

投资评级：中性（维持）

分析师

杨超 0755-83663214

Email:yichao@cgws.com

执业证书编号:S1070512070001

余嫒嫒 021-61680360

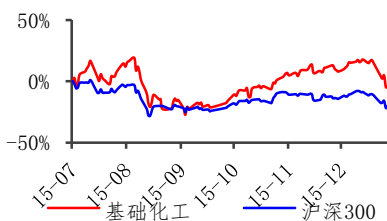
Email:yuyy@cgws.com

执业证书编号:S1070512120001

重点推荐公司盈利预测

| 股票名称 | EPS  |      | PE  |     |
|------|------|------|-----|-----|
|      | 14A  | 15E  | 14A | 15E |
| 联化科技 | 0.66 | 0.81 | 21  | 17  |
| 万华化学 | 1.12 | 1.50 | 12  | 9   |
| 海利得  | 0.32 | 0.51 | 39  | 24  |
| 华峰超纤 | 0.29 | 0.42 | 48  | 33  |
| 东材科技 | 0.27 | 0.34 | 25  | 20  |
| 新都化工 | 0.11 | 0.20 | 131 | 73  |
| 赛轮金宇 | 0.32 | 0.18 | 20  | 36  |
| 青岛双星 | 0.09 | 0.09 | 70  | 67  |
| 青岛金王 | 0.15 | 0.28 | 140 | 75  |
| 金发科技 | 0.19 | 0.27 | 33  | 24  |
| 安利股份 | 0.25 | 0.31 | 48  | 38  |
| 双箭股份 | 0.31 | 0.41 | 40  | 30  |
| 辉隆股份 | 0.29 | 0.44 | 45  | 30  |
| 九鼎新材 | 0.04 | 0.10 | 388 | 164 |

行业表现



数据来源: wind

## 印染加速淘汰落后产能，关注印染产业链

——化工行业投资周报（02.29-03.04）

投资建议

**近半月涨幅较大的产品：**国际尿素(尤日内, 12.64%), WTI 原油(WTI, 11.35%), 乙二醇(中纤网, 10.93%), 环氧丙烷(华东地区, 8.51%), 乙烯国际(CFR 东南亚, 7.26%), 丁二烯国际(CFR 东南亚, 6.33%), 国际一铵(波罗的海, 6.25%), PS(华东 GPPS, 5.64%), 软泡聚醚(华东地区, 5.62%), 己二酸(华东地区, 5.45%)。

**近半月跌幅较大的产品：**天然气(纽约现货价, -16.08%), 石脑油(新海石化, -9.76%), 硝酸(联合化工, -9.09%), 国际氯化钾(温哥华高端, -9.05%), 液化气(上海石化, -8.62%), 国际二铵(波罗的海, -8.57%), 三聚氰胺(川化清华, -6.45%), 柴油(北京中石油 0#, -6.12%), 丁酮(华东地区, -5.05%), 合成氨(山东, -4.62%)。

**投资观点：**目前化工行业下游需求低迷，整体价格疲软，部分产品有触底回升趋势。短期内可关注供给端因去产能和环保等因素受限而带来价格上涨的品种，如：印染业（联发股份、航民股份）、维生素（VA 新和成、VB1 兄弟科技、VB5 亿帆鑫富）、钛白粉（佰利联）、纯碱（山东海化、三友化工）、粘胶（澳洋科技）、环氧丙烷（滨化股份）等。中期内我们持续推荐基本面亮点突出，业绩增长确定的公司，如：

**赛轮金宇：**随着国内半钢胎替换市场的启动，面临重大历史发展机遇。公司作为最优秀的半钢胎的民族轮胎企业，如果能够把握这次历史机遇，将有希望成为具备国际竞争力的民族轮胎品牌。此外，越南工厂明年贡献盈利促使公司重回高增长通道，强烈推荐。**巨化股份：**技术底蕴与研发实力深厚，随着新产品、新技术进入收获期，有望成为电子化学品及新材料行业的领导者，强烈推荐。**海利得**各项业务全面向好，内生增长强劲，业绩超市场预期，后续储备项目众多，持续增长动力十足，继续强烈推荐。**辉隆股份**深耕农资多年，渠道优势显著，而未来农资电商，渠道将是最核心的竞争优势，从渠道价值来看公司是被严重低估，继续强烈推荐。**青岛双星**以轮胎 O2O 作为切入点，实行多层次星猴战略，搭建快速响应的车后市场服务体系，继续强烈推荐。**鸿达兴业**氯碱产业链循环经济一体化优势显著，同时积极布局稀土新材料和土壤修复产业，建议积极关注。

行业动态

- **原油：**WTI: 32.78 美元/桶, 10.59%; BRENT: 35.10 美元/桶, 6.33%。上周油价先升后跌，结束一周行情。影响因素主要包括：美国公布去年第四季度经济增长的数据；产油国冻结产量存不确定性；美国在线石油和天然气钻井数量连续 10 周下降。短期看，美国原油库存，全球原油供应量与地缘政治因素将是影响油价的主导因素，油价维持震荡的可能性较大。长期看，关注全球经济复苏和原油供需变化。
- **印染业：**为迎接 G20 峰会的召开，浙江省政府启动对印染等高污染

产业的重点整顿，春节后绍兴地区 74 家印染厂关停。印染业供给受限，印染费有望持续上涨，并且有望进一步传导到印染布。

- **维生素:** 2月25日国外某厂家维生素 A 及维生素 E 报价上调，其中维生素 A 报价上调至 220 元/公斤，维生素 E 报价上调至 50 元/公斤。受此提振，今日维生素 AE 市场挺价，部分地区 VA 成交至 210-220 元/公斤，部分地区 VE 成交至 45 元/公斤。VA 及 VE 市场短期偏强运行。
- **丁二烯:** 受供应偏紧和下游需求回升推动，23日丁二烯价格大涨 11%，近一月涨幅近 30%，24 日继续小幅上涨。下游部分民营橡胶企业装置开始重启，拉动需求回升。据了解，商家对后市仍持看涨预期，惜售心理明显。此外，海外市场的上涨也为国内价格起到支撑作用。
- **烧碱:** 烧碱下游印染、化纤行业需求维持疲态，氧化铝市场亦难有起色，导致商家看淡后市为主，春节后入市交易热情依旧难有升温，烧碱行情整体走稳。
- **乙二醇:** 国际油价震荡波动，乙二醇市场继续上涨，工厂开工稳步上升，市场商谈重心下移，货源货源供应紧张。基本面表现良好，供应端上近期港口库存保持降低的趋势。综合来看后期乙二醇市场整体基本上多空交织表现中性。而下周市场完成交割后成交有可能暂时放缓，同时消息面上仍然缺乏明显的推动力，预计短期内乙二醇市场呈震荡调整趋势。
- **风险提示:** 国际油价剧烈波动的风险，化工产品需求不达预期的风险。

■ 2月模拟组合

| 简称   | 权重% | 股价    | 月度收益率% | 组合收益率% | 行业收益率% | 超额收益率% |
|------|-----|-------|--------|--------|--------|--------|
| 赛轮金宇 | 35  | 6.45  | -28.3  | -26.6  | -28.2  | 1.7    |
| 青岛双星 | 15  | 6.05  | -39.3  |        |        |        |
| 联化科技 | 10  | 13.66 | -27.6  |        |        |        |
| 海利得  | 10  | 12.44 | -21.8  |        |        |        |
| 传化股份 | 20  | 16.7  | -29.1  |        |        |        |
| 九鼎新材 | 10  | 16.01 | 0.0    |        |        |        |

## 目录

|                         |    |
|-------------------------|----|
| 1. 化工行业投资建议.....        | 4  |
| 1.1 行业跟踪.....           | 4  |
| 1.2 个股跟踪.....           | 6  |
| 1.2.1 重点覆盖公司.....       | 6  |
| 1.3 长城化工投资组合.....       | 10 |
| 2. 上周价格异动：WTI 原油领涨..... | 11 |
| 3. 重点覆盖化工产品价格及走势.....   | 12 |

## 图表目录

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| 图 1: 原油价格走势：油价大涨后小跌.....       | 17 |
| 图 2: 主要石化产品价格走势：天然气纽约现货大跌..... | 17 |
| 图 3: 主要无机产品价格走势：硝酸结束跌势.....    | 18 |
| 图 4: 主要有机产品价格走势：小幅上涨为主.....    | 20 |
| 图 5: 主要纯碱与氯碱价格走势：价格普涨.....     | 22 |
| 图 6: 主要农化产品价格走势：尿素继续领涨.....    | 23 |
| 图 7: 主要有机硅产品价格走势：价格平稳.....     | 25 |
| 图 8: 主要塑料橡胶产品价格走势：小幅上涨为主.....  | 26 |
| 图 9: 主要聚氨酯产品价格走势：涨跌互现.....     | 27 |
| 图 10: 主要化纤产品价格走势：涨跌互现.....     | 29 |
| 表 1: 长城化工重点覆盖公司.....           | 6  |
| 表 2: 长城化工 2 月投资组合.....         | 10 |
| 表 3: 2016 年组合收益情况.....         | 10 |
| 表 4: 上周价格涨幅居前的品种.....          | 11 |
| 表 5: 上周价格跌幅居前的品种.....          | 11 |
| 表 6: 重点覆盖化工产品价格.....           | 12 |

# 1. 化工行业投资建议

**二级市场回顾：**上周，化工板块下跌 5.90%，沪深 300 指数下跌 3.39%，化工板块跑输同期沪深 300 指数 2.51 个百分点。年初至今，化工板块累计下跌 28.24%，沪深 300 指数累计下跌 20.99%，化工板块跑输同期沪深 300 指数 7.25 个百分点。

**化工产品价格：**上周，化工品价格整体维持有所回升：我们跟踪的 122 种化工产品中，上周上涨品种 37 种，上涨数比例由前一周的 27.05% 上升至 30.33%，下跌品种为 17 种，下跌数比例由前一周的 17.21% 下降至 13.93%。继续关注化工产品未来走势。

**投资观点：**目前化工行业下游需求疲软，但整体价格有触底回升趋势。短期内可关注供给端因去产能和环保等因素受限而带来价格上涨的品种，如：印染业（联发股份、航民股份）、维生素（VA 新和成、VB1 兄弟科技、VB5 亿帆鑫富）、钛白粉（佰利联）、纯碱（山东海化、三友化工）、粘胶（澳洋科技）、环氧丙烷（滨化股份）等。中期内我们持续推荐基本面亮点突出，业绩增长确定的公司，如：

**赛轮金宇：**随着国内半钢胎替换市场的启动，面临重大历史发展机遇。公司作为最优秀的半钢胎的民族轮胎企业，如果能够把握这次历史机遇，将有希望成为具备国际竞争力的民族轮胎品牌。此外，越南工厂明年贡献盈利促使公司重回高增长通道，强烈推荐。

**巨化股份：**技术底蕴与研发实力深厚，随着新产品、新技术进入收获期，有望成为电子化学品及新材料行业的领导者，强烈推荐。**海利得**各项业务全面向好，内生增长强劲，业绩超市场预期，后续储备项目众多，持续增长动力十足，继续强烈推荐。**辉隆股份**深耕农资多年，渠道优势显著，而未来农资电商，渠道将是最核心的竞争优势，从渠道价值来看公司是被严重低估，继续强烈推荐。**青岛双星**以轮胎 O2O 作为切入点，实行多层次星猴战略，搭建快速响应的车后市场服务体系，继续强烈推荐。**鸿达兴业**氯碱产业链循环经济一体化优势显著，同时积极布局稀土新材料和土壤修复产业，建议积极关注。

## 1.1 行业跟踪

### （1）G20 峰会召开，印染业加速淘汰落后产能

G20 峰会将在杭州召开，为了让天空呈现“浙江蓝”，浙江省印染、化工等高污染产业将受到重点整顿。1 月上旬，柯桥区委区政府分三个联合检查组，对全区印染企业开展了地毯式检查，此次印染产业整治提升“亮剑”行动。柯桥区印染产能占到全国印染产能三分之一以上。春节前，绍兴柯桥对 64 家印染企业实施停产整治，总计排污量 105197.9 吨/日。随着去产能的展开，印染费用预计迎来提价窗口。

### （2）供需失衡丁二烯价格跳涨

受供应偏紧和下游需求回升推动，23 日丁二烯价格大涨 11%，近一月涨幅近 30%，24 日继续小幅上涨。其中，23 日抚顺石化价格上调 650 元/吨至 6300 元/吨，涨幅超出市场预期，且厂家出货量较小。另外，华东、东北等地丁二烯价格也持续上调。下游部分民营橡胶企业装置开始重启，拉动需求回升。据了解，商家对后市仍持看涨预期，惜售心理明显。此外，海外市场的上涨也为国内价格起到支撑作用。

最新动态方面，主流厂家继续调涨，24 日中石化华东销售公司对扬子石化、扬巴、上海石化和镇海炼化丁二烯价格涨 300 元/吨，现执行 6500 元/吨。中石化华南销售公司对茂名石化、广州石化丁二烯出厂价格涨 300 元/吨，现执行 6500 元/吨。各地市场方面，

山东地区丁二烯价格坚挺，送到价格为 7150 元至 7200 元/吨；华东地区方面，丁二烯市场行情拉涨，部分零星送到价在 7500 元/吨，高位在 7600 元至 7700 元/吨，目前市场可售货源不多，商家惜售为主。国际市场方面，CFR 中国涨 55 美元至 910 美元/吨；FOB 韩国涨 50 美元至 890 美元/吨；东南亚市场报价在 840 美元/吨附近。

——国家石油与化工网

### （3）国外厂家大幅提高 VA 及 VE 报价

2 月 25 日国外某厂家维生素 A 及维生素 E 报价上调，其中维生素 A 报价上调至 220 元/公斤，维生素 E 报价上调至 50 元/公斤。受此提振，今日维生素 AE 市场挺价，部分地区 VA 成交至 210-220 元/公斤，部分地区 VE 成交至 45 元/公斤。VA 及 VE 市场短期偏强运行。

——饲料巴巴

### （4）乙二醇市场延续上行趋势产销受刚需的带动放量

国内乙二醇市场继续推涨，由于春节假日结束，下游聚酯工厂开工率稳步上升，同时原油震荡走强加之近期大宗商品表现活跃，乙二醇市场整体商谈氛围有所带动，国内各地区厂家价格上调。据慧聪化工网监测数据显示，本周乙二醇日均价突破 5000 关口，周初（2 月 22 日）国内企业出厂报价均价为 4988 元/吨，截止周四（2 月 25 日）报价上调至 5118 元/吨。

国际油价震荡波动，乙二醇市场继续上涨，工厂开工稳步上升，市场商谈重心下移，货源供应紧张。基本面表现良好，供应端上近期港口库存保持降低的趋势。综合来看后期乙二醇市场整体基本上多空交织表现中性。而下周市场完成交割后成交有可能暂时放缓，同时消息面上仍然缺乏明显的推动力，预计短期内乙二醇市场呈震荡调整趋势。

——中国石油与化工网

### （5）油价筑底化工品或延续涨势

近期化工品和其他大宗商品一道构建了商品市场普涨行情。和原油价格上下波动不同，回撤幅度小，反弹幅度大，主要化工品聚丙烯、甲醇、PTA、塑料、PVC 等涨势显著。

尽管春节期间国际原油大涨大跌，但并未脱离前期的震荡区间，而且原油价格有筑底迹象，国际原油价格对于国内化工品价格传导是非对称的，即原油继续走低而国内化工品不跌，主要是期货价格对此已有体现，当油价震荡上行时在成本端方面可能会助推化工品期货价格上行。

——中国石油与化工网

### （6）国内烧碱下游行业需求疲软商家看淡后市为主

烧碱下游印染、化纤行业需求维持疲态，氧化铝市场亦难有起色，导致商家看淡后市为主，春节后入市交易热情依旧难有升温，烧碱行情整体走稳。尽管西北片碱厂家继续联合涨价，但下游抵触情绪较浓，实际接货仍有商谈空间。据华南贸易商介绍，当地

下游复工情况不理想，多随用随拿，贸易商囤货不多，西北、华北到货量也有限，不过短期价格没有回暖。市场亮点不足，预计烧碱后市行情持稳运行。

——中国石油与化工网

## (7) 化纤工业“十三五”增速拟减至 3.6%

中国化学纤维工业协会已经完成了《化纤工业“十三五”发展规划》(简称《规划》)的制定工作，目前已上报工信部。

化纤行业是纺织业的上游产业，当前存在严重的产能过剩。《规划》稿拟定，“十三五”期间，中国化纤产量的年均增速目标将由“十二五”期间的 9.2% 调整为 3.6%。协会人士说，“减速是在原来远高于国际增速的基础上进行的调整。即便是 3.6%，也将会略高于国际平均增速。”除了减速外，《规划》稿还鼓励企业并购重组和有序退出，化解过剩产能。

