化工行业 2021 年 2 月第一周周报

国际原油价格全面上涨，顺周期化工板块强势崛起

增持（维持）

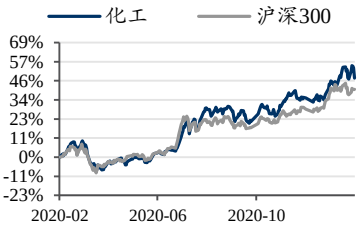
2021 年 02 月 07 日

证券分析师 柴沁虎
执业证号：S0600517110006
021-60199793
chaiqh@dwzq.com.cn
证券分析师 陈元君
执业证号：S0600520020001
021-60199793
chenyj@dwzq.com.cn

投资要点

- **本周化工个股表现：**本周上证综指报收 3,496.33，本周累计上涨 0.38%，深证成指本周上涨 1.25%，化工板块（申万）上涨 0.48%。
- 本周化工板块涨幅居前的个股有同德化工、卫星石化、*ST 兆新、阿拉丁、上海家化、亚士创能、森麒麟、沧州大化、中海油服、名臣健康。上周四同德化工公告成功开发生产出以硅泥为原料的独特的光伏级多晶硅原料，本周股价大幅上涨 34.38%。周中上海家化率先发出 2020 年年报，业绩好于预期，股价有较大涨幅，累计上涨 19.37%。本周原油价格走强，油服板块表现较好，中海油服本周有较大涨幅，累计涨幅 15.36%。
- **本周原油市场动态：**本周 OPEC 严守减产承诺及减产乐观预期占据主导，国际原油价格全面上涨。本周 ICE 布油报收 59.34 美元/桶（6.19%）；WTI 原油报收 56.85 美元/桶（8.91%）。
- **重点化工品跟踪：**本周对于我们监测的化学品，本周涨幅前五的产品纯苯（12.99%）、正丁醇（9.12%）、二甲苯（8.34%）、甲苯（8.24%）、DOP（7.84%）。国际原油震荡上行，纯苯及其衍生化学品市场国内库存低位，价格大幅提高。由于原料苯酐、辛醇价格上涨，本周 DOP 价格相应走高。
- **化工行业年度投资主线：**周期主线中，随着新冠疫苗获批上市，全球经济复苏或将成为全年投资主线，顺周期化工品有望迎来主动补库存行情；成长主线中，面对美国制裁和全球贸易的不确定性，高科技产业配套材料的自控可控将持续带来电子化学品国产化率的提升，此外，可降解塑料、尾气催化材料、减隔震等行业扩容也为行业龙头带来成长性。
- **投资建议：**随着疫情对化工行业的影响逐渐减弱，处于周期底部的绩优化工股正在迎来反转，推荐顺周期白马股万华化学、龙蟒佰利、三友化工、赛轮轮胎，另外推荐技术壁垒高、成长确定性强的细分行业龙头昊华科技、新亚强、东材科技和震安科技。
- **风险提示：**油价大幅波动；海外经济复苏不及预期；贸易战形势恶化。

行业走势



相关研究

1、《化工行业 2021 年 1 月第五周周报：业绩预告超预期行情显著，继续推荐顺周期化工板块》2021-02-01

2、《化工行业 2021 年 1 月第 4 周周报：醋酸、液氯价格走强，继续推荐化工顺周期板块》2021-01-24

3、《化工行业 2021 年 1 月第 3 周周报：本周个股分化显著，可降解塑料供不应求》2021-01-17

表 1：重点公司估值（参考 2021.2.5 收盘价）

代码	公司	总市值(亿元)	收盘价（元）	EPS			PE			投资评级
				2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
600309	万华化学	3,885.44	123.75	3.23	3.11	4.80	38.31	39.79	25.78	买入
600409	三友化工	249.37	12.08	0.33	0.30	0.98	36.61	40.27	12.33	买入
002601	龙蟒佰利	825.81	40.64	1.28	1.49	1.88	31.75	27.28	21.62	买入
601058	赛轮轮胎	244.84	9.07	0.44	0.56	0.70	20.61	16.20	12.96	增持
600378	昊华科技	178.33	19.40	0.57	0.71	0.91	34.04	27.32	21.32	买入
603155	新亚强	51.57	33.15	1.41	0.99	1.97	23.51	33.48	16.83	买入
601208	东材科技	66.86	10.67	0.12	0.32	0.49	88.92	33.34	21.78	买入
300767	震安科技	120.99	84.02	0.63	1.24	1.94	133.37	67.76	43.31	买入

