



2023年11月08日

标配

证券分析师

吴骏燕 S0630517120001

wjyan@longone.com.cn

证券分析师

谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

证券分析师

张季恺 S0630521110001

zjk@longone.com.cn

联系人

张磊磊

zjlei@longone.com.cn



相关研究

1. 工程塑料高端化趋势，炼化一体化及特种工程塑料企业受益——化工系列研究（六）
2. 农业安全与转基因作物推广，国内草甘膦市场格局和发展空间有望向好——化工研究系列（五）
3. 涤纶长丝长期需求占比提升，龙头驱动格局向好——化工系列研究（四）
4. 机遇与挑战，印度化工产业分析及启示——化工系列研究（三）
5. 从工艺路线到利润分配，解析PX产业格局——化工系列研究（二）
6. PTA生产成本曲线陡峭化，龙头一体化企业有望格局向好——化工系列研究（一）

润滑油添加剂千亿市场，关注国产化格局突围

——化工系列研究（七）

投资要点：

- **全球润滑油添加剂市场成熟，整体规模达千亿，我国市场需求增长稳定：**润滑油添加剂服务于润滑油市场，一般在润滑油总体中占比约2%~30%。据transparency 报告，2021年全球润滑油添加剂市场规模达169亿美元，预计2022-2031年复合增长率为2.8%，到2031年底将到达227亿美元。作为全球润滑油添加剂主要消费国之一，我国2021年润滑油添加剂表观需求量达95.01万吨，2013-2021年复合增长率为2.99%。
- **竞争壁垒高，海外高度垄断。**国际四大添加剂公司——Lubrizol（路博润）、Infiniteum（润英联）、Chevron Oronite（雪佛龙奥伦耐）和Afton（雅富顿）占据约85%的全球市场份额，此外Chemtura、BASF、Rohmax等企业凭借特色产品占据部分市场份额。四家巨头介入润滑油添加剂领域时间较早，在产品系列、规模、品牌效应、研发及专利等方面具备较强优势。
- **我国润滑油添加剂产品以单剂为主，高端复合剂较少。**我国润滑油添加剂生产企业主要有三类：1）外资在国内的工厂，约2.8万吨/年在产及15万吨/年在建；2）国营企业中石油拥有兰州、锦州两大生产基地，年产能约9.4万吨；中石化与润英联合资企业上海海润，年产能约4万吨；3）民营企业，以瑞丰新材、利安隆为首，共计34.07万吨年产能。其中外资大部分为复剂产能，而国产以单剂居多，高端产品仍需依赖进口，近年进口量约30万吨左右。
- **国产品牌生态链逐步完善，政策端、供应端、技术端齐发力。**我们认为国产化的突围之路在于整个生态产业链的建设完善，形成油品添加剂配方开发和生产、油公司用于油品调配、终端应用的产业分工合作机制。
 - 1）**原料供应保障优势，重点原料国产供应加速。**原材料成本在润滑油添加剂生产成本中的占比为90%左右，我国炼化能力不断攀升，大多数基础化工原料都能够充分满足国内生产的需求；此外生产高端制剂的重点原料如线性 α -烯烃方面也有较大技术和产能突破。
 - 2）**技术认证突破，企业走出国门。**资金和技术壁垒造成API认证难度大，国内企业加大自主研发，目前我国国营企业复剂产品均通过API检验，民企龙头认证进展顺利。另外，我国有望凭借“一带一路”良好契机及中阿关系友好，大型工程机械及运输设备输出能力增加，进一步发展东盟和中东等新兴市场。
 - 3）**国内政策引导，产业升级推动。**自2016年发动机润滑油中国标准开发创新联盟设立，2023年我国首个自主开发的柴油机油规格国家标准通过标准审查，有望逐步改变中国发动机润滑油完全采用外国标准的现状。环保减排政策推动，叠加新能源产业体系的国产化，我国油品企业有望实现“弯道超车”。
- **投资建议：**润滑油添加剂作为润滑油的“芯片”，决定润滑油产品性能，广泛应用于交通运输和机械工程领域。其市场成熟，长期被海外垄断，国产品牌市占率不到5%。近年能源链条安全重要性愈发凸显，我国相关企业相继发力润滑油及添加剂产品的国产突围。我们认为整个油品生态产业链的建设完善将是国产化的关键，看好以下两条主线：1）拥有雄厚技术资金及产业链优势的“两桶油”，**中国石油和中国石化**有望领头我国特种油品发展；2）国产化趋势下，民营龙头**瑞丰新材、利安隆**有望在单剂市场继续扩大市占率，灵活协同市场布局。
- **风险提示：**原材料价格波动；技术突破和产能投放不及预期；宏观经济和政策变化。

并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

正文目录

1. 润滑油添加剂市场规模超千亿	4
2. 竞争壁垒高，海外高度垄断.....	5
3. 国产化空间大，国产品牌生态链逐步完善	7
4. 投资建议	12
5. 风险提示	12