——国家石油与化工网

## 1.2 个股跟踪

### 1.2.1 重点覆盖公司

表 1: 长城化工重点覆盖公司

| 评级           | 投资亮点  | 近期动态   |
|--------------|---|--|
| 海利得<br>强烈推荐  | (1) 车用丝技术国际领先: 公司在高模低缩丝、安全带丝和气囊丝方面技术国际领先, 是唯一一家全面进入国际高端客户供应链的国内供应商。车用丝需求旺盛, 持续增长可期。(2) 帘子布国际大客户放量: 公司帘子布项目专注于国际一线大客户, 目前国际客户已放量, 开工率提升, 盈利显著提升。公司二期帘子布项目即将投产, 未来有望成为全球第三大供应商。(3) 塑胶类业务大有可为: 公司广告灯箱材料技术成熟、质量行业领先、客户资源深厚, 遍布全球各地。装饰材料天花膜生产技术含量高, 附加值高, 加上旺季来临, 销量有望恢复增长。(4) 石塑地板空间无限: 石塑地板在国外使用广泛, 近几年更是处于爆发式增长阶段, 市场容量巨大。公司石塑地板所用锁扣安装简单方便, 具有强劲的市场竞争力, 同时公司已经买断该锁扣专利技术, 独家使用。未来公司线上线下的模式推广销售石塑地板, 想象空间无限。我们预计公司 2015-2017 年的 EPS 为 0.44/0.71/0.90 元, 维持“强烈推荐”评级。 | 公司公布 2015 年度业绩快报: 预期 2015 年营业收入 2,119,989,249.62 元, 同比降低 7.27%; 归属于上市公司股东的净利润 195,659,218.32 元, 同比增加 36.24%; 预期 2015 年 EPS 为 0.44 元。 |
| 青岛双星<br>强烈推荐 | (1) 经营改善空间巨大: 公司品牌资产巨大, 但没有有效发挥, 同时轮胎业务盈利弹性巨大。目前利润率远低于行业水平。从 14 年年报业绩上看, 公司不断加速产品和市场转型升级, 盈利能力显著增强。传统轮胎主业, 我们仍然看好公司搬迁改造以及经营管理改善带来的盈利提升。同时持续看好公司在汽车后市场布局。(2) 以轮胎为起点切入万亿级别汽车后市场: 对轮胎和后市场维修服务而言, 都面临着线下服务的现实情况。因此公司在后市场的布局上将重点放在线下部分。公司提出了 O2O/E2E (路上路下) 模式, 将线下划分为高速路上和高速路下两部分, 路上通过与京通精修合作, 而路下实施“星猴战略”,  | 公司发布三季报, 前三季度实现营收 21.60 亿元, 同比下滑 32.90%; 归属于上市公司股东净利润 4213 万元, 同比增长 2.55%。   |

| 评级   |      | 投资亮点  | 近期动态  |
|------|------|---|---|
|      |      | 未来有望搭建快速响应的 O2O 服务体系。(3) 投资建议: 公司以轮胎 O2O 作为切入点, 搭建快速响应的轮胎 O2O 服务体系, 进而实现整个车后市场的布局。预计 2015-2017 年 EPS 为 0.09 元、0.12 元和 0.15 元, 维持“强烈推荐”评级。   |   |
| 赛轮金宇 | 强烈推荐 | (1) 资源整合, 国际化战略构筑公司竞争优势: 公司作为 A 股上市的最优秀的乘用车轮胎企业之一, 2014 年公司完成了对金宇实业、金宇轮胎工程胎相关资产、KRT 集团和国马集团控股权的收购, 并完成了原赛轮与金宇实业两个企业在人员、财务、销售等重大方面的整合。设立越南工厂则为公司应对“双反”提供了保障。国际化的战略布局奠定了公司在行业竞争中的优势地位。(2) 布局越南工厂规避贸易摩擦, 有望在“双反”中受益: 美国“双反”事件对中国轮胎出口很可能成为继“特保案”后的又一次重大冲击。赛轮布局越南工厂, 能够有效规避目前甚至是未来出现的贸易摩擦, 而且最终可能是获利的。因为参考特保案情况, “双反”裁定较高税率后, 美国半钢子午胎的市场价格极有可能会提价。(3) 投资建议: 公司作为 A 股上市的最优秀的乘用车轮胎企业之一, 不断拓展国内销售渠道, 完善国际营销网络, 提升产品品质, 看好公司在半钢胎领域的竞争力。预计 15-17 年 EPS 分别为 0.18 元、0.29 元和 0.42 元, 维持“推荐”评级。 | 公司发布三季报, 前三季度实现营收 71.92 亿元, 同比下滑 11.22%; 归属于上市公司股东的净利润 1.55 亿元, 同比下滑 47.69%。  |
| 辉隆股份 | 推荐   | (1) 同其他复合肥企业相比, 公司估值水平较低: 2014 年公司销售收入接近 100 亿, 在农化企业中仅次于金正大。但公司市值目前只有 85.2 亿元, PS 低至 0.89, 显著低于金正大等复合肥企业。(2) 深耕农资多年, 渠道优势显著, 而未来农资电商, 渠道将是最核心的竞争优势。(3) “网上供销社”建设启动, 公司有望实现弯道超车: 中华全国供销合作总社将着力打造全国性的电子商务平台, 各省级社统筹发展区域性、专业性电子商务平台, 最后对接到全国的平台上, 形成规模优势, 办成“网上供销社”。公司第一大股东为安徽省供销总公司我们认为公司先发优势显著, 未来将利用资本市场的优势, 充分享受改革红利, 若成功接入“网上供销社”发展农资电商, 将有望实现弯道超车。预计 2015-2017 年 EPS 为 0.36、0.54 和 0.62 元, 公司作为农资连锁区域龙头, 将充分享受供销社改革红利, 且盈利能力将逐渐提升, 维持“推荐”评级。                                  | 公司公布 2015 年度业绩快报: 预期 2015 年营业收入 1,010,969.72 万元, 同比增加 7.14%; 归属于上市公司股东的净利润 16,984.52 万元, 同比增加 21.04%; 预期 2015 年 EPS 为 0.36 元。 |
| 华峰超纤 | 强烈推荐 | (1) 行业转型升级, 公司新产品持续放量: 超纤行业正在经历一个转型升级的过程, 主要表现为其下游应用领域由旅游鞋为主转变为多个领域产销迅速扩大。2013 年公司开发的新产品仿真皮等因其优异的性能与更高的性价比迅速打开市场, 而可染基布、汽车内饰革、鞋里革等新产品也开始逐步放量。今年二季度延续了年初以来产销两旺的态势, 订单持续增加, 预计营收与盈利水平同时得以提升。(2) 产能继续大幅扩张: 今年下半年公司将有两条新线投产, 产能提升至 3600 万平米。并计划总投资 41.81 亿元新建年产 7500 万平米产业用非织造布超纤材料项目, 2015 年 12 月完成一期验收和正式投产, 市场占有率将继续显著提升。(3) 合成革与真皮环保趋严, 超纤替代空间巨大: 皮革行业出台“史上最严”环保标准, 多地开始严查合成革污染物排放, 作为替代品的超纤生产工艺环保, 将从中充分受益。预计 2014-2016 年 EPS 为 0.86、0.31 和 1.84 元, 看好公司新产品逐步放量, 维持“强烈推荐”评级。     | 公司公布 2015 年度业绩快报: 预期 2015 年营业收入 113695.79 万元, 同比增加 17.17%; 归属于上市公司股东的净利润 12393.11 万元, 同比增加 7.31%; 预期 2015 年 EPS 为 0.31 元。     |
| 联化科技 | 强烈推荐 | 目前医药中间一期项目实施顺利, 1 季度开始试生产, 目前开工率也在逐步提高, 3 季度有望实现盈利。公司目前在 GMP 和非 GMP 方面已形成上百个项目储备, 涵盖医药原料中间体到原料药各种类别, 临床 I-III 期项目 50 余个, 上市药品中间体项目近 40 个, 完成生产技术验证 50 余个产品。项目储备丰富。看好公司未来在医药中间体方面的潜力。并且公司农药中间体增长依然强劲,  | 公司 2015 年度实现营业收入 40 亿元, 比上年同期增长 0.44%; 实归属于上市公司股东的净利润   |

| 评级   | 投资亮点  | 近期动态   |
|------|---|--|
|      | 原来只有 2 个农药大客户对公司收入贡献在 5 亿的水平，现在又有新的大客户达到或接近这一水平。预计公司 2016 年-2018 年 EPS 分别为 0.82 元，1.05 元，1.36 元，当前股价对应 PE 分别为 18 倍，14 倍，11 倍。看好公司在农药、医药中间体产业转移中的竞争力与长期成长，维持“强烈推荐”评级。  | 6.4 亿元，比上年同期增长 15.79%，EPS0.76 元。   |
| 青岛金王 | 推荐<br>（1）悠可是 A 股“互联网+化妆品品牌管家”稀缺标的：以往的电商模式都难以保证 100% 的正品行货。但悠可的商业模式核心是与品牌商合作，利益捆绑，获得品牌商的全面授权，运营官方旗舰店，能够保证 100% 真品行货。悠可“品牌管家”的理念已深得大牌化妆品的青睐。（2）更换增发参与方，静待定增方案顺利过会：1 月份，公司对增发预案进行调整，将参与方君山投资更换为沃德创富，增发价格为 10.32 元，大股东参与 30% 并锁定三年，募集资金 6 亿元用于化妆品营销体系建设和品牌推广项目、补充流动资金和归还银行贷款。未来方案过会募集资金到位后，公司的化妆品产业布局有望更进一步。（3）线上线下渠道布局完善，化妆品业务发展思路逐渐清晰：公司在保持原有主业稳步发展的同时，将通过整合资源优势，向化妆品为主的日化领域拓展。公司先后收购了杭州悠可，广州栋方和上海月泮，实现了化妆品线上线下渠道和 ODM 业务的布局。（4）投资建议：公司化妆品产业布局渐入佳境，完整的化妆品产业布局，有望树立起公司在化妆品领域的优势地位。预计 15-17 年 EPS 分别为 0.29 元、0.37 元和 0.48 元。维持“推荐”评级。 | 2015 年实现营业收入 147,768.36 万元，与上年同比增长 20.77%；净利润 9,223.34 万元，与上年同比增长 88.02%，EPS0.29 元。  |
| 双箭股份 | 推荐<br>（1）进军养老产业潜力巨大：公司投资设立桐乡和济养老服务投资有限公司，开始涉足养老产业。桐乡和济养老服务中心定位高端，规划 500 张床位，并配备有养老康复医院。中心具备养老、体检、康复等多项功能，目前装修已基本完成，一期工程 200 多张床位 2015 年 5 月已建成试运营。公司将把桐乡和济养老服务中心作为样板，努力探索出一套养老产业规范化的可复制的成熟模式。（2）增发控股北京约基，转型为物料输送整体解决方案提供商：公司拟收购北京约基 58% 股份，约基主要从事带式输送机的研发、生产和销售。公司将由单一的输送带销售业务全面进入整个物料输送系统工程领域，可为矿产、电力、港口等行业散货装卸系统、堆场系统、输送系统提供一揽子解决方案，实现经营领域与经营业态的全面跨越，业务空间将由百亿级的输送带市场进入千亿级的输送系统工程市场，实现跳跃式的扩张。（3）预计 2015-2017 年公司 EPS 分别为 0.30 元、0.86 和 0.97 元，公司增发转型为物料输送整体解决方案提供商，并进军养老产业意义重大，维持“推荐”评级。   | 公司公布 2015 年度业绩快报：预期 2015 年营业收入 953,413,247.83 元，同比降低 13.49%；归属于上市公司股东的净利润 106,511,323.96 元，同比降低 20.17%；预期 2015 年 EPS 为 0.30 元。 |
| 万华化学 | 强烈推荐<br>（1）MDI 全球最大，油价下跌有望迎来拐点：公司 MDI 一体化项目于 2014 年 11 月一次试车成功并产出合格产品，实现了第五代 MDI 生产技术的成功产业化，目前合计产能已达 180 万吨，跃居世界第一，行业领导地位进一步巩固。另一方面，石油价格暴跌降低 MDI 成本，而 MDI 全球生产呈寡头垄断格局议价能力较强，再加上 2015 年行业无其他新增产能供应趋紧，我们预计公司 MDI 业务有望迎来业绩拐点。（2）八角工业园逐步建成助力公司再腾飞：除 MDI 外，公司八角园其他项目也将逐步投达产贡献业绩。包括 60 万吨/年丙烷脱氢制丙烯(PDH)、24 万吨/年环氧丙烷(PO)、22.5 万吨/年丁醇、30 万吨/年丙烯酸及配套的丙烯酸酯和 30 万吨/年聚醚多元醇等预计将于 2015 年年中全线投产，届时一体化产业链全打通，公司由单纯 MDI 供应商转型为国际化工一体化巨头企业，八角工业园项目全部建成后，预测净利润超过 30 亿元，再造一个万华。（3）预计 2015-2017 年公司 EPS 分别为 1.50 元、2.21 和 3.19 元，维持“强烈推荐”评级。           | 前三季度归属于母公司所有者的净利润为 14.36 亿元，较上年同期减 31.56%；营业收入为 147.88 亿元，较上年同期减 16.73%；基本每股收益为 0.66 元。  |

| 评级   |      | 投资亮点   | 近期动态  |
|------|------|--|---|
| 新都化工 | 强烈推荐 | <p>(1)复合肥战略调整初获成功：复合肥业务在产能布局、产品升级、品牌建设和渠道下沉方面已见成效，销量不断扩大，而毛利率提升明显，单吨费用有望持续摊薄而提升盈利能力。(2)品种盐全国布局继续推进：随着公司与贵州、河南、广东、广西等地盐业公司深度合作细节落地，以及多个新的生产基地建成投产，公司销量有望在下半年实现明显增长，今年益盐堂净利润有望再次实现高增长。(3)调味品业务发展大幕开启：公司通过控股望红食品和新繁食品，以“郫县豆瓣”和“四川泡菜”两大拳头产品作为进军川菜调味品市场的切入点。借用与调味品渠道高度重合的盐业公司渠道，调味品有望快速放量，形成新的利润增长点。(4)哈哈农庄快速推进：公司把握行业发展脉络，依托复合肥业务在农村现有的经销商、零售商渠道和盐业公司在农村的营销网络，积极推动公司农村电商业务的发展，为公司大农化的长远发展再添新动力。预计公司 2015-2017 年 EPS 分别为 0.27/0.35/0.54 元，维持“强烈推荐”评级。</p> | <p>公司公布 2015 年度业绩快报：预期 2015 年营业收入 5,833,219,415.35 元，同比增加 24.99%；归属于上市公司股东的净利润 200,599,342.20 元，同比增加 76.72%；预期 2015 年 EPS 为 0.27 元。</p> |

资料来源：长城证券研究所

### 1.3 长城化工投资组合

**表 2: 长城化工 2 月投资组合**

| 代码     | 简称   | EPS  |      | PE  |     | 权重<br>% | 当前<br>股价 | 月度收益率<br>% | 组合收益率<br>% | 行业收益率<br>% | 超额收益率<br>% |
|--------|------|------|------|-----|-----|---------|----------|------------|------------|------------|------------|
|        |      | 14A  | 15E  | 14A | 15E |         |          |            |            |            |            |
| 601058 | 赛轮金宇 | 0.32 | 0.18 | 20  | 36  | 35      | 6.45     | -28.33     | -26.56     | -28.24     | 1.68       |
| 000599 | 青岛双星 | 0.09 | 0.09 | 70  | 67  | 15      | 6.05     | -39.26     |            |            |            |
| 002250 | 联化科技 | 0.66 | 0.81 | 21  | 17  | 10      | 13.66    | -27.61     |            |            |            |
| 002206 | 海利得  | 0.32 | 0.51 | 39  | 24  | 10      | 12.44    | -21.76     |            |            |            |
| 002010 | 传化股份 | 0.09 | 0.24 | 186 | 70  | 20      | 16.70    | -29.09     |            |            |            |
| 002201 | 九鼎新材 | 1.47 | 1.68 | 11  | 10  | 10      | 16.01    | 0.00       |            |            |            |

资料来源: 长城证券研究所

**表 3: 2016 年组合收益情况**

| 月份  | 代码     | 简称   | 权重 (%) | 月度收益率 (%) | 组合收益率 (%) | 行业收益率 (%) | 超额收益率 (%) |
|-----|--------|------|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 1 月 | 601058 | 赛轮金宇 | 35     | -24.67    | -23.08    | -23.74    | 0.66      |
|     | 000599 | 青岛双星 | 15     | -34.94    |           |           |           |
|     | 002250 | 联化科技 | 10     | -20.67    |           |           |           |
|     | 002206 | 海利得  | 10     | -15.22    |           |           |           |
|     | 002010 | 传化股份 | 20     | -28.07    |           |           |           |
|     | 002201 | 九鼎新材 | 10     | 0.00      |           |           |           |

