化工

2021 年 04 月 05 日

Q1 业绩预告验证化工高景气度，把握化工板块配置机会

——化工行业周报

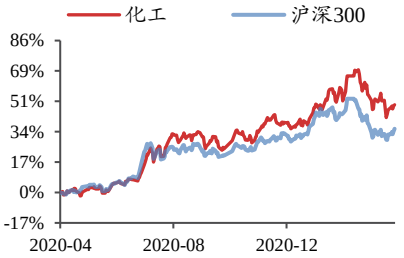
金益腾（分析师）
jinyiteng@kysec.cn
证书编号：S0790520020002

龚道琳（联系人）
gongdaolin@kysec.cn
证书编号：S0790120010015

张晓锋（联系人）
zhangxiaofeng@kysec.cn
证书编号：S0790120080059

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-航运中断支撑油价，长丝价差持续回暖》-2021.3.28

《新材料行业周报-碳中和系列三：PLA 引领低碳环保，国内产能大规模布局》-2021.3.28

《化工行业周报-化工板块企稳迎配置良机，万华化学布局石化产业链》-2021.3.27

● **本周行业观点：化工板块 Q1 业绩预计大幅改善，板块回调企稳或迎配置机会**

化工板块一季度业绩预计同比、环比大幅改善，化工高景气度得到验证。从我们统计的已披露一季报业绩预告的 35 家化工板块上市公司来看，2021 年一季度整体预计实现净利润 60.58-68.83 亿元，预计同比增长 341.7%-402.0%，预计环比增长 126.0%-156.8%，化工板块整体业绩同比大幅改善、环比继续保持高增长，行业高景气度不断得到验证。其中鲁西化工、云天化、阳谷华泰、黑猫股份表现最为突出，东华能源、泰和新材、云图控股等公司表现稳健，同比、环比增速均表现亮眼。2020 年上半年因为新冠疫情原因对行业冲击较大，下半年行业景气度逐渐回暖并持续至今。**我们认为，化工行业高景气将依然延续，最终也将体现在业绩的不断兑现上，进入 2021 年一季报披露期，化工板块业绩有望超预期，近期化工板块的回调企稳或带来较佳的配置机会。**

受益标的：【化纤组合】三友化工、华峰化学、新凤鸣；【子行业龙头】云图控股、滨化股份、海利得、金石资源、巨化股份、三美股份、利民股份、鲁西化工；【化工龙头白马】万华化学、华鲁恒升、恒力石化、扬农化工、新和成、荣盛石化。

● **本周新闻点评：“两化”联合重组；浙江“十四五”重点推进绿色化工项目**

【化工行业】“两化”联合重组将加速化工供给侧结构性改革和行业转型升级。据中国中化集团官网消息，2021 年 3 月 31 日，经国务院批准，中国中化集团有限公司（中化集团）与中国化工集团有限公司（中国化工）实施联合重组，新设由国务院国有资产监督管理委员会代表国务院履行出资人职责的新公司，中化集团和中国化工整体划入该新公司。近年来，国际化工巨头纷纷推动重组整合，在化学基础研发、新产品创制、产业链价值创造等方面发挥重要龙头作用。中国是世界化工大国，但目前市场主体较为分散，行业聚集效应较弱。**我们认为，此次联合重组并组建新公司，将有助于打造世界一流的综合性化工集团，促进我国化工行业快速、高质量发展，加速化工行业供给侧结构性改革和行业的转型升级，提高核心竞争力，为市场供应更好的产品和服务。**

【石化行业】浙江省“十四五”规划重点推进绿色化工项目。据化工在线报道，近日，《浙江省重大建设项目“十四五”规划》完成公开征求意见，指出“十四五”期间安排重大建设项目 245 个，总投资 8.2 万亿元。其中，新材料部分安排重大建设项目 4 个，计划投资 350 亿元；绿色石化部分安排重大建设项目 2 个，计划投资 685 亿元，重点推进大榭石化馏分油五期、浙石化二期等项目；现代纺织部分安排重大建设项目 2 个，计划投资 196 亿元，重点推进年产 400 万吨 PTA 等项目。**我们认为，在浙江省“十四五”规划项目中可以看到，在供给侧结构性改革持续深化、“碳中和”战略不断推进的大背景下，石化行业绿色化发展将是大势所趋，只有具备充足的技术、资金和规模优势的石化企业才有能力取得长足的发展空间，行业集中度有望不断提升。受益标的：新凤鸣、恒力石化。**

● **风险提示：**油价大幅下跌；环保督察不及预期；下游需求疲软；经济下行。

目 录

1、 本周化工股票行情：化工板块 51.85%个股周度上涨 4
1.1、 覆盖个股跟踪：本周扬农化工、新和成、海利得发布 2020 年报，继续看好万华化学、扬农化工、华鲁恒升、恒力石化、华峰化学、三友化工、新凤鸣等 4
1.2、 本周股票涨跌排行：云天化、江化微等领涨 11
2、 本周化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现 12
2.1、 本周化工行情跟踪：化工行业指数跑输沪深 300 指数 0.45% 12
2.2、 本周行业事件观点：化工板块 Q1 业绩预计大幅改善；“两化”联合重组打造领先综合性化工集团；《碳排放权交易管理暂行条例（草案修改稿）》公布 13
2.2.1、 化工板块 Q1 业绩预计大幅改善，关注化工板块回调企稳带来配置机遇 13
2.2.2、 “两化”联合重组打造领先综合性化工集团，加速化工产业转型升级 14
2.2.3、 《碳排放权交易管理暂行条例（草案修改稿）》公布，全国碳市场建设提速 15
2.2.4、 本周纯碱库存下降至 70 万吨，下游刚需补库，预计纯碱价格将进入上行通道 16
2.3、 本周行业新闻点评：浙江省“十四五”规划重点推进绿色化工项目；内蒙古 100 万吨煤制甲醇项目通过投料试车前验收 18
3、 本周化工价格行情：76 种产品价格周度上涨、94 种下跌 19
3.1、 本周化工品价格涨跌排行：三氯乙烯、三聚氰胺等领涨 22
4、 本周化工价差行情：30 种价差周度上涨、35 种下跌 24
4.1、 本周重点价格与价差跟踪：各产业链价差表现有所差异 24
4.2、 本周价差涨跌排行：“R134a-0.88×三氯乙烯-1.35×氢氟酸”涨幅明显；“聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷”跌幅明显 31
5、 风险提示 31

图表目录

图 1： 本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 0.45% 13
图 2： 4 月 2 日 CCPI 报 5046 点，较上周五上涨 1.55% 13
图 3： 中化集团与中国化工实施联合重组 15
图 4： 碳排放交易的制度框架为“三大制度”和“四个支撑” 16
图 5： 本周纯碱库存较上周下降 15.61% 17
图 6： 本周平板玻璃库存较上周下降 3.17% 17
图 7： 本周光伏玻璃库存较上周有所上涨 17
图 8： 本周乙烯-石脑油价差略有扩大 24
图 9： 本周 PX-石脑油价差略有扩大 24
图 10： 本周 PTA-PX 价差扩大 24
图 11： 本周 POY-PTA/MEG 价差缩窄 24
图 12： 本周丙烯-丙烷价差缩窄 25
图 13： 本周丙烯酸价差缩窄 25
图 14： 本周丙烯酸甲酯价差略有缩窄 25
图 15： 本周丙烯酸丁酯价差缩窄 25
图 16： 本周氢氟酸价差稳定 25
图 17： 本周 R22 价差扩大 25
图 18： 本周 R32 价差负向扩大 26
图 19： 本周 R125 价差扩大 26

图 20: 本周 R134a 价差扩大 26
图 21: 本周己二酸价差缩窄 26
图 22: 本周 PTFE 价格上涨 26
图 23: 本周甲醇价差扩大 26
图 24: 本周煤头尿素价差稳定 27
图 25: 本周醋酸-甲醇价差缩窄 27
图 26: 本周乙二醇-甲醇价差扩大 27
图 27: 本周粘胶短纤价差稳定 27
图 28: 本周磷酸一铵价差略有扩大 27
图 29: 本周磷酸二铵价差略有缩窄 27
图 30: 本周聚合 MDI 价差缩窄 28
图 31: 本周纯 MDI 价差缩窄 28
图 32: 本周氨纶价差缩窄 28
图 33: 本周麦草畏价格稳定 28
图 34: 本周草甘膦价差扩大 28
图 35: 本周草铵膦价格下滑 28
图 36: 本周代森锰锌价格稳定 29
图 37: 本周菊酯价格稳定 29
图 38: 本周顺丁橡胶价差扩大 29
图 39: 本周丁苯橡胶价差扩大 29
图 40: 本周有机硅 DMC 价差略有扩大 29
图 41: 本周 PVC（电石法）价差扩大 29
图 42: 本周烧碱价差稳定 30
图 43: 本周环氧丙烷价差缩窄 30
图 44: 本周维生素 A 价格下滑 30
图 45: 本周维生素 E 价格下滑 30
图 46: 本周蛋氨酸价格稳定 30
图 47: 本周赖氨酸价格基本稳定 30

表 1: 重点覆盖标的公司跟踪 4
表 2: 本周重要公司公告：扬农化工、海利得、新和成发布 2020 年度报告 8
表 3: 化工板块个股收盘价 7 日涨幅前十：云天化、江化微等本周领涨 11
表 4: 化工板块个股收盘价 7 日跌幅前十：杭州高新、新洋丰等领跌 12
表 5: 化工板块部分公司一季度业绩预告同比、环比大幅改善 13
表 6: 我国碳排放权市场立法进程 16
表 7: 浙江省“十四五”规划包含多个重大化工项目 18
表 8: 本周分板块价格跟踪：本周化工产品价格涨跌互现 19
表 9: 化工产品价格 7 日涨幅前十：三氯乙烯、三聚氰胺等领涨 22
表 10: 化工产品价格 7 日跌幅前十：正丁醇、聚合 MDI 等领跌 23
表 11: 化工产品价格 30 日涨幅前十：PBT、硫酸等领涨 23
表 12: 化工产品价格 30 日跌幅前十：碳酸二甲酯、正丁醇等跌幅明显 23
表 13: 化工产品价差 7 日涨幅前十：“R134a-0.88×三氯乙烯-1.35×氢氟酸”价差增幅明显 31
表 14: 化工产品价差 7 日跌幅前十：“聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷”价差跌幅明显 31

1、 本周化工股票行情：化工板块 51.85%个股周度上涨

1.1、 覆盖个股跟踪：本周扬农化工、新和成、海利得发布 2020 年报，继续看好万华化学、扬农化工、华鲁恒升、恒力石化、华峰化学、三友化工、新凤鸣等

表1：重点覆盖标的公司跟踪

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
江苏索普	2021/03/10	买入	根据公司 2019 年报，公司拥有醋酸产能 120 万吨/年、4 万吨/年 ADC 发泡剂生产能力和 30 万吨硫酸产能，其醋酸产能规模并列国内第一。受益于下游 PTA 及 EVA 行业扩产，我们看好醋酸行业 2021 年将持续高景气，届时公司作为醋酸龙头有望充分受益。未来醋酸或仍将处于供需紧平衡状态。新增产能方面：根据卓创资讯数据，华谊集团拟建 50 万吨/年与 70 万吨/年醋酸，预计分别于 2021 年 5 月与 2021 年 12 月底投产。若醋酸新增项目顺利投产，则 2021 年醋酸行业有效总产能将达到 985 万吨。考虑到新增醋酸产能尚需经历产能爬坡期，我们保守测算，2021 年全年醋酸行业总产量为 821.38 万吨。2020 年醋酸的表观消费量为 720.18 万吨，考虑到 2020 年 9 月，独山能源 220 万吨 PTA 产能投产，2021 年将有 1,930 万吨 PTA 产能投产，保守预计，将带动全年醋酸需求 45.2 万吨。2021 年有 80 万吨 EVA 产能投产，预计将带动醋酸需求 5.19 万吨，根据我们测算，2021 年国内醋酸的表观消费量保守估计或将达到 770.57 万吨。醋酸行业或将处于供需紧平衡格局。根据我们测算，以公司醋酸销量 120 万吨计，醋酸税前价格每上涨 100 元/吨，将增厚公司归母净利润 9,027 万元。公司有望在未来醋酸价格上涨中充分受益。
云图控股	2021/02/04	买入	3 月 19 日公司发布 2020 年年度报告，全年实现营业收入 91.54 亿元，同比增长 6.12%；实现归母净利润 4.99 亿元，同比增长 133.79%。其中，2020 年 Q4 单季实现营收 23.50 亿元，同比增长 21.91%，创单季度营收历史新高；实现归母净利润 1.28 亿元，同比增长 325.87%。公司产业链一体化、产能布局和渠道整合初显成效，2020 年主营产品复合肥的销量和毛利同比增长。公司自有磷矿开采项目进度已达 75%，未来复合肥毛利率有望继续提高。2020 年公司复合肥销量达 260.28 万吨，同比增长 13.04%；2020 年公司复合肥毛利率达 17.80%，同比上升 2.31%，公司复合肥营收占比达 52.37%，毛利率提升对公司业绩拉动明显。近期原料尿素、磷酸一铵、钾肥价格上涨，复合肥价格高位运行，公司有望明显受益。公司“荆州 2*20 万吨全喷浆缓释肥项目”已于 2020 年 12 月试生产，2021 年公司复合肥产销量有望进一步提升；“雷波矿山开采项目”建设进度达 75%，未来公司使用自有磷矿，复合肥毛利率有望进一步提升。
三友化工	2020/08/29	买入	10 月 28 日晚，公司发布《2020 年第三季度报告》，2020 年前三季度公司实现营收 125.80 亿元（同比-18.72%），归母净利润 0.32 亿元（同比-93.88%）。Q3 单季度公司实现营收 45.98 亿元（同比-8.03%），归母净利润 3.02 亿元（环比扭亏，同比+119.65%）。受益于 Q3 公司多种产品价格上涨，公司 Q3 业绩显著改善。公司拥有化纤、纯碱、氯碱、有机硅四大主业，是粘胶短纤和纯碱双龙头企业，规模经济效应显著。目前公司粘胶短纤、纯碱、PVC、烧碱和有机硅单体年产能分别为 78、340、50.5、53 和 20 万吨，产业链高度循环。粘胶短纤行业亏损时间已长达 2 年，据百川盈孚数据，目前约 60 万吨的粘胶短纤行业产能停滞，行业供给大幅收缩。而公司作为粘胶短纤行业 TOP2 企业，接近满产。目前下游纺织业订单有所增长，纺织业有回暖迹象，公司粘胶短纤产品亦开始提价。目前棉花-粘胶短纤价差处于历史高位，我们预计公司粘胶短纤价格有望上涨。以公司粘胶短纤销量 78 万吨计，若粘短含税价格上涨 1,000 元/吨，将增厚公司归母净利润 5.34 亿元，我们看好粘胶龙头将充分受益于未来粘胶短纤景气上行。
利民股份	2020/07/30	买入	1 月 14 日，公司发布《2020 年度业绩预告》：2020 年威远资产组全年纳入合并范围，公司多种产品市场需求旺盛，经营业绩增长。公司预计 2020 年全年实现归母净利润 37,017.89 万元~45,065.25 万元（同比增长 15%~40%），对应 2020 年 Q4 单季度归母净利润区间“亏损 373.78 万元”~“盈利 7,673.58 万元”，符合预期。目前利民化学年产 500 吨苯醚甲环唑项目、子公司