图表目录

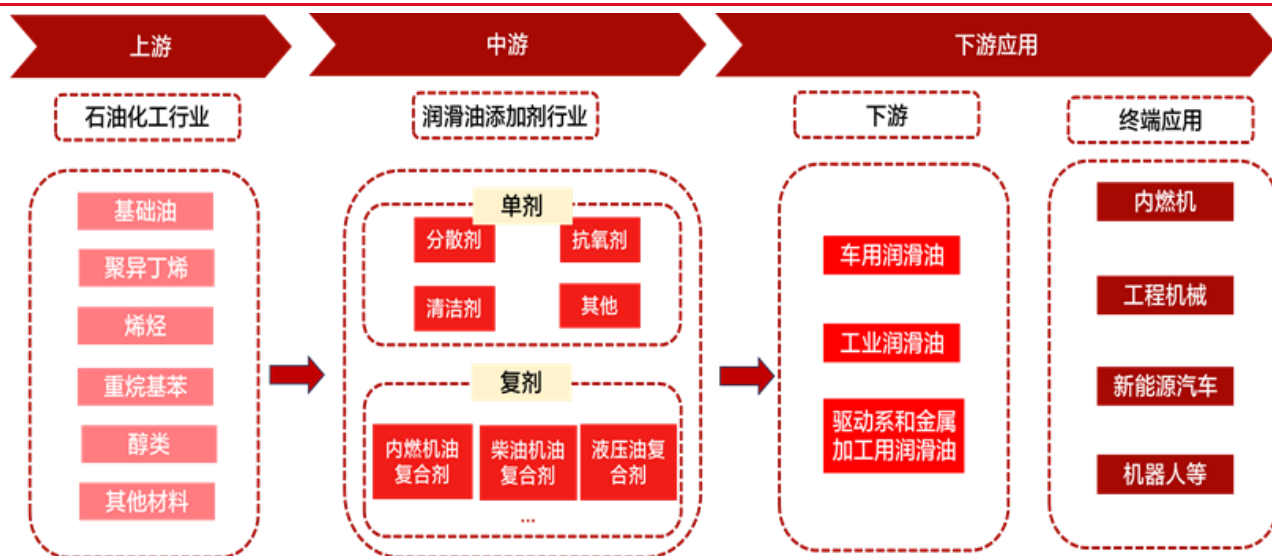
图 1 润滑油添加剂产业链.....	4
图 2 润滑油添加剂产品需求结构.....	4
图 3 润滑油添加剂消费应用结构.....	4
图 4 全球润滑油添加剂市场规模（亿美元）.....	5
图 5 我国润滑油添加剂表观需求量（万吨）.....	5
图 6 主要润滑油添加剂公司全球市场份额.....	5
图 7 我国润滑油添加剂进出口数量及单价均值（右轴）.....	8
图 8 我国炼化能力不断攀升.....	9
图 9 API 汽油、柴油质量等级标准.....	10
图 10 瑞丰新材 2018-2022 年毛利情况.....	10
图 11 瑞丰新材 2022 年海外营收占比大幅增长.....	10
图 12 2021 年我国润滑油添加剂进出口数量前十的地区.....	11
图 13 中国石化提供新能源车全面润滑解决方案.....	12
表 1 四大公司添加剂产品及优势领域.....	6
表 2 四大公司战略重心及近期在亚洲地区战略布局.....	7
表 3 我国润滑油添加剂在产企业统计.....	8
表 4 主要相关产业政策.....	11

1. 润滑油添加剂市场规模超千亿

润滑油添加剂作为润滑油的“芯片”，决定润滑油产品性能，广泛应用于交通运输和机械工程领域。润滑油添加剂与基础油共同组成润滑油成品，一般在润滑油总体中占比约2%~30%，在加入润滑油后能够使润滑油获得某些新特性或使其已有的特性得到改善，最终实现提高润滑油在机械系统中的效率，或延长使用寿命和提高稳定性的目的。

润滑油添加剂的上游主要是大宗石油化工产品，包括基础油、甲苯、烯烃、聚异丁烯、硫酸、甲醇等；中游为润滑油添加剂，包含不同种类，主要有极压抗磨剂、清洁剂、分散剂等，可笼统按照单剂和复剂划分；下游是润滑油产品及其终端市场应用，润滑油产品应用广泛，几乎包含了各个制造业、能源工业、工程机械、汽车等领域。