资料来源: 长城证券研究所, 行业指数为中信基础化工指数

## 2. 上周价格异动：WTI 原油领涨

表 4: 上周价格涨幅居前的品种

| 所属行业  | 产品名称     | 产品规格    | 最新价格  | 周涨幅    | 半月涨幅   | 一月涨幅   | 季度涨幅    | 半年涨幅    | 一年涨幅    |
|-------|----------|---------|-------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 能源石化  | WTI 原油   | WTI     | 32.78 | 10.59% | 11.35% | 1.49%  | -21.30% | -27.51% | -34.12% |
| 化肥与农药 | 国际尿素     | 尤日内     | 205   | 7.89%  | 12.64% | 17.14% | -16.33% | -23.51% | -28.07% |
| 能源石化  | BRENT 原油 | BRENT   | 35.1  | 6.33%  | 5.22%  | 6.04%  | -21.32% | -29.87% | -43.91% |
| 化肥与农药 | 国际一铵     | 波罗的海    | 340   | 6.25%  | 6.25%  | -5.56% | -15.00% | -26.88% | -29.61% |
| 聚氨酯   | 己二酸      | 华东地区    | 5800  | 5.45%  | 5.45%  | 5.45%  | 0.87%   | -11.11% | -24.68% |
| 能源石化  | 石脑油国际    | 阿拉伯湾    | 303   | 4.19%  | 0.80%  | 11.54% | -30.10% | -18.88% | -41.64% |
| 塑料橡胶  | 顺丁橡胶     | 华东地区    | 8750  | 4.17%  | 4.17%  | 4.79%  | -1.69%  | -4.89%  | -1.69%  |
| 塑料橡胶  | 丁苯橡胶     | 华东 1502 | 9350  | 3.89%  | 2.19%  | 2.19%  | 3.31%   | -5.56%  | -10.10% |
| 聚氨酯   | 苯胺       | 华东地区    | 5500  | 3.77%  | 3.77%  | 3.77%  | -1.79%  | -17.91% | -11.29% |
| 有机原料  | 乙烯国际     | CFR 东南亚 | 960   | 3.23%  | 7.26%  | 2.67%  | -9.00%  | 21.52%  | -4.00%  |

数据来源：百川资讯，中纤网，长城证券研究所整理

表 5: 上周价格跌幅居前的品种

| 所属行业  | 产品名称  | 产品规格  | 最新价格  | 周涨幅    | 半月涨幅    | 一月涨幅    | 季度涨幅    | 半年涨幅    | 一年涨幅    |
|-------|-------|-------|-------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 化肥与农药 | 国际氯化钾 | 温哥华高端 | 201   | -4.74% | -9.05%  | -14.47% | -21.18% | -26.91% | -34.74% |
| 能源石化  | 天然气   | 纽约现货价 | 1.67  | -4.02% | -16.08% | -23.04% | -20.48% | -36.02% | -1.18%  |
| 化纤    | PTMEG | 华东地区  | 14700 | -3.92% | -3.92%  | -5.16%  | -9.82%  | -18.33% | -27.94% |
| 聚氨酯   | 环氧丙烷  | 华东地区  | 7650  | -3.77% | 8.51%   | 13.33%  | -21.54% | -26.09% | -35.17% |
| 聚氨酯   | PTMEG | 华东地区  | 15500 | -3.73% | -3.73%  | -3.73%  | -10.14% | -17.33% | -25.30% |
| 能源石化  | 液化气   | 上海石化  | 2650  | -3.64% | -8.62%  | -17.70% | -31.52% | -24.29% | -42.39% |
| 聚氨酯   | BDO   | 华东桶装  | 8650  | -2.54% | -2.54%  | -2.54%  | -3.89%  | -8.47%  | -22.07% |
| 化肥与农药 | 合成氨   | 山东    | 1860  | -1.59% | -4.62%  | -7.00%  | -7.00%  | -11.43% | -13.08% |
| 聚氨酯   | 软泡聚醚  | 华东地区  | 8450  | -1.46% | 5.62%   | 7.64%   | -17.96% | -18.36% | -31.85% |
| 化肥与农药 | 草甘膦   | 新安化工  | 17600 | -1.40% | -1.40%  | -1.40%  | -6.13%  | -7.37%  | -15.18% |

数据来源：百川资讯，中纤网，长城证券研究所整理

### 3. 重点覆盖化工产品价格及走势

**表 6: 重点覆盖化工产品价格**

| 所属行业   | 产品名称                              | 产品规格      | 最新价格   | 周涨幅    | 半月涨幅    | 一月涨幅    | 季度涨幅    | 半年涨幅    | 一年涨幅    |
|--|-----------------------------------|-----------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 能源石化   | WTI 原油                            | WTI       | 32.78  | 10.59% | 11.35%  | 1.49%   | 18.91%  | 5.57%   | -34.12% |
|  | BRENT 原油                          | BRENT     | 35.1   | 6.33%  | 5.22%   | 6.04%   | -21.32% | -29.87% | -43.91% |
|  | 汽油                                | 中石化 93#   | 6600   | 0.00%  | -2.22%  | -2.22%  | -7.69%  | -9.59%  | -9.59%  |
|  | 柴油                                | 中石油 0#    | 4600   | 0.00%  | -6.12%  | -6.12%  | -14.50% | -5.15%  | -17.12% |
|  | 液化气                               | 上海石化      | 2650   | -3.64% | -8.62%  | -17.70% | -31.52% | -24.29% | -42.39% |
|  | 天然气                               | 纽约现货价     | 1.67   | -4.02% | -16.08% | -23.04% | -20.48% | -36.02% | -1.18%  |
|  | 无烟煤                               | 阳泉地区      | 900    | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | 0.00%   | -2.17%  | -5.26%  |
|  | 石脑油                               | 新海石化      | 3700   | 0.00%  | -9.76%  | -11.90% | -27.45% | -26.00% | -17.78% |
| 无机产品   | 石脑油国际                             | 阿拉伯湾      | 302.94 | 4.19%  | 0.80%   | 11.54%  | -30.10% | -18.88% | -41.64% |
|  | 磷矿石                               | 30%含税     | 360    | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | 0.00%   | 0.00%   | 0.00%   |
|  | 黄磷                                | 宜昌楚原      | 13000  | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | 6.56%   | 2.36%   | -14.47% |
|  | 磷酸                                | 兴发工业      | 4350   | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | -2.25%  | -2.25%  | -22.32% |
|  | 三聚磷酸钠                             | 兴发集团      | 5800   | 0.00%  | 1.75%   | 1.75%   | 0.00%   | 0.00%   | 0.00%   |
|  | 硫磺(固体)                            | 上海石化      | 1300   | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | 0.00%   | 0.00%   | 0.00%   |
|  | 硫酸 98%                            | 江苏索普      | 330    | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | -21.43% | -43.10% | -26.67% |
|  | 萤石粉                               | 华东地区      | 1300   | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | 0.00%   | -18.75% | -18.75% |
|  | 氢氟酸                               | 浙江凯圣      | 5700   | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | 0.00%   | -13.64% | -6.56%  |
|  | 硝酸                                | 联合化工      | 1000   | 0.00%  | -9.09%  | -9.09%  | -24.24% | -23.08% | -31.51% |
|  | 硝酸铵                               | 华北地区      | 1350   | 0.00%  | 0.00%   | -3.57%  | -3.57%  | -6.90%  | -8.47%  |
|  | 炭黑                                | 江西黑猫 N330 | 9000   | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | 0.00%   | 0.00%   | 0.00%   |
|  | 钛白粉                               | 金红石型      | 11200  | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | -15.15% | -15.15% | -20.00% |
|  | 二氯甲烷                              | 华东地区      | 1900   | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | -0.78%  | -33.91% | -33.33% |
|  | 三氯乙烯                              | 华东地区      | 4350   | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | -2.25%  | -10.31% | -13.00% |
|  | R22                               | 华东地区      | 9000   | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | 2.27%   | -22.41% | -33.33% |
|  | R134a                             | 华东地区      | 18300  | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | 1.67%   | -3.68%  | -26.80% |
|  | 氟化铝                               | 河南地区      | 6250   | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | -3.85%  | -3.85%  | -6.72%  |
|  | 冰晶石                               | 河南地区      | 5750   | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | 0.00%   | 0.00%   | 0.00%   |
|  | 磷化工企业: 兴发集团(600141), 澄星股份(600078) |           |        |        |         |         |         |         |         |
| 炭黑相关企业: 黑猫股份(002068), 龙星化工(002442), 双龙股份(300108) |                                   |           |        |        |         |         |         |         |         |
| 钛白粉企业: 佰利联(002601), 安纳达(002136), *ST 钛白(002145)  |                                   |           |        |        |         |         |         |         |         |
| 氟化工相关企业: 多氟多(002407), 巨化股份(600160), 三爱富(600636)  |                                   |           |        |        |         |         |         |         |         |
| 有机产品   | 甲醇                                | 华东高端      | 1800   | 0.00%  | 1.69%   | 1.12%   | -4.26%  | -10.00% | -20.00% |
|  | 二甲醚                               | 山东久泰      | 2800   | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | -5.08%  | -9.68%  | -12.50% |
|  | 甲醛                                | 临沂金秋      | 830    | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | -7.78%  | -15.31% | -7.78%  |
|  | 纯苯                                | 华东地区      | 4600   | -1.08% | 0.00%   | 0.00%   | -1.08%  | 5.75%   | -12.38% |
|  | 甲苯                                | 华东地区      | 4670   | 0.97%  | 0.43%   | 2.08%   | -9.76%  | -4.21%  | -5.18%  |

|        |  |  |       |        |        |         |         |         |         |  |  |
|--------|--|--|-------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|--|--|
|        | 二甲苯  | 华东地区   | 4600  | 0.55%  | -0.54% | 0.55%   | -14.81% | -17.86% | -15.60% |  |  |
|        | 苯酚   | 华东地区   | 5850  | 2.63%  | 3.54%  | 7.34%   | -0.85%  | -2.50%  | -17.02% |  |  |
|        | 丙酮   | 华东地区   | 3550  | 0.00%  | 2.90%  | 4.41%   | -0.70%  | -18.39% | -33.95% |  |  |
|        | 醋酸   | 华东高端   | 1670  | 1.21%  | 1.21%  | -7.22%  | -6.18%  | -22.33% | -28.94% |  |  |
|        | 醋酸丁酯   | 江阴百川   | 4300  | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%   | -17.31% | -28.33% | -31.75% |  |  |
|        | 醋酐   | 江苏丹化   | 4800  | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%   | -20.00% | -20.00% | -15.79% |  |  |
|        | DOP  | 华东地区   | 6075  | 0.41%  | 2.97%  | 4.74%   | 4.74%   | -20.07% | -25.91% |  |  |
|        | 苯乙烯  | 华东地区   | 7950  | 1.92%  | 5.30%  | 10.42%  | 6.00%   | -1.85%  | 3.25%   |  |  |
|        | 乙烯国际   | CFR 东南亚  | 960   | 3.23%  | 7.26%  | 2.67%   | -9.00%  | 21.52%  | -4.00%  |  |  |
|        | 丙烯国际   | CFR 东南亚  | 685   | 0.00%  | 0.74%  | 4.58%   | 9.60%   | -1.44%  | -23.89% |  |  |
|        | 丁二烯国际  | CFR 东南亚  | 840   | 0.00%  | 6.33%  | 12.00%  | 27.27%  | -2.89%  | 21.74%  |  |  |
|        | 三聚氰胺   | 川化清华   | 5800  | 0.00%  | -6.45% | -6.45%  | -6.45%  | -6.45%  | -6.45%  |  |  |
|        | 甲醇相关企业: 远兴能源 (000683)                                    |  |       |        |        |         |         |         |         |  |  |
|        | 醋酸相关企业: 江苏索普 (600746)、华鲁恒升 (600426)                      |  |       |        |        |         |         |         |         |  |  |
|        | 醋酸、醋酐、醋酸酯相关企业: 华鲁恒升 (600426)、丹化科技 (600844)、百川股份 (002455) |  |       |        |        |         |         |         |         |  |  |
| 氯碱 PVC | 烧碱 (32%)   | 华东高端   | 800   | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%   | -12.09% | -11.60% | 6.67%   |  |  |
|        | 纯碱 (轻质)  | 华东高端   | 1390  | 0.36%  | 1.83%  | 6.11%   | 12.10%  | 10.76%  | -3.81%  |  |  |
|        | 纯碱 (重质)  | 华东高端   | 1500  | 0.00%  | 0.00%  | 9.09%   | 14.50%  | 8.30%   | -1.64%  |  |  |
|        | 原盐   | 华东地区   | 165   | 0.00%  | 0.00%  | -2.94%  | -2.94%  | -5.71%  | -21.43% |  |  |
|        | 盐酸   | 华东高纯   | 375   | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | 0.00%   | 25.00%  |  |  |
|        | 液氯   | 华东低端   | 350   | 0.00%  | 0.00%  | -36.36% | -26.32% | 100.00% | -53.33% |  |  |
|        | 电石   | 华东地区   | 2465  | -0.60% | -0.60% | 0.82%   | -0.80%  | -12.74% | -3.14%  |  |  |
|        | PVC 电石法  | 华东地区   | 5200  | 2.67%  | 5.05%  | 5.26%   | 9.82%   | -2.62%  | 1.96%   |  |  |
|        | PVC 乙烯法  | 华东地区   | 5650  | 0.44%  | 1.35%  | 1.35%   | 2.26%   | -1.74%  | 2.26%   |  |  |
|        | 水合肼  | 天原集团   | 13600 | 0.74%  | 0.74%  | 0.74%   | -2.86%  | -2.86%  | -6.21%  |  |  |
|        | 氯化苯  | 祥龙电业   | 7000  | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | 0.00%   | 0.00%   |  |  |
|        | 氯化聚乙烯  | 亚星化学   | 8500  | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%   | -5.56%  | -22.73% | -17.48% |  |  |
|        | ADC  | 江苏索普   | 14600 | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%   | 0.69%   | 4.29%   | -5.81%  |  |  |
|        |  | 纯碱相关企业: 山东海化 (000822), 青岛碱业 (600229), 三友化工 (600409), 双环科技 (000707)   |       |        |        |         |         |         |         |  |  |
|        |  | 氯碱相关企业: 英力特 (000635), 氯碱化工 (600618), 中泰化学 (002092), 新疆天业 (600075), 天原集团 (002386), 内蒙君正 (601216), 金路集团 (000510) |       |        |        |         |         |         |         |  |  |
|        | 氯化聚乙烯、ADC、水合肼相关企业: 亚星化学 (600319)                         |  |       |        |        |         |         |         |         |  |  |
| 农化产品   | 合成氨  | 山东   | 1860  | -1.59% | -4.62% | -7.00%  | -7.00%  | -11.43% | -13.08% |  |  |
|        | 尿素   | 山东   | 1290  | -0.77% | 3.20%  | 3.20%   | -11.03% | -19.88% | -20.37% |  |  |
|        | 国际尿素   | 波罗的海   | 205   | 7.89%  | 12.64% | 17.14%  | -16.33% | -23.51% | -28.07% |  |  |
|        | 一铵   | 湖北鑫冠   | 2600  | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | 0.00%   | 0.00%   |  |  |
|        | 国际一铵   | 波罗的海   | 340   | 6.25%  | 6.25%  | -5.56%  | -15.00% | -26.88% | -29.61% |  |  |
|        | 二铵   | 三环中化嘉吉   | 3000  | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | -3.23%  | -3.23%  |  |  |
|        | 国际二铵   | 波罗的海   | 320   | 0.00%  | -8.57% | -14.67% | -23.81% | -29.67% | -35.74% |  |  |
|        | 氯化钾  | 青海盐桥   | 2080  | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%   | -9.57%  | -4.59%  | -3.26%  |  |  |
|        | 国际氯化钾  | 温哥华高端  | 201   | -4.74% | -9.05% | -14.47% | -21.18% | -26.91% | -34.74% |  |  |
|        | 硫酸钾  | 山东海化   | 2600  | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%   | -10.34% | 0.00%   | -21.69% |  |  |