资料来源：wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 周观点 4
1.1. 本周化工板块行情 4
1.2. 本周原油市场动态 5
1.3. 本周化学品涨跌幅 6
1.4. 本周重要公司公告 6
2. 投资主线梳理 8
2.1. 年度投资主线 8
2.2. 本月观点 8
2.2.1. 万华化学推荐逻辑 8
2.2.2. 三友化工推荐逻辑 9
2.2.3. 龙蟒佰利推荐逻辑 9
2.2.4. 赛轮轮胎推荐逻辑 9
2.2.5. 昊华科技推荐逻辑 9
2.2.6. 新亚强推荐逻辑 9
2.2.7. 东材科技推荐逻辑 10
2.2.8. 震安科技推荐逻辑 10
3. 风险提示 10

图表目录

图 1：原油期货价格走势（美元/桶）..... 6
图 2：本周重点化工产品价格涨幅前五（%）..... 6
图 3：本周重点化工产品价格跌幅前五（%）..... 6

表 1：重点公司估值（参考 2021.2.5 收盘价）..... 1
表 2：化工板块本周个股涨幅前十 4
表 3：化工板块本周个股跌幅前十 5
表 4：本周重要公告汇总 7

1. 周观点

1.1. 本周化工板块行情

本周上证综指报收 3,496.33，本周累计上涨 0.38%，深证成指本周上涨 1.25%，化工板块（申万）上涨 0.48%。

本周化工板块涨幅居前的个股有同德化工、卫星石化、*ST 兆新、阿拉丁、上海家化、亚士创能、森麒麟、沧州大化、中海油服、名臣健康。上周四同德化工公告成功开发生产出以硅泥为原料的独特的光伏级多晶硅原料，本周股价大幅上涨 34.38%。周中上海家化率先发出 2020 年年报，业绩好于预期，股价有较大涨幅，累计上涨 19.37%。本周原油价格走强，油服板块表现较好，中海油服本周有较大涨幅，累计涨幅 15.36%。

表 2：化工板块本周个股涨幅前十

wind 代码	股票简称	股价（元）	周涨跌幅（%）	月涨跌幅（%）	半年涨跌幅（%）	年涨跌幅（%）
002360.SZ	同德化工	9.89	34.38	26.63	26.79	114.36
002648.SZ	卫星石化	39.68	24.08	52.62	106.99	163.29
002256.SZ	*ST 兆新	1.58	21.54	42.34	20.61	-21.00
688179.SH	阿拉丁	97.97	21.10	22.77	117.42	117.42
600315.SH	上海家化	47.51	19.37	27.41	6.22	82.96
603378.SH	亚士创能	53.00	18.83	26.19	-27.69	133.73
002984.SZ	森麒麟	36.20	16.25	36.85	33.49	33.49
600230.SH	沧州大化	9.88	15.83	7.27	-18.33	20.56
601808.SH	中海油服	17.20	15.36	28.36	21.90	7.84
002919.SZ	名臣健康	45.30	14.28	17.05	133.87	256.09

数据来源：wind，东吴证券研究所

本周化工板块跌幅前十标的有 ST 德威、广州浪奇、清水源、齐翔腾达、国机通用、天晟新材、丰元股份、达志科技、华锦股份、奥克股份。德威新材本周被证监会公布公司存在违规为控股股东的债务提供担保的情形，业绩预告显示，预计 2020 年归属于上市公司股东的净亏损 4.4 亿元-6.57 亿元。达志科技业绩预告显示，预计 2020 年归属于上市公司股东的净亏损 3800 万元-5200 万元，由盈转亏，公司股价大幅下跌，累计跌幅 20.10%