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			内蒙古新威远年产 500 吨甲维盐项目及河北双吉年产 10,000 吨代森系列产品项目已进入试生产阶段，叠加农药需求旺季到来，我们预计公司 2021Q1 业绩将大幅环比改善，2021 年全年业绩有望同比增长。根据公司公告，公司多个新增产能项目建设正在持续推进。包括年产 500 吨多杀霉素项目、年产 12,000 吨三乙膦酸铝原药技改项目，我们预计两个项目可于 2021 年底落地投产。另外，公司拟建年产 10,000 吨水基化环境友好型制剂加工项目；根据金融界网站，公司子公司威远生化目前拥有草铵膦产能 1,450 吨/年，规划扩产年产 3,000 吨草铵膦产能。随着未来公司新产能项目投产，我们预计公司 2022 年业绩有望延续成长。
恒力石化	2020/07/16	买入	10 月 28 日，公司发布《2020 年第三季度报告》，前三季度公司实现营收 1,033.34 亿元（同比+35.38%），归母净利润 98.96 亿元（同比+45.16%）。Q3 公司乙烯项目正式转固、全面释放业绩，公司单季度业绩再创新高。Q3 单季度公司实现营业收入 359.76 亿元（同比+5.83%，环比-4.29%），归母净利润 43.79 亿元（同比+56.60%，环比+29.79%），主要得益于公司继续享受低成本原油，Q3 公司营业成本环比下降 12.45%。根据公司公布的经营数据，1-9 月公司原油平均进价为 2,197.81 元/吨，较 1-6 月的平均进价再度下降，低成本原油显著增强了公司盈利能力。Q3 公司毛利率和净利率得以明显提升，Q3 公司毛利率为 24.28%，净利率为 12.13%，较 Q2 分别提升 7.06、3.14 个百分点，未来随低成本原油消耗完毕，预计毛利率水平或将恢复正常。公司持续优化资本结构，截至三季报，公司资产负债率下降至 77.41%，较中报下降 1.51 个百分点。据公司公告，恒力石化（惠州）拟投资约 115 亿元在惠州大亚湾石化园区内建设“2×250 万吨/年 PTA 项目”，预计将于 2021 年底建成投产，项目建成后公司将拥有 1660 万吨 PTA 年产能，稳居行业龙头地位。惠州石化园区是国内八大石化产业基地之一，地理位置优越，项目投产后可全面辐射华南市场需求，我们认为，公司在惠州大亚湾投建 PTA 项目是布局华南地区的关键一环，为向聚酯产业链延伸迈出的坚实一步。公司成长瓶颈或已被打破，未来成长动能值得期待。
扬农化工	2020/07/03	买入	公司 2020 年实现营业收入 98.31 亿元，同比增长 12.98%，实现归母净利润 12.10 亿元，同比增长 3.41%，符合预期。2020 年原药、制剂、贸易业务收入同比变化+12.46%/+15.77%/+10.62%；2020 年子公司优士化学、优嘉植保、中化作物净利润 4.07/4.10/3.14 亿元，同比变化-21.19%/+17.58%/+72.45%，农研公司净利润 2250 万元，扭亏为盈。2020 年公司杀虫剂均价同比下降 9.61%至 19.05 万元/吨，销量同比增长 6.57%至 1.54 万吨，杀虫剂收入同比下降 3.67%至 29.35 亿元；2020 年公司除草剂均价同比上升 6.26%至 4.63 万元/吨，销量同比增长 31.92%至 5.04 万吨，除草剂收入同比增长 40.17%至 23.33 亿元。2020 年优嘉公司三期项目已于三季度建成投产，沈阳科创完成了氟环唑项目建设和调试，宝叶公司完成了代森联等 3 个品种的改造。优嘉公司四期项目完成了备案、安评、环评等行政报批，目前项目已进入土建施工阶段，2022 年投产可期。公司具备国内领先的农药研发能力，产业链完整的生产优势，拥有广泛的制剂销售的渠道和市场，有望充分利用集团内平台进行拓展，中长期成长确定。
万华化学	2020/06/03	买入	3 月 15 日，公司发布 2020 年度报告，2020 年公司实现营收 734.33 亿元，同比+7.9%，归母净利润为 100.41 亿元，同比-0.87%。其中，2020Q4 归母净利润为 46.92 亿元，环比+87%，同比+110%。我们维持 2021-2022 年盈利预测，预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 191.71、227.31、253.48 亿元，对应 EPS 分别为 6.11、7.24、8.07 元/股，当前股价对应 PE 分别为 18.6、15.6、14.0 倍。我们继续看好 MDI 行业在 2021 年将维持景气，公司作为 MDI 行业龙头预计将充分受益，公司多元发展向综合性全球化工巨头迈进，维持“买入”评级。当前时点，我们继续看好 2021 年 MDI 行业有望维持景气，公司业绩将实现大幅飞跃。一期乙烯项目已于 2020 年 11 月投产，预计将于 2021 年释放业绩；眉山基地一期改性塑料项目已于 2020 年底顺利投产；烟台工业园 MDI 装置已经实现了从 60 万吨至 110 万吨的技改扩能；此外，福建、眉山和烟台三地新材料等项目持续推进中。公司多元化发展布局对于拓展长期成长空间具有重要意义，三大业务板块将助力公司向世界化工巨头迈进。

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
新和成	2020/5/16	买入	公司 2020 年实现营业收入 103.14 亿元，同比增长 34.64%，归母净利润 35.64 亿元，同比增长 64.59%，在此前预告范围（+60%~80%）内。2020Q4 单季度营收 28.41 亿元，归母净利润 6.28 亿元。公司拟每 10 股分红 5 元，转增 2 股。2020 年公司营养品收入同比增长 51.93%，毛利率上升 8.65 个百分点，主要系疫情导致国内外维生素供给受限，据 Wind 数据，国产 VA、VE 全年均分别为 393、65 元/公斤，分别同比+9.9%、+42.4%；同时，蛋氨酸一期 5 万吨生产线满负荷生产，全年成本显著下降，二期 10 万吨装置如期投产，市场份额明显提升。2021Q1 国产 VA、VE、蛋氨酸均价分别为 364、75、21 元/公斤，分别同比-0.8%、+23.9%、+5.5%，分别环比+23.9%、+25.9%、+24.8%，生猪存栏量增加、出口需求提升推动维生素景气上行，蛋氨酸价格回暖、公司新增产能释放，同时生物发酵项目（一期）顺利已完成达产验收，实现满负荷生产，VC 市场开拓顺利，将助力公司营养品板块持续增长。2020 年公司香精香料收入同比增长 9.06%，毛利率减少 0.94 个百分点，叶醇系列产品产销规模进一步释放；新材料收入同比增长 1.98%。公司第三期员工持股计划完成股票购买，成交金额为 3.04 亿元，成交均价约为 35.97 元/股。第三期员工持股进一步激发员工积极性，增强公司凝聚力，也彰显出公司对未来发展的信心。
金石资源	2019/11/29	买入	3 月 18 日，公司发布 2020 年年度报告，全年实现营业收入 8.79 亿元，同比增长 8.71%；实现归母净利润 2.38 亿元，同比增长 6.97%。其中，Q4 单季实现营收 3.20 亿元，实现归母净利润 7038.67 万元，同比、环比分别增长 24.08%、降低 8.91%。2020 年因新冠疫情影响下游需求下滑明显，但公司经营发展稳中有进，实现业绩正增长。公司年报披露，为谋取更长远的发展，公司战略布局有所变化，我们相应调整 2021-2022 年盈利预测及新增 2023 年盈利预测：预计 2021-2023 年，公司归母净利润分别为 3.10（-0.91）、4.02（-0.5）、4.57 亿元，EPS 分别为 1.29（-0.38）、1.67（-0.21）、1.91 元/股，我们看好公司战略调整下的中远期发展前景，维持“买入”评级。据百川盈孚数据，2020 年四季度，萤石湿粉价格报 2493.97 元/吨，环比分别下降 3.7%。受此影响，公司 Q4 毛利率为 54.27%，环比下降 8.72 pcts。产品价格下降系下游需求下滑以及公司布局北方市场销量增加的影响（北方酸级萤石矿粉全年均价比南方低 185 元）。公司与包钢股份等合作开发白云鄂博矿山萤石综合利用项目，成立两个合资公司按“选-化一体化”整体运作。包钢白云鄂博矿伴生约 1.3 亿吨的萤石资源，规划生产萤石粉约 80 万吨/年，利用本项目，公司计划将在五年内逐步达到年产 150 万吨的规模，有助于公司扩大市场份额，提升公司在全球萤石市场的竞争力。
华峰化学	2020/5/4	买入	2021 年 1 月 25 日，华峰化学公司发布了《关于投资建设 30 万吨/年差别化氨纶项目的公告》：为巩固扩大整体竞争优势，进一步优化产品结构，公司以打造国际领先的高技术纤维及新材料制造基地并成为国际一流企业为目标，拟规划由控股子公司重庆氨纶投资建设 30 万吨/年差别化氨纶项目。未来，公司将继续重点推动重庆基地的规模扩张，确保行业龙头地位；同时，利用重庆基地新装备优势、能源成本优势，以及智能化优势，不断拉大与竞争对手的成本差距。1 月 16 日，公司发布《2020 年度业绩预告》：2020 年全年，公司预计实现归母净利润 20~25 亿元（同比增长 8.61%~35.76%），对应 2020Q4 业绩区间为 7.59~12.59 亿元。在 Q3 业绩超预期的基础上，Q4 业绩继续超我们预期。我们看好氨纶供需错配格局有望持续至 2021 年年中，可降解塑料需求将为己二酸业务带来新增长极。公司凭借成本优势持续享有超额收益，单吨毛利较同行遥遥领先。其中，氨纶方面，公司重庆基地在折旧、原料、能源、人工等方面均具有显著的成本优势，我们测算重庆基地氨纶单吨净利润比瑞安基地高 2,500-3,500 元/吨。随着重庆基地产能占比的提升，公司盈利能力还将进一步提升；己二酸方面，华峰新材自备电厂可生产低成本的电力和蒸汽，同时采用当地的页岩气，成本优势显著，且后续项目均采用环己烯法工艺，相对环己烷法优势显著。
巨化股份	2020/02/11	买入	3 月 22 日，公司发布《2020 年年度报告》：全年实现营收 160.54 亿元，同比-0.09%；归母净利润 9,537.52 万元，同比-89.39%。其中，Q4 单季实现营收 51.43 亿元，同比+18.22%；归母净利润 5,687.91 万元，同比+728.93%；扣非后归母净利润 52.04 万元，同比、环比扭亏，业绩符合

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			预期。2020 年受新冠肺炎、行业周期下行探底、HFCs 预期配额争夺等影响，导致行业产品市场需求疲弱、竞争加剧，公司产品价格大幅下滑。我们认为公司至暗时刻已过，坚定看好公司业绩将实现触底回升。我们维持公司 2021-2022 年盈利预测，并新增 2023 年盈利预测：预计 2021-2023 年归母净利润分别 8.37、12.24、18.47 亿元，EPS 分别 0.31、0.45、0.68 元/股，对应当前股价 PE 分别 28.7、19.6、13.0 倍，维持公司“买入”评级，维持公司“买入”评级。据公司公告，2020 年，HFCs 制冷剂产量、外销量分别为 27.93、20.72 万吨，分别同比+46.19%、+45.67%；全年均价 1.39 万元/吨，同比-31.91%，其中 Q4 单季均价同比-19.10%、环比+3.12%，价格底部企稳，边际改善明显。公司作为第三代氟致冷剂全球龙头，拥有 HFCs 制冷剂设计产能 37.94 万吨，料将充分受益于未来行业高景气度，量价齐升可期。2020 年 9 月，公司拟以发股及付现的方式收购巨化投资持有的浙石化 20%股权。若收购事宜成功实施，则公司将成为仅次于荣盛石化，与桐昆投资并列的第二大股东。目前，公司及各相关方正在积极推进本次交易涉及的审计、评估及尽职调查等各项工作。
海利得	2020/03/09	买入	3 月 30 日，公司发布 2020 年年度报告，2020 年公司实现营收 35.13 亿元，同比-12.48%；实现归母净利润 2.52 亿元，同比-23.08%。同时，公司发布 2021 年第一季度业绩预告，2021Q1 公司预计实现归母净利润 1.05 亿元-1.23 亿元，同比+130%-170%。2020 下半年至今，全球汽车行业持续复苏，轮胎市场需求强劲，带动公司高模低收缩丝和轮胎帘子布订单明显增长，公司盈利能力持续增强,公司各产品毛利率水平持续修复。2020 全年公司涤纶工业丝毛利率为 27.25%，帘子布毛利率为 21.33%，分别较 2020H1 明显提升 3.91 和 4.20pcts；2020 全年聚酯切片实现毛利-77.08 万元，较 2019 年的-1,559.79 万元同样实现大幅改善。报告期内公司研发费用率有所上升，2020 年研发费用率为 4.2%，较 2019 年的 3.0%上升 1.2%。据公司公告，目前越南项目 3.7 万吨气囊丝已投产，后续 7.3 万吨产能将于 2021 年底前分两批逐步投放，公司成长性凸显。据公司年报，目前公司拥有帘子布产能 4.5 万吨，2021 年公司将继续建设 30,000 吨高性能轮胎帘子布技改项目的最后一条生产线，建设完成后帘子布产能将达 6 万吨；公司年产 1200 万平石塑地板正在建设中，预计 2021 年上半年开始逐步投产，未来增长空间广阔。越南工厂与石塑地板双轮驱动，助力公司迎来新一轮腾飞。
华鲁恒升	2020/02/10	买入	3 月 26 日公司发布 2020 年年度报告，公司全年实现营业收入共计 131.15 亿元，较 2019 年下降 7.58%；实现归母净利润 17.98 亿元，同比下降 26.69%。目前原油价格高位震荡，公司盈利有望大幅改善。未来荆州基地落地，公司将加速成长。在“碳中和”的大背景下，公司作为存量煤化工优质资产，稀缺性将进一步凸显。根据公司 2020 年报，2020 年 Q4 公司实现营业收入 40.72 亿元，同比增长 13.74%；实现归母净利润 5.08 亿元，同比减少 6.07%。进入 Q4，原油价格逐步复苏，主要煤化工产品价格不断上涨。根据 Wind 数据，2020 年 Q4 乙二醇、辛醇、尿素、醋酸、己二酸均价及同比变动幅度分别为 3,836(-20.74%)、9,378(+31.58%)、1,799(+3.81%)、3,462(+23.03%)、7,484(-5.54%)元/吨。2020 年 Q4 动力煤均价为 640 元/吨，环比、同比分别上涨 69、88 元/吨；公司 Q4 研发费用为 1.05 亿元，环比增加 0.61 亿元，煤价上涨及研发费用提高综合拖累公司 Q4 业绩。公司 16.66 万吨精己二酸项目已于 2021 年 2 月 19 日进入试生产阶段，30 万吨/年尼龙项目预计于 2021 年底投产。根据公司年报，第二基地落地布局，公司成长属性凸显。我国二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和。在碳中和的大背景下，公司作为存量优质煤化工资产的稀缺性将进一步凸显。
新凤鸣	2020/09/09	买入	2021 年 1 月 20 日，公司发布公告，公司与江苏新沂经济开发区管理委员会签订项目投资协议，将投资 180 亿元建设 270 万吨聚酯产能（长丝、短纤、薄膜、切片等），同时配套下游织机、后道染整及公共热能中心等，建设周期预计为 5-6 年，分步实施，逐步形成高端纺织产业园，预计一期 60 万吨将于 2022 年底投产。我们认为，公司作为涤纶长丝行业龙头精耕细作、稳步扩张，向着“双千万（PTA 1000 万吨+涤纶长丝 1000 万吨）”大步迈进。在全球纺服产业链持续复苏，而供给端增速相对受限的情况下，我们看好涤纶长丝景气上行。

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
三美股份	2020/12/30	买入	公司发布《2020 年度业绩预减公告》：受行业周期性下行、新冠疫情等因素叠加影响，公司主要产品 HFCs 制冷剂市场供大于求，产品价格同比大幅回落。2020 年，公司预计归母净利同比减少 59.75%~69.04%至 2.0~2.6 亿元。即 2020Q4 单季度，公司归母净利区间为-0.13~0.47 亿元。周期底部，公司实行“降本增效、开源节流”经营策略。在当前时点上，制冷剂至暗时刻已过，在二代陆续退出、四代普及遥遥无期，而下游需求稳定增长的背景下，我们看好三代制冷剂有望在反转后开启未来高景气的“黄金十年”，公司作为行业龙头将有望引领周期景气反转。