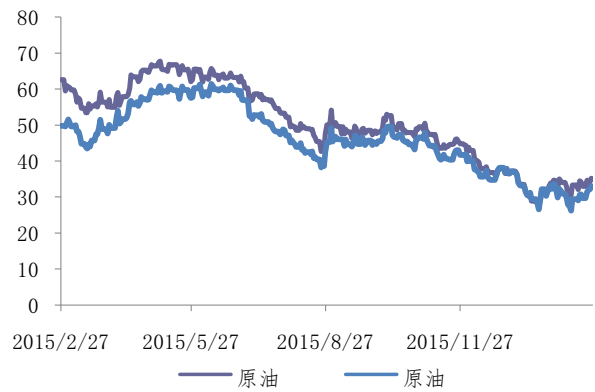
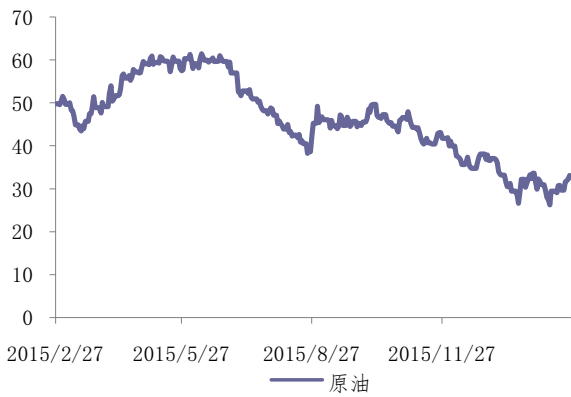
|      |  |          |       |        |        |        |         |         |         |
|------|--|----------|-------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
|      | 国际硫酸钾  | 美国海湾     | 610   | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | 0.00%   |
|      | 复合肥  | 史丹利 45%  | 2200  | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | 0.00%   |
|      | 复合肥国际  | CFR 中国高端 | 360   | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%  | -7.69%  | -10.00% | -11.76% |
|      | 甘氨酸  | 河北       | 9000  | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%   | -5.26%  | -14.29% |
|      | 草甘膦  | 新安化工     | 17600 | -1.40% | -1.40% | -1.40% | -6.13%  | -7.37%  | -15.18% |
|      | 草甘膦相关企业: 华星化工(002018), 江山股份(600389), 新安股份(600596)                              |          |       |        |        |        |         |         |         |
|      | 尿素相关企业: 华鲁恒升(600426), 柳化股份(600423), 湖北宜化(000422), 建峰化工(000950)                 |          |       |        |        |        |         |         |         |
|      | 川化股份(000155), 四川美丰(000731)   |          |       |        |        |        |         |         |         |
|      | 磷肥相关企业: 六国化工(600470), 湖北宜化(000422)   |          |       |        |        |        |         |         |         |
|      | 钾肥相关企业: 盐湖股份(000792), 中信国安(000839), 冠农股份(600251)                               |          |       |        |        |        |         |         |         |
|      | 复合肥相关企业: 金正大(002470), 司尔特(002538), 史丹利(002588), 新都化工(002539), 芭田股份(002170)     |          |       |        |        |        |         |         |         |
| 有机硅  | DMC  | 华东地区     | 13500 | 0.00%  | -2.17% | -2.17% | -6.90%  | -4.26%  | -16.67% |
|      | 生胶   | 新安化工     | 14800 | 0.00%  | 0.00%  | -1.33% | -3.90%  | -4.52%  | -15.91% |
|      | 有机硅企业: 宏达新材(002211), 回天新材(300041), 硅宝科技(300019), 新安股份(600596)                  |          |       |        |        |        |         |         |         |
| 塑料橡胶 | 聚乙烯  | 北京 5000S | 9050  | 0.00%  | -1.63% | -2.16% | -2.69%  | -11.27% | -6.70%  |
|      | 聚丙烯  | 北京 T30S  | 6350  | -0.78% | -2.31% | -2.31% | 0.00%   | -30.22% | -23.49% |
|      | ABS  | 华东地区     | 9825  | 2.61%  | 3.69%  | 4.52%  | 6.50%   | -4.15%  | -18.80% |
|      | PS   | 华东 GPPS  | 8900  | 3.19%  | 5.64%  | 6.27%  | 5.95%   | -5.07%  | -1.93%  |
|      | 天然橡胶   | 上海       | 10000 | 1.52%  | 2.56%  | 2.56%  | 8.70%   | -2.91%  | -21.88% |
|      | 丁苯橡胶   | 华东 1502  | 9350  | 3.89%  | 2.19%  | 2.19%  | 3.31%   | -5.56%  | -10.10% |
|      | 顺丁橡胶   | 华东地区     | 8750  | 4.17%  | 4.17%  | 4.79%  | -1.69%  | -4.89%  | -1.69%  |
|      | 聚丙烯相关企业: 茂化实华(000637), 大庆华科(000985)  |          |       |        |        |        |         |         |         |
|      | ABS 相关企业: 普利特(002324)  |          |       |        |        |        |         |         |         |
|      | 其他塑料制品相关企业: 金发科技(600143), 通产丽星(002243), 沧州明珠(002108), 大东南(002263), 康得新(002450) |          |       |        |        |        |         |         |         |
|      | 天然橡胶相关企业: 海南橡胶(600018)   |          |       |        |        |        |         |         |         |
|      | 橡胶制成品相关企业: 宝通带业(300031), 三力士(002224), 时代新材(600458)                             |          |       |        |        |        |         |         |         |
|      | 轮胎相关企业: 风神股份(600469), 双钱股份(600623), 黔轮胎A(000589), 青岛双星(000599), S佳通(600182)    |          |       |        |        |        |         |         |         |
| 聚氨酯  | 纯MDI   | 华东地区     | 14750 | 1.37%  | 1.37%  | 1.37%  | 0.68%   | -5.14%  | -18.06% |
|      | 聚合MDI  | 万华化学     | 9900  | 0.51%  | 0.51%  | -1.00% | -9.17%  | -2.46%  | -25.28% |
|      | TDI  | 华东地区     | 11300 | 0.44%  | 0.89%  | 0.89%  | -3.00%  | -3.83%  | -5.44%  |
|      | 软泡聚醚   | 华东地区     | 8450  | -1.46% | 5.62%  | 7.64%  | -17.96% | -18.36% | -31.85% |
|      | 硬泡聚醚   | 华东地区     | 7950  | -1.24% | 5.30%  | 5.30%  | -16.32% | -17.19% | -30.26% |
|      | 苯胺   | 华东地区     | 5500  | 3.77%  | 3.77%  | 3.77%  | -1.79%  | -17.91% | -11.29% |
|      | BDO  | 华东桶装     | 8650  | -2.54% | -2.54% | -2.54% | -3.89%  | -8.47%  | -22.07% |
|      | DMF  | 华东国产     | 4325  | 1.76%  | 1.76%  | 1.76%  | 14.57%  | 1.76%   | -12.18% |
|      | PTMEG  | 华东地区     | 15500 | -3.73% | -3.73% | -3.73% | -10.14% | -17.33% | -25.30% |
|      | 己二酸  | 华东地区     | 5800  | 5.45%  | 5.45%  | 5.45%  | 0.87%   | -11.11% | -24.68% |
|      | 环氧丙烷   | 华东地区     | 7650  | -3.77% | 8.51%  | 13.33% | -21.54% | -26.09% | -35.17% |
|      | 环氧氯丙烷  | 华东地区     | 7250  | 0.00%  | -1.36% | -2.68% | -19.44% | -8.23%  | -35.27% |

|   |   |      |       |        |        |        |         |         |         |         |
|---|---|------|-------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
|   | 丁酮  | 华东地区 | 4700  | 0.00%  | -5.05% | -5.05% | -12.96% | -5.53%  | -32.37% |         |
|   | 环氧乙烷  | 燕山石化 | 6850  | 0.00%  | 0.00%  | -8.05% | -6.80%  | -4.20%  | -5.52%  |         |
|   | 环己酮   | 华东地区 | 6400  | 2.40%  | 2.40%  | 2.40%  | -1.54%  | -4.48%  | -21.47% |         |
|   | MDI 相关企业: 万华化学 (600309)   |      |       |        |        |        |         |         |         |         |
|   | TDI 相关企业: 沧州大化 (600230), 北化股份 (002246)  |      |       |        |        |        |         |         |         |         |
|   | 己二酸相关企业: 天利高新 (600339)  |      |       |        |        |        |         |         |         |         |
|   | BDO 相关企业: 山西三维 (000755)   |      |       |        |        |        |         |         |         |         |
|   | 丁酮相关企业: 齐翔腾达 (002408), 天利高新 (600339)  |      |       |        |        |        |         |         |         |         |
|   | 硬泡聚醚相关企业: 红宝丽 (002165)  |      |       |        |        |        |         |         |         |         |
|   | 环氧丙烷相关企业: 滨化股份 (601678)   |      |       |        |        |        |         |         |         |         |
|   | DMF 相关企业: 华鲁恒升 (600426), 巨化股份 (600160)  |      |       |        |        |        |         |         |         |         |
| 化学纤维  | PTA   | 中纤网  | 4250  | -1.28% | 1.67%  | 1.43%  | -9.48%  | -3.74%  | -8.21%  |         |
|   | 乙二醇   | 中纤网  | 5225  | 2.85%  | 10.93% | 11.65% | 20.67%  | -0.10%  | -17.72% |         |
|   | 长丝切片  | 中纤网  | 5550  | 1.37%  | 3.74%  | 4.23%  | -3.06%  | -8.64%  | -13.95% |         |
|   | 瓶级切片  | 中纤网  | 6150  | 1.85%  | 3.36%  | 3.80%  | -1.40%  | -6.82%  | -11.51% |         |
|   | 涤纶短纤  | 中纤网  | 6373  | 1.11%  | 2.72%  | 2.74%  | -4.88%  | -7.86%  | -12.10% |         |
|   | 涤纶 POY  | 中纤网  | 6435  | 1.10%  | 2.71%  | 2.63%  | 0.55%   | -3.96%  | -12.75% |         |
|   | 涤纶 DTY  | 中纤网  | 7650  | 2.34%  | 3.38%  | 3.38%  | -4.08%  | -7.83%  | -14.53% |         |
|   | 涤纶 FDY  | 中纤网  | 6650  | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%  | -2.21%  | -11.33% | -23.12% |         |
|   | 工业长丝  | 古纤道  | 9000  | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | -10.00% |         |
|   | PTA 企业: 桐昆股份 (601233)、荣盛石化 (002493)、恒逸石化 (000703)   |      |       |        |        |        |         |         |         |         |
|   | 乙二醇企业: 丹化科技 (600844)、华鲁恒升 (600426)  |      |       |        |        |        |         |         |         |         |
|   | 涤纶企业: 华西村 (000936), 海利得 (002206), 江南高纤 (600527), 春晖股份 (000976), 桐昆股份 (601233), 荣盛石化 (002493), 恒逸石化 (000703) |      |       |        |        |        |         |         |         |         |
|   | 涤纶工业丝企业: 海利得 (002206), 尤夫股份 (002427)  |      |       |        |        |        |         |         |         |         |
|   | 腈纶  | 丙烯腈  | 中纤网   | 7900   | 0.00%  | 0.00%  | 0.64%   | -8.67%  | -5.95%  | -25.47% |
|   |   | 腈纶短纤 | 中纤网   | 12475  | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | -18.86% | -16.69% |
|   |   | 腈纶毛条 | 中纤网   | 13675  | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%   | -17.50% | -8.68%  |
|   | 粘胶  | 棉短绒  | 中纤网   | 3200   | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%   | 6.67%   | 26.48%  | 28.00%  |
|   |   | 棉浆粕  | 中纤网   | 6800   | 0.15%  | 0.15%  | 0.15%   | 0.00%   | 6.68%   | 14.09%  |
|   |   | 木浆粕  | 中纤网   | 885    | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%   | -1.67%  | 1.84%   | 10.07%  |
|   |   | 粘胶短纤 | 中纤网   | 13120  | 2.10%  | 5.13%  | 6.06%   | -8.25%  | -3.60%  | 15.90%  |
| 粘胶长丝  |   | 中纤网  | 37260 | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%  | -0.05%  | -0.17%  | 5.85%   |         |
| 粘胶企业: 山东海龙 (000677), 新乡化纤 (000949), 吉林化纤 (000420), 南京化纤 (600889), 保定天鹅 (000687), 澳洋科技 (002172), 湖北金环 (000615) |   |      |       |        |        |        |         |         |         |         |
| 锦纶  | 己内酰胺  | 中纤网  | 9550  | 1.60%  | 3.80%  | 3.80%  | -6.37%  | -8.61%  | -20.42% |         |
|   | 锦纶切片  | 中纤网  | 10700 | 0.00%  | 0.47%  | 0.47%  | -5.73%  | -10.83% | -21.90% |         |
|   | 锦纶 POY  | 中纤网  | 13200 | 0.00%  | -1.49% | -1.49% | -7.37%  | -13.73% | -19.02% |         |
|   | 锦纶 FDY  | 中纤网  | 14300 | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%  | -7.14%  | -13.33% | -20.56% |         |
|   | 锦纶 DTY  | 中纤网  | 16100 | -0.62% | -0.62% | -0.62% | -6.12%  | -10.56% | -18.27% |         |
|   | 锦纶企业: 华鼎锦纶 (601113), 美达股份 (000782), 神马股份 (600810)   |      |       |        |        |        |         |         |         |         |
| 氨   | PTMEG   | 华东地区 | 14700 | -3.92% | -3.92% | -5.16% | -9.82%  | -18.33% | -27.94% |         |

|   |                                    |      |       |       |       |       |         |         |         |
|---|------------------------------------|------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|---------|
| 纶   | 纯 MDI                              | 华东地区 | 14700 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.68%   | -9.26%  | -16.00% |
|   | 氨纶 40D                             | 中纤网  | 31500 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | -5.97%  | -12.50% | -26.74% |
| 氨纶企业：泰和新材（002254），华峰氨纶（002064），友利控股（000584） |                                    |      |       |       |       |       |         |         |         |
| 其他  | PVA                                | 皖维高新 | 9000  | 0.00% | 0.00% | 0.00% | -15.89% | -14.29% | -19.64% |
|   | PVA 相关企业：皖维高新（600063），山西三维（000755） |      |       |       |       |       |         |         |         |

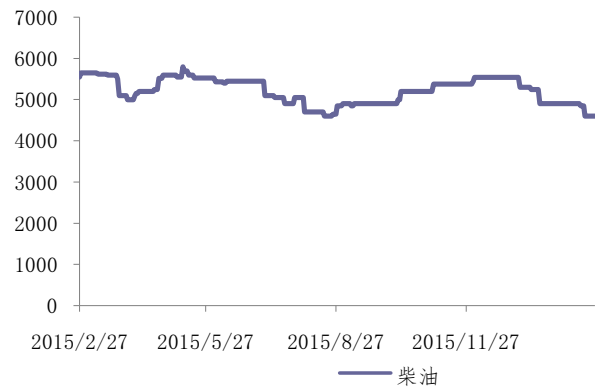
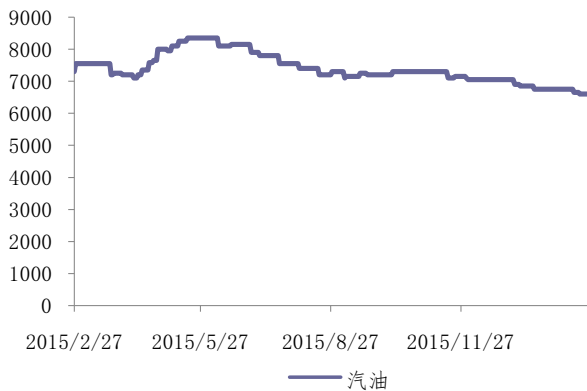
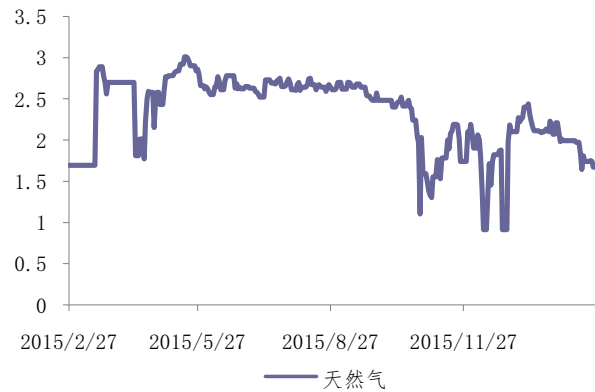
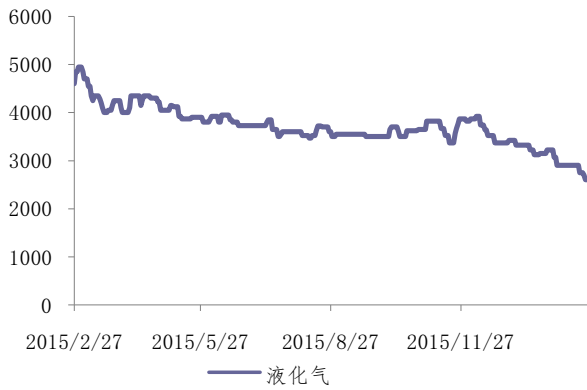
资料来源：百川资讯、中纤网，长城证券研究所