表 3：化工板块本周个股跌幅前十

wind 代码	股票简称	股价（元）	周涨跌幅（%）	月涨跌幅（%）	半年涨跌幅（%）	年涨跌幅（%）
300325.SZ	ST 德威	1.30	-33.33	-38.97	-53.90	-46.72
000523.SZ	广州浪奇	2.00	-32.89	-46.95	-68.35	-70.62
300437.SZ	清水源	6.73	-23.17	-33.23	-39.04	-22.67
002408.SZ	齐翔腾达	7.38	-22.80	-11.93	-11.30	23.02
600444.SH	国机通用	7.93	-22.25	-16.53	-27.11	-7.79
300169.SZ	天晟新材	6.56	-20.68	3.14	-34.86	41.68
002805.SZ	丰元股份	13.40	-20.19	-10.79	4.04	13.75
300530.SZ	达志科技	15.58	-20.10	-55.33	-65.14	-13.20
000059.SZ	华锦股份	4.83	-19.50	-14.51	-7.29	-3.93
300082.SZ	奥克股份	11.65	-19.49	-6.80	34.37	117.58

数据来源：wind，东吴证券研究所

1.2. 本周原油市场动态

本周 OPEC 严守减产承诺及减产乐观预期占据主导，国际原油价格全面上涨。本周 ICE 布油报收 59.34 美元/桶（6.19%）；WTI 原油报收 56.85 美元/桶（8.91%）。

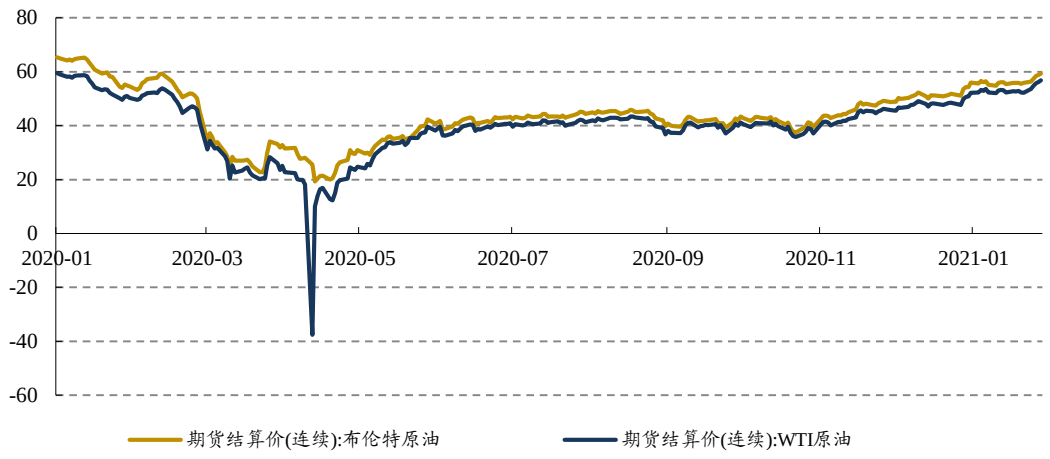
欧佩克核心国家原油出口持续下滑，其中最大的降幅来自沙特阿拉伯，该国 1 月出货量下降 68.8 万桶/日。四个海湾国家运往中国的石油减少 35 万桶/日，降幅为 9%。尽管限制产量措施有所放宽，并且生产量增加，欧佩克波斯湾产油国的石油出货量上个月仍有所下滑。彭博监测的船舶追踪数据显示，1 月从沙特阿拉伯、伊拉克、阿联酋和科威特发运的原油和凝析油的总出货量比 12 月减少了近 43 万桶/日。阿联酋是上个月唯一一个增加出货量的国家

能源调研和咨询机构 Wood Mackenzie 副总裁 Ann-Louise Kittle 表示，新冠疫苗的迅速接种和经济前景的改善可能会在 2021 年推动全球石油需求增长近 7%。根据机构的宏观经济展望，短期假设是 2021 年疫苗分发将加速，全球国内生产总值(GDP)增速为 5%。全球石油需求复苏的速度和力度将取决于疫苗分发的速度和全球经济复苏。

本周市场对 OPEC+将继续执行减产、沙特将主动扩大减产幅度的前景持乐观预期，同时美国东北部地区遭遇数年来最严重的暴风雪袭击，或推动冬季燃油需求上涨，并抵消了对疫情形势可能抑制原油需求的担忧。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 1：原油期货价格走势（美元/桶）