资料来源：公司公告、开源证券研究所

表2：本周重要公司公告：扬农化工、海利得、新和成发布 2020 年度报告

公告类型	公司简称	发布日期	公告内容
年度报告	扬农化工	2021/3/29	公司 2020 年度实现营收 98.31 亿元，同比增加 12.98%；实现归母净利润 12.10 亿元，同比增加 3.41%；EPS 为 3.90 元/股，同比增加 3.41%。股权划转：公司拟将中化农化 100%股权、沈阳科创 100%股权和南通科技 95%股权划转至本公司名下，本次股权划转完成后，中化农化、沈阳科创和南通科技将分别由本公司的二级、三级、四级子公司转变为一级子公司。
	凯赛生物	2021/3/29	公司 2020 年度实现营收 14.97 亿元，同比减少 21.87%；实现归母净利润 4.58 亿元，同比减少 4.43%；EPS 为 1.18 元/股，同比减少 10.60%。
	山东海化	2021/3/29	公司 2020 年度实现营收 36.88 亿元，同比减少 20.20%；实现归母净利润-2.52 亿元，同比减少 254.71%；EPS 为-0.28 元/股，同比减少 255.56%。
	金发科技	2021/3/29	公司 2020 年度实现营收 350.61 亿元，同比增加 19.72%；实现归母净利润 45.88 亿元，同比增加 268.64%；EPS 为 1.78 元/股，同比增加 276.08%。
	云天化	2021/3/29	公司 2020 年度实现营收 521.11 亿元，同比减少 3.46%；实现归母净利润 2.72 亿元，同比增加 79.09%；EPS 为 0.19 元/股，同比增加 78.76%。
	振华股份	2021/3/29	公司 2020 年度实现营收 12.78 亿元，同比减少 10.01%；实现归母净利润 1.50 亿元，同比增加 9.91%；EPS 为 0.35 元/股，同比增加 9.38%。对外投资：公司拟在湖北黄石生产基地内建设“铬盐绿色清洁生产核心技术研发与智能化节能环保技术集成创新应用项目”，对公司现有铬盐生产线进行智能化改造，改造完成运营后，项目铬盐生产线产能可提高至 15 万吨/年，项目总投资为 2 亿元，建设工期为 2 年，项目预计将实现年营业收入 7,200 万元。
	江化微	2021/3/29	公司 2020 年度实现营收 5.64 亿元，同比增加 14.96%；实现归母净利润 0.58 亿元，同比增加 68.58%；EPS 为 0.41 元/股，同比增加 67.68%。
	石大胜华	2021/3/29	公司 2020 年度实现营收 44.75 亿元，同比减少 3.62%；实现归母净利润 2.60 亿元，同比减少 15.78%；EPS 为 1.28 元/股，同比减少 15.79%。
	海利得	2021/3/30	公司 2020 年实现营收 35.13 亿元，同比减少 12.48%；实现归母净利润 2.52 亿元，同比减少 23.08%；EPS 为 0.22 元/股，同比减少 21.43%。业绩预增：公司 2021 年第一季度预计实现归母净利润 1.05-1.23 亿元，同比增长 130%-140%；预计 EPS 为 0.09-0.11 元/股。
	阿科力	2021/3/30	公司 2020 年实现营收 5.38 亿元，同比增加 6.55%；实现归母净利润 5,177.82 万元，同比增加 32.06%；EPS 为 0.59 元/股，同比增加 31.11%。经营数据：公司 2020 年脂肪胺产量为 18,501.88 吨，销量为 18,476.30 吨，实现收入 3.92 亿元；光学材料产量为 3,495.35 吨，销量为 3,637.45 吨，实现收入 1.45 亿元。
	雪峰科技	2021/3/30	公司 2020 年实现营收 20.29 亿元，同比减少 4.97%；实现归母净利润 1.06 亿元，同比增加 11.14%；EPS 为 0.16 元/股，同比增加 11.03%。

公告类型	公司简称	发布日期	公告内容
	安迪苏	2021/3/30	公司 2020 年实现营收 119.10 亿元，同比增加 6.96%；实现归母净利润 13.52 亿元，同比增加 36.20%；EPS 为 0.50 元/股，同比增加 36.20%。
	海达股份	2021/3/30	公司 2020 年实现营收 22.63 亿元，同比增加 0.99%；实现归母净利润 1.96 亿元，同比减少 12.86%；EPS 为 0.33 元/股，同比减少 10.81%。
	两面针	2021/3/30	公司 2020 年实现营收 6.85 亿元，同比减少 42.24%；实现归母净利润 5,800.63 万元，同比扭亏；EPS 为 0.11 元/股。
	晨光新材	2021/3/30	公司 2020 年实现营收 7.46 亿元，同比增加 8.11%；实现归母净利润 1.28 亿元，同比增加 7.35%；EPS 为 0.81 元/股，同比减少 5.81%。
	安道麦 A	2021/3/30	公司 2020 年实现营收 284.45 亿元，同比增加 3.20%；实现归母净利润 3.53 亿元，同比增加 27.33%；EPS 为 0.15 元/股，同比增加 32.89%。
	时代新材	2021/3/30	公司 2020 年实现营收 150.80 亿元，同比增加 27.02%；实现归母净利润 3.27 亿元，同比增加 262.46%；EPS 为 0.41 元/股，同比增加 272.73%。
	丰山集团	2021/3/30	公司 2020 年实现营收 14.94 亿元，同比增加 72.58%；实现归母净利润 2.36 亿元，同比增加 578.05%；EPS 为 2.10 元/股，同比增加 388.37%。
	华康股份	2021/3/30	公司 2020 年实现营收 13.20 亿元，同比减少 12.66%；实现归母净利润 3.07 亿元，同比增加 13.72%；EPS 为 3.51 元/股，同比增加 13.59%。
	百傲化学	2021/3/30	公司 2020 年实现营收 7.50 亿元，同比减少 14.03%；实现归母净利润 2.22 亿元，同比减少 27.72%；EPS 为 0.85 元/股，同比减少 27.35%。
	富淼科技	2021/3/30	公司 2020 年实现营收 11.35 亿元，同比增加 0.39%；实现归母净利润 1.05 亿元，同比增加 23.07%；EPS 为 1.15 元/股，同比增加 23.66%。
	安集科技	2021/3/30	公司 2020 年实现营收 4.22 亿元，同比增加 47.99%；实现归母净利润 1.54 亿元，同比增加 133.86%；EPS 为 2.90 元/股，同比增加 100%。
	新安股份	2021/3/30	公司 2020 年实现营收 125.16 亿元，同比增加 14.23%；实现归母净利润 5.85 亿元，同比增加 54.70%；EPS 为 0.83 元/股，同比增加 53.87%。
	天奈科技	2021/3/30	公司 2020 年实现营收 4.72 亿元，同比增加 22.13%；实现归母净利润 1.08 亿元，同比减少 2.58%；EPS 为 0.46 元/股，同比减少 20.69%。
	鲁北化工	2021/3/30	公司 2020 年实现营收 29.31 亿元，同比增加 5.91%；实现归母净利润 2.31 亿元，同比增加 2.59%；EPS 为 0.56 元/股，同比减少 12.50%。
	金博股份	2021/3/30	公司 2020 年实现营收 4.26 亿元，同比增加 78.05%；实现归母净利润 1.69 亿元，同比增加 117.03%；EPS 为 2.35 元/股，同比增加 78.79%。
	云南能投	2021/3/31	公司 2020 年度实现营收 19.90 亿元，同比增加 2.96%；实现归母净利润 2.32 亿元，同比减少 11.81%；EPS 为 0.30 元/股，同比减少 11.80%。
	卓越新能	2021/3/31	公司 2020 年度实现营收 15.98 亿元，同比增加 23.47%；实现归母净利润 2.42 亿元，同比增加 12,37%；EPS 为 2.02 元/股，同比减少 13.30%。
	中旗股份	2021/3/31	公司 2020 年度实现营收 18.62 亿元，同比增加 18.65%；实现归母净利润 1.96 亿元，同比增加 31.00%；EPS 为 1.42 元/股，同比增加 25.66%。
	澳洋健康	2021/3/31	公司 2020 年度实现营收 30.83 亿元，同比增加 3.40%；实现归母净利润-4.59 亿元，同比减少 7.95%；EPS 为-0.59 元/股，同比减少 7.27%。
	华邦健康	2021/3/31	公司 2020 年度实现营收 108.76 亿元，同比增加 7.78%；实现归母净利润 6.52 亿元，同比增加 5.02%；EPS 为 0.33 元/股，同比增加 6.45%。
	东华能源	2021/3/31	公司 2020 年度实现营收 290.82 亿元，同比减少 37.04%；实现归母净利润 12.05 亿元，同比增加 9.12%；EPS 为 0.76 元/股，同比增加 9.42%。
	金瑞矿业	2021/4/2	公司 2020 年度实现营收 1.63 亿元，同比减少 2.21%；实现归母净利润 358.01 万

公告类型	公司简称	发布日期	公告内容
			元，同比扭亏为盈；EPS 为 0.012 元/股，由负转正。
	同益股份	2021/4/2	公司 2020 年度实现营收 22.17 亿元，同比增加 24.01%；实现归母净利润 0.22 亿元，同比减少 43.30%；EPS 为 0.15 元/股，同比减少 42.31%。
	元力股份	2021/4/2	公司 2020 年度实现营收 11.36 亿元，同比减少 11.36%；实现归母净利润 1.26 亿元，同比增加 135.29%；EPS 为 0.45 元/股，同比增加 135.27%。
	聚石化学	2021/4/2	公司 2020 年度实现营收 19.24 亿元，同比增加 30.53%；实现归母净利润 1.59 亿元，同比增加 60.33%；EPS 为 2.27 元/股，同比增加 57.50%。
业绩预告	鲁西化工	2021/3/29	公司 2021 年第一季度预计实现归母净利润 9.00-10.00 亿元，同比增长 5,245.53%-5,839.48%；预计 EPS 为 0.47-0.53 元/股，同比增长 4,200.00%-4,672.73%。
	凯美特气	2021/3/30	公司 2021 年第一季度预计实现归母净利润 1,500 万元-2,100 万元，同比增长 245.38%-383.54%；预计 EPS 为 0.024-0.034 元/股。
	海达股份	2021/3/30	公司 2021 年第一季度预计实现归母净利润 4,107.77 万元-4,902.81 万元，同比增长 55%-85%；EPS 预计为 0.068-0.082 元/股。
	联泓新科	2021/3/30	公司 2021 年第一季度预计实现归母净利润 2.55-2.7 亿元，同比增长 158.67%-173.89%。
	斯迪克	2021/3/31	公司 2021 年一季度预计实现归母净利润 0-600 万元，同比实现扭亏为盈。
	东华能源	2021/3/31	公司 2021 年一季度预计实现归母净利润 3.48-3.75 亿元，同比增加 30%-40%；预计 EPS 为 0.22-0.24 元/股。
	云天化	2021/3/31	公司 2021 年一季度预计实现归母净利润 5.20-5.80 亿元，同比增加 4,510%-5,042%。
	泰和新材	2021/4/1	公司 2021 年第一季度预计实现归母净利润 1.3 亿元-1.9 亿元，同比增长 148.57%-263.30%；预计 EPS 为 0.19-0.28 元/股。
	屹通新材	2021/4/2	公司 2021 年一季度预计实现归母净利润 1,410-1,810 万元，同比增加 112.03%-172.18%。
对外投资	石大胜华	2021/3/29	对外投资：（1）公司拟投资建设 1000 吨/年硅碳负极材料项目，预计投资 6,194.96 万元，项目建设期 5 个月，预计可实现净利润 1,800.56 万元；（2）公司拟投资建设 2.5 万吨/年碳酸二甲酯提质增效项目，预计投资 7,897.13 万元，项目建设期 8 个月，预计可实现净利润 1,883 万元；（3）公司控股子公司东营石大胜华新材料有限公司拟投资建设 5 万吨/年锂电材料扩建项目，预计投资 1.16 亿元，项目建设期 12 个月，预计可实现净利润 3,006.65 万元。
	双象股份	2021/3/30	公司拟与长寿经开区管理委员会签订《年产 30 万吨光学级 PMMA/MS 新材料项目投资协议》，通过设立公司的全资子公司并由该全资子公司通过招拍挂程序获得相关土地使用权的形式建设“年产 30 万吨光学级 PMMA/MS 新材料项目”，项目计划总投资约 18 亿元。
	美联新材	2021/3/31	公司拟与黄坤煜等共同出资 3.00 亿元设立安徽美芯新材料有限公司，公司持有其 70%股权，以该子公司为项目实施主体拟投资 20.00 亿元分两期建设锂电池湿法隔膜产业化建设项目，一期项目产能规划为 4.14 亿平方米锂电池湿法隔膜，预计 2022 年二季度达产，达产后可实现净利润 1.45 亿元/年；二期项目产能规划约为 5.00 亿平方米锂电池湿法隔膜，预计 2023 年四季度开始投产。
融资	晶瑞股份	2021/3/30	公司拟发行总规模不超过人民币 5.23 亿元元的可转债，用于“集成电路制造用高端光刻胶研发项目”、“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”和补充流动资金或偿贷。
	天奈科技	2021/3/30	拟公开发行不超过 8.3 亿元可转债，期限 6 年，募集资金用于“碳纳米管复合产品生产项目”。
	新凤鸣	2021/4/2	公司拟发行可转债 25.00 亿元，募集资金将用于“年产 220 万吨绿色智能化 PTA

公告类型	公司简称	发布日期	公告内容
			项目”、“年产 60 万吨智能化、低碳差别化纤维项目”和“年产 30 万吨功能性、差别化纤维新材料智能生产线项目”。
收购	和顺石油	2021/3/29	公司与杨生清、李竹君及湖南和兴能源石油有限公司签署《股权收购意向协议》，拟以募集资金收购标的公司不低于 70%股权，标的公司现经营 14 座加油站，其中自有产权 2 座，租赁承包经营 12 座。
	科隆股份	2021/4/2	公司拟收购聚洵半导体科技（上海）有限公司 51%股权，标的资产作价 4,940.00 万元。
增资	赛轮轮胎	2021/3/29	公司拟以自有资金 9,000 万美元对全资子公司赛轮控股（香港）进行增资，旨在保障年产 500 万条半钢子午线轮胎项目运营发展。本次增资完成后，公司仍持有其 100%股权。
合同签订	天赐材料	2021/3/29	公司全资子公司天赐材料捷克有限公司与朗盛集团孙公司 Saltigo GmbH 签订委托加工协议，约定由捷克天赐出资改造 Saltigo GmbH 车间。改造完成后，由 Saltigo GmbH 为捷克天赐代加工生产锂离子电池电解液产品，代工产品数量为 1 万吨/年。
	凯美特气	2021/4/2	公司收到与揭阳大南海石化工业区管理委员会签订的战略合作协议，拟在揭阳大南海石化工业区内投资建设 20 万吨/年食品级二氧化碳项目，6000 吨/年氢气提纯项目及 30 万吨/年高洁净双氧水项目，项目总投资 15 亿元。
其他	万华化学	2021/3/30	自 2021 年 4 月份开始，公司中国地区聚合 MDI 分销市场挂牌价 25,500 元/吨（比 3 月份价格下调 2500 元/吨），直销市场挂牌价 25,500 元/吨（比 3 月份价格下调 2500 元/吨）；纯 MDI 挂牌价 28,000 元/吨（同 3 月份相比没有变动）。
	惠云钛业	2021/3/30	公司调整钛白粉销售价格，其中：国内客户销售价格上调 1,000 元人民币/吨，国际客户出口价格上调 120 美元/吨。公司“8 万吨/年塑料级金红石型钛白粉后处理改扩建项目”一期工程（后处理产能约 3 万吨）于近日正式达产；“生产钛液浓缩技改项目”于近日试生产；“信息化运营中心建设项目”已投入使用。
	新凤鸣	2021/4/2	公司已累计回购股份 470.72 万股，占公司总股本的 0.34%，回购金额为 4,684.99 万元。公司可转债已累计转股 541.40 万股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 0.39%，金额 8,564.60 万元。

资料来源：公司公告、开源证券研究所

1.2、 本周股票涨跌排行：云天化、江化微等领涨

本周（3 月 29 日-4 月 2 日）化工板块的 405 只个股中，有 210 只周度上涨（占比 51.85%），有 182 只周度下跌（占比 44.94%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：云天化、江化微、瑞丰新材、雅克科技、艾艾精工、东方盛虹、澳洋健康、华昌化工、山东赫达、红太阳；7 日跌幅前十名的个股分别是：杭州高新、新洋丰、广州浪奇、南京聚隆、上海天洋、丹化科技、德威新材、卓越新能、湘潭电化、光威复材。

表3：化工板块个股收盘价 7 日涨幅前十：云天化、江化微等本周领涨

涨幅排名	证券代码	股票简称	4 月 2 日收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
1	600096.SH	云天化	8.37	22.19%	-0.83%	46.84%
2	603078.SH	江化微	29.39	15.62%	-3.07%	-24.15%
3	300910.SZ	瑞丰新材	80.92	15.11%	13.29%	-7.95%
4	002409.SZ	雅克科技	60.35	13.85%	0.50%	2.34%
5	603580.SH	艾艾精工	12.02	13.61%	15.47%	-8.10%
6	000301.SZ	东方盛虹	14.19	13.34%	1.36%	44.50%
7	002172.SZ	澳洋健康	3.85	12.90%	7.84%	25.82%

涨幅排名	证券代码	股票简称	4 月 2 日收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
8	002274.SZ	华昌化工	7.24	12.60%	4.17%	46.26%
9	002810.SZ	山东赫达	64.49	12.18%	19.58%	65.57%
10	000525.SZ	红太阳	6.51	11.86%	7.96%	-8.95%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：化工板块个股收盘价 7 日跌幅前十：杭州高新、新洋丰等领跌

涨幅排名	证券代码	股票简称	4 月 2 日收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
1	300478.SZ	杭州高新	8.01	-13.87%	-6.43%	-27.05%
2	000902.SZ	新洋丰	17.32	-10.91%	-14.97%	26.15%
3	000523.SZ	广州浪奇	2.82	-9.32%	8.46%	-27.32%
4	300644.SZ	南京聚隆	32.36	-9.23%	-2.94%	-18.18%
5	603330.SH	上海天洋	27.87	-9.22%	-5.04%	-17.30%
6	600844.SH	丹化科技	4.64	-9.20%	-16.25%	9.43%
7	300325.SZ	德威新材	1.38	-8.00%	-10.39%	-59.41%
8	688196.SH	卓越新能	53.29	-7.93%	-11.45%	-2.13%
9	002125.SZ	湘潭电化	7.34	-7.56%	-7.56%	7.31%
10	300699.SZ	光威复材	68.18	-7.41%	-7.30%	-13.30%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2、 本周化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现