图 1: 原油价格走势: 油价大涨后小跌



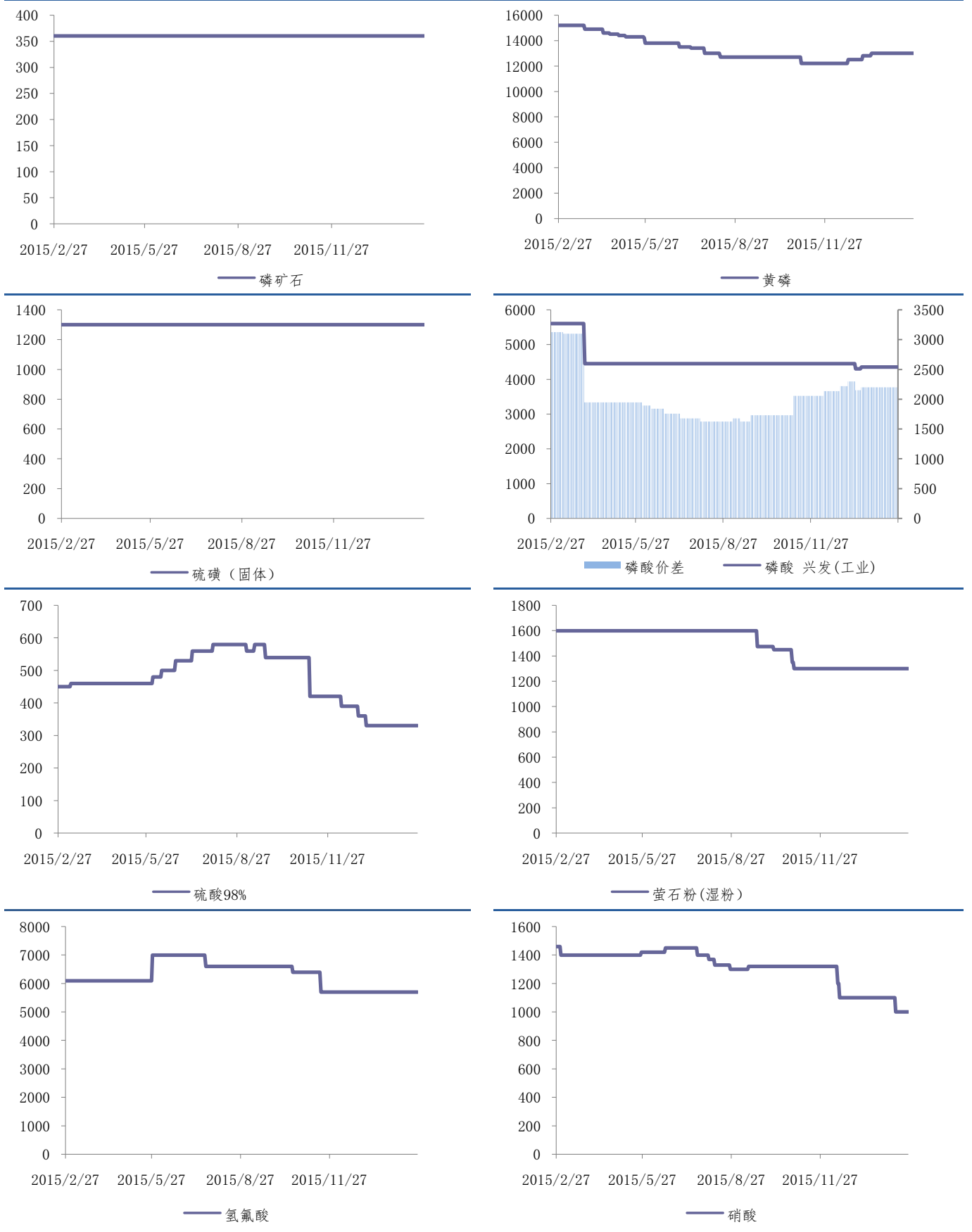
资料来源: 百川资讯, 长城证券研究所

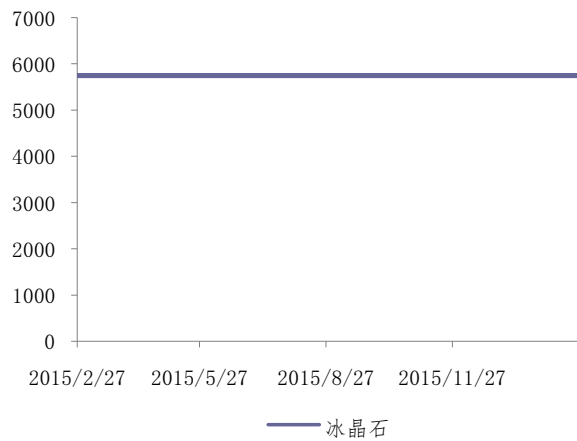
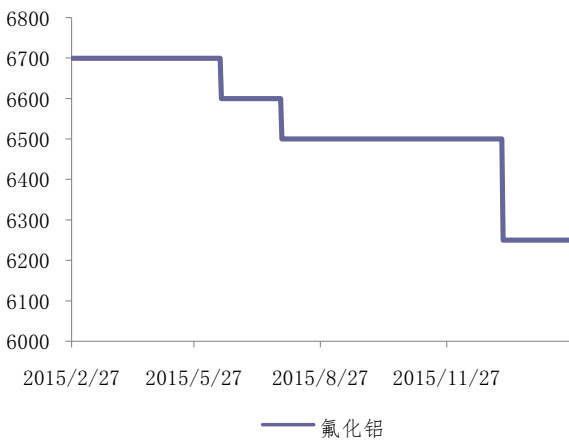
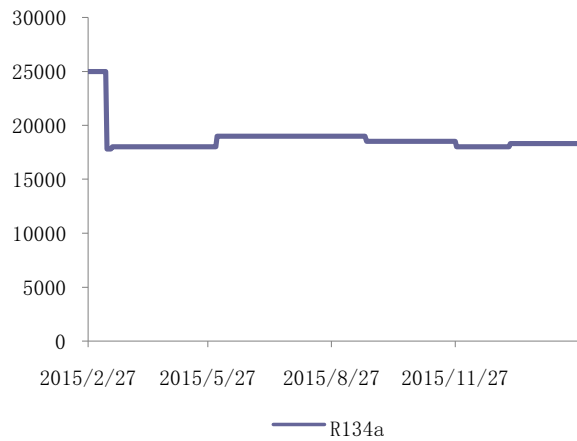
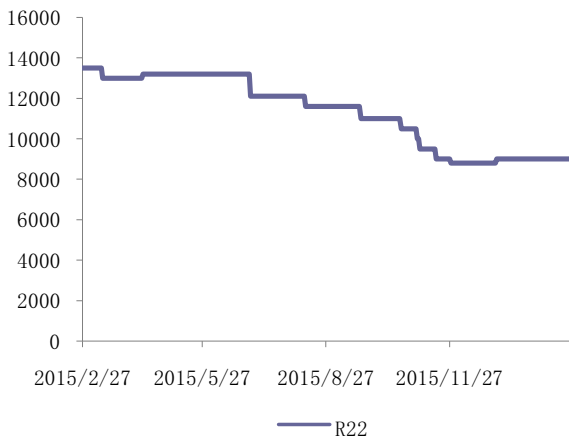
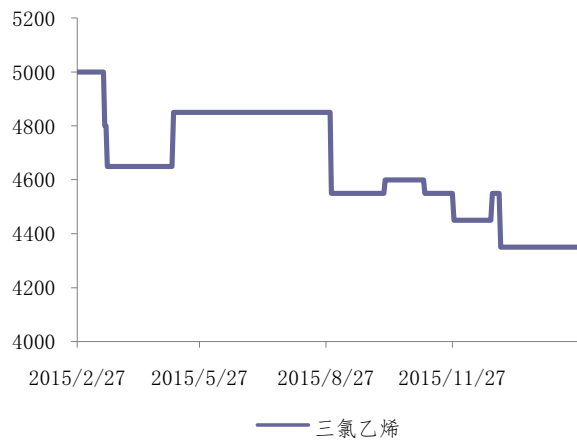
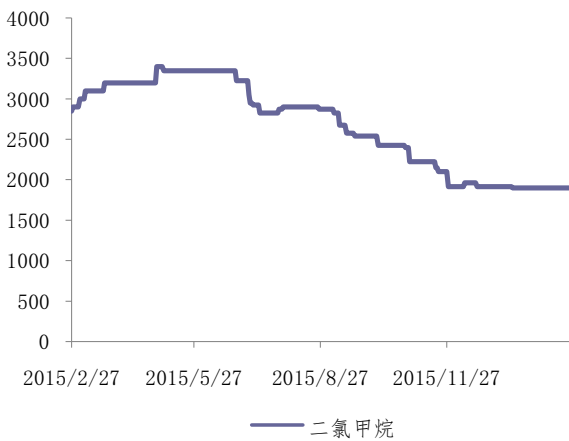
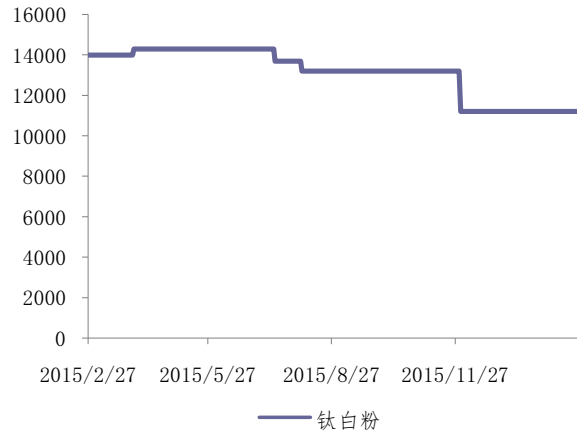
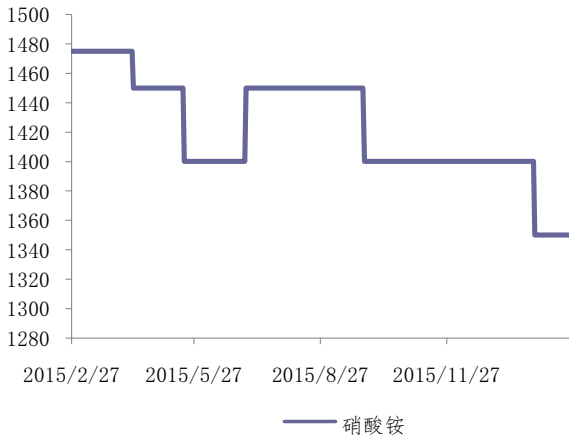
图 2: 主要石化产品价格走势: 天然气纽约现货大跌



资料来源: 百川资讯, 长城证券研究所

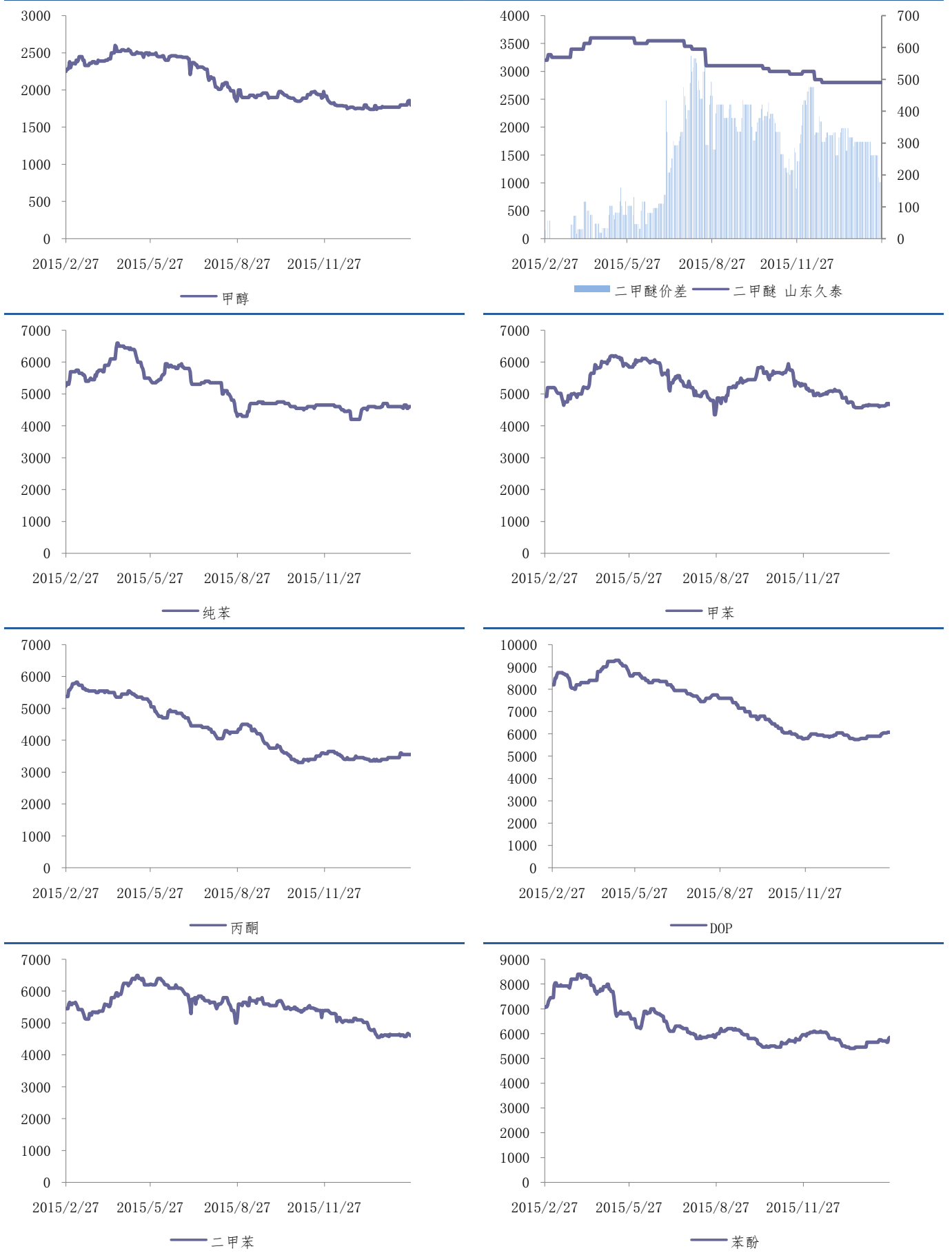
图 3: 主要无机产品价格走势: 硝酸结束跌势

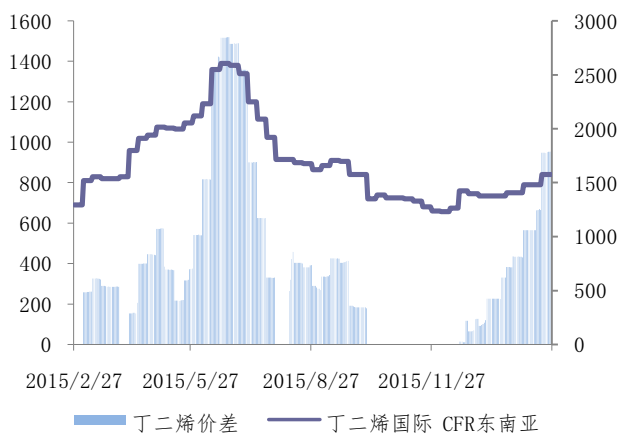
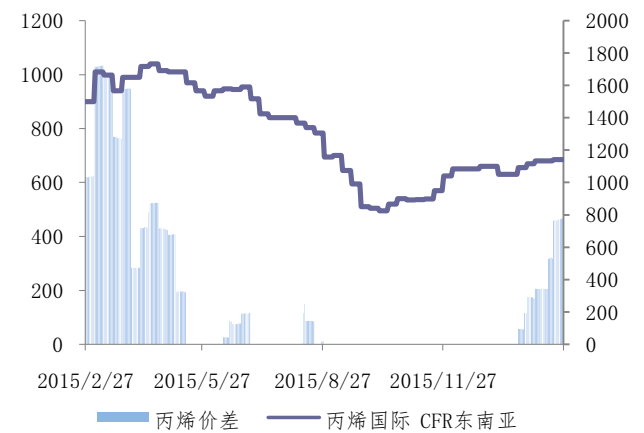
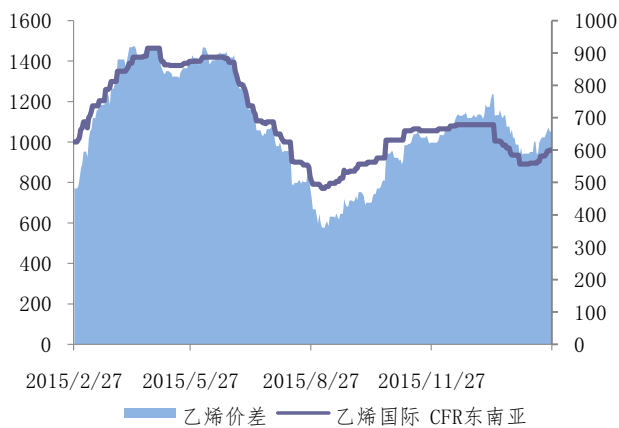
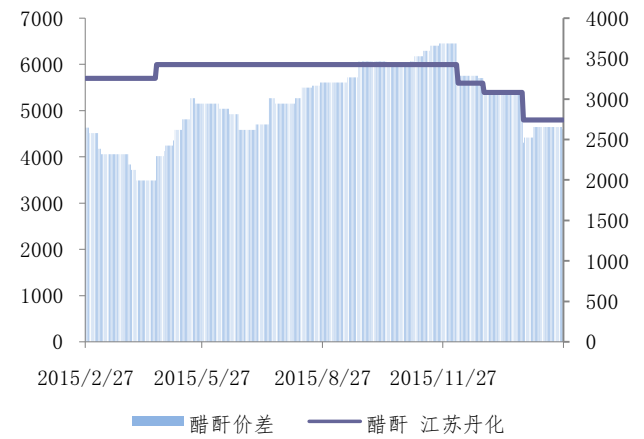
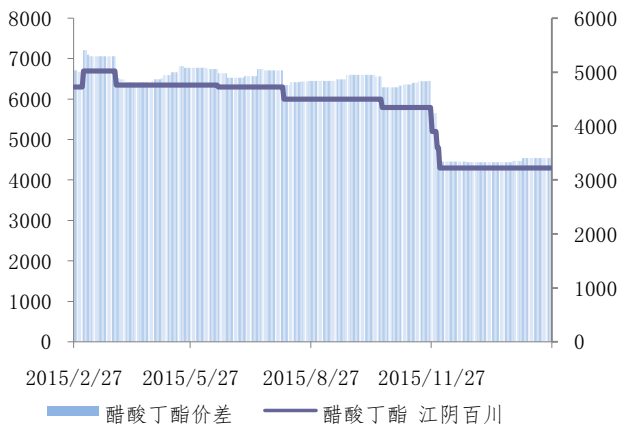
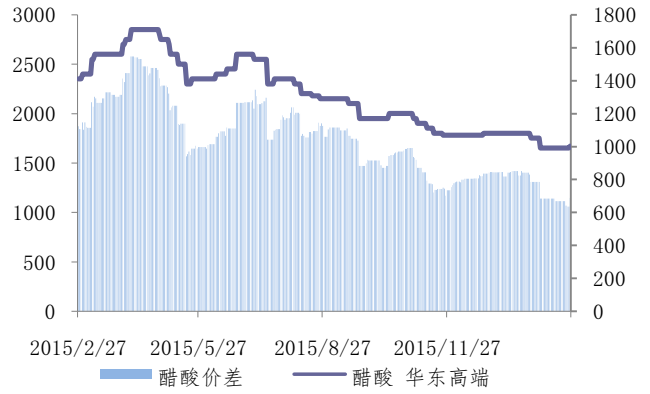