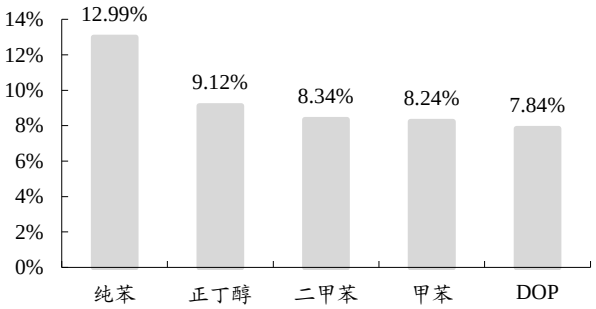
数据来源：IPE，NYMEX，东吴证券研究所

1.3. 本周化学品涨跌幅

本周对于我们监测的化学品，本周涨幅前五的产品纯苯（12.99%）、正丁醇（9.12%）、二甲苯（8.34%）、甲苯（8.24%）、DOP（7.84%）。国际原油震荡上行，纯苯及其衍生化学品市场国内库存低位，价格大幅提升。由于原料苯酐、辛醇价格上涨，本周 DOP 价格相应走高。

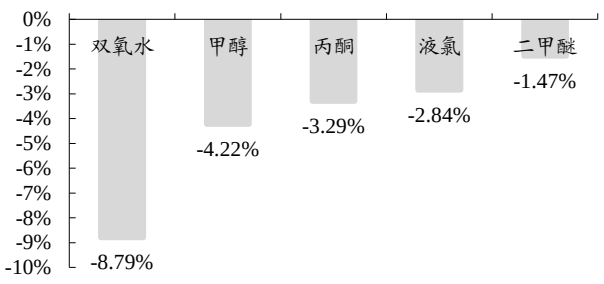
跌幅居前的重点化工品包括双氧水（-8.79%）、甲醇（-4.22%）、丙酮（-3.29%）、液氯（-2.84%）、二甲醚（-1.47%）。液氯价格继续下跌回落，氯碱企业大幅亏损，部分碱厂减少自身开工负荷，周中各企业上调液氯价格，有回暖迹象；甲醇市场延续弱势，价格进一步下调，部分企业减负停车。

图 2：本周重点化工产品价格涨幅前五（%）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 3：本周重点化工产品价格跌幅前五（%）



数据来源：wind，东吴证券研究所

1.4. 本周重要公司公告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表 4：本周重要公告汇总

公司	时间	公告要点
亚钾国际	21/2/06	**重大诉讼胜诉：**关于“广州东凌实业投资集团有限公司（以下简称“东凌实业”）放弃认购公司非公开发行股份购买中农国际钾盐开发有限公司 100%股权重大资产重组的配套新增资本纠纷事项”，最高人民法院送达的二审《民事判决书》[(2020)最高法民终 238 号]，判决驳回东凌实业的上诉，维持原判。东凌实业应在判决书指定的履行期限内向公司支付违约金 10295.77 万元。
赛轮轮胎	21/2/5	**股权激励注销：**鉴于袁仲雪已成为公司实际控制人，根据《上市公司股权激励管理办法》相关规定，袁仲雪、袁嵩（袁仲雪之子）不再具备激励对象资格。同时，鉴于延万华已从公司离职，其亦不具备激励对象资格，故公司将上述三人持有的已获授但尚未解除限售的合计 44,277,228 股回购注销。
浙江龙盛	21/2/04	**员工持股计划：**参加本员工持股计划的范围为公司董事（不含独立董事）、高级管理人员。公司拟通过非交易过户等法律法规允许的方式受让公司回购的股票上限为 35832685 股，占公司现有股本总额的 1.10%。员工持股计划受让公司回购股票的价格为 11.64 元/股，锁定期为 18 个月。
新奥股份	21/2/03	**重大资产变动：**上市公司拟通过资产置换、发行股份及支付现金的方式向新奥国际及精选投资购买其持有的新奥能源合计 369,175,534 股股份，本次交易构成关联交易但不构成重组上市。交易完成后，新奥能源将纳入上市公司合并报表范围。本次募集配套资金新增股份数量为 245,871,156 股，新增股份发行价格为 12.50 元/股
新奥股份	21/2/03	**评级上调：**穆迪将新奥股份的公司家族评级和公司全资子公司 ENN Clean Energy International Investment Limited 发行的 5 亿美元高级无抵押债券信用评级由“Ba2”上调为“Ba1”，评级展望为“稳定”。
瑞丰高材	21/2/03	**项目投资扩建：**拟投资扩建年产 3 万吨 ACR 项目，项目投资金额不超过人民币 6,000 万元，资金来源为自有资金及自筹资金。项目投产后，公司 ACR 的产能将由目前的 7 万吨增至 10 万吨，将进一步稳固公司在 ACR 产品行业市场地位。公司决定投资建设年产 6 万吨生物可降解高分子材料 PBAT（二期）项目，计划于 2022 年 3 月 31 日前竣工投产，届时公司 PBAT 产能将达到 12 万吨。
华峰化学	21/2/03	**解禁提示：**华峰化学本次解除限售的限售股份为公司 2020 年度发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之募集配套资金新增股份的有限售条件股份,股份数量为 335,360,000 股，占公司股份总数的 7.24%。
瑞丰高材	21/2/02	**减持提醒：**江苏瑞元持有公司股份 9,942,988 股，占公司总股本的比例为 4.2798%，计划在公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内减持不超过 6,969,600 股，即不超过公司总股本的 3%。
赛轮轮胎	21/2/02	**项目升级改造：**赛轮（潍坊）高性能子午线轮胎技术升级改造项目投资金额 71,991.84 万元，建设期为 8 个月，技术升级改造项目建设完成后，赛轮（潍坊）将具备年产 120 万套高性能全钢载重子午线轮胎和 600 万套高性能半钢子午线轮胎的生产能力。预计年实现销售收入 196,396.40 万元，净利润 14,095.71 万元，总投资收益率为 22.74%，资本金净利润