2.1、 本周化工行情跟踪：化工行业指数跑输沪深 300 指数 0.45%

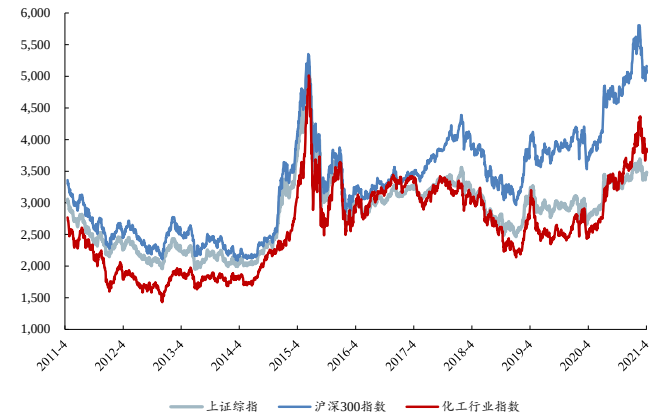
截至本周五（04 月 02 日），上证综指收于 3,484.39 点，较上周五（03 月 26 日）的 3,418.33 点上涨 1.93%；沪深 300 指数报 5,161.56 点，较上周五上涨 2.45%；化工行业指数报 3,855.23 点，较上周五上涨 2%；CCPI（中国化工产品价格指数）报 5,046 点，较上周五上涨 1.55%。本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 0.45%。

本周（3 月 29 日-4 月 2 日）化工板块的 405 只个股中，有 210 只周度上涨（占比 51.85%），有 182 只周度下跌（占比 44.94%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：云天化、江化微、瑞丰新材、雅克科技、艾艾精工、东方盛虹、澳洋健康、华昌化工、山东赫达、红太阳；7 日跌幅前十名的个股分别是：杭州高新、新洋丰、广州浪奇、南京聚隆、上海天洋、丹化科技、德威新材、卓越新能、湘潭电化、光威复材。

近 7 日我们跟踪的 234 种化工产品中，有 76 种产品价格较上周上涨，有 94 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：三氯乙烯、三聚氰胺、硫铁矿、苯乙烯、环氧氯丙烷、甲醛、钛精矿、动力煤、DMF、氯化钾；7 日跌幅前十名的产品是：正丁醇、聚合 MDI、维生素 B12、丙烯酸、电石、丁二烯、纯 MDI、辛醇、DBP、油浆。

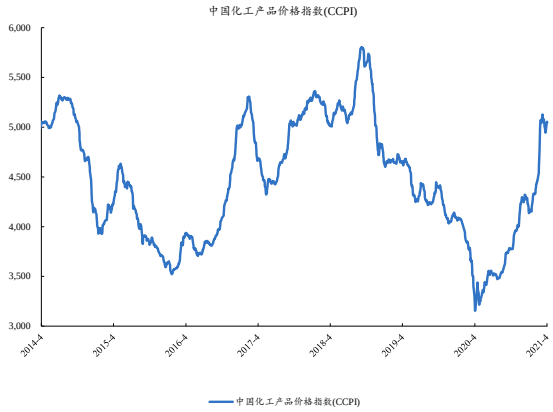
近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 30 种价差较上周上涨，有 35 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是：“R134a-0.88 × 三氯乙烯-1.35 × 氢氟酸”、“PTMEG-1.33 × BDO”、“PTA-0.655 × PX”、“PVC-1.45 × 电石-0.76 × 盐酸”、“R125-1.55 × 四氯乙烯-0.92 × 氢氟酸”；7 日跌幅前五名的价差是：“聚醚-0.8 × 环氧丙烷-0.03 × 环氧乙烷”、“丁二烯-丁烷”、“丁二烯-石脑油”、“PS-1.01 × 苯乙烯”、“MDI-0.775 × 苯胺-0.362 × 甲醛-0.608 × 液氯”。

图1：本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 0.45%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：4 月 2 日 CCPI 报 5046 点，较上周五上涨 1.55%



数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、 本周行业事件观点：化工板块 Q1 业绩预计大幅改善；“两化”联合重组打造领先综合性化工集团；《碳排放权交易管理暂行条例（草案修改稿）》公布

2.2.1、 化工板块 Q1 业绩预计大幅改善，关注化工板块回调企稳带来配置机遇

化工板块一季度业绩预计同比、环比大幅改善，化工高景气度得到验证。进入 2021 年第一季度以来，部分化工板块上市公司陆续披露一季度业绩预告，从统计的已披露一季报业绩预告的 35 家化工板块上市公司来看，2021 年一季度整体预计实现净利润 60.58-68.83 亿元，预计同比增长 341.7%-402.0%，预计环比增长 126.0%-156.8%，化工板块整体业绩同比大幅改善、环比继续保持高增长。其中鲁西化工、云天化、阳谷华泰、黑猫股份表现最为突出，如：云天化一季度净利润不仅预计同比增长 4,510.0%-5,042.0%，同时环比预计也将保持 212.9%-249.0%的快速增长，行业高景气度不断得到验证。东华能源、泰和新材、云图控股等公司表现稳健，同比、环比增速均表现亮眼。2020 年上半年因为新冠疫情原因对行业冲击较大，下半年行业景气度逐渐回暖并持续至今。**我们认为，化工行业高景气度将依然延续，最终也将体现在业绩的不断兑现上，进入 2021 年一季报披露期，化工板块业绩有望超预期，近期化工板块的回调企稳或带来较佳的配置机会。我们继续推荐【化纤组合】三友化工、华峰化学、新凤鸣；【子行业龙头】云图控股、滨化股份、海利得、金石资源、巨化股份、三美股份、利民股份、鲁西化工；【化工龙头白马】万华化学、华鲁恒升、恒力石化、扬农化工、新和成、荣盛石化。**

表5：化工板块部分公司一季度业绩预告同比、环比大幅改善

序号	公司名称	预告净利润上限(亿元)	预告净利润下限(亿元)	预告净利润同比增长上限	预告净利润同比增长下限	预告净利润环比增长上限	预告净利润环比增长下限
1	海利得	1.23	1.05	170.0%	130.0%	19.8%	2.1%
2	东华能源	3.75	3.48	40.0%	30.0%	113.7%	98.4%
3	泰和新材	1.90	1.30	263.3%	148.6%	117.8%	49.0%
4	广汇能源	8.30	7.80	220.0%	200.7%	32.2%	24.3%
5	石化油服	1.56	1.56	扭亏	扭亏	扭亏	扭亏
6	航锦科技	2.50	1.70	156.1%	74.1%	196.8%	101.8%
7	鲁西化工	10.00	9.00	5839.5%	5245.5%	182.1%	153.9%

序号	公司名称	预告净利润上限(亿元)	预告净利润下限(亿元)	预告净利润同比增长上限	预告净利润同比增长下限	预告净利润环比增长上限	预告净利润环比增长下限
8	黑猫股份	2.80	2.30	扭亏	扭亏	201.1%	147.3%
9	湘潭电化	0.23	0.18	353.9%	255.2%	243.8%	169.1%
10	利尔化学	2.00	1.60	139.9%	91.9%	2.3%	-18.1%
11	新纶科技	0.09	0.06	扭亏	扭亏	扭亏	扭亏
12	云图控股	1.92	1.74	230.0%	200.0%	49.8%	36.2%
13	凯美特气	0.21	0.15	383.5%	245.4%	28.3%	-8.4%
14	双星新材	2.63	2.46	200.0%	180.0%	-2.6%	-8.9%
15	赞宇科技	1.96	1.72	89.0%	65.8%	扭亏	扭亏
16	天赐材料	3.00	2.50	622.8%	502.4%	1969.3%	1624.4%
17	丰元股份	0.10	0.08	862.1%	669.7%	扭亏	扭亏
18	山东赫达	0.81	0.73	110.0%	90.0%	53.7%	39.0%
19	恩捷股份	4.50	3.90	225.5%	182.1%	-4.7%	-17.4%
20	联泓新科	2.70	2.55	173.9%	158.7%	24.0%	17.1%
21	硅宝科技	0.30	0.27	188.7%	159.8%	-55.0%	-59.5%
22	新宙邦	1.63	1.43	65.0%	45.0%	13.2%	-0.5%
23	阳谷华泰	1.00	0.90	1953.1%	1747.8%	109.7%	88.7%
24	银禧科技	0.32	0.27	扭亏	扭亏	20.6%	1.7%
25	金力泰	0.23	0.20	5779.4%	5012.5%	-10.9%	-22.5%
26	海达股份	0.49	0.41	85.0%	55.0%	37.0%	14.7%
27	濮阳惠成	0.47	0.41	40.0%	20.0%	20.3%	3.1%
28	星源材质	0.65	0.60	307.8%	276.4%	300.7%	269.9%
29	天铁股份	0.75	0.68	7292.1%	6602.2%	-2.3%	-11.4%
30	斯迪克	0.06	0.00	扭亏	扭亏	—	—
31	中伟股份	2.31	2.02	269.3%	222.3%	-44.9%	-51.9%
32	云天化	5.80	5.20	5042.0%	4510.0%	249.0%	212.9%
33	万盛股份	2.01	1.83	480.0%	430.0%	23.1%	12.5%
34	金宏气体	0.44	0.36	121.4%	79.9%	-18.9%	-34.1%
35	泛亚微透	0.18	0.13	198.4%	115.5%	-18.0%	-40.8%
	合计	**68.83**	**60.58**	**402.0%**	**341.7%**	**156.8%**	**126.0%**

数据来源：Wind、开源证券研究所

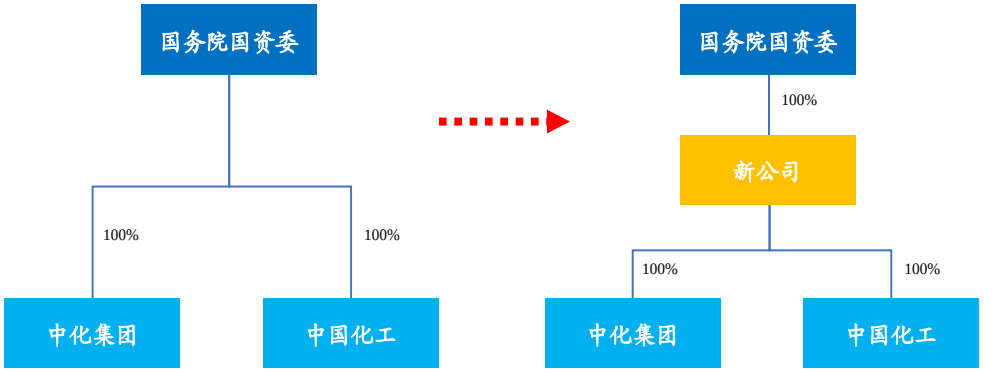
注：（1）上述数据统计截止到 2021 年 4 月 1 日。（2）因中国石化权重占比太大，去除中国石化一季报数据。

2.2.2、 “两化”联合重组打造领先综合性化工集团，加速化工产业转型升级

“两化”联合重组将加速化工供给侧结构性改革和行业转型升级。据中国中化集团官网新闻，2021 年 3 月 31 日，经国务院批准，中国中化集团有限公司（中化集团）与中国化工集团有限公司（中国化工）实施联合重组，新设由国务院国有资产监督管理委员会代表国务院履行出资人职责的新公司，中化集团和中国化工整体划入该新公司。据中国证券报报道，中化集团设有能源、化工、农业、地产和金融五大事业部，是领先的石油和化工产业综合运营商、农业投入品（种子、农药、化肥）和现代农业服务一体化运营企业，并在城市开发运营和非银行金融领域具有较强的影响力；而中国化工是一家专业的化工公司，有化工新材料及特种化学品、农用化学品、石油加工及炼化产品、橡胶轮胎、化工装备和科研设计 6 个业务板块。组建后的新

公司业务范围覆盖生命科学、材料科学、基础化工、环境科学、轮胎橡胶、机械装备、城市运营、产业金融等业务领域。本次联合重组涉及中化国际、鲁西化工、扬农化工、安道麦、安迪苏、昊华科技等多家上市公司。世界化学工业具有产业集中度高、规模效应突出、大企业主导等特点。近年来，国际化工巨头纷纷推动重组整合，世界发达经济体均拥有大型综合性化工企业，在化学基础研发、新产品创制、产业链价值创造等方面发挥重要龙头作用。中国是世界化工大国，但目前市场主体较为分散，行业聚集效应较弱。**我们认为，此次联合重组并组建新公司，将有助于打造世界一流的综合性化工集团，促进我国化工行业快速、高质量发展，加速化工行业供给侧结构性改革和行业的转型升级，提高核心竞争力，为市场供应更好的产品和服务。**

图3：中化集团与中国化工实施联合重组



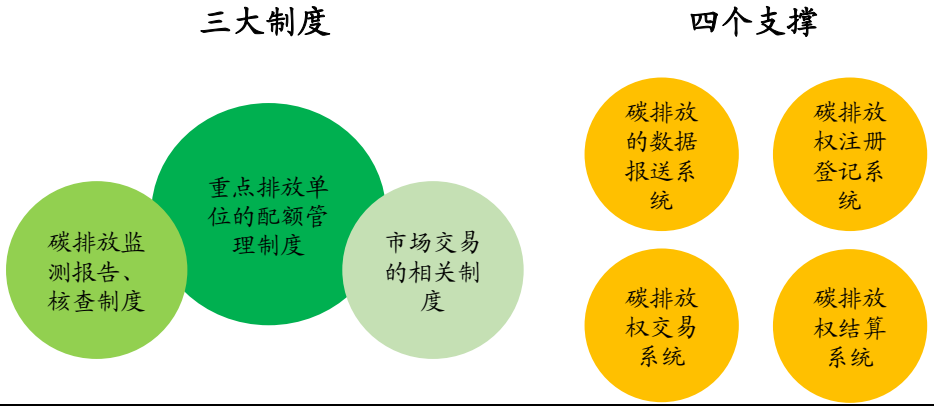
资料来源：中化集团官网、开源证券研究所

2.2.3、《碳排放权交易管理暂行条例（草案修改稿）》公布，全国碳市场建设提速

《碳排放权交易管理暂行条例（草案修改稿）》公布，碳排放市场参与者将迎来新机遇。据中国网财经报道，2021 年 3 月 30 日，生态环境部发布《碳排放权交易管理暂行条例（草案修改稿）》（以下简称《暂行条例》）并公开征集意见。《暂行条例》显示，碳排放配额分配包括**免费分配和有偿分配两种方式，初期以免费分配为主，根据国家要求适时引入有偿分配，并逐步扩大有偿分配比例。**并指出，在本条例施行后，不再建设地方碳排放权交易市场。本条例施行前已经存在的地方碳排放权交易市场，应当逐步纳入全国碳排放权交易市场。据能源管理与审计公众号报道，我国碳排放交易体系制度框架主要为“三大制度”和“四个支撑”，并已经取得了一定成果。我国的碳交易从 2013 年开始到现在累计配额成交量超过了 2 亿吨二氧化碳当量，成交额超过了 46 亿元，碳排放总量和强度出现了双降的趋势。**我们认为，在“碳达峰”目标和“碳中和”愿景下，《碳排放权交易管理暂行条例（草案修改稿）》的公布，标志着碳排放交易市场规范化迈上了新台阶，加速推进了全国碳排放权交易市场建设，碳排放市场参与者将迎来新的发展机遇。**

受益标的：【化纤组合】三友化工、华峰化学、新凤鸣；【子行业龙头】云图控股、滨化股份、海利得、金石资源、巨化股份、三美股份、利民股份、鲁西化工；【化工龙头白马】万华化学、华鲁恒升、恒力石化、扬农化工、新和成、荣盛石化

图4：碳排放交易的制度框架为“三大制度”和“四个支撑”



资料来源：能源管理与审计公众号、开源证券研究所

表6：我国碳排放权市场立法进程

序号	日期	内容
1	2011.10.29	国家发改委发布《关于开展碳排放权交易试点工作的通知》，确定在北京、天津、上海、重庆、湖北、广东及深圳市开展碳排放权交易试点。
2	2014.12.10	《碳排放权交易管理暂行办法》发布，自发布之日起 30 日后施行。
3	2017.12.18	《全国碳排放权交易市场建设方案（电力行业）》引发。
4	2020.10.28	《全国碳排放权交易管理办法（试行）》和《全国碳排放权登记交易结算管理办法（试行）》征求意见。
5	2020.12.31	《碳排放权交易管理办法（施行）》发布，自 2021 年 2 月 1 日起施行。
6	2021.3.30	生态环境部发布《关于公开征求<碳排放权交易管理暂行条例（草案修改稿）>意见的通知》，征集意见截止时间为 2021 年 4 月 30 日。