资料来源: 百川资讯, 长城证券研究所

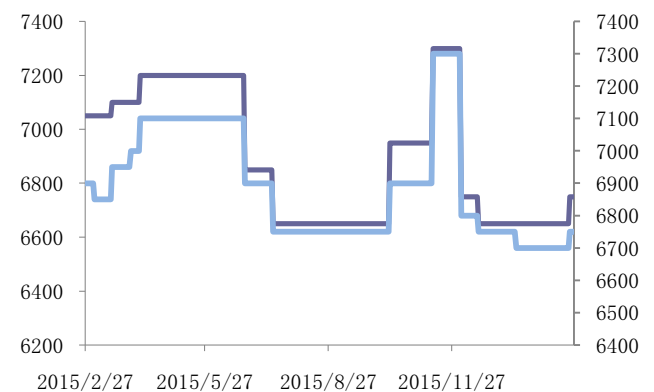
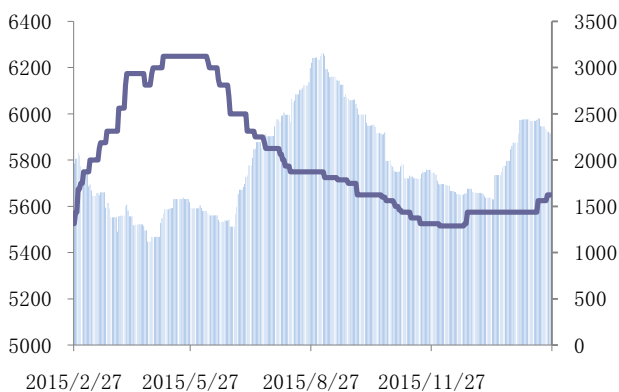
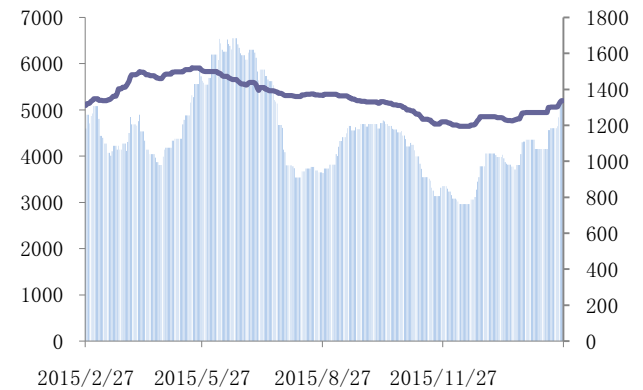
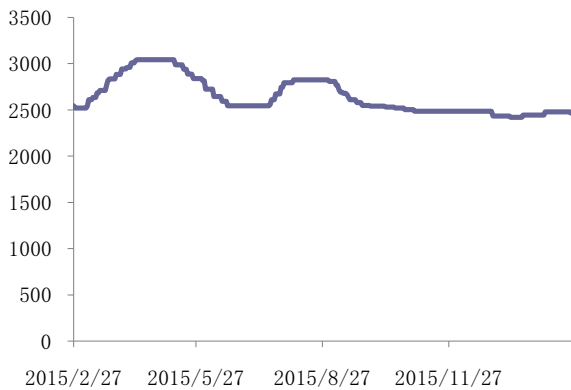
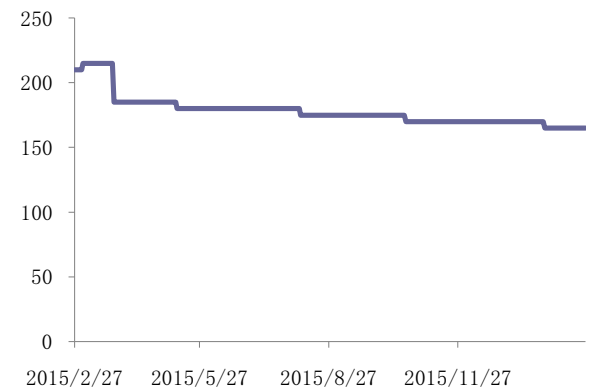
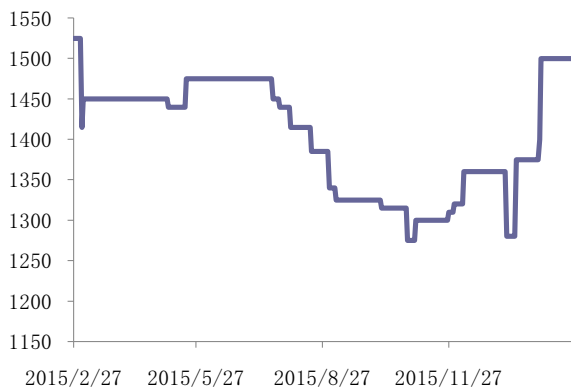
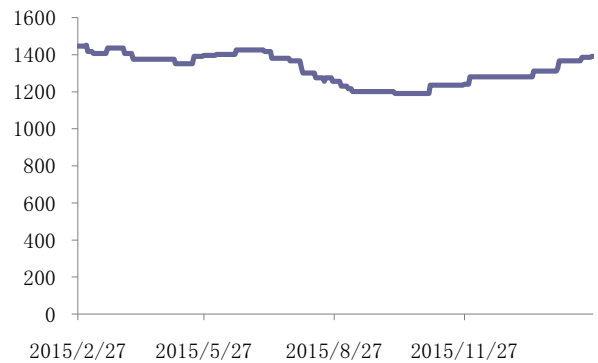
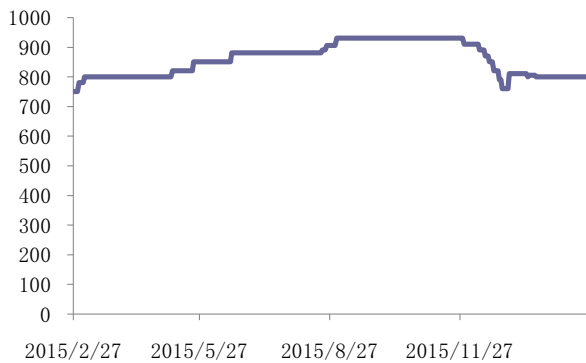
图 4: 主要有机产品价格走势: 小幅上涨为主





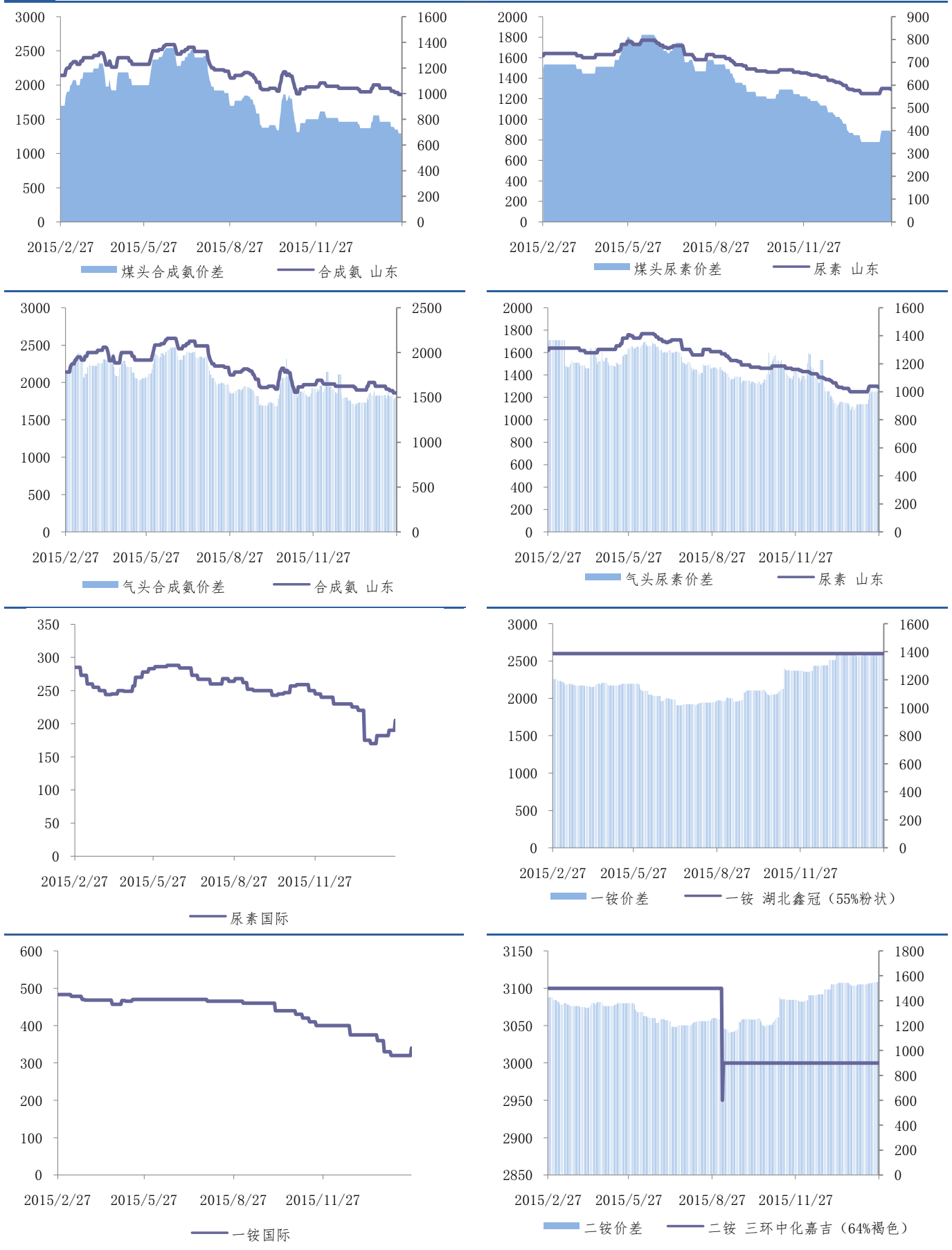
资料来源: 百川资讯, 长城证券研究所

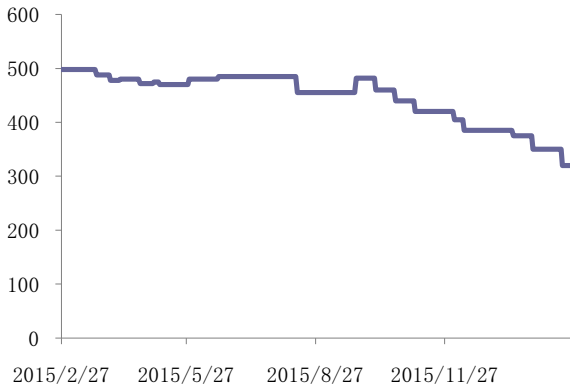
图 5: 主要纯碱与氯碱价格走势: 价格普涨



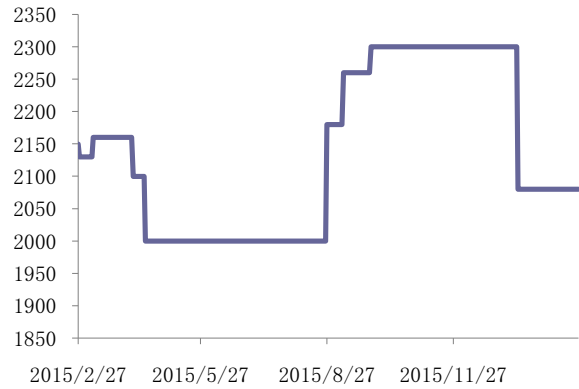
资料来源: 百川资讯, 长城证券研究所

图 6: 主要农化产品价格走势: 尿素继续领涨

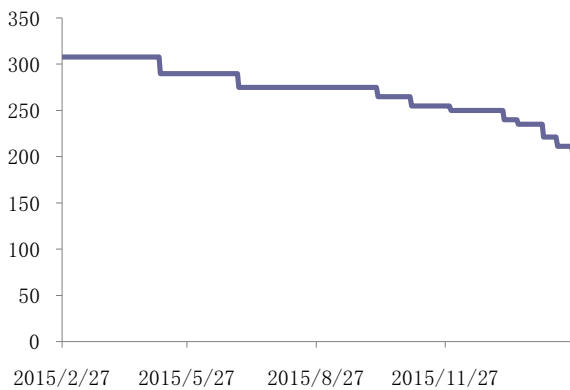




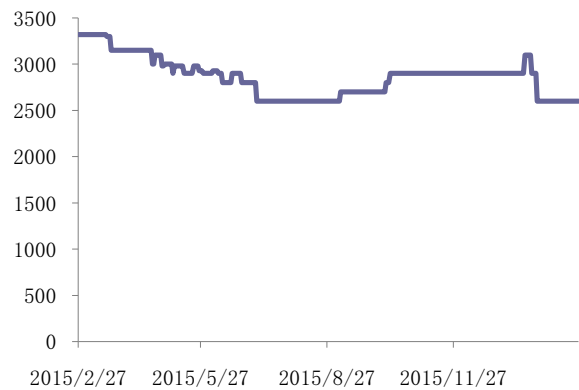
二铵国际



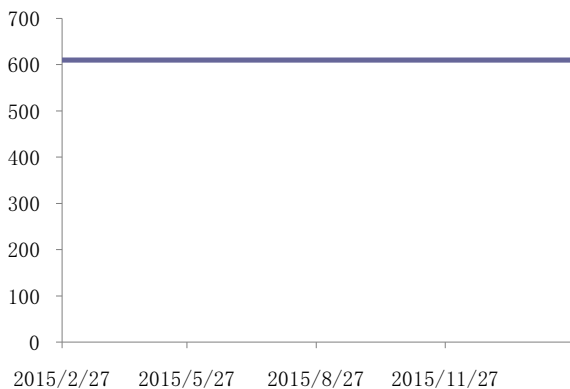
氯化钾



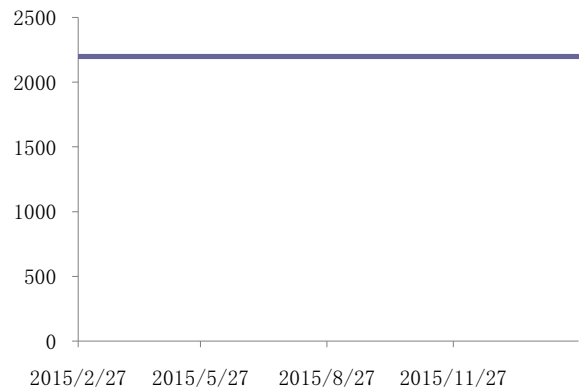
氯化钾国际



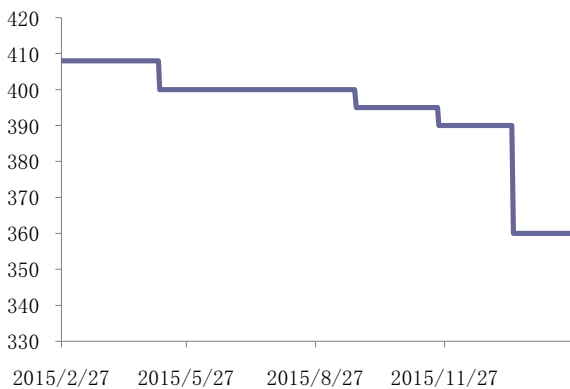
硫酸钾



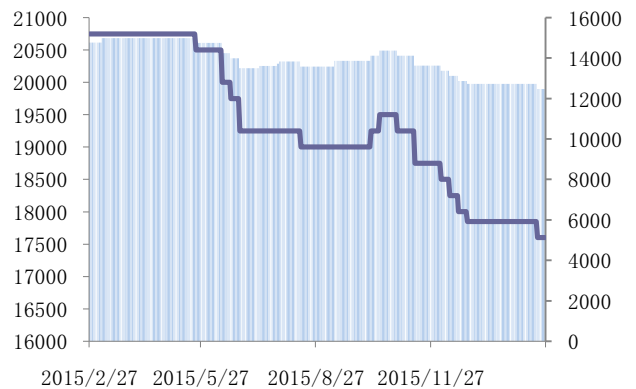
硫酸钾国际



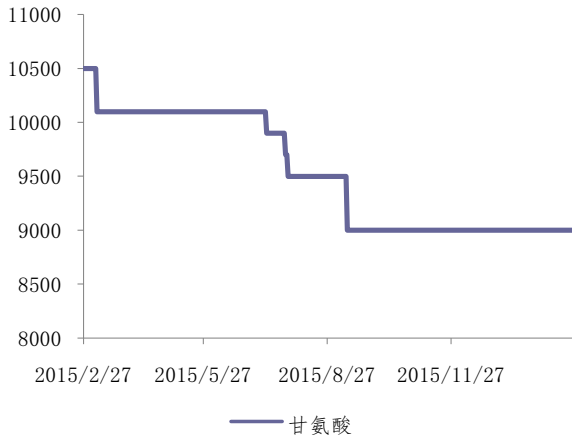
复合肥



复合肥国际

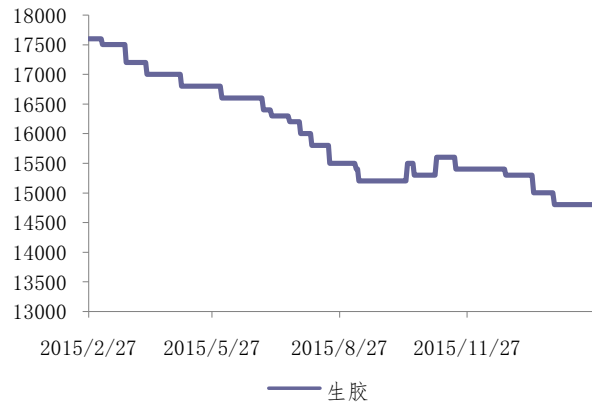
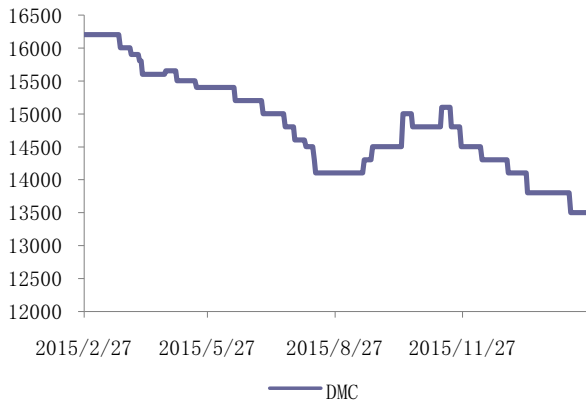


草甘膦价差 草甘膦 浙江新安化工



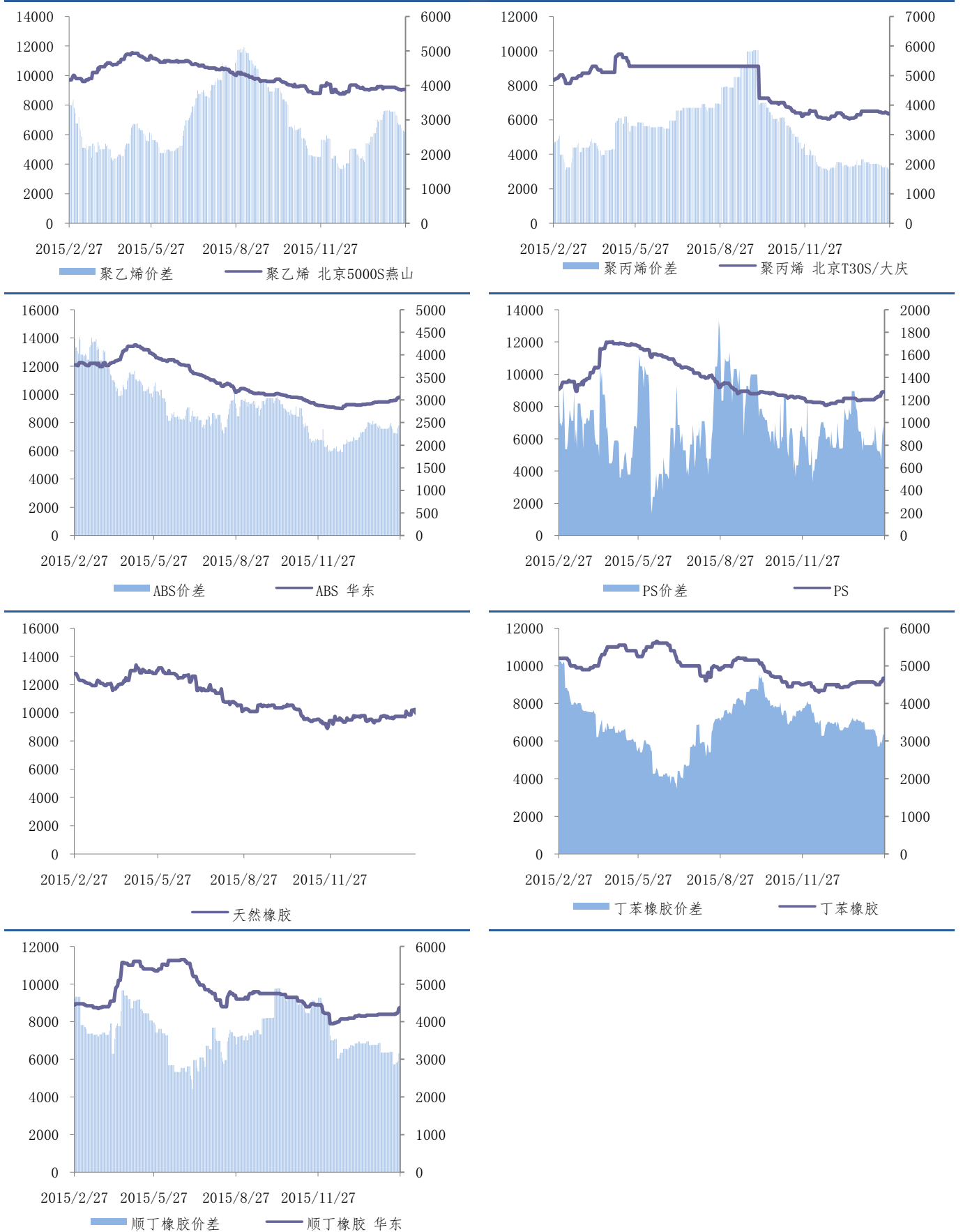
资料来源: 百川资讯, 长城证券研究所

图 7: 主要有机硅产品价格走势: 价格平稳



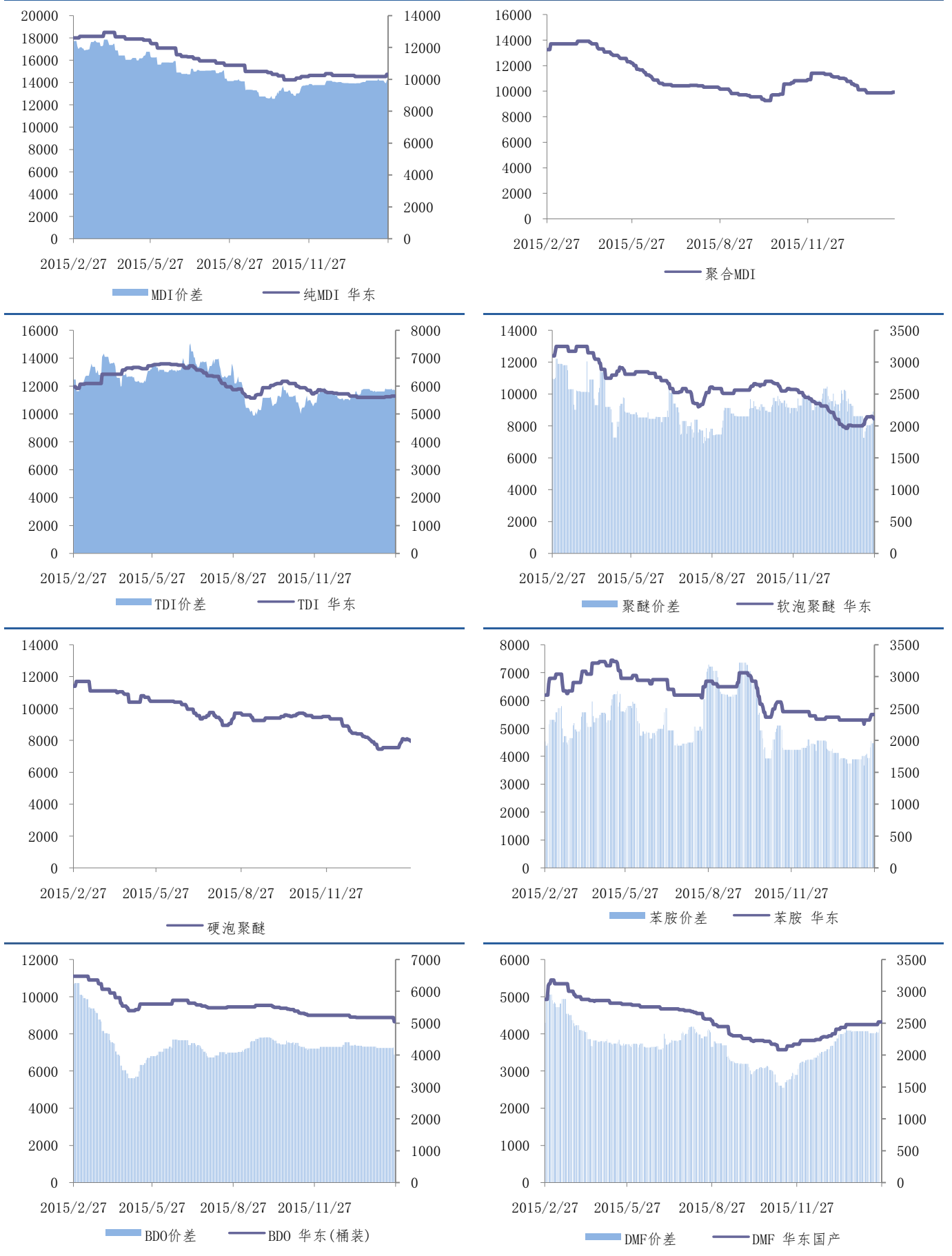
资料来源: 百川资讯, 长城证券研究所

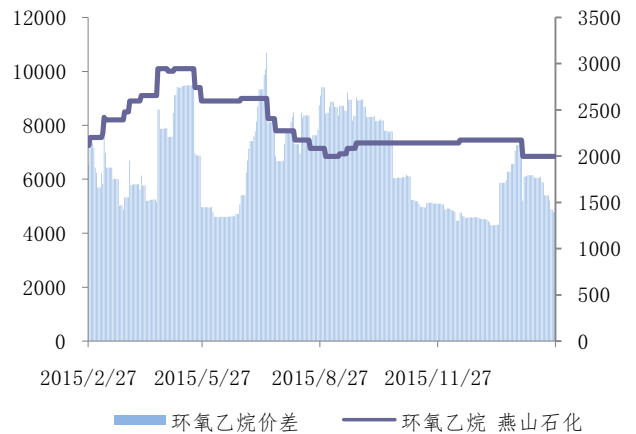
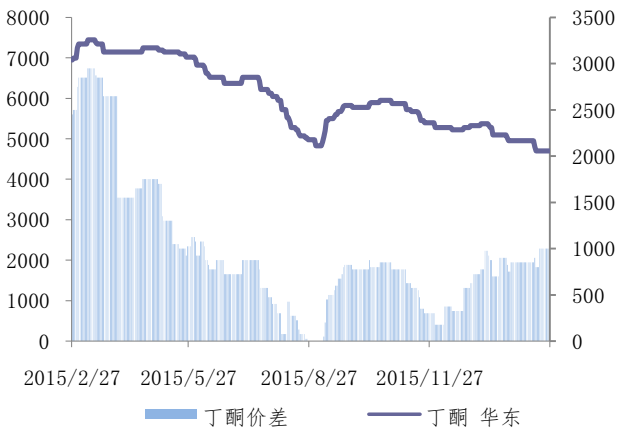
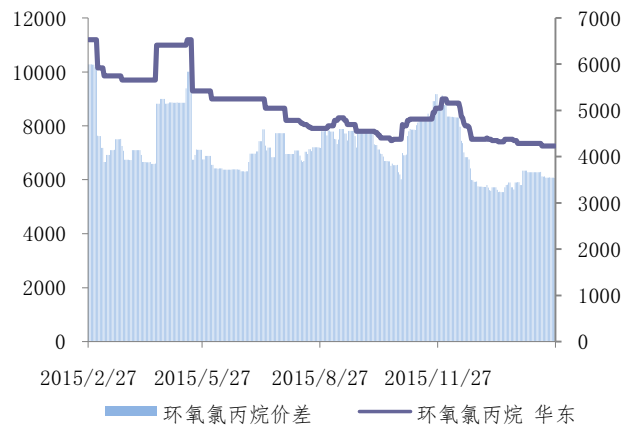
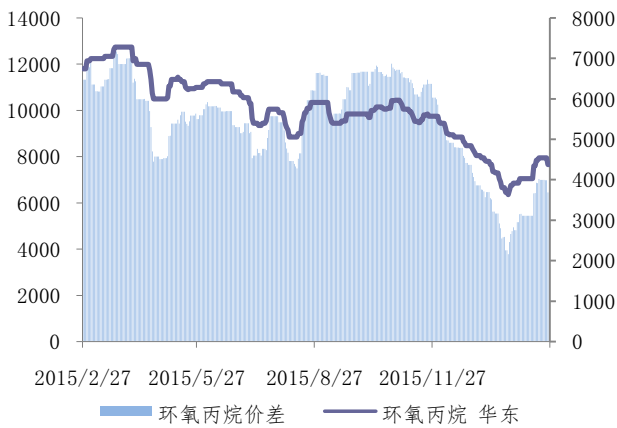
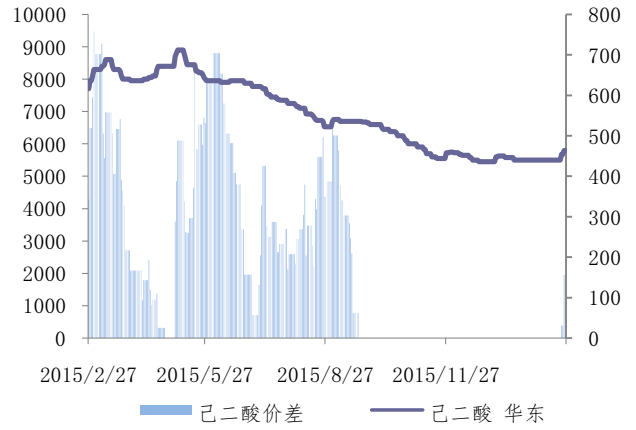
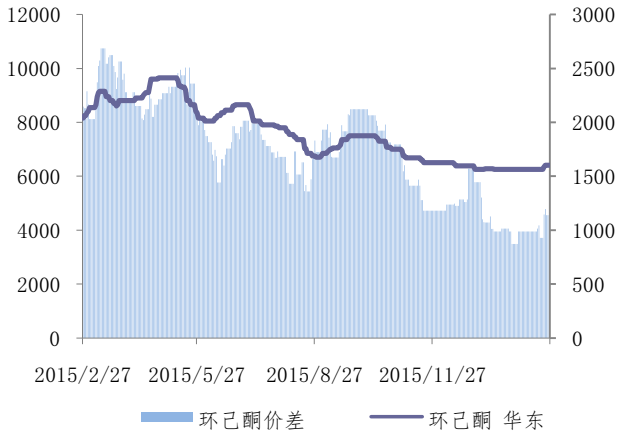
图8: 主要塑料橡胶产品价格走势: 小幅上涨为主