		率 33.53%。
合盛硅业	21/1/29	**发行获批：公司本次非公开发行股票申请获得审核通过。**
震安科技	21/1/29	**申请获批：**向不特定对象发行可转换公司债券申请获得中国证监同意注册批复。

数据来源：wind，东吴证券研究所

2. 投资主线梳理

2.1. 年度投资主线

2020 年全球经历新冠肺炎疫情的洗礼，经济活动遭受严重影响，需求不景气导致原油价格大幅下跌，通过向下游传导，大宗化工品的价格持续低迷。我国在党和政府正确领导下，国内疫情防控取得良好成绩，企业已经适应疫情下的常态化生产经营，需求端的持续恢复促进化工品的被动去库存，同时海外需求的逐步恢复与供给不足之间的矛盾为我国商品的出口提供有利条件，八、九月份以来多个化工子行业迎来主动补库存周期，中国化工品价格指数（CCPI）由 2020.8.1 的 3482 点，提升至 2020.12.31 的 4132 点，涨幅达到 18.7%。

周期主线：经济复苏带动顺周期化工品盈利能力的改善。2020.12.31，国务院联防联控机制发布，国药集团中国生物的新冠病毒灭活疫苗已获国家药监局批准附条件上市，我国将分批次实现新冠疫苗的全民免费接种。与此同时，日本、美国、沙特和俄罗斯均表示其本国民众将免费接受新冠疫苗注射。随着世界范围内新冠疫苗的获批上市，疫情对经济的影响将大大减弱，经济复苏或成 2021 年的主基调，顺周期化工品盈利能力有望迎来持续修复。

成长主线：自主可控&市场扩容，细分成长赛道。无论是特朗普政府还是即将上台的拜登政府，中美贸易关系难回从前，在中国不断高速发展的背景下，美国对中国高科技产业的打压将是持续的。因此，我国高科技产业链的自主可控也将是我国产业发展的长期路径，从化工行业角度来看，配套芯片等产业的电子化学品国产化率提升值得期待。自主可控之外，部分细分市场受政策等影响，市场空间有望在短时间内大幅增加，如“禁塑令”下的可降解塑料市场、国六排放标准下的汽车尾气处理市场，以及即将出炉的《建设工程抗震管理条例》下的减隔震市场，短期内的市场扩容为早期进入市场的行业龙头带来快速发展的机会。

2.2. 本月观点

2.2.1. 万华化学推荐逻辑

MDI+石化+新材料，多元化布局逐步完备。万华化学是全球最大的 MDI 供应商，MDI 需求大、对手少、赛道优。此外，万华进一步布局石化及新材料两大板块，目前在建的 100 万吨/年乙烯项目有望年底建成，公司将汇集碳二、碳三及碳四产业链，大石化

产业链基本齐备；新材料板块开辟眉山基地，一期 25 万吨/年高性能改性树脂项目年内已经开工，二期项目中的年产 1 万吨的锂电池三元材料项目和年产 6 万吨的生物降解聚酯项目也进入环评阶段，多元化布局逐步完备。

2.2.2. 三友化工推荐逻辑

国内粘胶短纤和纯碱双龙头，产品涨价对业绩弹性大。公司现有 340 万吨/年纯碱和 78 万吨/年粘胶短纤产能，当前粘胶短纤和纯碱价格均位于历史低位阶段，疫情下无纺布产线增加带动高白粘胶短纤需求结构性增加，纯碱随房地产复苏作为后周期产品 2021 年有望进入到新一轮景气周期中，粘胶短纤价格每吨上涨 1000 元对公司增量业绩贡献超过 5 亿元，纯碱价格每吨上涨 100 元对公司增量业绩贡献接近 2 亿元，涨价对公司业绩弹性大。

2.2.3. 龙蟒佰利推荐逻辑

国内氯化法钛白粉龙头，产业链一体化完备。公司现有氯化法钛白粉产能 36 万吨/年，硫酸法钛白粉产能 54 万吨/年，合计产能居全球第三，国内第一，其中氯化法钛白粉产能国内占比达 74%。随着国内需求复苏，钛白粉顺周期迎来涨价潮，价格每涨 1000 元/吨，公司利润增加 6 亿元，业绩弹性大。

2.2.4. 赛轮轮胎推荐逻辑

美国新一轮“双反”为越南基地提供超车机遇，持续资本开支推动公司由大变强。根据美国对越南反倾销初裁结果，未对赛轮越南施加反倾销税率，此前 6.23%的反补贴税率也将通过下游经销商消化，相对其他被施加较高双反税率的厂商，赛轮海外市场迎来超车机遇。2019 年 11 月赛轮固铂合资项目投产、2020 年 11 月沈阳 330 万套/年全钢胎项目相继投产，本周公司公告越南三期建设计划，虽然产能提升、集中度提高、生产效率提升，公司正在由大变强。

2.2.5. 昊华科技推荐逻辑

化工领域中难得的科技股：长期来看，公司核心产品 PTFE 受益于 5G 建设带动覆铜板需求增加、电子特气受益于半导体和面板产能向大陆转移，市场空间较大；另外公司的军工配套业务包括航空轮胎、航空航天配套密封件、航空有机玻璃、化学推进剂、整船配套涂料等，技术壁垒高、客户依赖度高；短期来看，公司下属的曙光院、沈阳院具备隔离服的生产能力，对于缓解疫情防控期的防护物资短缺有实质性作用。

2.2.6. 新亚强推荐逻辑

苯基硅细分市场的小龙头：公司是国内率先实现二苯基二氯硅烷规模化生产的企业，募投项目将公司产业链向下游延伸，作为细分市场的绝对龙头，未来随着苯基硅衍生品的投建、放量，公司业绩有望上升到新台阶。此外，传统产品功能性助剂价格止跌，短期内产销量有望大幅增长支撑业绩。

2.2.7. 东材科技推荐逻辑

光学膜和电子材料进入放量期，业绩确定性高增长。公司前瞻性布局的光学基膜通过内生（江苏东材）和外延（胜通光科）即将迎来 5 条线合计 10 万吨/年的产能，奠定未来两年业绩高增长；2020 年 8 月公告定增预案，拟建光学功能膜和电子材料将于 2022 年释放业绩，2022~2022 年 CAGR 约 54%。

2.2.8. 震安科技推荐逻辑

立法有望落地带动市场空间大幅扩容，行业龙头充分受益：《建设工程抗震管理条例》的立法进度已经进入到最后阶段，一旦《条例》落地，建筑减隔震行业的市场空间将得到大幅提升。公司是建筑减隔震行业龙头，行业市占率 30%以上，并承担了以大兴国际机场为代表的国内主要减隔震建筑项目。公司目前从产能规模和市场开拓两方面着手，迎接即将到来的广阔市场。

3. 风险提示

原油供给大幅波动：受中东局势不确定性影响，中东各产油国的原油供给可能出现大幅波动；

贸易战形势继续恶化：中美双方互加关税增加贸易壁垒提升出口贸易压力，涉及出口业务的企业受此影响；

汇率大幅波动的风险：受贸易战影响，人民币兑美元汇率出现大幅波动，对相关标的的外汇管理带来一定考验；

下游需求回落的风险：全球避险情绪上升，下游需求有疲软态势，周期性行业首当其冲。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn