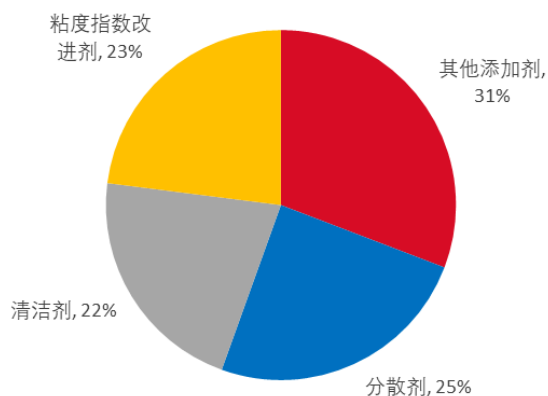
图1 润滑油添加剂产业链



资料来源：华经产业研究院，东海证券研究所

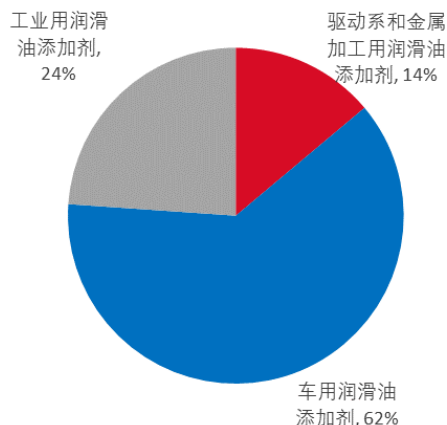
在所有的润滑油单剂中，分散剂、清净剂、粘度指数改进剂三种单剂的消费量最大，在总消费量中的占比合计已接近70%。从终端润滑油添加剂消费结构来看，车用润滑油添加剂的消费量最大，在总消费量中的占比为62.2%左右；其次是工业用润滑油添加剂，在总消费量中的占比为23.9%左右；驱动系和金属加工用润滑油添加剂在总消费量中的合计占比较小，为13.9%。

图2 润滑油添加剂产品需求结构



资料来源：智研咨询，东海证券研究所

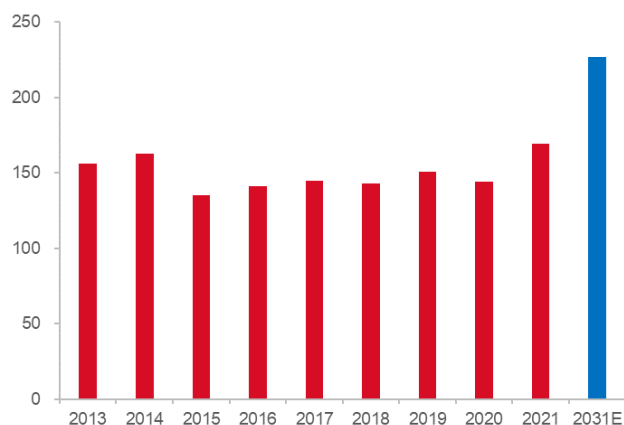
图3 润滑油添加剂消费应用结构



资料来源：智研咨询，东海证券研究所

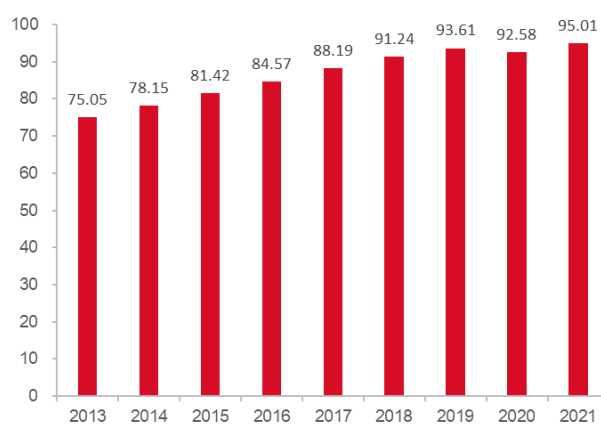
全球润滑油添加剂市场成熟，我国市场需求增长较稳定。2021 年全球润滑油添加剂市场规模达 169 亿美元，预计 2022-2031 年复合增长率为 2.8%，到 2031 年底将到达 227 亿美元。作为全球润滑油添加剂主要消费国之一，我国 2021 年润滑油添加剂表观需求量达 95.01 万吨，2013-2021 年复合增长率为 2.99%。

图4 全球润滑油添加剂市场规模（亿美元）



资料来源：华经产业研究院，transparency，东海证券研究所

图5 我国润滑油添加剂表观需求量（万吨）

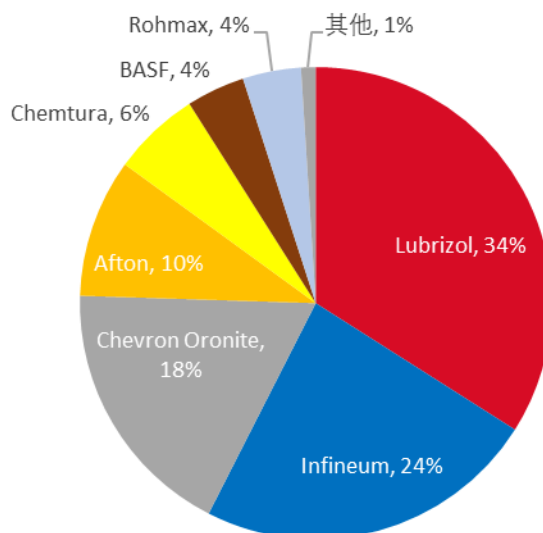


资料来源：华经产业研究院，东海证券研究所

2. 竞争壁垒高，海外高度垄断

海外龙头拥有产品技术壁垒，及稳定的供应链条，基本垄断润滑油添加剂市场。当前全球润滑油添加剂市场格局由国际四大添加剂公司——Lubrizol（路博润）、Infineum（润英联）、Chevron Oronite（雪佛龙奥伦耐）和Afton（雅富顿）主导，四大公司占据约85%的份额，此外 Chemtura、BASF、Rohmax 等企业凭借特色产品占据部分市场份额。