资料来源: 百川资讯, 长城证券研究所

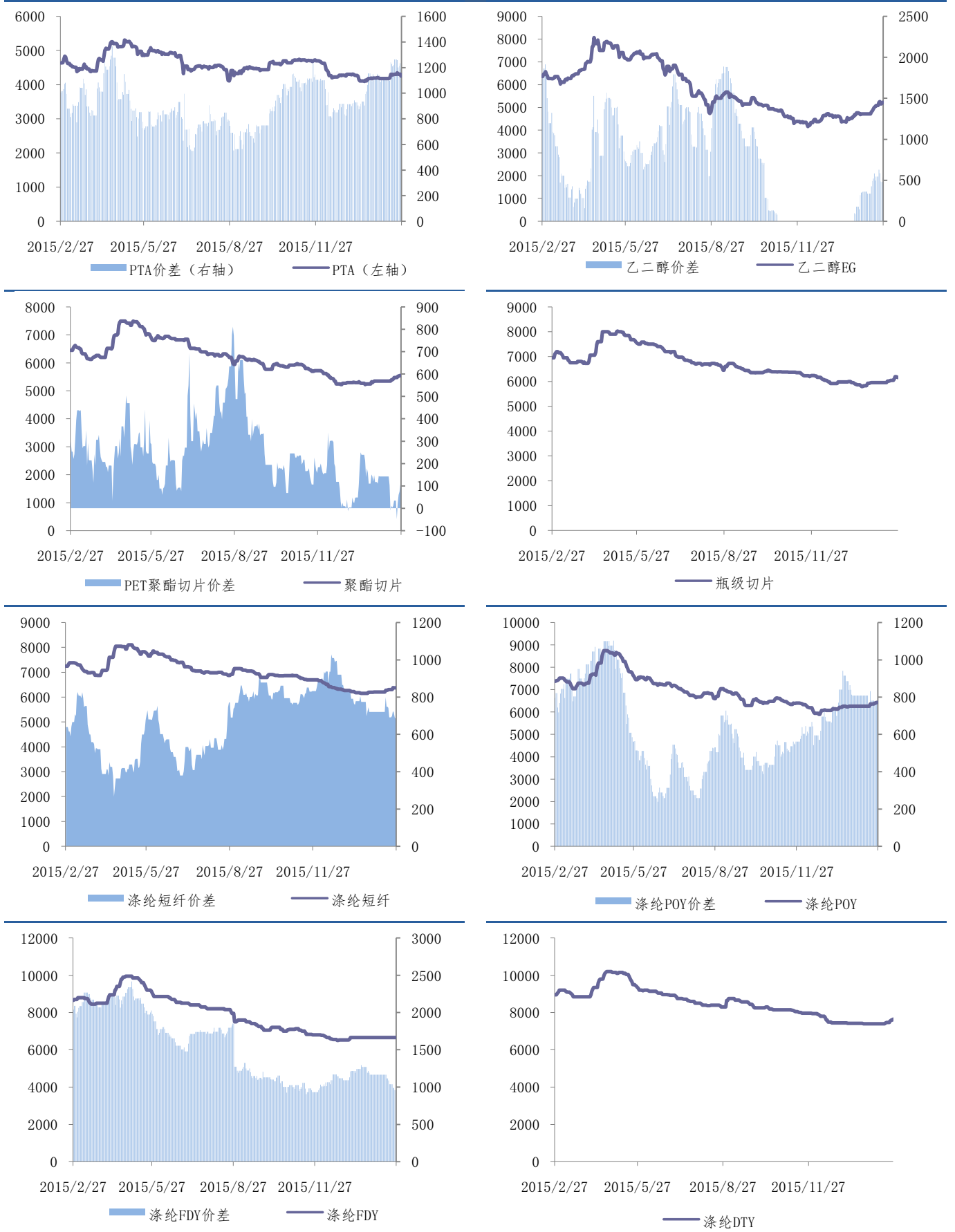
图9：主要聚氨酯产品价格走势：涨跌互现

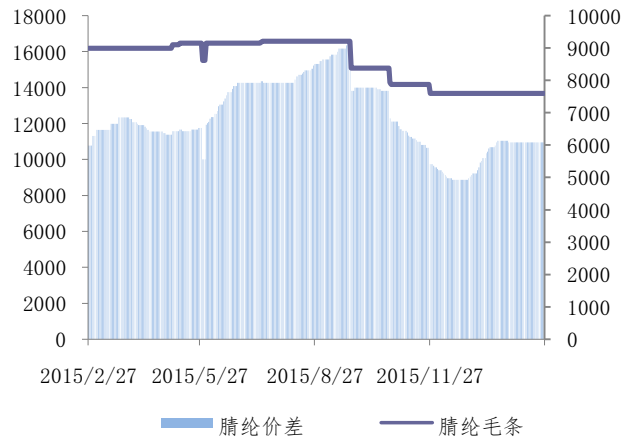
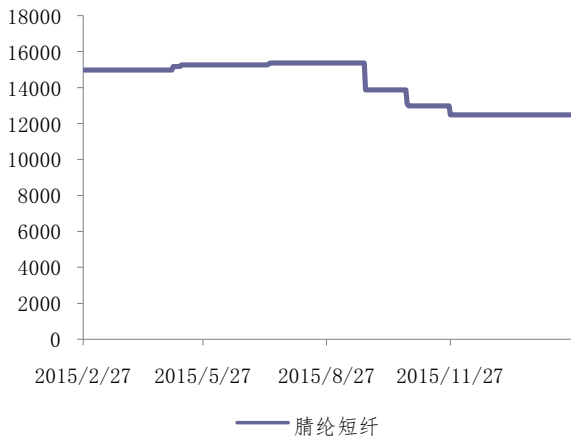
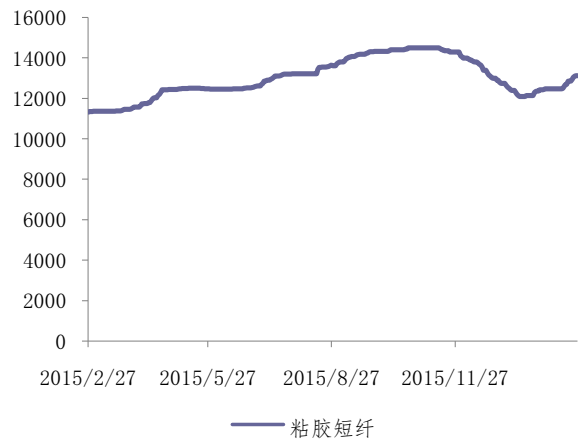
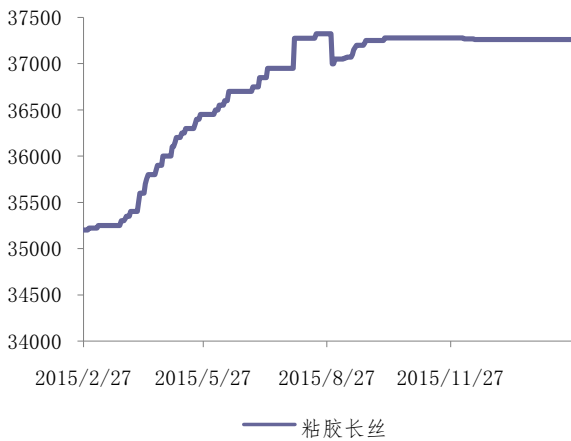
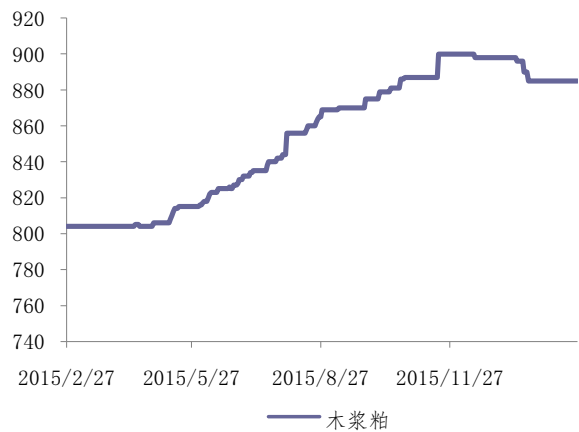
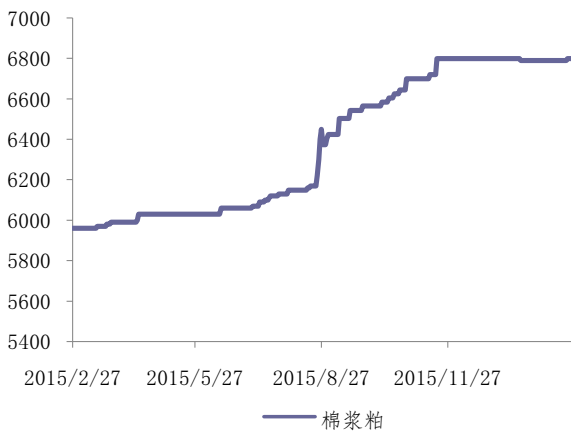
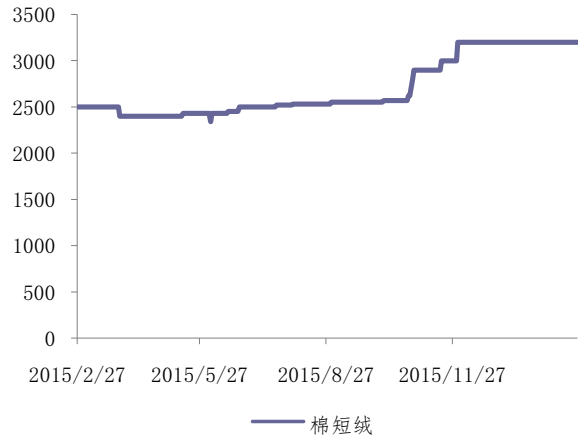
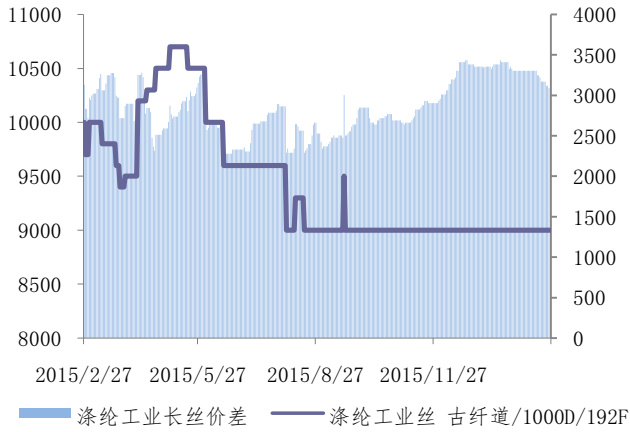


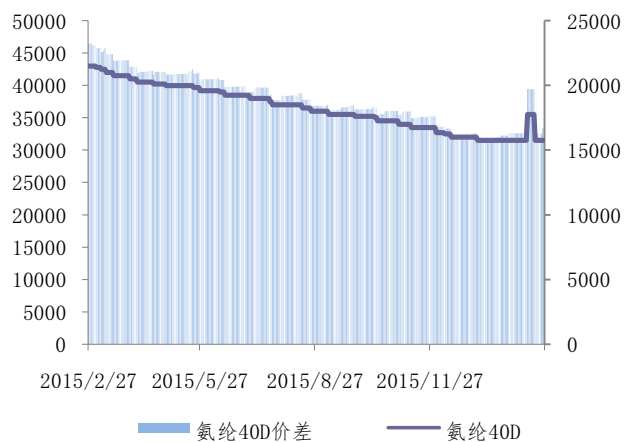
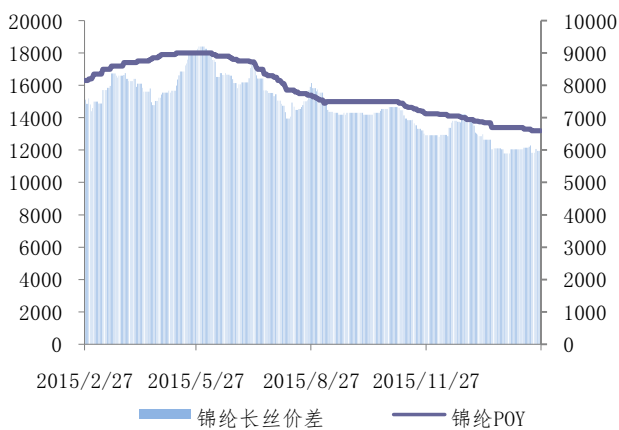
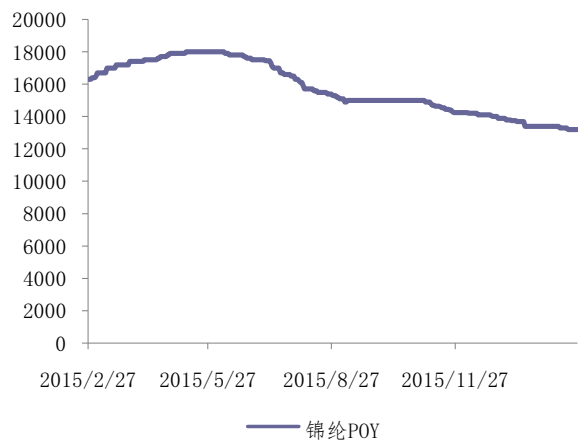
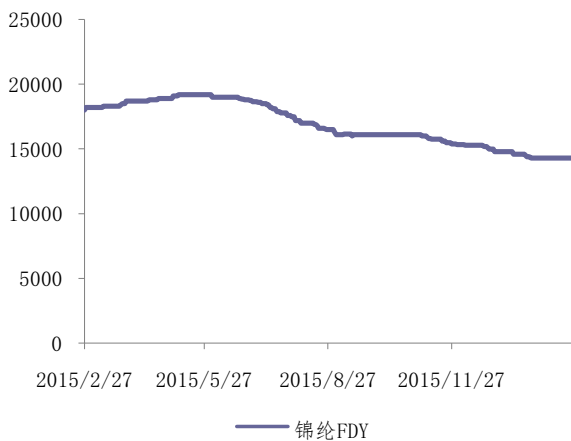
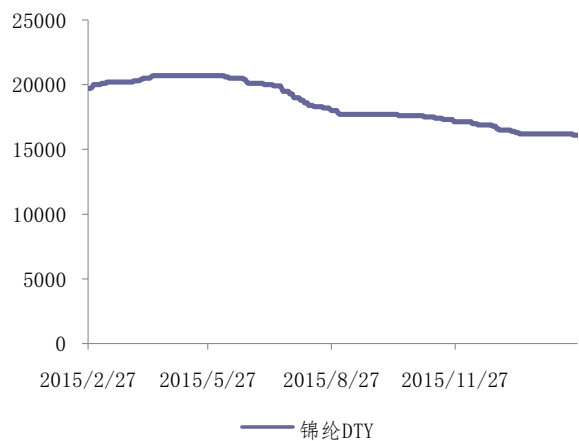
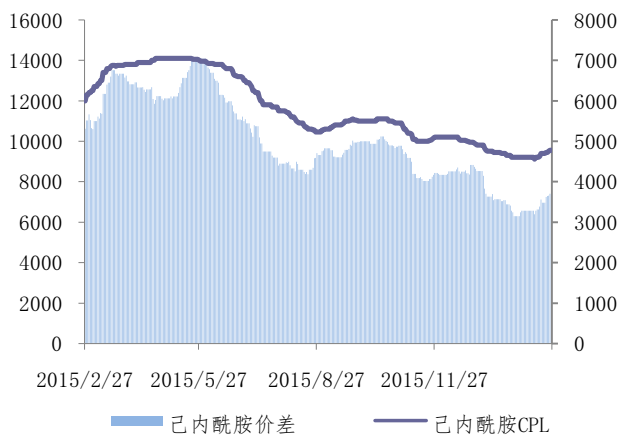
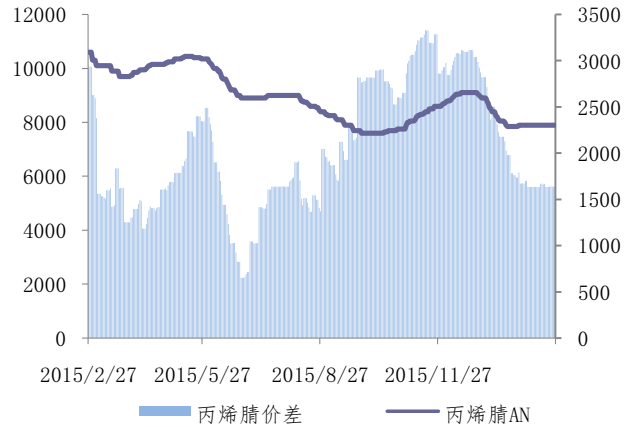
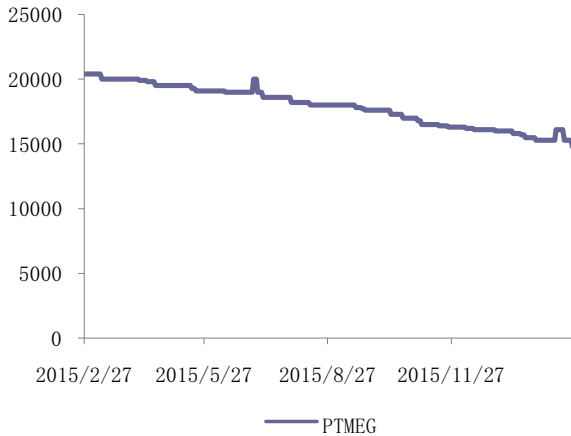


资料来源: 百川资讯, 长城证券研究所

图 10: 主要化纤产品价格走势: 涨跌互现







资料来源: 中纤网, 长城证券研究所

**研究员介绍及承诺**

**杨超:** 2006-2012 年任职于鹏华基金, 从事化工行业研究。2012 年加入长城证券, 任化工行业分析师。

**余嫒嫒:** 2010-2012 年任职于国金证券, 2012 年加入长城证券, 任化工行业分析师。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

**免责声明**

长城证券股份有限公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

**长城证券投资评级说明**

**公司评级:** 强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上;  
推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间;  
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;  
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上。

**行业评级:** 推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场;  
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步;  
回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场。

**长城证券销售交易部****深圳联系人**

刘璇: 0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com  
李丹: 0755-83699629, 18665289977, ldan@cgws.com  
李嘉禾: 0755-83516287, 18201578698, lijiah@cgws.com  
吴林蔓: 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

**北京联系人**

赵东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com  
王媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com  
李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com  
杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com  
申涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com

**上海联系人**

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com  
徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com  
王一: 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

**长城证券研究所**

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层  
邮编: 518034 传真: 86-755-83516207  
北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层  
邮编: 100044 传真: 86-10-88366686  
上海办公地址: 上海市民生路 1399 号太平大厦 3 楼  
邮编: 200135 传真: 021-61680357  
网址: <http://www.cgws.com>