资料来源：能源管理与审计公众号、开源证券研究所

2.2.4、 本周纯碱库存下降至 70 万吨，下游刚需补库，预计纯碱价格将进入上行通道

纯碱：本周（3 月 29 日-4 月 2 日）纯碱市场价格继续上涨。根据卓创资讯数据，本周国内轻碱出厂均价在 1,745.4 元/吨，较上周均价上涨 2.36%。本周国内重碱市场稳中有涨，部分玻璃厂家重碱库存低位，适当入市接货，重碱市场成交重心有所上移，目前国内重碱新单主流送到终端价格在 1,900-2,000 元/吨。

需求端，浮法玻璃、光伏玻璃对重碱用量维持增加态势，重碱货源供应偏紧。根据卓创资讯数据，近期国内浮法玻璃厂家盈利情况较好，临沂蓝星一条 600 吨浮法线有复产计划。目前下游浮法玻璃厂家利润较为可观，部分玻璃厂家原料重碱库存低位，适当入市接货，重碱市场成交重心有所上移，部分氨碱厂家 4 月份重碱新单报价上涨 150 元/吨，目前国内重碱新单主流送到终端价格在 1,900-2,000 元/吨。根据 Wind 和百川盈孚数据，目前全国主要城市浮法玻璃现货平均价为 105.83 元/吨，处于历史高位；平板玻璃库存为 65.70 万吨，较上周下降 3.17%；光伏玻璃库存为 4.29 万吨。另外日用玻璃、焦亚硫酸、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等轻碱下游延续刚需，采购灵活为主。

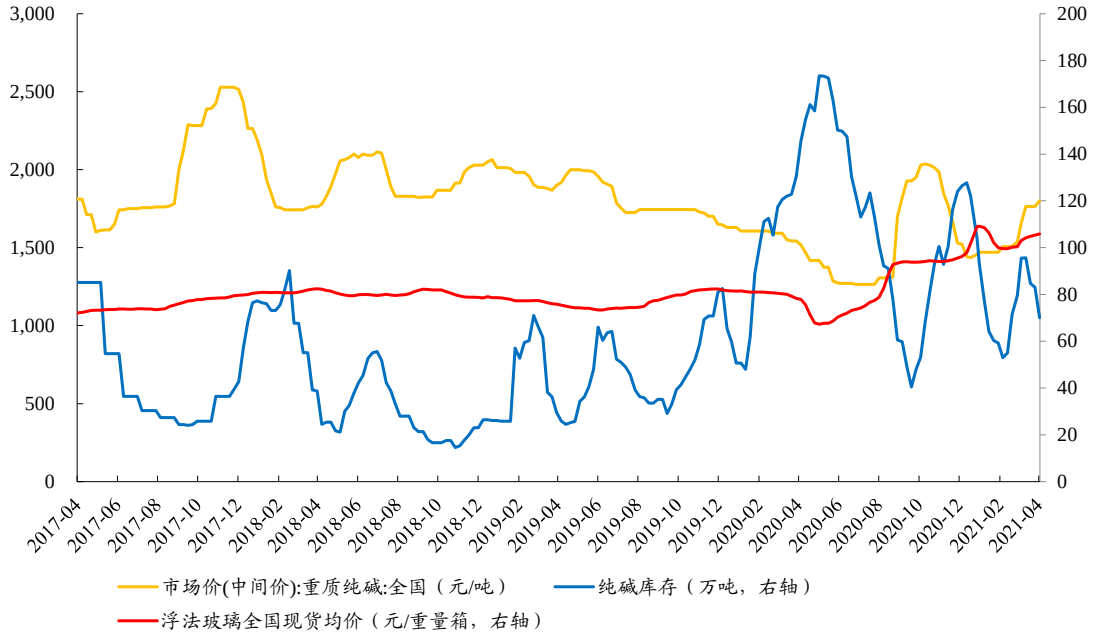
供给端，据百川盈孚数据，中国国内纯碱总产能为 3,386 万吨，装置运行产能共计 2,868 万吨整体行业开工率为 84.70%，较上周(3 月 22 日-26 日)上涨 0.75%。本周湖北新都恢复开工、徐州丰成恢复满产，广东南碱、河南金山、山东海天装置降负荷

生产，整体纯碱行业供应面略有增加。湖北双环 4 月 6 日开始检修，天津渤化、江苏华昌、江苏实联 5 月份亦有检修计划，预计 4 月纯碱库存将快速下行。

库存方面，截至 4 月 2 日，本周纯碱库存 70.07 万吨，较上周下降了 15.61%，纯碱厂家出货速度明显加快。目前平板玻璃、光伏玻璃等主要纯碱下游库存保持低位，目前多数纯碱厂家订单充足，价格重心有望继续上移。回顾纯碱历史数据，当纯碱库存下降至 50-60 万吨时，纯碱行业供给呈现偏紧状态，纯碱价格开启快速上行通道。

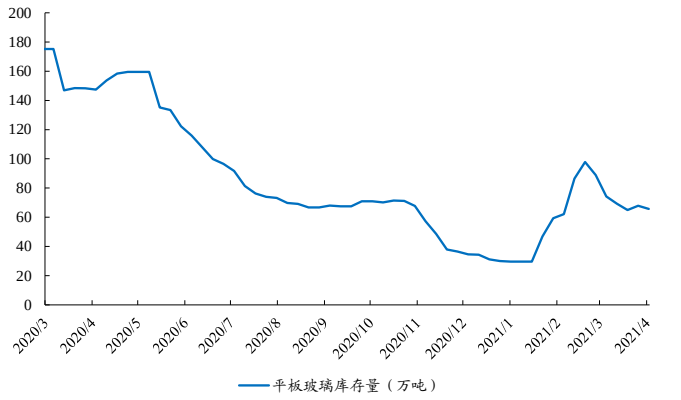
受益标的：三友化工、山东海化、云图控股、和邦生物、华昌化工等。

图5：本周纯碱库存较上周下降 15.61%



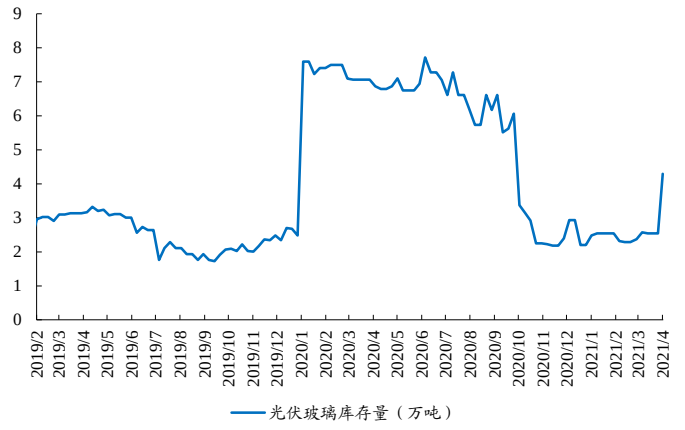
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图6：本周平板玻璃库存较上周下降 3.17%



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图7：本周光伏玻璃库存较上周有所上涨



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

2.3、 本周行业新闻点评：浙江省“十四五”规划重点推进绿色化工项目；内蒙古 100 万吨煤制甲醇项目通过投料试车前验收

【石化行业】浙江省“十四五”规划重点推进绿色化工项目。据化工在线报道，近日，《浙江省重大建设项目“十四五”规划》完成公开征求意见，指出“十四五”期间安排重大建设项目 245 个，总投资 8.2 万亿元，分为“实施类项目”、“谋划类项目”两类，其中实施类项目 235 个，总投资 7.8 万亿元，“十四五”计划投资 5.4 万亿元以上；谋划类项目 10 个，总投资约 3,900 亿元。其中，新材料部分安排重大建设项目 4 个，“十四五”计划投资 350 亿元，重点推进中国巨石新材料智能制造基地等项目；绿色石化部分安排重大建设项目 2 个，“十四五”计划投资 685 亿元，重点推进大榭石化馏分油五期、浙石化二期等项目；现代纺织部分安排重大建设项目 2 个，“十四五”计划投资 196 亿元，重点推进年产 400 万吨 PTA 及 210 万吨智能化、功能性纤维一体化等项目。**我们认为，在浙江省“十四五”规划项目中可以看到，在供给侧结构性改革持续深化、“碳中和”战略不断推进的大背景下，石化行业绿色化发展将是大势所趋，只有具备充足的技术、资金和规模优势的石化企业才有能力取得长足的发展空间，行业集中度有望不断提升。受益标的：新凤鸣、恒力石化。**

表7：浙江省“十四五”规划包含多个重大化工项目

项目名称	建设规模和内容	建设地点	总投资（亿元）	2021-2025 年计划投资（亿元）	责任单位
大榭石化馏分油五期项目	将现有 800 万吨炼油能力提升至 1200 万吨，并新建多套化工装置。	宁波市北仑区	291	285	宁波市政府
浙石化 4,000 万吨/年炼化一体化项目二期	建设 2,000 万吨/年炼油、400 万吨/年对二甲苯、140 万吨/年乙烯装置。	舟山市岱山县	816	400	舟山市政府
年化 400 万吨 PTA 及 210 万吨智能化、功能性差别化纤维一体化项目	引进工艺空压机组、搅拌机、精制进料预热器等等 27 台（套）PTA 生产进口设备以及德国巴马格高速卷绕设备、自动包装落桶、计量泵等，购置各类国产配套设备以及公用工程设备；采用先进的 PTA 生产工艺、大容量柔性化聚合、聚酯熔体脂肪、共聚共混在线添加、智能制造以及绿色制造等先进技术，建设 PTA 生产装置 1 套、聚酯生产装置 7 套、纺丝生产线 96 条。投产后可形成 PTA 400 万吨、智能化功能性差别化纤维 210 万吨及乙醛 4900 吨的生产能力。	嘉兴市平湖市	130.8	127.3	嘉兴市政府
年产 180 万吨功能性、超仿真差别化纤维项目	采用国内先进的聚酯熔体直纺在线添加吸光剂、亲水剂等连续化工艺技术，形成年产 180 万吨功能性、超仿真差别化纤维的生产能力。	湖州市吴兴区	70	69	湖州市政府

资料来源：化工在线、开源证券研究所

【煤化工行业】内蒙古 100 万吨煤制甲醇项目通过投料试车前验收。据化工在线报道，2021 年 3 月 22 日至 3 月 26 日，内蒙古自治区石化监督检验研究院对中煤鄂尔多斯能源化工有限公司（简称“中煤鄂能化”）二期建设合成气制年产 100 万吨甲醇技术改造项目进行了为期一周的初次投料前综合条件验收检查。经检查，最终确认鄂能化公司甲醇项目综合条件检查满足规范要求，同意进行试运行工作。这标

志着该公司甲醇项目正式投料试车的一道关键性行政审查环节正式打通，也为后续甲醇项目投料试车、取得试生产许可证奠定重要基础。中煤鄂能化年产 200 万吨合成氨/350 万吨尿素项目分两期开工建设，其中年产 100 万吨合成氨/175 万吨尿素项目（一期工程）配套 2×40000Nm3/h 空分装置已于 2013 年建成投产。二期项目将生产合成氨、尿素改为生产 100 万吨甲醇，实现向中煤蒙大公司烯烃装置提供 MTO 级甲醇原料。

3、 本周化工价格行情：76 种产品价格周度上涨、94 种下跌

近 7 日我们跟踪的 234 种化工产品中，有 76 种产品价格较上周上涨，有 94 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：三氯乙烯、三聚氰胺、硫铁矿、苯乙烯、环氧氯丙烷、甲醛、钛精矿、动力煤、DMF、氯化钾；7 日跌幅前十名的产品是：正丁醇、聚合 MDI、维生素 B12、丙烯酸、电石、丁二烯、纯 MDI、辛醇、DBP、油浆。

表8：本周分板块价格跟踪：本周化工产品价格涨跌互现

板块	产品	4 月 2 日价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
石油/天然气化工	WTI	61.45	美元/桶	4.94%	-0.08%	26.65%
	布伦特	64.86	美元/桶	4.70%	-1.92%	25.21%
	石脑油	4,844	元/吨	-1.95%	-1.48%	15.85%
	天然气期货	2.70	美元/百万英热单位	4.94%	-2.67%	6.22%
	国内天然气	3,751	元/吨	0.67%	11.34%	-40.77%
	液化气	4,186	元/吨	1.77%	4.42%	4.34%
	乙烯	1,060	美元/吨	-0.93%	0.95%	6.53%
	丙烯	7,950	元/吨	1.60%	-4.45%	9.66%
	纯苯	6,497	元/吨	5.13%	-3.10%	52.26%
	苯酐	6,034	元/吨	3.86%	-20.44%	8.51%
	甲苯	5,442	元/吨	-0.93%	-7.76%	46.88%
	二甲苯	5,470	元/吨	-0.05%	-4.87%	40.36%
	苯乙烯	9,205	元/吨	8.21%	-7.42%	45.53%
聚酯/化纤	PX	6,420	元/吨	0.00%	14.44%	37.77%
	PTA	4,420	元/吨	3.03%	-6.55%	21.10%
	MEG	5,204	元/吨	2.40%	-21.03%	19.06%
	聚酯切片	6,000	元/吨	-1.45%	-9.77%	23.71%
	涤纶 POY	7,525	元/吨	1.69%	-3.83%	28.09%
	涤纶 FDY	7,800	元/吨	0.65%	-2.50%	32.77%
	涤纶 DTY	9,150	元/吨	0.00%	-2.40%	20.39%
	涤纶短纤	6,800	元/吨	-0.73%	-14.47%	14.29%
	己内酰胺	13,100	元/吨	0.77%	-9.03%	15.93%
	锦纶切片	29,100	元/吨	0.13%	14.85%	35.42%
	PA6	14,300	元/吨	0.53%	-5.77%	17.45%
	PA66	43,900	元/吨	0.00%	23.66%	42.53%
	丙烯腈	15,100	元/吨	-5.63%	4.14%	25.83%
	腈纶短纤	19,500	元/吨	0.00%	5.41%	21.88%
	氨纶 40D	65,000	元/吨	0.00%	8.33%	71.05%
煤化工	无烟煤	864	元/吨	-0.58%	-5.78%	-1.37%

板块	产品	4 月 2 日价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
	煤油	3,808	元/吨	0.00%	8.92%	16.74%
	甲醇	2,125	元/吨	3.46%	8.09%	-3.06%
	甲醛	1,380	元/吨	7.06%	11.29%	10.40%
	醋酸	5,978	元/吨	0.42%	-4.04%	44.92%
	DMF	11,442	元/吨	6.11%	6.76%	40.25%
	正丁醇	10,810	元/吨	-15.54%	-27.98%	22.90%
	异丁醇	9,650	元/吨	-4.93%	-8.10%	13.20%
	己二酸	10,900	元/吨	-2.09%	4.64%	40.95%
氟化工	萤石 97 湿粉	2,700	元/吨	0.00%	0.00%	8.35%
	无水氢氟酸	9,650	元/吨	0.00%	-0.52%	8.03%
	冰晶石	5,000	元/吨	0.00%	0.00%	13.64%
	氟化铝	8,374	元/吨	-2.08%	-4.56%	-7.08%
	二氯甲烷	3,727	元/吨	-0.37%	2.84%	7.47%
	三氯乙烯	8,000	元/吨	8.68%	9.33%	25.65%
	R22	14,750	元/吨	0.00%	5.36%	5.36%
	R134a	19,750	元/吨	2.60%	3.95%	9.72%
	R125	27,250	元/吨	1.87%	0.93%	0.93%
	R410a	19,250	元/吨	1.32%	6.94%	10.00%
化肥	磷矿石	414	元/吨	1.22%	10.70%	10.70%
	黄磷	16,367	元/吨	-1.25%	-4.17%	3.42%
	磷酸	5,235	元/吨	-0.85%	0.52%	6.10%
	磷酸氢钙	1,757	元/吨	0.00%	2.93%	11.91%
	磷酸一铵	2,369	元/吨	-0.08%	2.60%	15.96%
	磷酸二铵	3,000	元/吨	0.00%	0.00%	27.66%
	三聚磷酸钠	5,373	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%
	六偏磷酸钠	6,620	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%
	合成氨	3,663	元/吨	4.27%	20.61%	12.43%
	尿素	2,053	元/吨	-0.05%	-1.72%	16.19%
	三聚氰胺	9,030	元/吨	8.58%	10.06%	31.64%
	氯化铵	732	元/吨	0.69%	8.61%	30.48%
	氯化钾	2,321	元/吨	6.03%	14.05%	15.88%
	硫酸钾	2,932	元/吨	0.00%	0.03%	0.76%
	氯基复合肥	2,128	元/吨	1.67%	2.50%	5.82%
	硫基复合肥	2,361	元/吨	0.68%	1.86%	4.89%
氯碱化工	液氯	1,882	元/吨	-1.94%	21.48%	41.80%
	原盐	231	元/吨	0.00%	1.32%	2.67%
	盐酸	437	元/吨	0.00%	18.75%	20.05%
	重质纯碱	1,859	元/吨	2.93%	16.92%	29.82%
	轻质纯碱	1,727	元/吨	1.65%	12.51%	33.67%
	液体烧碱	547	元/吨	3.87%	9.37%	11.57%
	固体烧碱	2,253	元/吨	1.99%	18.58%	16.37%
	电石	4,346	元/吨	-11.00%	15.40%	15.99%
	盐酸	437	元/吨	0.00%	18.75%	20.05%

板块	产品	4 月 2 日价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
	电石法 PVC	8,632	元/吨	-0.06%	-0.06%	19.00%
聚氨酯	苯胺	13,150	元/吨	-5.73%	19.40%	64.27%
	TDI	14,900	元/吨	-1.49%	-15.76%	27.08%
	聚合 MDI	19,450	元/吨	-14.28%	-25.19%	6.48%
	纯 MDI	22,250	元/吨	-10.10%	-22.61%	1.60%
	BDO	29,217	元/吨	-1.96%	-5.75%	131.88%
	DMF	11,442	元/吨	6.11%	6.76%	40.25%
	己二酸	10,900	元/吨	-2.09%	4.64%	40.95%
	环己酮	9,950	元/吨	5.66%	-7.15%	40.80%
	环氧丙烷	18,167	元/吨	-7.39%	-2.06%	-3.96%
	软泡聚醚	17,700	元/吨	-5.26%	-8.45%	-8.92%
	硬泡聚醚	15,000	元/吨	-3.23%	-4.00%	-3.23%
农药	纯吡啶	19,500	元/吨	0.00%	2.63%	11.43%
	百草枯	14,000	元/吨	0.00%	0.00%	1.82%
	草甘膦	31,812	元/吨	1.60%	8.53%	16.54%
	草铵膦	182,500	元/吨	-2.67%	1.39%	5.80%
	甘氨酸	16,500	元/吨	0.00%	-1.20%	10.74%
	麦草畏	76,000	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%
	2-氯-5-氯甲基吡啶	92,000	元/吨	0.00%	5.14%	11.52%
	2.4D	18,750	元/吨	0.00%	0.00%	10.29%
	阿特拉津	20,000	元/吨	0.00%	0.00%	5.26%
	对硝基氯化苯	13,900	元/吨	0.00%	2.96%	39.00%
精细化工	钛精矿	1,600	元/吨	6.67%	10.34%	21.21%
	钛白粉（锐钛型）	17,800	元/吨	5.95%	12.66%	31.85%
	钛白粉（金红石型）	19,300	元/吨	0.00%	5.46%	20.63%
	二甲醚	3,628	元/吨	1.91%	3.60%	-4.63%
	甲醛	1,380	元/吨	7.06%	11.29%	10.40%
	煤焦油	3,036	元/吨	-1.20%	2.12%	15.70%
	电池级碳酸锂	88,529	元/吨	1.22%	7.00%	64.45%
	工业级碳酸锂	84,500	元/吨	1.20%	6.73%	64.16%
	锂电池隔膜	1.2	元/平方米	0.00%	0.00%	0.00%
	锂电池电解液	63,000	元/吨	0.00%	26.00%	51.81%
合成树脂	丙烯酸	9,300	元/吨	-11.43%	-14.68%	20.78%
	丙烯酸甲酯	14,500	元/吨	-2.68%	9.85%	43.56%
	丙烯酸丁酯	15,000	元/吨	-5.66%	-21.47%	31.58%
	丙烯酸异辛酯	17,550	元/吨	-2.50%	-10.00%	36.05%
	环氧氯丙烷	12,900	元/吨	7.50%	12.17%	8.40%
	苯酚	8,713	元/吨	1.83%	-1.97%	40.24%
	丙酮	8,583	元/吨	-3.38%	-7.38%	48.83%
	双酚 A	27,450	元/吨	5.58%	12.16%	114.45%
通用树脂	聚乙烯	10,234	元/吨	0.33%	2.03%	12.96%
	聚丙烯粒料	9,137	元/吨	0.10%	-2.33%	11.02%
	电石法 PVC	8,632	元/吨	-0.06%	-0.06%	19.00%

板块	产品	4 月 2 日价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
	乙烯法 PVC	9,727	元/吨	0.43%	3.52%	18.52%
	ABS	17,864	元/吨	0.77%	-0.83%	7.89%
橡胶	丁二烯	7,600	元/吨	-10.59%	-12.64%	-3.80%
	天然橡胶	13,616	元/吨	-0.07%	-11.73%	0.43%
	丁苯橡胶	14,488	元/吨	0.00%	-0.98%	27.73%
	顺丁橡胶	13,445	元/吨	-0.18%	0.43%	30.07%
	丁腈橡胶	22,063	元/吨	-1.01%	21.90%	27.81%
	乙丙橡胶	25,428	元/吨	1.71%	10.56%	30.88%
维生素	维生素 VA	360	元/公斤	-1.37%	-1.37%	2.86%
	维生素 B1	160	元/公斤	3.23%	3.23%	3.23%
	维生素 B2	92	元/公斤	0.00%	0.00%	2.22%
	维生素 B6	128	元/公斤	0.00%	0.00%	2.40%
	维生素 VE	76	元/公斤	-2.56%	2.70%	16.92%
	维生素 K3	72	元/公斤	0.00%	10.77%	22.03%
	2%生物素	74	元/公斤	0.00%	0.00%	-1.33%
	叶酸	260	元/公斤	0.00%	13.04%	30.00%
氨基酸	蛋氨酸	24	元/千克	0.00%	27.03%	27.03%
	98.5%赖氨酸	12.3	元/千克	0.00%	-1.60%	30.85%
硅	金属硅	13,320	元/吨	-1.03%	0.11%	-1.39%
	有机硅 DMC	29,000	元/吨	0.00%	26.09%	31.82%

数据来源：Wind、开源证券研究所

3.1、 本周化工品价格涨跌排行：三氯乙烯、三聚氰胺等领涨

近 7 日我们跟踪的 234 种化工产品中，有 76 种产品价格较上周上涨，有 94 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：三氯乙烯、三聚氰胺、硫铁矿、苯乙烯、环氧氯丙烷、甲醛、钛精矿、动力煤、DMF、氯化钾；7 日跌幅前十名的产品是：正丁醇、聚合 MDI、维生素 B12、丙烯酸、电石、丁二烯、纯 MDI、辛醇、DBP、油浆。

表9：化工产品价格 7 日涨幅前十：三氯乙烯、三聚氰胺等领涨

涨幅排名	价格名称	4 月 2 日价格	单位	价格 7 日涨跌幅	价格 30 日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	三氯乙烯	8,000	元/吨	8.68%	9.33%	25.65%
2	三聚氰胺	9,030	元/吨	8.58%	10.06%	31.64%
3	硫铁矿	404	元/吨	8.31%	19.53%	51.31%
4	苯乙烯	9,205	元/吨	8.21%	-7.42%	45.53%
5	环氧氯丙烷	12,900	元/吨	7.50%	12.17%	8.40%
6	甲醛	1,380	元/吨	7.06%	11.29%	10.40%
7	钛精矿	1,600	元/吨	6.67%	10.34%	21.21%
8	动力煤	576	元/吨	6.47%	8.47%	-3.36%
9	DMF	11,442	元/吨	6.11%	6.76%	40.25%
10	氯化钾	2,321	元/吨	6.03%	14.05%	15.88%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表10：化工产品价格 7 日跌幅前十：正丁醇、聚合 MDI 等领跌

跌幅排名	价格名称	4 月 2 日价格	单位	价格 7 日涨跌幅	价格 30 日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	正丁醇	10,810	元/吨	-15.54%	-27.98%	22.90%
2	聚合 MDI	19,450	元/吨	-14.28%	-25.19%	6.48%
3	维生素 B12	165	元/公斤	-13.16%	-8.33%	13.79%
4	丙烯酸	9,300	元/吨	-11.43%	-14.68%	20.78%
5	电石	4,346	元/吨	-11.00%	15.40%	15.99%
6	丁二烯	7,600	元/吨	-10.59%	-12.64%	-3.80%
7	纯 MDI	22,250	元/吨	-10.10%	-22.61%	1.60%
8	辛醇	12,107	元/吨	-9.94%	-24.03%	3.93%
9	DBP	9,700	元/吨	-9.77%	-22.09%	19.02%
10	油浆	2,569	元/吨	-9.21%	-14.32%	12.61%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表11：化工产品价格 30 日涨幅前十：PBT、硫酸等领涨

涨幅排名	价格名称	4 月 2 日价格	单位	价格 7 日涨跌幅	价格 30 日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	PBT	22,500	元/吨	3.74%	96.92%	125.00%
2	硫酸	398	元/吨	3.11%	28.80%	31.79%
3	有机硅 D4	30,000	元/吨	0.00%	27.66%	30.43%
4	生胶	30,500	元/吨	0.00%	27.08%	32.61%
5	蛋氨酸	24	元/千克	0.00%	27.03%	27.03%
6	三氯甲烷	4,134	元/吨	0.41%	26.27%	15.51%
7	有机硅 DMC	29,000	元/吨	0.00%	26.09%	31.82%
8	锂电池电解液	63,000	元/吨	0.00%	26.00%	51.81%
9	107 胶	29,500	元/吨	0.00%	25.53%	28.26%
10	丙烯酸乙酯	16,900	元/吨	-1.74%	25.19%	62.50%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表12：化工产品价格 30 日跌幅前十：碳酸二甲酯、正丁醇等跌幅明显

跌幅排名	价格名称	3 月 26 日价格	单位	价格 7 日涨跌幅	价格 30 日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	碳酸二甲酯	5,670	元/吨	1.98%	-34.98%	-23.17%
2	正丁醇	10,810	元/吨	-15.54%	-27.98%	22.90%
3	聚合 MDI	19,450	元/吨	-14.28%	-25.19%	6.48%
4	焦炭	1,947	元/吨	-4.23%	-24.56%	-14.19%
5	辛醇	12,107	元/吨	-9.94%	-24.03%	3.93%
6	纯 MDI	22,250	元/吨	-10.10%	-22.61%	1.60%
7	DOTP	11,275	元/吨	-8.70%	-22.24%	3.44%
8	DBP	9,700	元/吨	-9.77%	-22.09%	19.02%
9	丙烯酸丁酯	15,000	元/吨	-5.66%	-21.47%	31.58%
10	MEG	5,204	元/吨	2.40%	-21.03%	19.06%

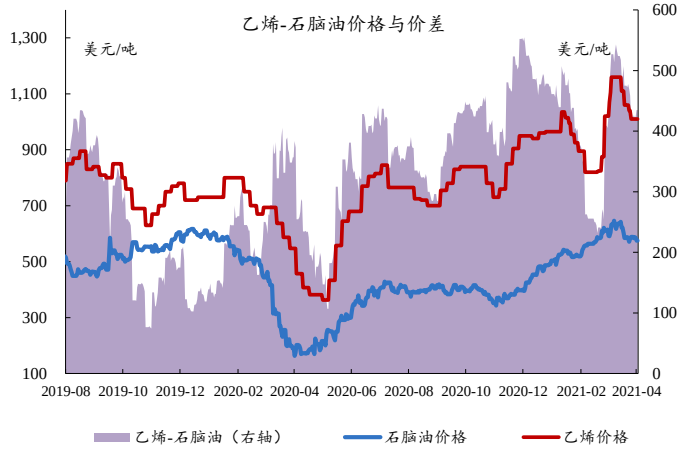
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

4、 本周化工价差行情：30 种价差周度上涨、35 种下跌

4.1、 本周重点价格与价差跟踪：各产业链价差表现有所差异

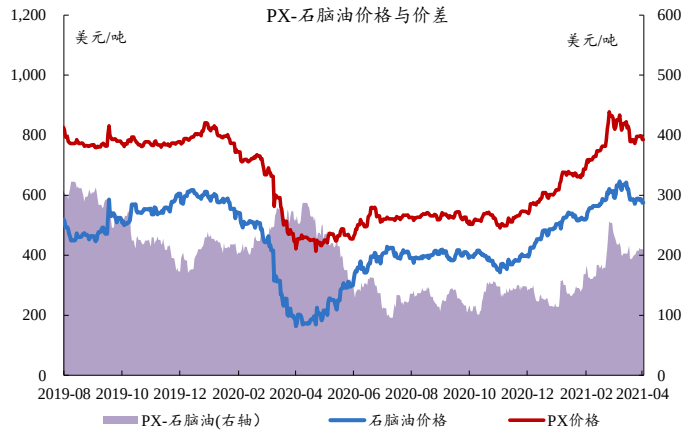
近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 30 种价差较上周上涨，有 35 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是：“R134a-0.88 × 三氯乙烯-1.35 × 氢氟酸”、“PTMEG-1.33 × BDO”、“PTA-0.655 × PX”、“PVC-1.45 × 电石-0.76 × 盐酸”、“R125-1.55 × 四氯乙烯-0.92 × 氢氟酸”；7 日跌幅前五名的价差是：“聚醚-0.8 × 环氧丙烷-0.03 × 环氧乙烷”、“丁二烯-丁烷”、“丁二烯-石脑油”、“PS-1.01 × 苯乙烯”、“MDI-0.775 × 苯胺-0.362 × 甲醛-0.608 × 液氯”。

图8：本周乙烯-石脑油价差略有扩大



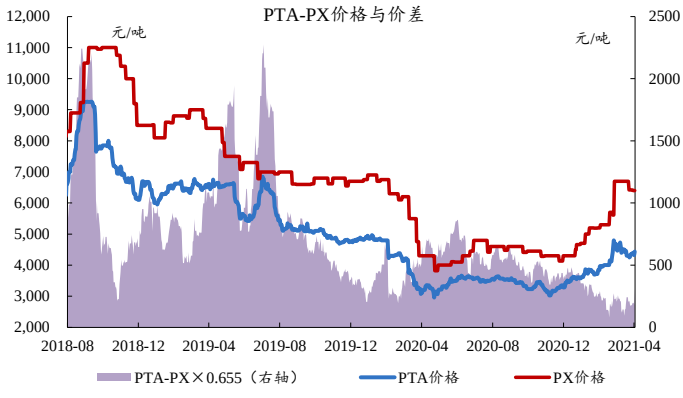
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图9：本周 PX-石脑油价差略有扩大



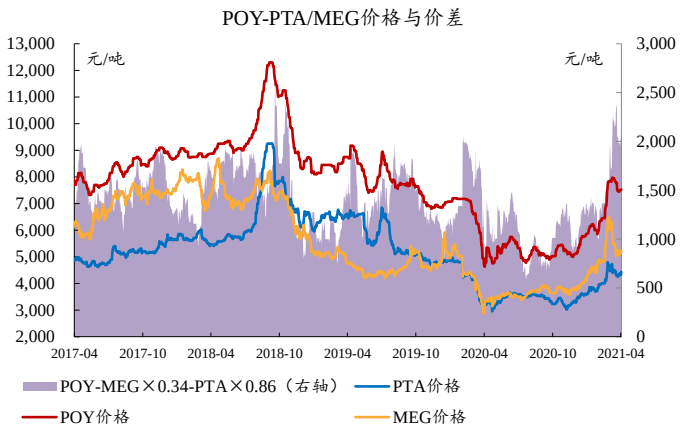
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图10：本周 PTA-PX 价差扩大



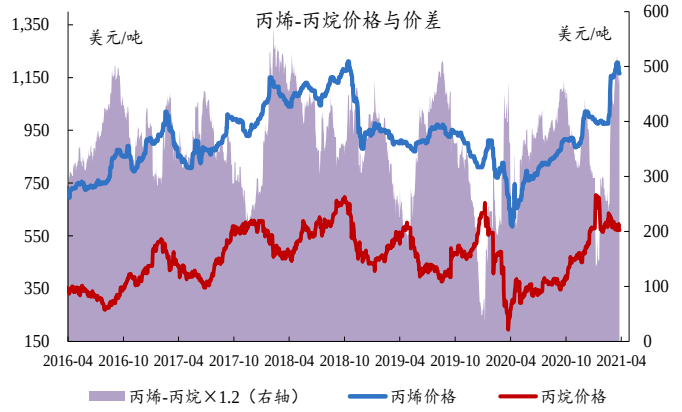
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图11：本周 POY-PTA/MEG 价差缩窄



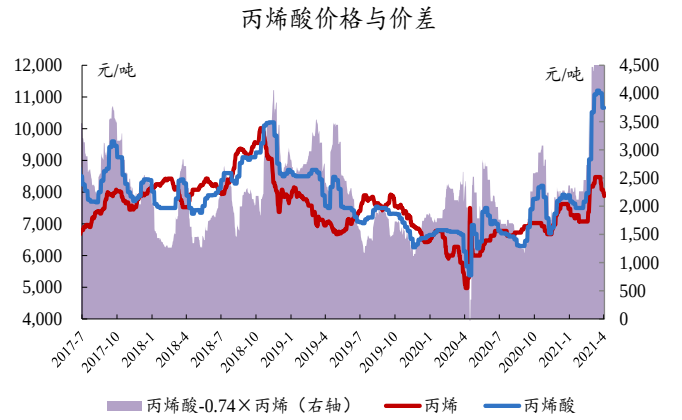
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图12：本周丙烯-丙烷价差缩窄