图6 主要润滑油添加剂公司全球市场份额



资料来源：伏喜胜等《油品添加剂的市场现状、技术进展及发展趋势》，东海证券研究所

四家企业介入润滑油添加剂领域时间较早，在产品系列、规模、品牌效应、研发及专利等方面具备较强优势，其基本情况如下：

1) Lubrizol (路博润)

路博润成立于 1928 年，是一家为运输、工业和消费市场提供特种化学品的美国供应商，于 2011 年被 Berkshire Hathaway 收购。公司主要有添加剂和先进材料两大业务板块，产品覆盖 3D 打印、美容个护、涂料、工程塑料、TPU、润滑油及燃料油添加剂、炼油、热处理等多个领域。

2) Infineum (润英联)

润英联成立于 1999 年，是埃克森美孚和壳牌公司组建的合资企业，总部位于英国。公司主要业务是为燃料和润滑油行业提供石油添加剂的配方设计、制造和销售。产品主要涵盖五个领域：传动系统添加剂、发动机油添加剂、燃料添加剂、船舶添加剂和工业产品。

3) Chevron Oronite (雪佛龙奥伦耐)

奥伦耐成立于 1917 年，是跨国能源公司雪佛龙的子公司，负责润滑油和燃料添加剂及化学品业务，总部位于美国。公司终端产品以复合剂为主，主要包括车用润滑油添加剂、工业用润滑油添加剂、海洋油及特种化学品四大板块。

4) Afton (雅富顿)

雅富顿成立于 2004 年，前身为 Ethyl 公司，总部位于美国，是 NewMarketCorporation 旗下的公司，深耕燃油和润滑油添加剂市场。公司专注于添加剂业务，用于汽油和燃油、传动系统油液、发动机油和工业润滑油。

表1 四大公司添加剂产品及优势领域

公司	产品涵盖领域	优势产品
Lubrizol	单剂： 磺酸钙，丁二酰亚胺，ZDDP，硫磷型极压剂，酯类摩擦改进剂，PMA 黏度指数改进剂，降凝剂，防锈剂，破乳剂，抗泡剂，黏附剂。 复剂： 发动机油、传动系统油、工业用油、液压油、压缩机油复合剂、燃料添加剂。	优势在于清净剂、ZDDP、功型单剂，发动机油、工业用油复合剂和液压油复合剂。
Infineum	单剂： 清净剂，分散剂，ZDDP，抗氧剂，防锈剂，防腐剂，极压抗磨剂，摩擦改进剂，黏度指数改进剂，降凝剂，金属减活剂，乳化剂。 复剂： 发动机油、液压油、二冲程汽油机油、自动传动液和船用油复合剂。	优势在于发动机油和船用油复合剂。
Chevron Oronite	复剂： 天然气发动机油、重负荷柴油机油、汽油机油、铁路机车油、抗磨液压油、船用油复合剂。	优势在于天然气发动机油、重负荷柴油机油、铁路机车油和抗磨液压油复合剂。
Afton	单剂： 清净剂，分散剂，ZDDP，抗氧剂，PMA 黏度指数改进剂，防锈剂，防腐剂，金属减活剂，极压抗磨剂，摩擦改进剂。 复剂： 传动系统油、发动机油、工业用油、液压油、ATF(自动传动液)复合剂。	优势在于齿轮油、ATF 和发动机油复合。

资料来源：伏喜胜等《油品添加剂的市场现状、技术进展及发展趋势》，公司官网，东海证券研究所

四大龙头企业战略重心普遍为欧美地区为主，并逐步扩大亚太地区的供应版图。中国作为亚洲第一需求大国，更是重点布局对象，四大企业在华均设有生产工厂及销售点。从四大企业最新投资策略来看，新加坡有望成为亚太地区另一大中心枢纽，通过新加坡厂区向东盟国家分销，可显著缩短交货时间并增强供应安全。此外，路博润 2023 年在南亚两国展开研发及销售中心的拓展，看好南亚地区市场潜力。

表2 四大公司战略重心及近期在亚洲地区战略布局

公司	战略重心	近期在亚洲地区的规划		
		地区	时间	布局
Lubrizol	欧美、亚太地区	印度	2023.06	在印度新孟买新开设一间润滑脂实验室，以支持在工业润滑脂市场上具有巨大潜力的磺酸钙基润滑脂的测试和开发，与印度制造工厂起到协同作用。
		孟加拉	2023.1	路博润认为，孟加拉成品润滑油市场预计将以 3-5% 的复合年增长率增长。因此与 IMCD 集团合作拓展南亚地区添加剂业务，由 IMCD 将向全国分销路博润添加剂相关技术。
		日本	2020.11	在日本千叶县市原市厂区内建成新厂，用以生产 LUCANT™ 烃基合成液。
Afton	亚太、欧洲/中东及非洲、拉美和北美地区	新加坡	2023.03	完成新加坡化学添加剂制造工厂的三期扩建项目，是亚弗顿在亚太地区的首个增加汽油性能添加剂 (GPA) 装置，便于向亚洲客户提供本土化供应方案。
		日本	2019	完成位于筑波的日本技术中心扩建工程，扩建后可提供符合国际及日本独特测试方法的技术服务。
		新加坡	2018.09	裕廊岛工厂二期竣工，投资额为 2.22 亿新元，二期主要包括先进无灰分散剂和抗磨部件的生产，并增强亚太地区的支持网络，该网络包括在中国苏州及日本筑波的研发中心。
Infineum	英国、美国、中国、新加坡、印度	印度	2017	位于印度的首家全资公司投入运行，至此在亚洲地区中、日、韩、新加坡、印度五处设有销售中心。
		中国	2016	张家港一期项目投产，年产量为 10 万吨。公司在亚洲地区设有张家港、裕廊岛两大制造基地。
Chevron Oronite	欧美、亚太及中东地区	新加坡	2022.09	完成其新加坡制造工厂 (SMP) 扩建项目的第一阶段和第二阶段，一期在 SMP 中增加了设施和配套基础设施，用于生产两种新的洗涤剂成分。二阶段对混合设施进行了升级和扩建，以便能够混合更复杂的复合剂。
		中国	2020.12	宁波制造工厂 2020 年全面投产

资料来源：各公司官网，东海证券研究所

3. 国产化空间大，国产品牌生态链逐步完善

针对国内市场而言，国产产能与外资在华产能数量基本持平，但产品结构存在一定差距。我国润滑油添加剂生产企业主要有三类：1) 外资在国内的工厂，约 22.8 万吨/年在产及 15 万吨/年在建；2) 国营企业中石油拥有兰州、锦州两大生产基地，年产能约 9.4 万吨；中石化与润英联合资企业上海海润，年产能约 4 万吨；3) 民营企业，以瑞丰新材、利安隆为首，共计 35.07 万吨年产能。其中外资大部分为复剂产能，而国产以单剂居多，高端产品仍需依赖进口。

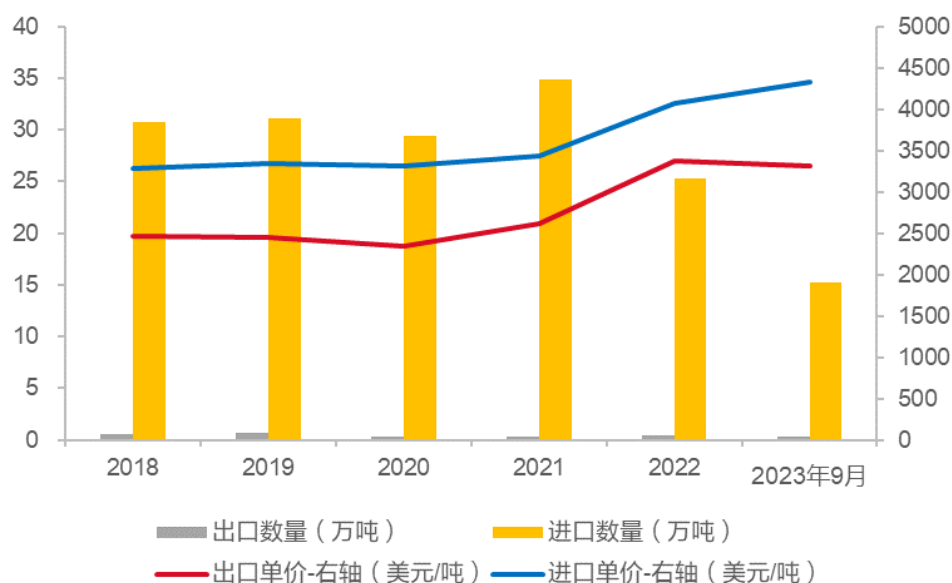
表3 我国润滑油添加剂在产企业统计

生产企业	所在地	产能（万吨/年）
四大企业在华		
Afton	苏州	3
Lubrizol	珠海	23.8
Infineum	张家港一期	10
	张家港二期	10（未投产）
Chevron Oronite	宁波一期	1
	宁波二期	5（未投产）
总计		37.8（含15在建）
国营企业		
中石油	兰州	6.6
	锦州	2.8
上海海润（中石化50%+ Infineum 50%）	上海	4
总计		13.4
民营企业		
瑞丰新材（上市）	新乡	17.47（另有55万吨在建）
利安隆（上市）	锦州	9.3（另有5万吨在建）
无锡南方	无锡	5
新疆蓝德	克拉玛依市	2.3
总计		34.07

资料来源：项目环评，公司公告，东海证券研究所

我国润滑油添加剂进口数量有所降低，产品进出口价差较大。近年我国润滑油添加剂进口依存度维持在30%以上。2022年我国进口润滑油添加剂25.33万吨，同比-9.55万吨；出口0.45万吨，同比+0.15万吨。2023年截至9月，进口15.24万吨，出口0.3万吨，进口依存度有所下降。进出口价差始终在800-1000美元/吨左右，表明我国产品进出口结构存在较大差别。

图7 我国润滑油添加剂进出口数量及单价均值（右轴）



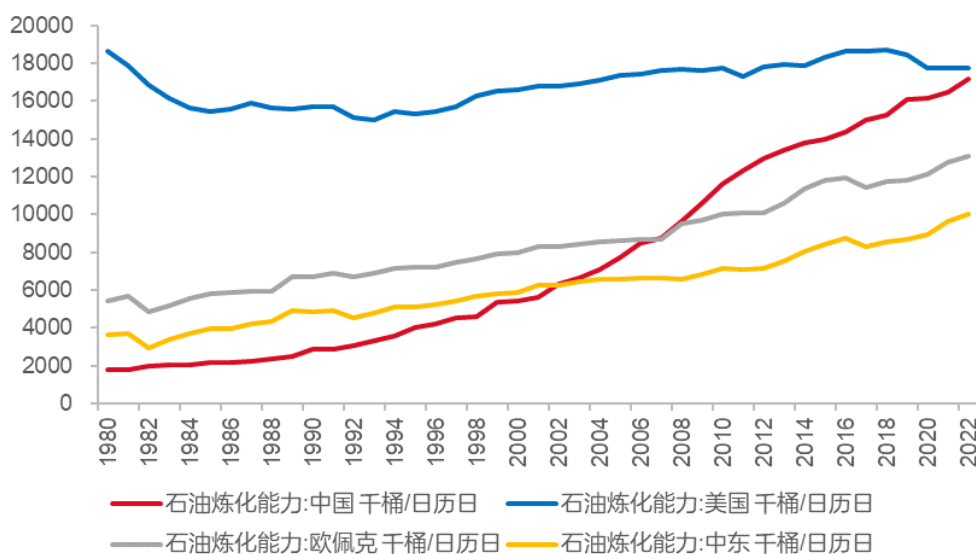
资料来源：同花顺，海关总署，东海证券研究所

我们认为国产化的突围之路在于整个生态产业链的建设完善，形成油品添加剂配方开发和生产、油公司用于油品调配、终端应用的产业分工合作机制。目前我国添加剂行业仍有较大进步空间，具有以下三大看点：

1) 原料供应保障优势，重点原料国产供应加速

润滑油添加剂行业的上游主要为石油化工行业，生产所需的原材料包括基础油、聚异丁烯、烯烃、醇类、四聚丙烯等化工原料，其中原材料成本在润滑油添加剂生产成本中的占比为 90% 左右。近年来，我国炼化能力不断攀升，大多数基础化工原料都能够充分满足国内生产的需求；此外生产高端制剂的重点原料方面也有较大突破。如线性 α -烯烃，用于制造一系列润滑油和燃料添加剂，高碳 α -烯烃可用作高端润滑油添加剂原料，长期被海外垄断。随着下游需求提升以及工艺进步，国内企业纷纷布局，国产化进程加速。

图8 我国炼化能力不断攀升

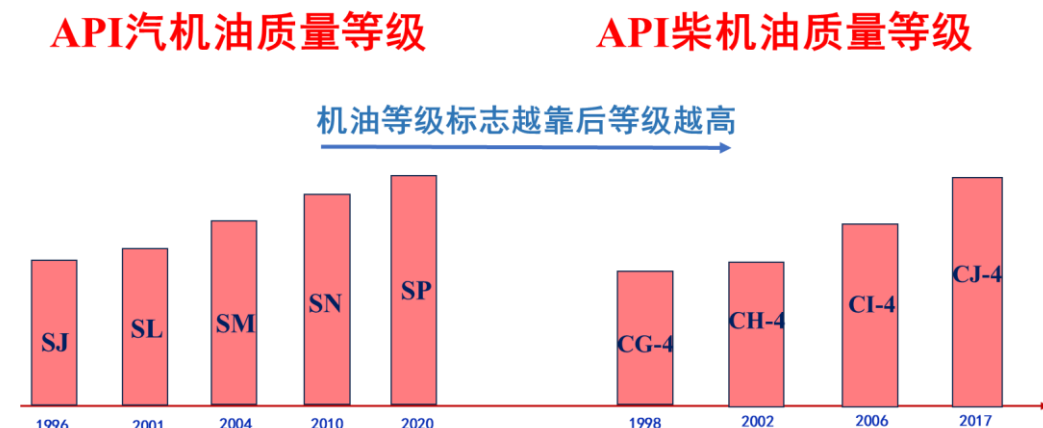


资料来源：同花顺，OPEC，东海证券研究所

2) 技术认证突破，企业走向国门

API 认证是目前全球大多数国家认证的标准，一旦通过该标准，国内企业有望渗透海外市场。API 机油等级质量标准是美国石油协会从 1930 年开始建立的行业标准，目前全球所有先进的工业国家几乎都认同该标准。但该测试的通过要求极为苛刻，一方面 API 认证需要系统性的积累，需要对单剂-复合剂-润滑油-发动机的全产业链有足够的了解；另一方面认证成本高昂，由于润滑油添加剂指标含量多达 10 多种，单个产品认证费用至少高达 100 万美元。国外厂商有很多长期合作的研究机构为其提供测试，而国内厂商很少有长期合作的研究机构可以提供稳定的性能测试，因此长期处于认证瓶颈期。

