/9/20 华软科技

金陵华软科技股份有限公司（以下简称“公司”或“华软科技”）于 2018 年 9 月 5 日发布了《金陵华软科技股份有限公司关于对外征集并出售三家造纸化学品控股子公司股权的公告》（公告编号：2018-085）及《金陵华软科技股份有限公司关于出售三家造纸化学品控股子公司股权首轮公开征集受让方的公告》（公告编号：2018-086），2018 年 9 月 12 日发布了《金陵华软科技股份有限公司关于出售三家造纸化学品控股子公司股权第二轮公开征集受让方的公告》（公告编号：2018-090，以下简称“第二轮征集公告”），具体内容详见《证券时报》、《中国证券报》及巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）。

2018/9/20 安诺其

上海安诺其集团股份有限公司（以下简称“公司”）于 2017 年 12 月 14 日召开四届董事会第四次会议和第四届监事会第四次会议，分别审议通过了《关于公司及司使用部分闲置募集资金进行现金管理的议案》，同意公司及子公司在不影响募集投资项目正常进行的前提下，使用额度不超过人民币 20,000 万元的暂时闲置募集投资安全性高、流动性好、有保本约定的理财产品，单笔投资期限不超过 12 个月，在额度及期限范围内可以滚动使用投资额度。

2018/9/21 海利得

浙江海利得新材料股份有限公司（以下简称“公司”）于 2018 年 9 月 10 日召开了第六届董事会第二十次会议，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份预案的议案》，拟将其提交公司 2018 年 9 月 26 日召开的 2018 年第四次临时股东大会审议，具体内容详见公司于 2018 年 9 月 11 日披露的相关公告。

2018/9/21 史丹利

史丹利农业集团股份有限公司（以下简称“公司”）于 2018 年 9 月 20 日收到公司控股股东之一高文安先生关于股份质押事宜的告知函。高文安先生为公司控股股东和实际控制人之一，2018 年 9 月 19 日，高文安先生将其持有的 1,200.00 万股股份，占公司总股本的 1.04%，质押给国泰君安证券股份有限公司，用于办理股票质押式回购交易业务，股权质押的相关登记手续已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完毕，质押期限自 2018 年 9 月 19 日起，至出质人向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司申请解除质押之日止。

资料来源：wind、招商证券

七、未来 2 周大事提醒表

表 4：未来 2 周大事提醒表

	日期	星期	上市公司						行业	
			召开股东大会			预计披露年报			会议&活动&重要数据披露	
最近一周	2018/9/23	日								
	2018/9/24	一								
	2018/9/25	二								
	2018/9/26	三	鲁北化工	盐湖股份	海利得					

	2018/9/27	四	当升科技	宏达兴业	新开源				
	2018/9/28	五	国瓷材料	宏达新材	哈工智能	未名制药			
未来两周			*ST双环	广州浪奇	吉药控股				
	2018/9/29	六							
	2018/9/30	日							
	2018/10/1	一							
	2018/10/2	二							
	2018/10/3	三							
	2018/10/4	四							
	2018/10/5	五							
	2018/10/6	六							
	2018/10/7	日							
	2018/10/8	一	*ST宜化	雷鸣科化	南极电商	君正集团			
	2018/10/9	二	青岛双星	中核钛白	亿利洁能	*ST南风			
	2018/10/10	三							
	2018/10/11	四	阳谷华泰	必康股份	青松股份	三聚环保			
	2018/10/12	五	安诺其						
	2018/10/13	六							
	2018/10/14	日							

资料来源: wind、招商证券

八、重点公司估值表

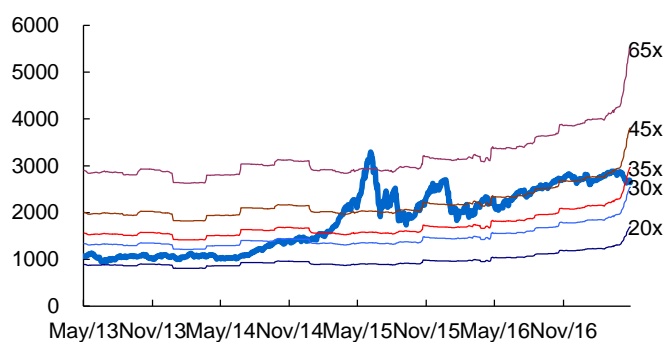
表 5: 重点公司估值表

股票名称	评级	EPS (元/股)			PE (倍)			ROE (%)		
		2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
海利得	强烈推荐	0.26	0.31	0.40	17.50	14.68	11.38	9.24	10.80	13.40
万华化学	强烈推荐	4.03	4.72	5.52	12.04	10.28	8.79	13.91	19.20	18.40
龙蟒佰利	强烈推荐	1.26	1.31	1.59	10.71	10.31	8.49	4.85	6.80	8.90
金禾实业	强烈推荐	1.27	2.12	2.50	15.73	9.42	7.99	29.6	27.5	26.0
阳谷华泰	强烈推荐	0.70	1.16	1.33	19.4	11.7	10.2	23.7	35.3	31.1
再升科技	强烈推荐	0.30	0.47	0.72	48.3	19.64	12.82	10.9	15.1	19.4
广信材料	强烈推荐	0.32	0.71	1.01	49.7	20.63	14.50	12.3	22	25.1
鲁西化工	强烈推荐	1.34	2.05	2.27	13.31	8.70	7.85	19.2	22.7	21
鼎龙股份	强烈推荐	0.35	0.45	0.64	35	19.84	13.95	13.7	15.6	18.8
巨化股份	强烈推荐	0.54	0.78	0.93	14.54	10.06	8.44	9.8	12.9	13.7
万润股份	强烈推荐	0.49	0.56	0.63	16.57	15.31	13.39	11.90	11	12
飞凯材料	强烈推荐	0.19	0.74	0.99	100.47	25.80	19.28	115.79	15.7	18
华鲁恒升	强烈推荐	0.76	1.76	2.05	23.28	10.50	9.01	24.43	19.6	19.9
利安隆	强烈推荐	0.73	1	1.42	39.3	28.5	20.1	14.5	18.2	21.5

扬农化工	强烈推荐	1.85	3.56	3.91	26.9	14	12.8	15.2	23.3	21.6
利尔化学	强烈推荐	0.73	1.11	1.38	26.3	17.2	13.8	16.1	21.6	22.4
当升科技	强烈推荐	0.69	0.90	1.13	40.04	30.70	24.45	44.20	17.9	19.3
合盛硅业	强烈推荐	2.48	4.61	6.60	32	15.90	11.10	26.6	37.7	37.8
新纶科技	审慎推荐	0.35	0.43	0.67	30.94	25.19	16.16	-7.4	15.6	17.4

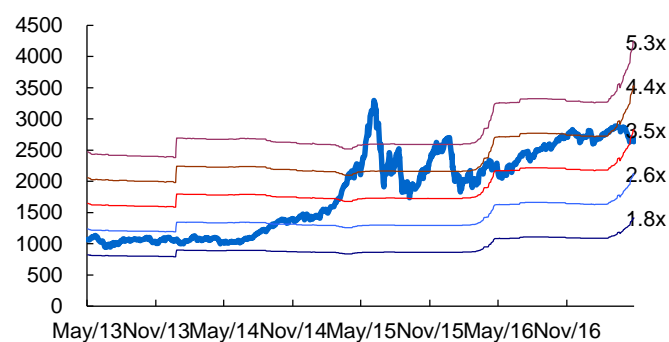
数据来源：招商证券

图 30: 基础化工行业历史 PE Band



资料来源：贝格数据、招商证券

图 31: 基础化工行业历史 PB Band



资料来源：贝格数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

周铮：招商证券基础化工行业首席分析师。金融学硕士，2015 年加入招商证券。曾供职于天相投顾、华创证券、方正证券。

姚鑫：招商证券基础化工行业高级分析师。北京理工大学经济学硕士，化工学士。2016 年加入招商证券，曾供职于太平洋证券。

段一帆：招商证券基础化工行业高级分析师。天津大学化学工程硕士。2018 年加入招商证券，曾供职于太平洋证券。

钟浩：招商证券基础化工行业高级分析师。复旦大学金融学硕士。2018 年加入招商证券，曾供职于东北证券、国泰君安证券。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。