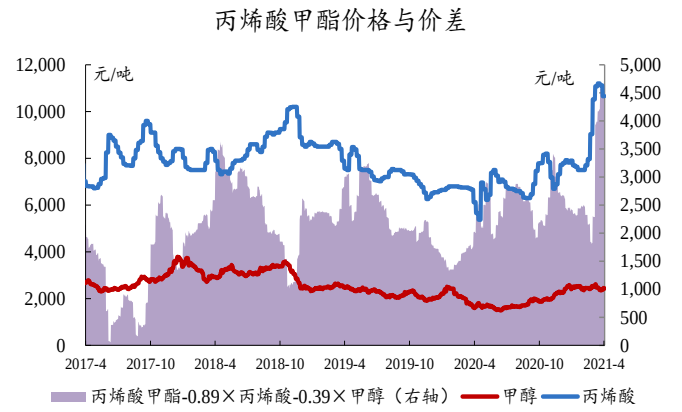
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图13：本周丙烯酸价差缩窄



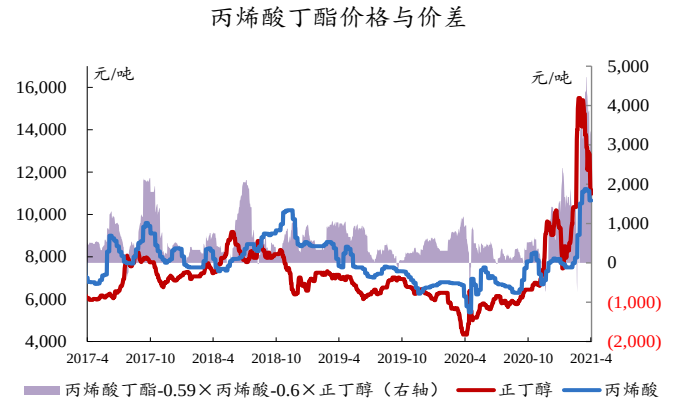
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图14：本周丙烯酸甲酯价差略有缩窄



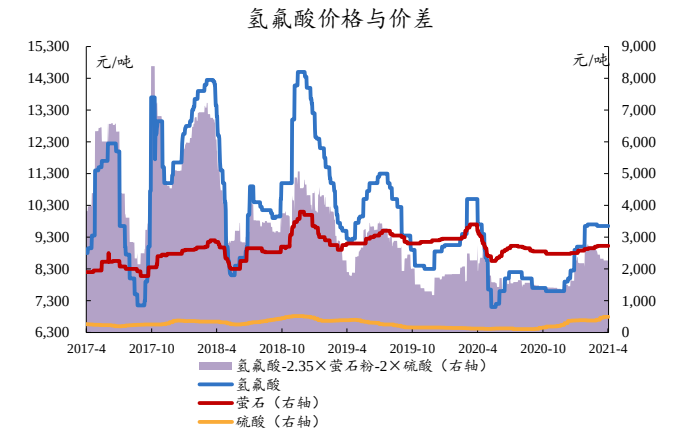
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图15：本周丙烯酸丁酯价差缩窄



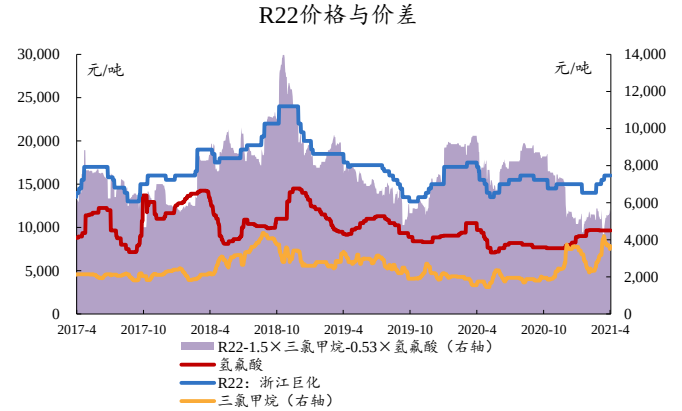
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图16：本周氢氟酸价差稳定



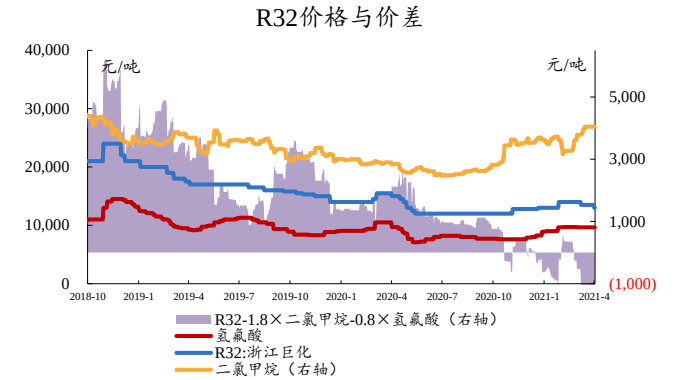
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图17：本周 R22 价差扩大



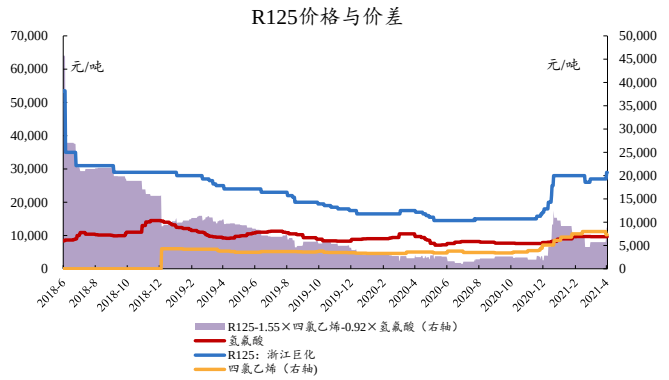
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图18：本周 R32 价差负向扩大



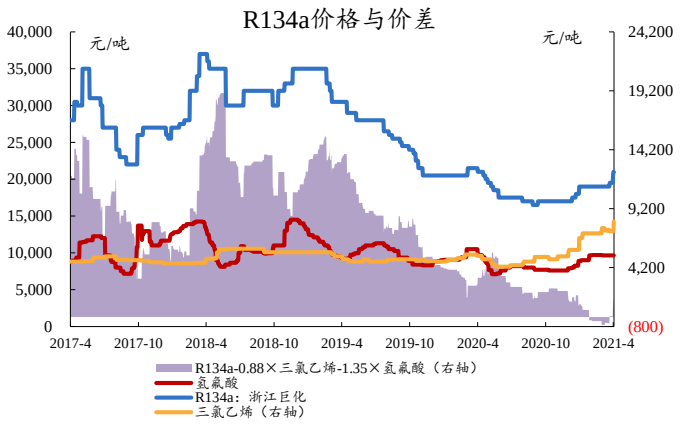
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图19：本周 R125 价差扩大



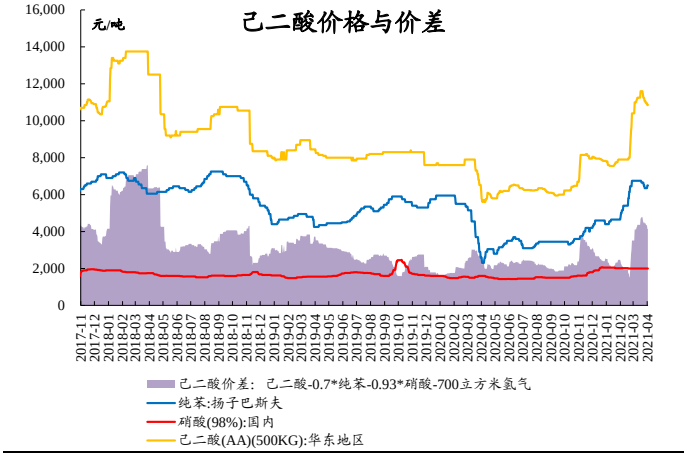
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图20：本周 R134a 价差扩大



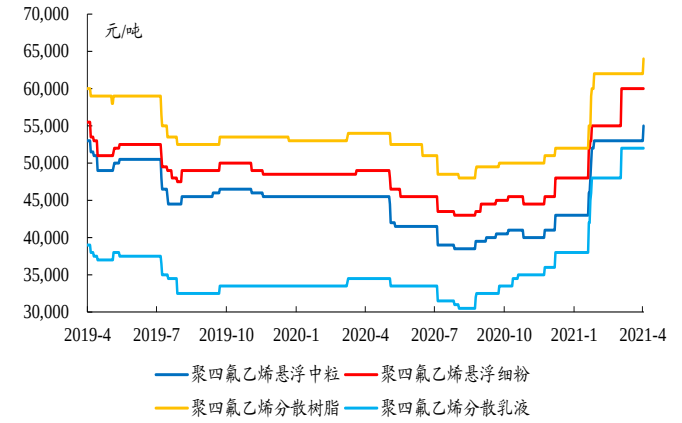
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图21：本周己二酸价差缩窄



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图22：本周 PTFE 价格上涨



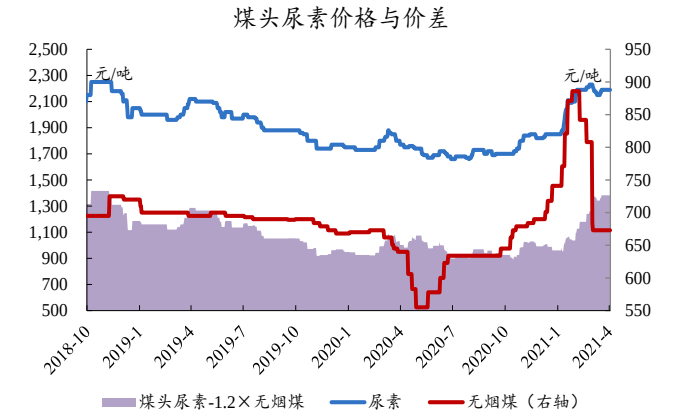
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图23：本周甲醇价差扩大



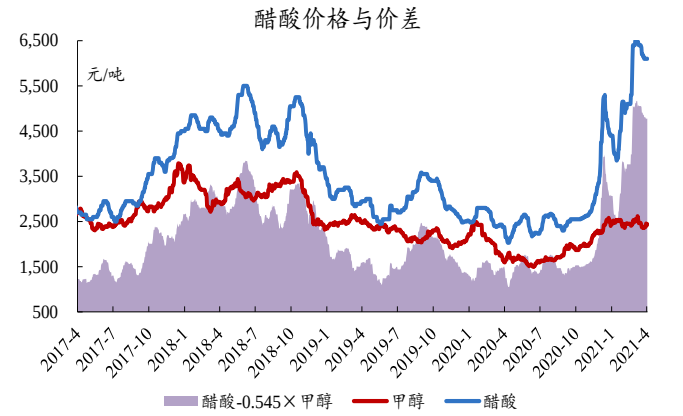
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图24：本周煤头尿素价差稳定



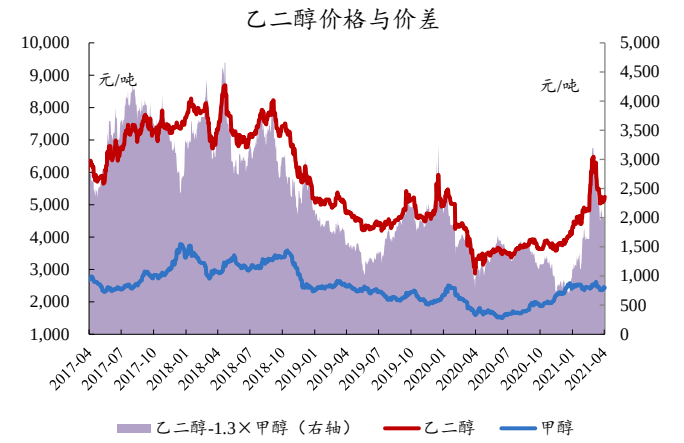
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图25：本周醋酸-甲醇价差缩窄



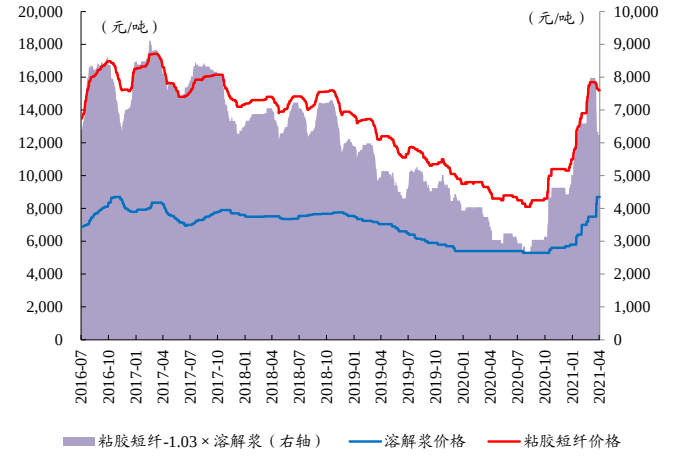
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图26：本周乙二醇-甲醇价差扩大



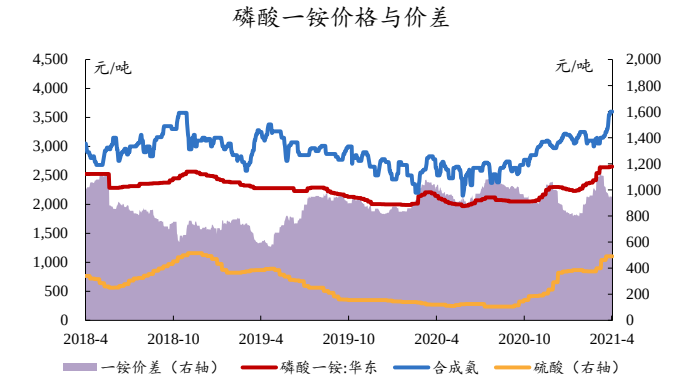
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图27：本周粘胶短纤价差稳定



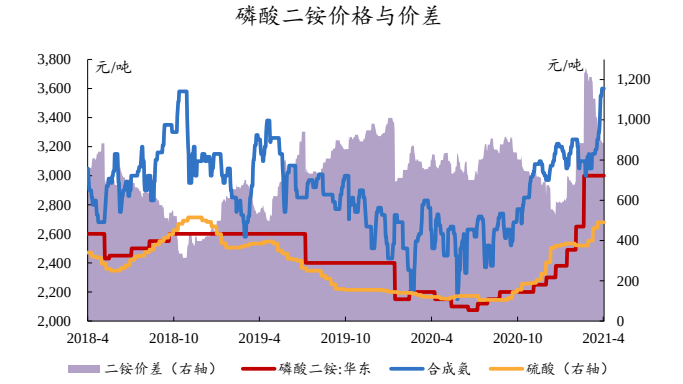
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图28：本周磷酸一铵价差略有扩大



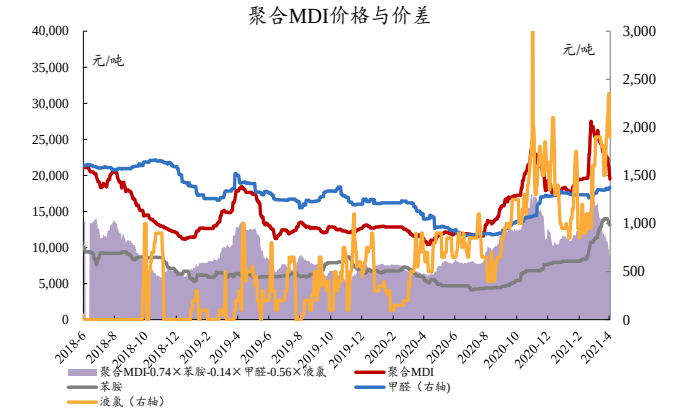
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图29：本周磷酸二铵价差略有缩窄



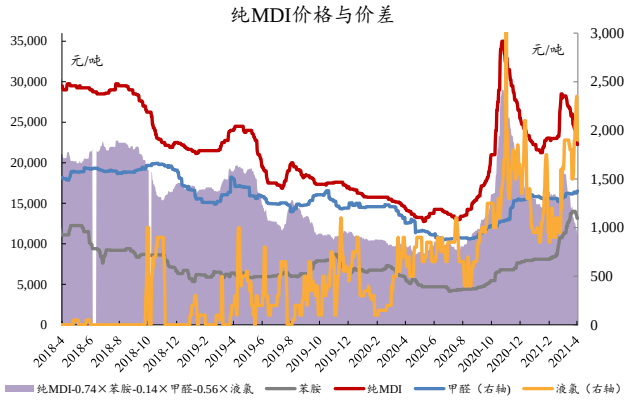
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图30：本周聚合 MDI 价差缩窄