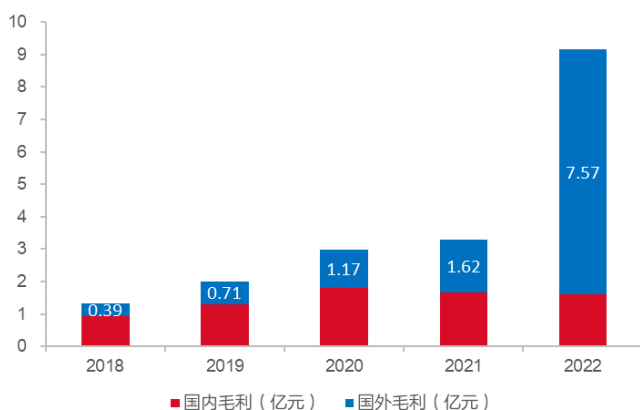
图9 API 汽油、柴油质量等级标准



资料来源：API 官网，东海证券研究所

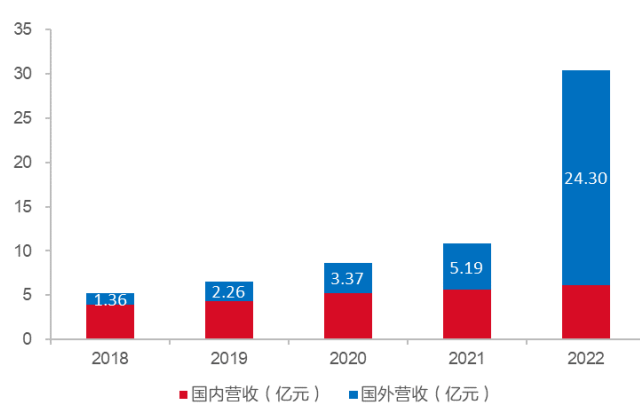
加大自主研发，我国国营企业复剂产品均通过 API 检验，民企龙头认证进展顺利。中石油全部复合剂产品均通过了 API 标准要求，且当前其自有品牌昆仑润滑所有的复合剂配方均为旗下兰州、大连两研发中心自主开发，从而实现添加剂全产业链自主可控。中石化与润英联合资企业上海海润沿用润英联的相关技术，产品发展成熟。民营龙头瑞丰新材于2022 年通过 SP 级汽油机油复合剂检测，自建台架试验室的同时顺利通过中石油、中石化引进的 API 标准台架试验。我们认为，国营企业可帮助其他国内企业熟悉认证流程，并提供测试支持，一旦有厂商率先突破 API 认证的壁垒，将有助于国内实现良性认证循环。

图10 瑞丰新材 2018-2022 年毛利情况



资料来源：公司公告，东海证券研究所

图11 瑞丰新材 2022 年海外营收占比大幅增长

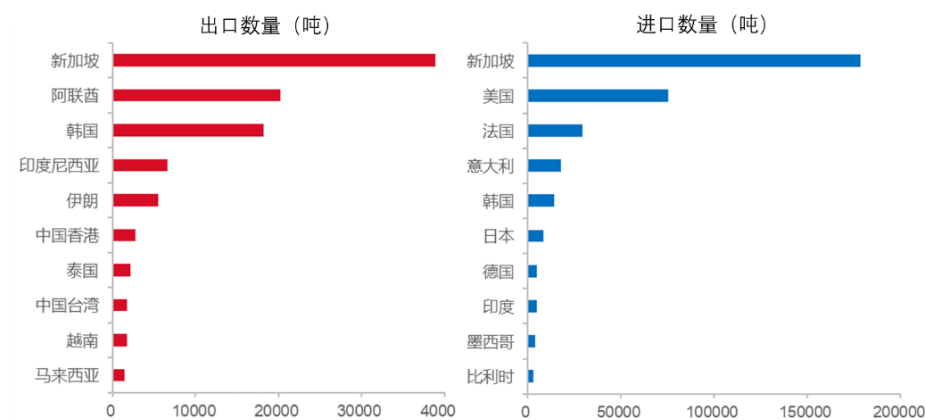


资料来源：公司公告，东海证券研究所

“一带一路”建设下，有望促进润滑油相关业务市场开发。当前国内润滑油添加剂出口对象主要为东南亚和中东各国，而中东市场还未被海外龙头完全抢占，我国有望凭借“一带一路”良好契机及中阿关系友好，进一步发展东盟和中东市场。以中石化为例，自“一带一路”开展以来，与沿线 73 个国家开展贸易，目前中国石化润滑油全球份额占比已达 3.7%，位列世界第 5 位，且相继为 30 多个国家的 326 个重大项目提供了润滑配套服务。

另外，从终端出口情况看，以电机、电气设备为主的机电产品是中国在“一带一路”贸易中的主要出口产品。此外在车辆、航空器、船舶及运输设备中也存在较高贸易顺差。以 2022 年双边贸易额最高的越南为例，出口机电产品 641 亿美元，出口运输设备 34.58 亿美元。我们认为大型工程机械及运输设备输出能力增加，有望带动相关油品输出。

图12 2021 年我国润滑油添加剂进出口数量前十的地区



资料来源：智研咨询，东海证券研究所

四大企业在华工厂存在单剂供应缺口。四大企业在国内的终端产品以复合剂为主，当前产能约有 23 万吨，按照单剂 1: 1 的调和比例，四大企业在华产能的单剂缺口约为 23 万吨。相较从海外其他工厂运输单剂而言，我国提供的单剂成本较低，且运输便利，因此有望补给该部分供应缺口，与四大厂商展开购销合作。

3) 国内政策引导，产业升级推动

我国首个自主开发的柴油机油规格国家标准通过标准审查，有望改变中国发动机润滑油完全采用外国标准的现状。2016 年 9 月，发动机润滑油中国标准开发创新联盟设立，旨在逐步推出符合中国发动机技术特点的润滑油标准体系和润滑油产品技术标准，历时七年，开发出我国首个自主创新柴油机油规格标准 GB11122/D1。

随着我国节能措施日趋严格，对环保型添加剂需求增加，促进企业不断调整润滑油添加剂产品结构，适应下游降碳减排需求。

表4 主要相关产业政策

政策名称	颁布主体	时间	主要相关内容
《打赢蓝天保卫战三年行动计划》	国务院	2018 年 7 月	明确加快车船结构升级、加快油品质量升级、强化移动源污染防治等。
《能源发展“十三五”规划》	国家发改委	2016 年 12 月	提升能源消费清洁化水平，逐步构建节约高效、清洁低碳的社会用能模式。
《石化和化学工业发展规划（2016 - 2020 年）》	工信部	2016 年 9 月	在化工新材料、精细化学品、现代煤化工等重点领域建成国家和行业创新平台。加快化工新材料等新产品的应用技术开发，注重与终端消费需求结合，加快培育新产品市场。
《石油和化学工业“十三五”发展指南》	中国石油和化学工业联合会	2016 年 4 月	促进产品高端化发展。加快油品质量升级，健全油品质量标准体系，重点发展高附加值、绿色环保的合成材料。发展的主要目标之一是化工新材料等战略性新兴产业占比明显提高，新经济增长点带动成效显著，产品精细化率有较大提升，行业发展的质量和效益明显增强。
《产业结构调整指导目录》（2013 年修正）	国家发改委	2013 年 5 月	鼓励高标准油品生产技术开发与应用。

《新材料产业“十二五”发展规划》	工信部	2012 年 1 月	重点支持高性能润滑油脂等品种的发展。
《国家中长期科学和技术发展规划纲要（2006-2020 年）》	国务院	2006 年 2 月	重点研究开发满足国民经济基础产业发展需求的精细化工及催化应用技术。

资料来源：瑞丰新材招股书，政府官网，东海证券研究所

新能源产业体系国产化，为国产润滑油添加剂提供新机会。碳中和的大背景下，我国新能源行业迅猛发展。近十余年来，尤其中国新能源汽车方面，汽车产销量连续九年位居世界第一，并打造了日渐完善的制造工业体系。电动车在变速箱、冷却系统、制动系统等环节仍需要应用润滑油，甚至对油品的品质需求更加升级。目前在新能源车用油标准方面，国际上尚未形成统一标准。我国油品企业有望凭借新能源车产业链国产化实现“弯道超车”。

图13 中国石化提供新能源车全面润滑解决方案



资料来源：长城润滑油官网，东海证券研究所

4.投资建议

润滑油添加剂作为润滑油的“芯片”，决定润滑油产品性能，广泛应用于交通运输和机械工程领域。其市场成熟，长期被海外垄断，国产品牌市占率不到 5%。近年能源链条安全重要性愈发凸显，我国相关企业相继发力润滑油及添加剂产品的国产突围。我们认为整个油品生态产业链的建设完善将是国产化的关键，看好以下两条主线：1）拥有雄厚技术资金及产业链优势的“两桶油”，中国石油和中国石化有望领头我国特种油品发展；2）国产化趋势下，民营龙头瑞丰新材、利安隆有望在单剂市场继续扩大市占率，灵活协同市场布局。

5.风险提示

1）润滑油添加剂的原材料多属于石油化工产品，若油价大幅波动，或影响产品成本和利润；

2) 润滑油添加剂国产化与技术进步、产能投放等相关，若技术突破和产能投放不及预期，或直接影响国内企业市占率提升；

3) 润滑油添加剂下游和宏观经济息息相关，若宏观经济影响、政策变化等超出预期，或影响其下游需求。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在 -20%—20% 之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在 -10%—10% 之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15% 之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在 -5%—5% 之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15% 之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221959689
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8610) 59707105
 手机：18221959689
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089