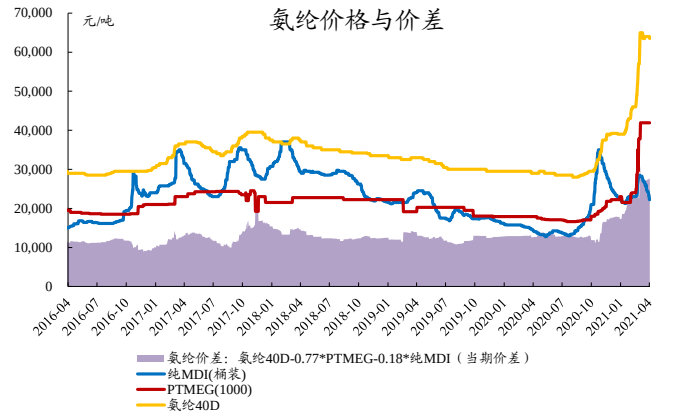
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图31：本周纯 MDI 价差缩窄



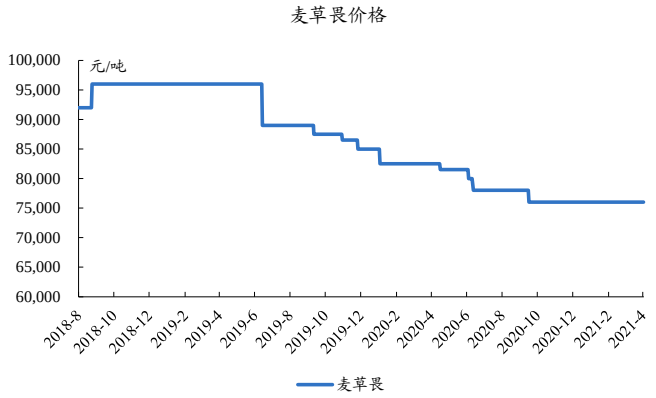
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图32：本周氨纶价差缩窄



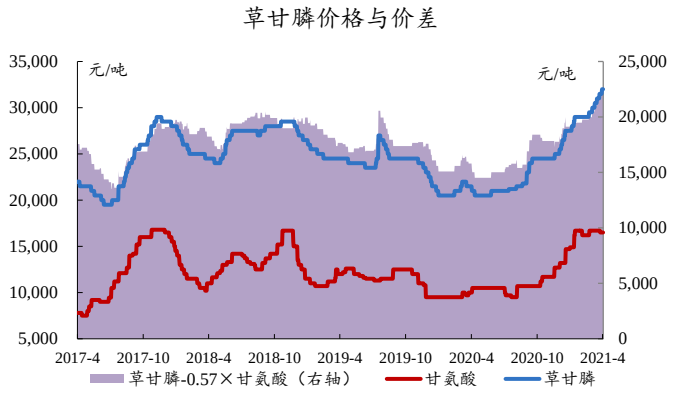
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图33：本周麦草畏价格稳定



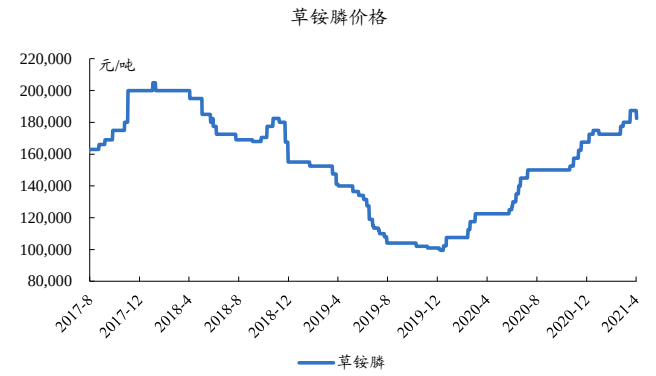
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图34：本周草甘膦价差扩大



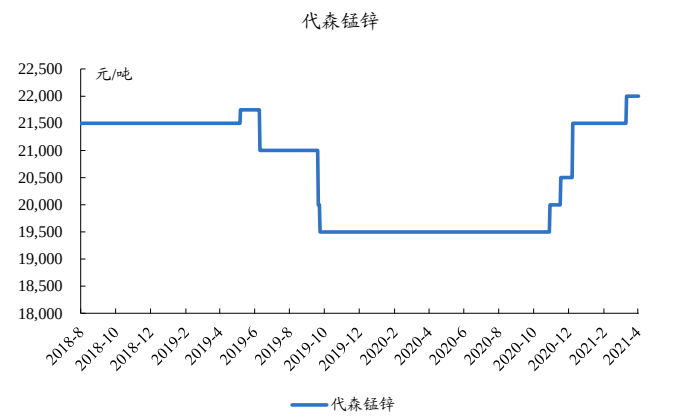
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图35：本周草铵膦价格下滑



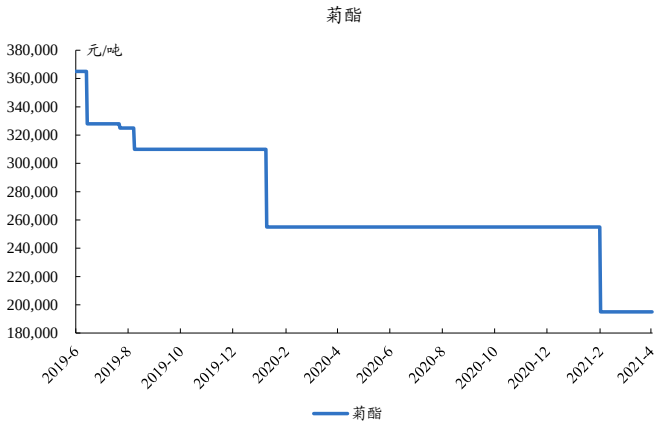
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图36：本周代森锰锌价格稳定



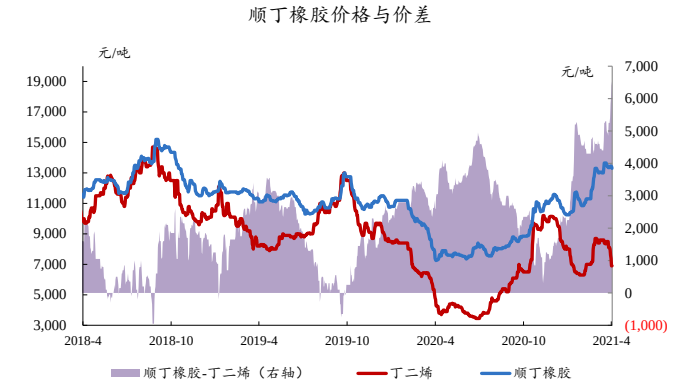
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图37：本周菊酯价格稳定



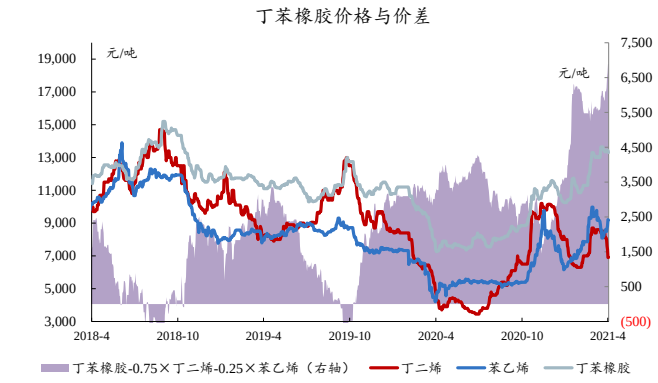
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图38：本周顺丁橡胶价差扩大



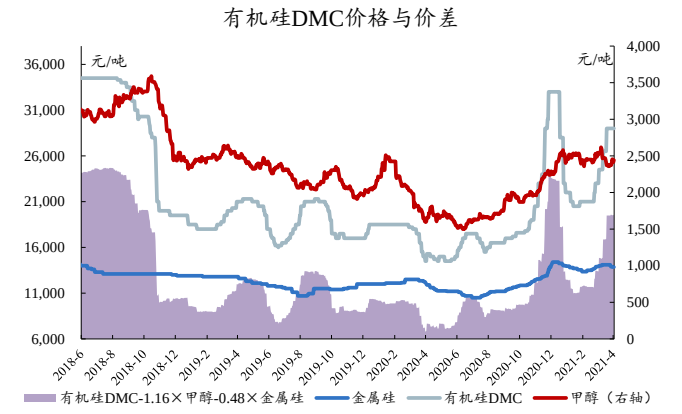
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图39：本周丁苯橡胶价差扩大



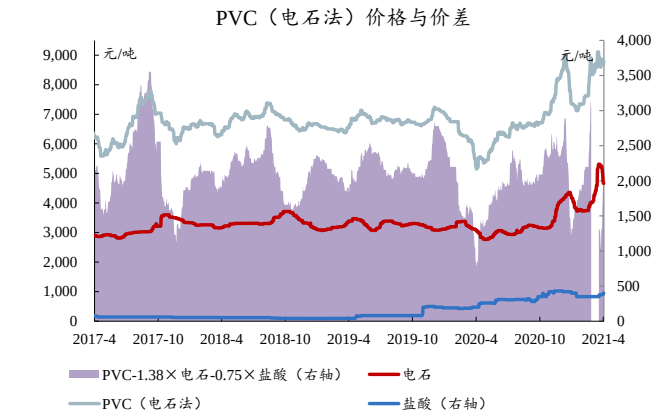
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图40：本周有机硅 DMC 价差略有扩大



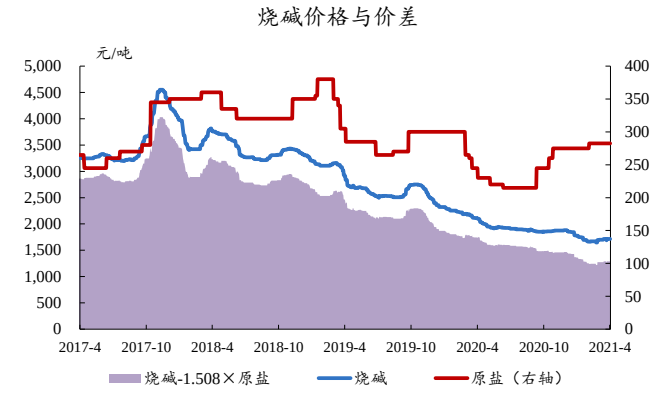
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图41：本周 PVC（电石法）价差扩大



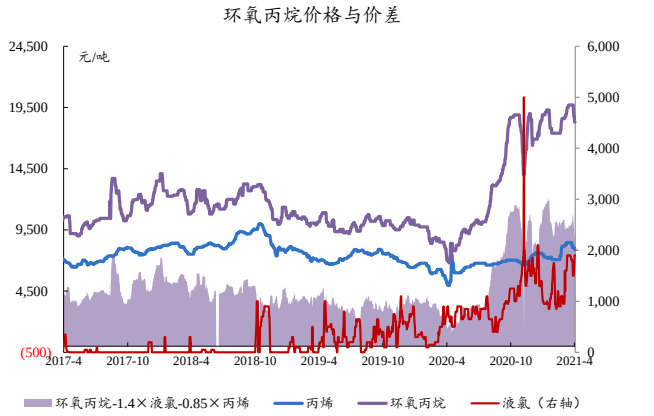
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图42：本周烧碱价差稳定



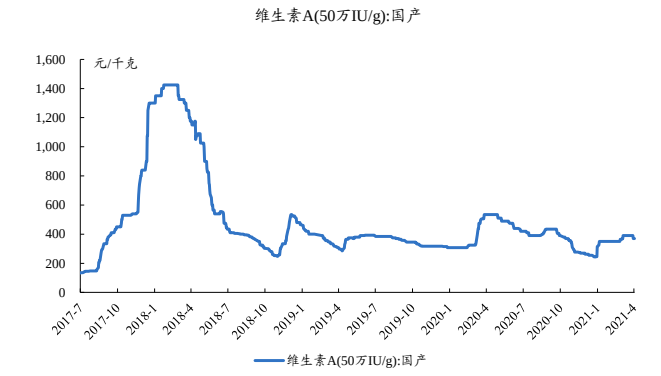
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图43：本周环氧丙烷价差缩窄



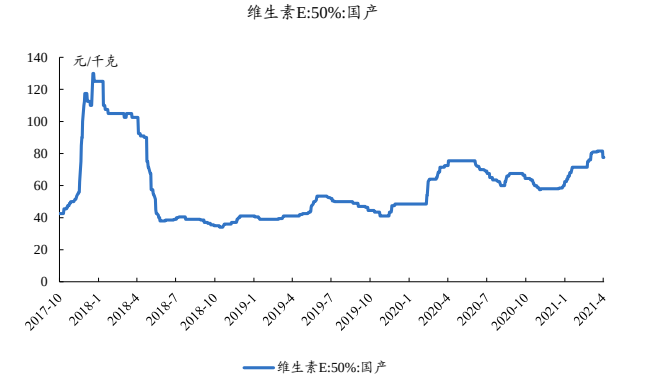
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图44：本周维生素 A 价格下滑



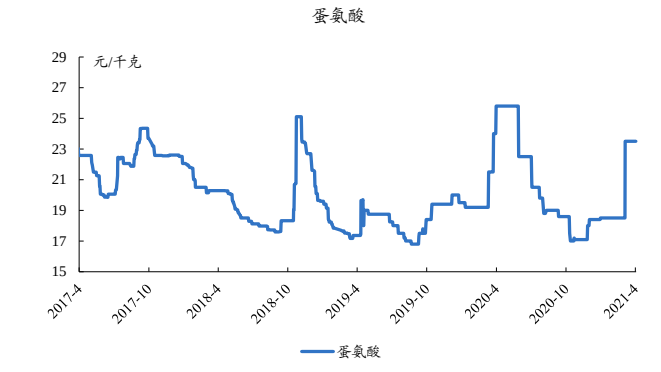
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图45：本周维生素 E 价格下滑



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图46：本周蛋氨酸价格稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图47：本周赖氨酸价格基本稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

4.2、 本周价差涨跌排行：“R134a-0.88×三氯乙烯-1.35×氢氟酸”涨幅明显；“聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷”跌幅明显

近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 30 种价差较上周上涨，有 35 种下跌。“R134a-0.88×三氯乙烯-1.35×氢氟酸”涨幅明显；“聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷”跌幅明显。

表13：化工产品价差 7 日涨幅前十：“R134a-0.88×三氯乙烯-1.35×氢氟酸”价差增幅明显

涨幅排名	价差名称/公式	4 月 2 日价差（元/吨）	价差 7 日涨跌（元/吨）	价差 7 日涨跌幅	价差 30 日涨跌幅	价差较年初涨跌幅
1	R134a-0.88×三氯乙烯-1.35×氢氟酸	845	781	1230.76%	-225.76%	-22.45%
2	PTMEG-1.33×BDO	1,098	599	119.94%	-467.06%	-38.77%
3	PTA-0.655×PX	306	128	72.09%	38.01%	-13.34%
4	PVC-1.45×电石-0.76×盐酸	1,980	800	67.86%	-25.55%	55.97%
5	R125-1.55×四氯乙烯-0.92×氢氟酸	8,807	3,085	53.91%	53.91%	-14.97%
6	R32-1.8×二氯甲烷-0.8×氢氟酸	-2,005	-500	33.23%	282.56%	222.49%
7	纯苯-石脑油	1,936	438	29.22%	9.18%	149.09%
8	顺丁橡胶-丁二烯	6,400	1,150	21.90%	40.66%	184.44%
9	聚丙烯-1.01×丙烯	1,146	202	21.39%	-7.80%	-0.35%
10	PVA-2.1×电石	8,806	1,459	19.86%	271.25%	304.56%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表14：化工产品价差 7 日跌幅前十：“聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷”价差跌幅明显

	价差名称/公式	4 月 2 日价差（元/吨）	价差 7 日涨跌（元/吨）	价差 7 日涨跌幅	价差 30 日涨跌幅	价差较年初涨跌幅
1	聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷	72	620	-113.14%	-82.35%	-40.25%
2	丁二烯-丁烷	2,711	-1,229	-31.19%	-35.87%	-25.63%
3	丁二烯-石脑油	2,334	-985	-29.69%	-38.49%	-38.36%
4	PS-1.01×苯乙烯	1,518	-606	-28.53%	-23.36%	-71.34%
5	MDI-0.775×苯胺-0.362×甲醛-0.608×液氯	7,655	-2,346	-23.45%	-51.24%	-29.88%
6	二甲醚-1.41×甲醇	-164	35	-17.52%	-66.44%	18.76%
7	丁酮-混合 C4	3,370	-650	-16.17%	-18.00%	-20.89%
8	己二酸-纯苯	4,585	-720	-13.57%	38.10%	33.09%
9	锦纶-0.91×纯苯-1.35×硝酸	7,054	-1,010	-12.52%	36.00%	17.59%
10	苯胺-0.653×纯苯-0.54×硝酸	7,771	-1,079	-12.19%	43.26%	102.12%
11	丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇	3,446	-424	-10.95%	-1.92%	119.60%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

5、 风险提示

油价大幅下跌；环保督察不及预期；下游需求疲软；经济下行等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn