化工

2020 年 12 月 20 日

建议关注化纤、氟化工产业链，甲醇、尿素价格高位运行

——化工行业周报

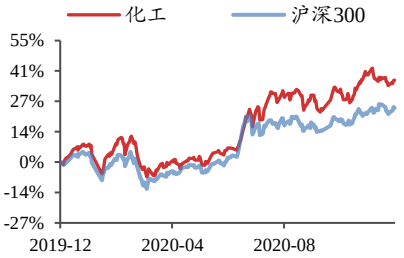
金益腾（分析师）
jinyiteng@kysec.cn
证书编号：S0790520020002

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

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

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

《化工行业周报-涤纶长丝、MDI、制冷剂、醋酸等价格上涨，继续布局顺周期化工子行业龙头》-2020.12.13

《行业周报-油价破 50 美元创新高，长丝持续上涨&LNG 供不应求》-2020.12.13

《新材料行业周报-新宙邦拟投建 2.5 万吨湿电子化学品，MLCC 纳米镍粉厂商博迁新材上市》-2020.12.13

● **本周行业观点：建议关注化纤、氟化工产业链，甲醇、尿素价格高位运行**

本周（12 月 14 日-12 月 20 日）各化纤品种表现有所改善，我们继续看好海外需求复苏，带动化纤行业景气上行。宏观方面，根据卓创资讯，截至 12 月 18 日，布伦特原油期货价格报收于 52.26 美元/桶，WTI 原油期货报收于 49.1 美元/桶。下游出口方面，根据国家统计局数据，2020 年 1-11 月，我国纺织业出口交货值为 2,346.1 亿元，11 月累计同比降幅为 2020 年首次缩窄至两位数。同时，2020 年 11 月我国化纤制造业出口交货值当月同比增速为 2020 年以来首次转正。下游开工方面，织造业开机率仍处于历史高位。**库存方面，各化纤品种库存仍处于历史低位。在基本面改善情况下，本周化纤价格继续上涨。**截至 12 月 18 日，中国盛泽化纤指数报 99.31，较上周同期上涨 0.49%，自 12 月初以来保持不断上升态势。在原油价格复苏及海外需求复苏的背景下，我们坚定看好化纤行业持续景气上行。**受益标的：华峰氨纶、恒力石化、新凤鸣、荣盛石化、三友化工。**

目前在需求复苏、成本面支撑作用下，制冷剂产品已出现提价迹象。2021 年我们看好终端需求将复苏，建议重点关注氟化工产业链上中下游公司。在二代制冷剂陆续退出、四代制冷剂普及遥遥无期，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”，龙头即将引领周期景气反转。**受益标的：金石资源、三美股份、昊华科技、巨化股份、东岳集团。**

本周（12 月 14 日-12 月 20 日）原油及煤炭价格上涨，天然气制甲醇装置、天然气制尿素装置继续限产，甲醇、尿素价格延续涨势。原油方面，欧美原油期货涨至 9 个多月来最高点。煤炭主产地受煤管票、安检以及部分矿产能任务完成等限制，在需求旺季背景下，煤炭市场供需依旧配错，价格快速上涨。供应端，国内天然气制甲醇装置继续限产，截至 12 月 17 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 71.05%，较 2019 年同期下跌 0.36%。气头尿素装置开工亦处低位，根据百川盈孚数据，截至 12 月 17 日，气头尿素装置开工仅 30.92%，环比减少 25.66%。我们预计短期甲醇或将偏强震荡，尿素高位整理为主。**受益标的：华鲁恒升、鲁西化工。**

随着海外需求逐渐复苏，我们建议继续关注顺周期、涨价、低库存品种：钛白粉、PVC、粘胶、氨纶、涤纶长丝等，布局顺周期化工子行业龙头。受益标的：【化工龙头白马】万华化学、华鲁恒升、恒力石化、扬农化工、华峰氨纶、新和成、荣盛石化；【绝对低估值龙头】金石资源、三友化工、海利得、巨化股份、三美股份、利民股份、滨化股份；【弹性标的】江苏索普、华谊集团、鲁西化工、新凤鸣。

● **本周行业要闻：浙江巨化集团研发高性能巨芯冷却液打破国外垄断**

【PVC 行业】海湾化学二期项目全部投产，PVC 产能达到 80 万吨/年；【氟化工行业】浙江巨化集团研发高性能巨芯冷却液打破国外垄断；【农药行业】UPL 印度农药开设最先进的烯草酮生产工厂，现有原药、中间体产能进一步扩大。

● **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 46.5%个股周度上涨 5
1.1、 覆盖个股跟踪：继续看好金石资源、华峰氨纶、万华化学、恒力石化、三友化工 5
1.2、 本周（2020 年 12 月 14 日-12 月 20 日）股票涨跌排行：容百科技、星源材质等领涨 9
2、 本周化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现 10
2.1、 本周化工行情跟踪：化工行业指数跑输沪深 300 指数 0.4% 10
2.2、 本周行业事件观点：各化纤品种表现有所改善，我们继续看好海外需求复苏，带动化纤行业景气上行；坚定看好氟化工产业链上中下游，氟化工“黄金十年”的起点或即将开启；原油及煤炭价格上涨，部分产品气头装置限产，支撑近期煤化工产品景气上行 11
2.2.1、 各化纤品种表现有所改善，我们继续看好海外需求复苏，带动化纤行业景气上行 11
2.2.2、 坚定看好氟化工产业链上中下游，氟化工“黄金十年”的起点或即将开启 14
2.2.3、 原油及煤炭价格上涨，部分产品气头装置限产，支撑近期甲醇、尿素价格高位运行 16
2.3、 本周行业新闻点评： 海湾化学二期项目全部投产，PVC 产能达到 80 万吨/年；浙江巨化集团研发高性能巨芯冷却液打破国外垄断；UPL 印度农药开设最先进的烯草酮生产工厂，现有原药、中间体产能进一步扩大 18
3、 本周化工价格行情：92 种产品价格周度上涨、69 种下跌 19
3.1、 本周化工品价格涨跌排行：R125、国内天然气等领涨 22
4、 本周化工价差行情：22 种价差周度上涨、41 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：“R32-1.8×二氯甲烷-0.8×氢氟酸”涨幅第一，“甲苯-石脑油”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 0.4% 11
图 2： 12 月 18 日 CCPI 报 4,289 点，较上周五下跌 0.69% 11
图 3： 11 月纺织业出口交货值累计同比降幅继续缩窄 12
图 4： 我国化纤制造业出口交货值当月同比转正 12
图 5： 织造业开机率仍处于历史高位 12
图 6： 本周中国盛泽化纤价格指数继续上涨 12
图 7： 本周三大涤纶长丝品种库存均有所下降 12
图 8： 本周 POY 价格上行，价差有所扩大 12
图 9： 本周粘胶短纤挺价运行 13
图 10： 粘胶短纤库存仍处历史低位 13
图 11： 本周氨纶价差扩大 14
图 12： 氨纶库存正处历史低位 14
图 13： 本周氢氟酸价差扩大 15
图 14： 本周 R22 价差小幅缩窄 15
图 15： 本周 R32 价差缩窄 16
图 16： 本周 R134a 价差缩窄 16
图 17： 本周 PTFE 价格基本稳定 16
图 18： 本周甲醇价差扩大 17
图 19： 本周煤头尿素价差小幅缩窄 18
图 20： 本周乙烯-石脑油价差小幅缩窄 24
图 21： 本周 PX-石脑油价差小幅扩大 24

图 22: 本周 PTA-PX 价差小幅缩窄 25
图 23: 本周 POY-PTA/MEG 价差基本稳定 25
图 24: 本周丙烯-丙烷价差小幅缩窄 25
图 25: 本周丙烯酸价差小幅扩大 25
图 26: 本周丙烯酸甲酯价差小幅缩窄 25
图 27: 本周丙烯酸丁酯价差缩窄 25
图 28: 本周氢氟酸价差扩大 26
图 29: 本周 R22 价差小幅缩窄 26
图 30: 本周 R32 价差缩窄 26
图 31: 本周 R134a 价差缩窄 26
图 32: 本周 PTFE 价格基本稳定 26
图 33: 本周甲醇价差扩大 26
图 34: 本周煤头尿素价差小幅缩窄 27
图 35: 本周醋酸价差缩窄 27
图 36: 本周乙二醇-甲醇价差小幅扩大 27
图 37: 本周粘胶短纤价差基本稳定 27
图 38: 本周磷酸一铵基本稳定 27
图 39: 本周磷酸二铵价差小幅缩窄 27
图 40: 本周聚合 MDI 价差小幅扩大 28
图 41: 本周纯 MDI 价差小幅缩窄 28
图 42: 本周氨纶价差扩大 28
图 43: 本周麦草畏价格稳定 28
图 44: 本周草甘膦价差扩大 28
图 45: 本周草铵膦价格上涨 28
图 46: 本周代森锰锌价格基本稳定 29
图 47: 本周菊酯价格稳定 29
图 48: 本周顺丁橡胶价差扩大 29
图 49: 本周丁苯橡胶价差扩大 29
图 50: 本周有机硅 DMC 价差缩窄 29
图 51: 本周 PVC（电石法）价差缩窄 29
图 52: 本周烧碱价差小幅缩窄 30
图 53: 本周环氧丙烷价差大幅扩大 30
图 54: 本周维生素 A 价格基本稳定 30
图 55: 本周维生素 E 价格稳定 30
图 56: 本周蛋氨酸价格稳定 30
图 57: 本周赖氨酸价格基本稳定 30

表 1: 重点覆盖标的公司跟踪 5
表 2: 本周重要公司公告：鲁西化工非公开发行审核通过；龙蟠科技将投资发动机尾气处理液项目 8
表 3: 化工板块个股收盘价-7 日涨幅前十：容百科技、星源材质等本周领涨 9
表 4: 化工板块个股收盘价-7 日跌幅前十：南京化纤、苏州龙杰等领跌 9
表 5: 本周分板块价格跟踪：本周化工产品价格涨跌互现 19
表 6: 化工产品价格 7 日涨幅前十：R125、国内天然气等领涨 22
表 7: 化工产品价格 7 日跌幅前十：碳酸二甲酯、有机硅 DMC 等领跌 23
表 8: 化工产品价格 30 日涨幅前十：国内天然气、R125 等领涨 23

表 9： 化工产品价格 30 日跌幅前十：碳酸二甲酯、维生素 D3 等跌幅明显 23
表 10： 化工产品价差 7 日涨幅前十：“R32-1.8×二氯甲烷-0.8×氢氟酸”价差增幅明显 31
表 11： 化工产品价差 7 日跌幅前十：“甲苯-石脑油”价差跌幅明显 31

1、 本周化工股票行情：化工板块 46.5%个股周度上涨

1.1、 覆盖个股跟踪：继续看好金石资源、华峰氨纶、万华化学、恒力石化、三友化工

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
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 5.87 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	**10 月 29 日晚，公司发布《2020 年第三季度报告》。根据公司公告，2020 年前三季度，公司共实现营业收入 35.95 亿元（同比+78.55%）；实现归母净利润 3.74 亿元（同比+30.52%）。Q3 单季度实现营收 9.39 亿元（同比+1.43%），实现归母净利润 0.69 亿元（同比-21.40%）。**根据公司三季度报告，公司大型项目建设持续推进。利民化学有限责任公司年产 500 吨苯醚甲环唑项目、河北双吉化工有限公司年产 10,000 吨代森系列 DF 项目、内蒙古新威远生物化工有限公司年产 500 吨甲氨基阿维菌素苯甲酸盐项目，以及参股公司江苏新河农用化工有限公司第四条百菌清生产线都将于四季度建设完成，具备开车条件，进行试生产。随着 2021 年上半年农药需求旺季到来，以及公司项目开始投产，我们看好公司未来业绩继续增长。
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	2020 年前三季度，公司实现营业总收入 79.56 亿元（同比+12.67%）；归母净利润 10.23 亿元（同比-4.34%）；2020 年 Q3 单季度，公司实现营业收入 20.39 亿元（同比+13.28%）；归母净利润 1.96 亿元（同比-10.37%）。公司拥有完整的产业链，在原料、技术、市场方面均占国内龙头地位，竞争优势显著。未来公司将继续积极拓展海外业务，打造国际综合性农化巨头。公司现有 2,600 吨

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			/年卫生菊酯、800 吨/年联苯菊酯、2,000 吨/年功夫菊酯等产能；优嘉三期项目有望于 2020 年底投产，届时公司菊酯产能将达到 2,750 吨/年卫生菊酯、800 吨/年联苯菊酯、4,500 吨/年功夫菊酯、800 吨/年氯氰菊酯、4,000 吨/年高效氯氰菊酯等，公司菊酯领军者地位将进一步巩固。海内外虫害冲击波接踵而至，害虫防治工作将直接带动杀虫剂的需求增长。此外，公司收购南通宝叶，建设优嘉三期、四期项目等深入杀菌剂领域。多方位的前瞻性项目布局将发挥协同作用，我们看好公司成长有望充分受益于优质农化资产整合。据公司公告，公司投资 20.22 亿元的优嘉三期在建项目预计将于 2020 年下半年投产，资本投入进入下一阶段释放期，我们看好公司将蓄势待发。
万华化学	2020/06/03	买入	公司发布公告，自 2020 年 12 月份开始，万华化学中国地区聚合 MDI 分销市场挂牌价 25000 元/吨、直销市场挂牌价 25000 元/吨；纯 MDI 挂牌价 28000 元/吨，同 11 月份相比无变动；此外，据公司公告，宁波二期 80 万吨装置将于 12 月 15 日开始停产检修，预计检修 25 天左右。11 月 10 日，万华化学发布烟台工业园乙烯项目建成投产公告。根据公告，11 月 9 日 23 时 50 分，公司 100 万吨乙烯装置成功产出合格乙烯产品，标志着公司聚氨酯产业链一体化——乙烯项目全部一次开车成功。公司乙烯一期项目总投资 168 亿元，占地 2400 亩，新建 100 万吨乙烯联合装置、40 万吨聚氯乙烯、15 万吨环氧乙烷、45 万吨 LLDPE、30/65 万吨/年环氧丙烷/苯乙烯、5 万吨丁二烯及配套的辅助和公用工程设施。10 月 22 日，公司发布《2020 年第三季度报告》，前三季度公司实现营收 492.32 亿元（同比+1.43%），归母净利润 53.49 亿元（同比-32.28%）。**Q3 公司聚氨酯、石化、新材料板块产销两旺、量价齐升，各板块销量均已超越 2019 年同期水平，总营收实现同比增长，盈利能力环比改善显著。**Q3 聚氨酯板块实现营收 84.02 亿元（同比+10.97%，环比+19.20%）.**我们认为，公司已进入新一轮资本开支期，公司多元化发展的长远布局对于拓展公司成长空间具有重要意义，我们坚定看好公司中长期的成长性，公司未来将开启腾飞新篇章。**
新和成	2020/5/16	买入	2020 年前三季度，抓住维生素量价齐升的市场机遇，公司实现营收 74.73 亿元（同比+28.95%）、归母净利润 29.37 亿元（同比+72.52%）。2020 年 Q3，主营产品价格整体回落，公司业绩增速放缓，单季度实现营收 21.70 亿元（同比+13.84%）、归母净利润 7.28 亿元（同比+32.47%），略低于我们预期。目前，公司一期 10 万吨蛋氨酸（共计 25 万吨）与黑龙江发酵项目（一期）经过前期调试、试运行，生产线于近期正式投产，前期密集建设项目也即将进入落地期。2019 年全球 VA 产能合计约 3.43 万吨，新和成市占率 23.3%，为全球第一大厂商，**此前巴斯夫邮件通知客户德国工厂 VA 产品因质量问题三季度停止接单，DSM 报价提高至 650 元/公斤，国内市场预计 7-8 月有厂家检修，下半年 VA 供应端将持续收紧**；DSM 整合能特科技，VE 行业从产量过剩向供需平衡的格局过渡，行业定价格局重塑，各厂家在总体供给趋于集中并偏紧的预期下将达成涨价调整。在供需格局持续改善的背景下，公司将发挥营养品市场联动效应，打造全球综合营养品巨头。香精香料市场需求旺盛，全球、中国香精香料市场将分别保持 3.3%、6.4%的增速增长，公司芳樟醇系列、叶醇系列市场份额居世界第一，柠檬醛系列市场份额居世界第二，我们看好公司未来有望在香精香料领域加快转型升级的步伐，打造国内最大、世界前三的香料生产企业。同时，新材料产业迎来加速成长期，公司与帝斯曼和东洋纺合作补足短板，已成为全球 PPS 重要厂商。2019 年外部环境景气不佳，而公司战略项目仍在攻坚克难中落地生根；前期密集建设项目也即将进入落地期。多元化产品结构叠加成长动能，我们看好公司发展动能充足。
金石资源	2019/11/29	买入	2020 前三季度，公司实现营收 5.59 亿元（同比+2.86%）、归母净利 1.68 亿元（同比+1.11%）；2020 年 Q3 单季度，公司营收 2.35 亿元（同比+26.65%、环比+15.76%）、归母净利 7,726.85 万元（同比+40.46%、环比+37.50%），创下历史单季度新高，并超我们预期。据百川盈孚数据，2020 年 Q3，萤石湿粉价格报 2,589.94 元/吨（同比-14.02%，环比+2.13%），价格环比波动较小。2020 年 Q3 单季度，受益于公司紫晶、翔振、宁国等矿企恢复正常开工，拥有更高毛利率的高品位萤石块矿产销放量、比重提升，公司实现营收同比+26.65%、环比+15.76%；单季度净利率同比、环比分别提升 3.94、4.89pct.至 33.98%。在当前时点上，国内环保形势依旧严峻，我们预计待年

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			底北方部分矿企停工检修后，精粉、高品位块矿等萤石价格将有上行动力，届时公司产品有望迎来量价齐升。中长期来看，伴随我国有关部门持续释放促进汽车、家电等重点商品消费的政策利好信号，新旧能效的汽车、空调、冰箱加速升级迭代，制冷剂刚性需求终将复苏；同时，新能源、新材料等战略性新兴产业异军突起，含氟新材料将有望成为氟化工业的新支柱。未来国家层面将继续重视萤石战略资源利用，萤石的价值潜力将被不断挖掘和认识，其需求前景仍然广阔。
华峰氨纶	2020/5/4	买入	据公司《2020 年第三季度报告》: 2020 前三季度，公司实现营业总收入 99.42 亿元（同比-1.80%）；归母净利润 12.41 亿元（同比-8.27%）；2020 年 Q3 单季度，公司实现营业总收入 38.44 亿元（同比+13.35%）、归母净利润 5.76 亿元（同比+16.22%），公司 Q3 业绩超我们预期。公司年产氨纶近 15 万吨，位居全球第二、中国第一，待重庆氨纶年产 10 万吨差别化氨纶项目达产后，公司氨纶产能将突破 20 万吨/年，将为全球第一大氨纶龙头；2019 年公司成功整合集团旗下华峰新材（聚氨酯原液、己二酸和聚酯多元醇的市占率均居全球第一），打造全球聚氨酯制品领军企业，并计划加码配套原料己二酸产能。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	9 月 18 日，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；同时，公司拟向不超过 35 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金。公司股票于 9 月 21 日起停牌，并已于 10 月 13 日开市起复牌。若巨化股份收购事宜成功实施，则巨化股份将成为仅次于荣盛石化，与桐昆投资并列的第二大股东。收购浙石化 20%股权后带来的投资收益，将显著改善巨化股份业绩。**受终端需求低迷，行业景气下行影响，2020 前三季度，公司实现营收 109.11 亿元（同比-6.88%）；归母净利润 3849.61 万元（同比-95.69%）。2020 年 Q3，公司实现营收 37.45 亿元（同比-3.43%）、扣非归母净利-4706.33 万元（同期 1.45 亿元），受益于收到政府补助、发生其他营业外收入等，公司单季度实现归母净利 2569.08 万元（同比-86.31%），Q3 业绩符合我们预期。我们认为短期冲击不改中长期氟化工产业链格局向好趋势，周期底部不必悲观。**目前，氢氟酸行业开工整体处于高位，而制冷剂企业订单较少，空调厂商拿货积极性不高、车企汽车生产量也有所下滑，制冷剂装置开工率维持低位。从长期角度看，制冷剂行业格局仍然良好，行业集中度不断提升，目前价格或已见底。在制冷剂需求稳中有升、二代制冷剂陆续退出、四代制冷剂普及遥遥无期的背景下，我们看好公司将持续发挥成本、品牌与渠道等优势，充分把握行业洗牌与高端产品广阔的国产替代空间带来的机遇，有望在未来率先享受制冷剂行业景气反转红利，开启公司发展的“黄金十年”。
海利得	2020/03/09	买入	10 月 30 日，公司发布《2020 年第三季度报告》，2020 年前三季度公司实现营收 25.65 亿元（同比-14.27%），归母净利润 1.49 亿元（同比-38.95%）。前三季度，公司 PTA 期货套期保值亏损 1,753.9 万元（849.8 万来自于期货交割，904.1 万来自于期货持仓损失）。据公司公告，越南（一期）项目 1.2 万吨气囊丝产能已于 8 月 6 日顺利投料开车，第二批 2.5 万吨工业丝产能于 10 月底前陆续投产，后续 7.3 万吨工业丝产能将于 2021 年底前分三批逐步投放。众多轮胎和安全气囊行业龙头已在越南布局，越南工厂可为就近配套下游市场提供有利条件，同时在出口方面越南具有较大的税收优势。此外，公司年产 1,200 万平石塑地板正在建设中，未来将随欧美市场需求快速增长同步放量。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	**根据公司公告，公司与湖北省江陵县政府、荆州市政府签订投资建设现代煤化工基地。计划一期项目总投资不少于 100 亿元，建设功能化尿素、醋酸、有机胺等产品，二期及后续投资规模另行协商。若未来项目落地，以公司此前良好的成本控制能力，有望再造一个低成本的“煤化工龙头”。**公司发布 2020 年三季报，2020 年前三季度公司实现营收 90.43 亿元（同比-14.77%），归母

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			净利润 12.91 亿元（同比-32.52%）。2020 年 Q3 单季度营收 30.50 亿元（同比-13.72%）；单季度归母净利润 3.86 亿元（同比-35.96%）。2020 年主要化工品价格同比下跌，我们下调公司 2020 年盈利预测，调整前我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 25.06、29.54 和 32.08 亿元，调整后我们预计 2020-2022 年归母净利润分别为 19.49、28.69 和 35.16 亿元。公司 Q3 产品价格有所回升。根据 Wind 数据，Q3 主要产品含税均价及环比变动幅度分别为：尿素 1,692 元/吨（-0.70%）、乙二醇 3,670 元/吨（+6.13%）、DMF 6,311 元/吨（+30.00%）、己二酸 6,130 元/吨（+4.10%）、醋酸 2,498 元/吨（+6.75%）。根据公司公告，公司一套煤气化装置及部分产品生产装置于 8 月停车检修 20 天。公司 Q3 产品价格环比回升，费用水平较 2020 年上半年（可比口径）变动不大，但装置检修致产品毛利率较 2020 年上半年（可比口径）下降，公司业绩承压。公司 16 万吨己二酸项目建设超预期，根据公司 2020 年半年报，目前该项目工程进度为 65%，我们预计项目有望于 2020 年底投产，提前为公司贡献业绩增量。
新凤鸣	2020/09/09	买入	**11 月 18 日，公司发布公告，中益化纤二期年产 30 万吨纤维项目于 2020 年 11 月 17 日正式投产。**该项目的建成投产，标志中益化纤形成年产 60 万吨涤纶长丝产能，同时也实现了公司 500 万吨的涤纶长丝产能，这将进一步优化公司产品结构、提高产品附加值，有效提升企业核心竞争力和市场占有率。**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 230.58 亿元（同比-6.16%），归母净利润 2.60 亿元（同比-76.51%）。Q3 涤纶长丝价差缩窄对公司业绩有所拖累，但“银十”行情如期而至，涤纶长丝价差持续修复。**分产品来看，涤纶长丝产品实现营收 58.73 亿元（环比-7.39%），主要是由于销量和均价下滑所致；PTA 实现营收 17.77 亿元（环比+67.76%），主要是由于 PTA 外销量环比大幅增长 66.17%所致。据 Wind 数据，Q3 涤纶长丝 POY 平均价差为 844 元/吨，较 Q2 约下降 340 元/吨，涤纶长丝价差缩窄对公司盈利能力造成拖累。但进入 10 月以来，受益于“双十一”订单下达、印度订单转移以及冷冬预期，涤纶长丝产销两旺，价差持续修复，我们看好随行业景气度修复，公司业绩将同步回暖。

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：鲁西化工非公开发行审核通过；龙蟠科技将投资发动机尾气处理液项目

公司	发布日期	公司公告
奥克股份	12 月 14 日	签订投资协议：公司与海南洋浦经济开发区管理委员会签订《洋浦环氧乙烷下游衍生物项目投资协议》，协议约定公司在海南洋浦拟投资建设环氧乙烷下游衍生物项目。项目产品包括 15 万吨/年聚羧酸减水剂聚醚单体、10 万吨/年脂肪醇醚（AEO）、10 万吨/年脂肪醇聚氧乙烯醚硫酸钠（AES）。本项目报批总投资 4.5 亿元。
三美股份	12 月 14 日	投资项目延期：公司首次公开发行募集资金投资项目“江苏三美 2 万吨 1,1,1,2-四氟乙烷改扩建及分装项目”的完成期限延期 1 年至 2021 年 12 月。
濮阳惠成	12 月 15 日	定增：公司定增申请已获得深圳证券交易所受理。本次定增拟募集资金不超过 8 亿元，扣除发行费用后的净额用于“顺酐酸酐衍生物、功能材料中间体及研发中心项目”建设以及补充流动资金。
宏和科技	12 月 15 日	股东解散：公司收到公司股东赣州市嘉茵企业管理合伙企业（有限合伙）、赣州市澄华企业管理合伙企业（有限合伙）、赣州市雄昱企业管理合伙企业（有限合伙）的通知，三者已决议解散注销。
赛轮轮胎	12 月 15 日	限售股解禁：公司本次符合解除限售条件的激励对象共 287 人，解除限售数量共计 2,994.90 万股，占目前公司股本总额的 1.11%。解除限售股份上市流通时间：2020 年 12 月 21 日。
国瓷材料	12 月 16 日	定增：公司向公司控股东、实际控制人张曦发行股份 4,046.93 万股，募集资金净额为人民币 8.22 亿元。本次发行的股票将在深圳证券交易所创业板上市。
东方材料	12 月 16 日	停牌：公司控股股东樊家驹先生在筹划控制权转让事宜，公司股票于 2020 年 12 月 17 日、12 月 18 日连续停牌两个交易日。
龙蟠科技	12 月 16 日	对外投资：公司将投资郫城的发动机尾气处理液项目，一期项目包含发动机尾气处理液、吹塑项目、燃油添加剂、玻璃水及其它养护品。计划投资额度约为 3 亿元。

公司	发布日期	公司公告
赛轮轮胎	12 月 16 日	对外投资：公司拟向江苏兴达钢帘线股份有限公司增资 5,000 万元，其中 1,388.89 万元计入注册资本，其余部分计入资本公积，增资完成后公司持有其 0.73%股份。
利安隆	12 月 17 日	股权收购：公司拟通过发行股份及支付现金购买锦州康泰润滑油添加剂股份有限公司 92.21%的股权，暂定交易作价 5.96 亿元。本次交易完成后，公司将持有康泰股份 100%股权。
利民股份	12 月 17 日	可转债获批：公司收到中国证券监督管理委员会批复，核准公司向社会公开发行面值总额 9.80 亿元可转换公司债券，期限 6 年。
彤程新材	12 月 17 日	可转债获批：公司收到中国证券监督管理委员会批复，核准公司向社会公开发行面值总额 8.00 亿元可转换公司债券，期限 6 年。
鲁西化工	12 月 17 日	非公开发行股票获批：公司收到中国证券监督管理委员会批复，核准公司非公开发行不超过 4.39 亿股新股。
聚合顺	12 月 17 日	对外投资：公司拟投资建设“年产 16 万吨尼龙新材料一体化生产线”。对外投资：公司拟与一家待设立的合伙企业共同设立山东聚合顺新材料有限公司，在淄博市临淄区齐鲁化工园区建设尼龙新材料装置。
昊华科技	12 月 17 日	股份减持进展：截止 2020 年 12 月 16 日，中蓝晨光化工研究设计院有限公司通过集中竞价交易减持 54.90 万股，占公司股份总数的比例约为 0.06%。本次减持计划数量已过半，减持计划尚未实施完毕。

资料来源：公司公告、开源证券研究所

1.2、 本周（2020 年 12 月 14 日-12 月 20 日）股票涨跌排行：容百科技、星源材质等领涨

本周化工板块的 357 只个股中，有 166 只周度上涨（占比 46.5%），有 182 只周度下跌（占比 50.98%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：容百科技、星源材质、双一科技、当升科技、恩捷股份、天赐材料、天奈科技、同益股份、鼎龙股份、雅化集团；7 日跌幅前十名的个股分别是：南京化纤、苏州龙杰、中简科技、鸿达兴业、新疆天业、澳洋健康、江苏索普、南岭民爆、ST 明科、辉丰股份。

表3：化工板块个股收盘价-7 日涨幅前十：容百科技、星源材质等本周领涨

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周五收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
1	688005.SH	容百科技	54.15	32.07%	70.39%	83.56%
2	300568.SZ	星源材质	32.60	27.84%	39.79%	73.13%
3	300690.SZ	双一科技	64.78	20.21%	22.00%	75.79%
4	300073.SZ	当升科技	59.50	17.80%	27.68%	53.47%
5	002812.SZ	恩捷股份	126.69	17.54%	26.22%	71.48%
6	002709.SZ	天赐材料	99.97	16.91%	40.09%	146.05%
7	688116.SH	天奈科技	51.19	13.03%	21.79%	14.03%
8	300538.SZ	同益股份	25.92	12.79%	4.52%	11.87%
9	300054.SZ	鼎龙股份	17.34	11.15%	11.30%	0.70%
10	002497.SZ	雅化集团	18.14	11.15%	22.57%	86.24%

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：南京化纤、苏州龙杰等领跌

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周五收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
1	600889.SH	南京化纤	4.74	-25.82%	-35.25%	-36.12%
2	603332.SH	苏州龙杰	28.84	-20.29%	-21.01%	16.76%
3	300777.SZ	中简科技	41.60	-16.26%	-9.92%	-10.54%
4	002002.SZ	鸿达兴业	3.18	-15.65%	-20.30%	-20.90%

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周五收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
5	600075.SH	新疆天业	5.85	-14.85%	-16.43%	-14.85%
6	002172.SZ	澳洋健康	3.01	-14.49%	-20.58%	6.74%
7	600746.SH	江苏索普	7.09	-14.48%	-0.14%	-1.53%
8	002096.SZ	南岭民爆	10.74	-13.67%	-22.00%	24.88%
9	600091.SH	ST 明科	1.87	-13.43%	-19.74%	-39.09%
10	002496.SZ	辉丰股份	2.40	-12.41%	-17.81%	-25.93%

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 0.4%

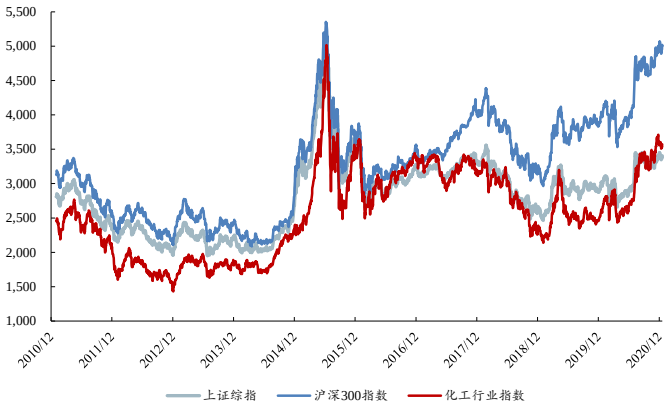
截至本周五（12 月 18 日），上证综指收于 3394.9 点，较上周五（12 月 11 日）的 3347.19 点上涨 1.43%；沪深 300 指数报 4999.97 点，较上周五上涨 2.26%；化工行业指数报 3572.9 点，较上周五上涨 1.86%；CCPI（中国化工产品价格指数）报 4289 点，较上周五下跌 0.69%。本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 0.4%。

本周化工板块的 357 只个股中，有 166 只周度上涨（占比 46.5%），有 182 只周度下跌（占比 50.98%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：容百科技、星源材质、双一科技、当升科技、恩捷股份、天赐材料、天奈科技、同益股份、鼎龙股份、雅化集团；7 日跌幅前十名的个股分别是：南京化纤、苏州龙杰、中简科技、鸿达兴业、新疆天业、澳洋健康、江苏索普、南岭民爆、ST 明科、辉丰股份。

近 7 日我们跟踪的 234 种化工产品中，有 92 种产品价格较上周上涨，有 69 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：R125、国内天然气、辛醇、R410a、R32、PTFE 分散乳液、DOP、DOTP、异丁醇、正丁醇；7 日跌幅前十名的产品是：碳酸二甲酯、有机硅 DMC、有机硅 D4、沉淀混炼胶、生胶、生胶、液氯、丙酮、丁二烯、异丙醇。

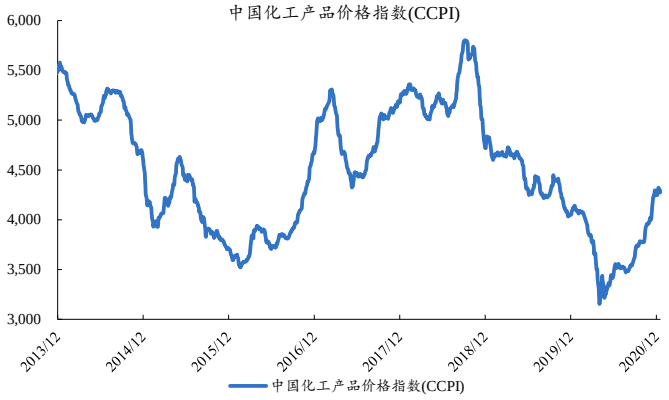
近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 34 种价差较上周上涨，有 34 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是：“二甲醚-1.41 × 甲醇”、“腈纶-0.961 × 丙烯腈”、“R125-1.55 × 四氯乙烯-0.92 × 氢氟酸”、“R32-1.8 × 二氯甲烷-0.8 × 氢氟酸”、“丙烯腈-1.2 × 丙烯-0.48 × 合成氨”；7 日跌幅前五名的价差是：“甲苯-石脑油”、“纯苯-石脑油”、“环氧氯丙烷-0.64 × 丙烯-0.15 × 烧碱-2.07 × 液氯”、“MDI-0.775 × 苯胺-0.362 × 甲醛-0.608 × 液氯”、“PX-石脑油”。

图1：本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 0.4%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：12 月 18 日 CCPI 报 4,289 点，较上周五下跌 0.69%



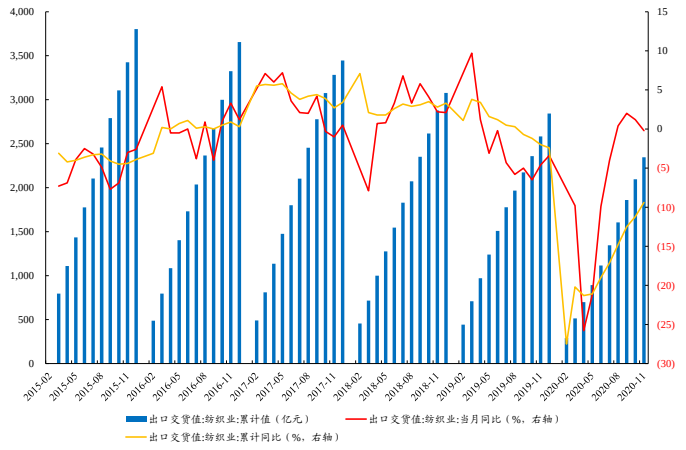
数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、 本周行业事件观点：各化纤品种表现有所改善，我们继续看好海外需求复苏，带动化纤行业景气上行；坚定看好氟化工产业链上中下游，氟化工“黄金十年”的起点或即将开启；原油及煤炭价格上涨，部分产品气头装置限产，支撑近期煤化工产品景气上行

2.2.1、 各化纤品种表现有所改善，我们继续看好海外需求复苏，带动化纤行业景气上行

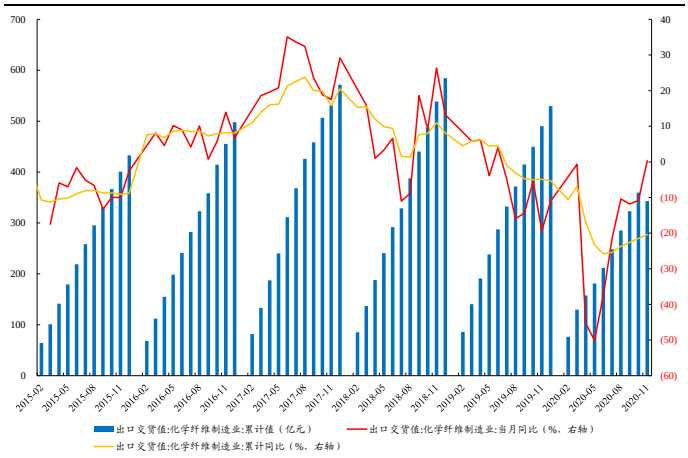
本周（12 月 14 日-12 月 20 日）各化纤品种表现有所改善，我们继续看好海外需求复苏，带动化纤行业景气上行。宏观方面，根据卓创资讯，美国国会就新一轮财政刺激计划谈判接近达成一致，国际油价连续四个交易日上涨，欧美原油期货涨至 9 个多月来最高点。截至 12 月 18 日，布伦特原油期货价格报收于 52.26 美元/桶，WTI 原油期货报收于 49.1 美元/桶。下游出口方面，根据国家统计局数据，2020 年 1-11 月，我国纺织业出口交货值为 2,346.1 亿元，同比减少 9.4%。11 月，纺织业出口交货值累计同比降幅保持持续缩窄趋势，累计同比降幅为 2020 年首次缩窄至两位数。同时，2020 年 11 月我国化纤制造业出口交货值累计同比降幅仍在缩窄，11 月当月同比增速为 2020 年以来首次转正。下游开工方面，根据 Wind 数据，截至 12 月 17 日，织造业开机率为 77%，仍处于历史高位。库存方面，各化纤品种库存仍处于历史低位。在基本面改善情况下，本周化纤价格继续上涨。截至 12 月 18 日，中国盛泽化纤指数报 99.31，较上周同期上涨 0.49%，自 12 月初以来保持不断上升态势。在原油价格复苏及海外需求复苏的背景下，我们坚定看好化纤行业持续景气上行。**受益标的：华峰氨纶、恒力石化、新凤鸣、荣盛石化、三友化工。**

图3：11 月纺织业出口交货值累计同比降幅继续缩窄



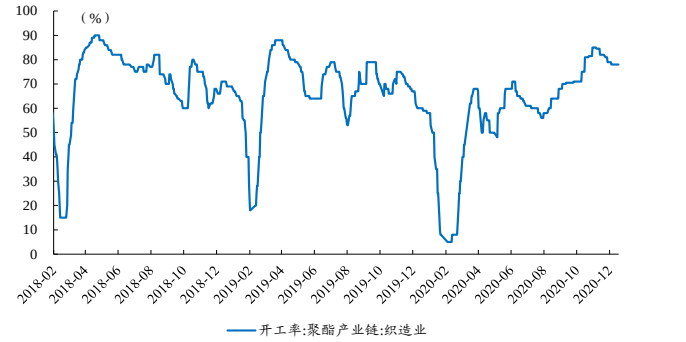
数据来源：国家统计局、开源证券研究所

图4：我国化纤制造业出口交货值当月同比转正



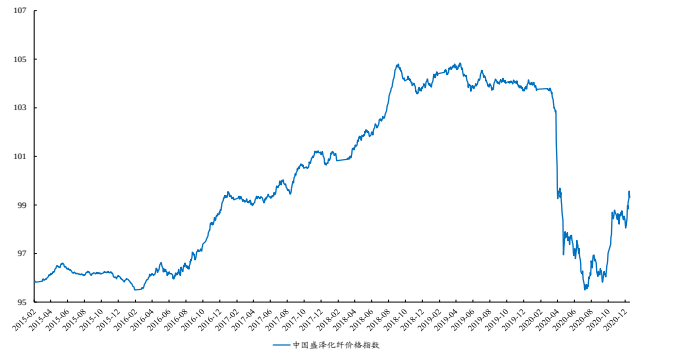
数据来源：国家统计局、开源证券研究所

图5：织造业开机率仍处于历史高位



数据来源：Wind、开源证券研究所

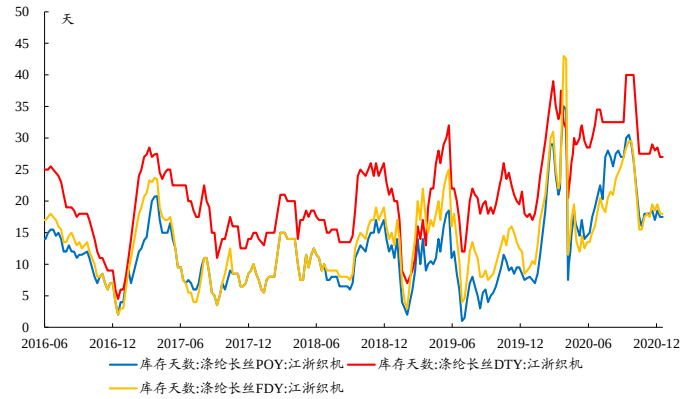
图6：本周中国盛泽化纤价格指数继续上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

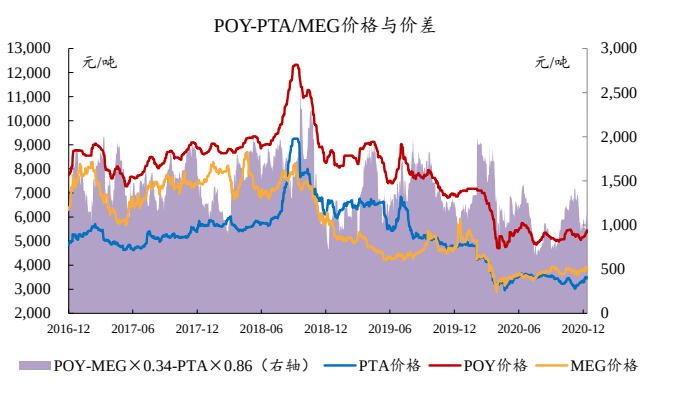
本周（12 月 14 日-12 月 20 日）涤纶长丝库存天数仍处低位。截至 12 月 17 日，据 Wind 数据，**POY 库存天数维持在 17.5 天左右**，FDY 库存天数为 18 天，DTY 库存天数为 27 天。截至 12 月 17 日，由于淡季影响下游织机开工率下滑至 77%，**但是仍然处于历史高位。**POY 价格本周再度拉涨，截至 12 月 17 日价格为 5,600 元/吨。**我们继续看好海外需求复苏、美国房地产保持强劲，将带动涤纶长丝下游纺织服装回暖，涤纶长丝具备较强的向上弹性。受益标的：恒力石化、新凤鸣、荣盛石化。**

图7：本周三大涤纶长丝品种库存均有所下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

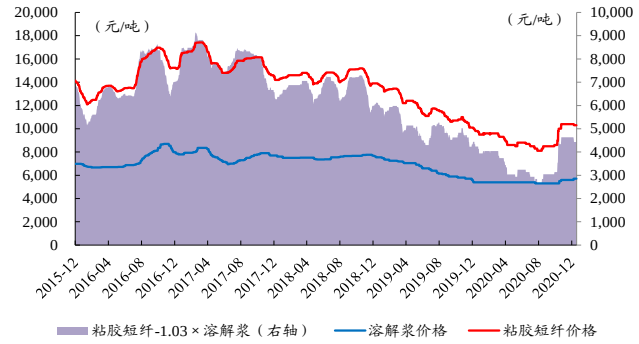
图8：本周 POY 价格上行，价差有所扩大



数据来源：Wind、开源证券研究所

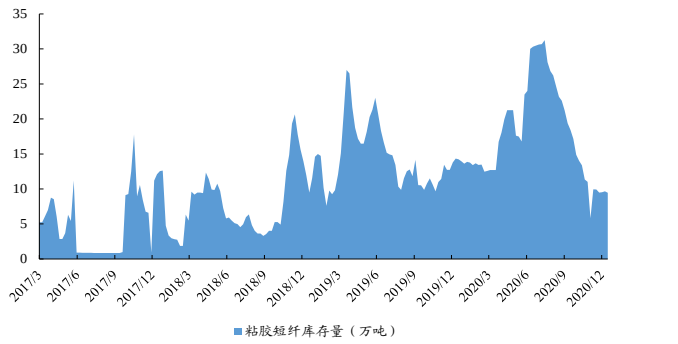
下游纱线提价，粘胶短纤市场交投好转，挺价运行。需求端，根据卓创资讯，目前华南地区人棉纱企提价，赛络纱价连涨，北方纱价亦跌后回调。根据百川盈孚数据，12 月 17 日，粘胶短纤市场价格窄幅上调，目前下游针对高端粘胶短纤已开始陆续按需补货，中端厂家执行订单为主。目前中端货厂家意向商谈向 10,500 元/吨靠拢，贸易商略低 100-200 元/吨亦有；高端货源意向商谈价格 10,600-10,800 元/吨，量大略低 100-200 元/吨亦有。目前三友化工细旦丝指导价为 11,000 元/吨（承兑），部分品种货源供应仍较为紧俏。此外，自 2020 年 8 月份粘胶短纤月度出口总量分别同比大幅增长 37.85%、90.45%和 48.59%。随着海外需求复苏以及中国粘胶短纤企业未受疫情影响持续稳定生产，我们预计粘胶短纤出口量有望继续同比大幅增长。库存方面，根据百川盈孚数据，本周（12 月 14 日-12 月 20 日）粘胶短纤库存为 9.45 万吨，周同比下降 33.64%，处于历史低位。供应端，目前粘胶短纤行业开工率为 80%左右，部分高成本产线并未开启，我们预计未来粘胶短纤行业开工率提升空间已然不大。近日粘短企业挺价，**人棉纱价多有跟涨，有粘胶短纤企业进步提价，下周粘胶短纤企业或将进一步提价。**目前粘胶短纤需求持续改善，行业开工率提升不大，我们预计粘胶短纤即将迎来新一轮景气行情。**受益标的：三友化工。**

图9：本周粘胶短纤挺价运行



数据来源：Wind、开源证券研究所

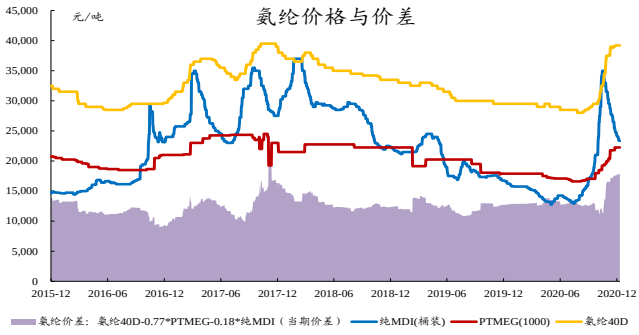
图10：粘胶短纤库存仍处历史低位



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

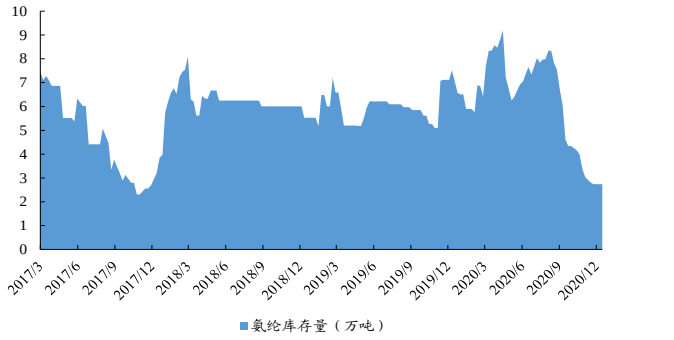
供需错配，氨纶走货相对较快，双原料成本支撑，库存低位，氨纶价格仍存上行动力。进入 2020 年 Q4，传统旺季叠加海内外需求回暖，供给端压力较小，氨纶厂家开工率 80%-90%，去库态势显著，部分货源逐步紧俏。在成本压力和货源紧俏的双重利好下，氨纶厂家报盘根据各型号不同上调 1,000-5,000 元/吨不等，下游纺企开工平稳，刚需采购为主。本周氨纶市场成交价格维持坚挺，根据卓创资讯数据，截至 12 月 17 日，浙江地区氨纶 20D 主流报价在 46,000-50,000 元/吨，氨纶 30D 主流报价在 45,000-47,000 元/吨，氨纶 40D 主流报价在 37,000-39,000 元/吨。库存方面，氨纶库存位于两年以来的历史低位，根据百川盈孚数据，截至 12 月 19 日，氨纶库存量为 2.74 万吨，周同比下降 61.21%。我们认为，氨纶目前部分货源依旧紧俏，短期内预计氨纶整体市场走势或将稳中上行，价格仍存上行空间。**受益标的：华峰氨纶。**

图11：本周氨纶价差扩大



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图12：氨纶库存正处历史低位



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

2.2.2、 坚定看好氟化工产业链上中下游，氟化工“黄金十年”的起点或即将开启

2020 年 1-10 月，全国空调产量为 17,046.6 万台，同比下降 10.7%，终端需求不景气，氟化工产业链供应链循环阶段性受阻，氢氟酸价格震荡走低，氟制冷剂产品全线震荡走弱。而从 2020 年全年维度来看，上游萤石产业仍然坚挺。目前，在需求复苏、成本面支撑的双重作用下，制冷剂产品已出现提价迹象。2021 年，我们看好终端需求将复苏，建议重点关注氟化工产业链上中下游相关公司。在二代制冷剂陆续退出、四代制冷剂普及遥遥无期，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”，龙头即将引领周期景气反转。**

受益标的:【金石资源】、【三美股份】、【巨化股份】、【东岳集团】、【昊华科技】。

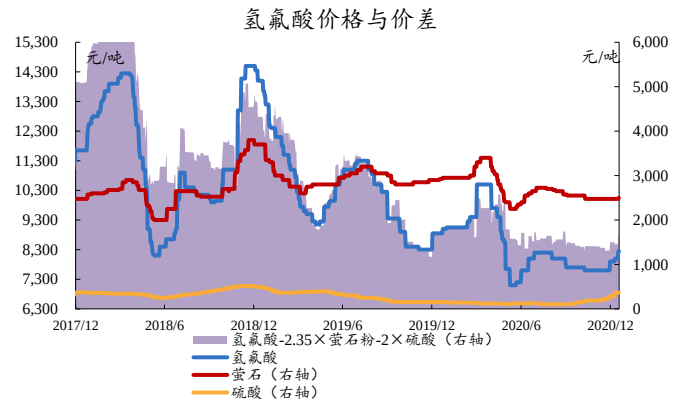
萤石：坚定看好萤石稀缺性及金石资源公司成长价值潜力将被不断挖掘和认识。在环保趋严、北方冬季萤石矿开工即将下滑、制冷剂传统生产旺季即将来临（12 月到次年 5 月）的背景下，我们预计年底萤石需求将迎来边际好转。我们继续坚定看好资源储量达 20%而当前销售市占率仅 10%的【金石资源】公司，公司作为行业龙头，将充分受益于行业景气上行及自身产品不断放量，并通过收购扩大资源储量，持续保持业绩高速增长，我们坚定看好萤石稀缺性及公司成长价值潜力将被不断挖掘和认识。**受益标的：金石资源。**

二代制冷剂 R22：2020 年用作制冷剂的 R22 将出现供需缺口，随空调市场逐步启动，当前厂家持惜售态度。R22 曾主要作为定频空调的冷媒使用，出于环保节能考虑，近年来空调的逐步转型升级，国内大部分空调生产厂家多用新型空调制冷剂、少用 R22，目前 R22 的需求主要集中在维修市场及对外出口，需求较为刚性。近几年来每逢年底，萤石供应有所减少，企业 R22 配额余量基本用尽，厂家接单较少，主要按生产前期低价订单为主，市场上存在断货现象，R22 价格将高位维稳。2017-2018 年间，我国氟化工行业维持高景气，制冷剂产品价格全线上涨，根据百川盈孚数据，R22 价格最高达 24,000 元/吨。进入 2020 年，在大环境不景气、制冷剂终端需求疲软等利空因素影响下，萤石盘整、氢氟酸价格震荡走低，制冷剂产品全线震荡走弱。在当前时点上，场内供应略显紧张，主供前期订单（已至 12 月）为主，新单较少。R22 剩余配额有限，市场价格坚挺维稳。根据百川盈孚数据，R22 华东市场主流成交价格在 14,000-14,300 元/吨，30 日涨幅为 3.70%。**受益标的：巨化股份、东岳集团等。**

三代制冷剂：前期供应过剩、价格进入底部区间，在当前时点上，至暗时刻已过，开工不畅叠加需求回暖，三代制冷剂小幅提价。1）在前期“抢占市场份额、抢占

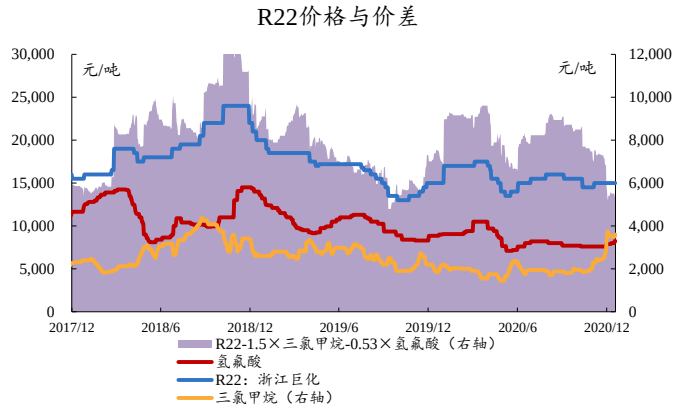
配额”三代剂扩张潮中，企业大幅加码产能而下游终端需求疲软，三代剂产能过剩问题日益凸显。2019 年以来，R125 和 R32 产品价格逐渐回落至底部区间，毛利润处于盈亏平衡位置，在 NCP 疫情催化作用下，目前各厂商微利或亏损运行，成本不具优势的小企业将面临停产淘汰危机；2）新增装置从建设到投产的周期为 1-2 年，前期新建产能实际落地有限。同时，在政策限制和高额投资成本的双重压力下，目前国内市场上暂无尚未动工的新建产能，未来三代剂总产能难有显著增长；3）当前我国制冷剂市场正处于三代对二代制冷剂产品的更替期，第二代制冷剂已走向淘汰末期，三代制冷剂将逐渐迭代成为制冷剂市场主流。在当前时点上，三代制冷剂的产能扩张即将结束，在消耗现有产能结束后，供给端有望迎来显著的边际改善。前期 R32、R134a、R125 三种品种价格及价差均已进入底部区间，目前已有小幅回暖态势。**其中，**受印度关停产能、原料四氯乙烯紧缺、需求边际回暖、前期 R125 扩张产能较少等影响，R125 涨幅最为显著。据百川盈孚数据，截止本周五（12 月 19 日），R32、R134a、R125 三种品种价格分别报价 13,000、17,000、25,000 元/吨，7 日涨幅达 16.07%、6.25%、28.21%，30 日涨幅达 23.81%、14.86%、72.41%。三代制冷剂配额管理即将在立法层面落地，我们看好三者长期盈利仍将向上，未来有望复制 R22 的长周期景气行情。在二代制冷剂陆续退出、四代制冷剂普及遥遥无期，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”，龙头巨化股份及三美股份将有望引领周期景气反转。**受益标的：巨化股份、三美股份等。**

图 13：本周氢氟酸价差扩大



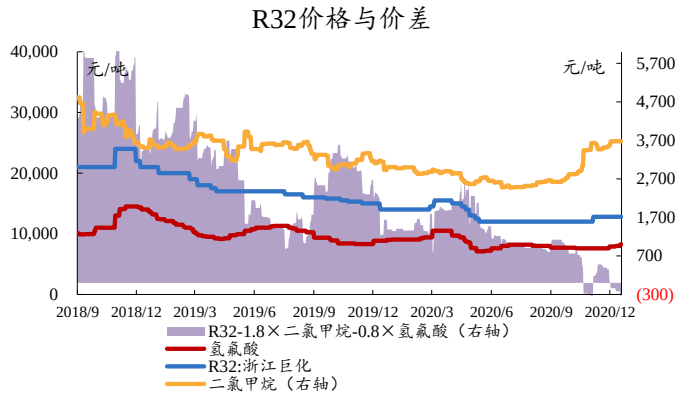
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图 14：本周 R22 价差小幅缩窄



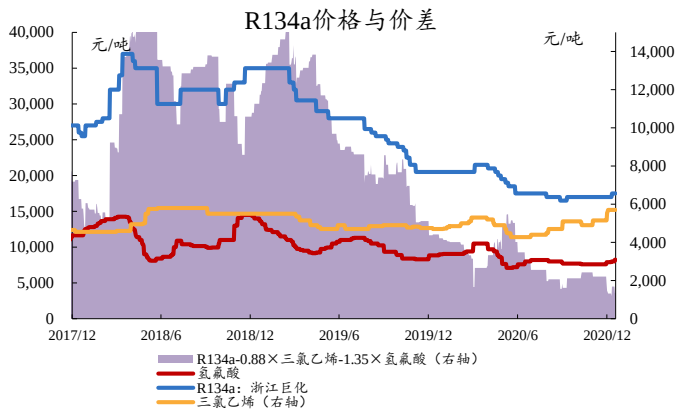
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图15：本周 R32 价差缩窄



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

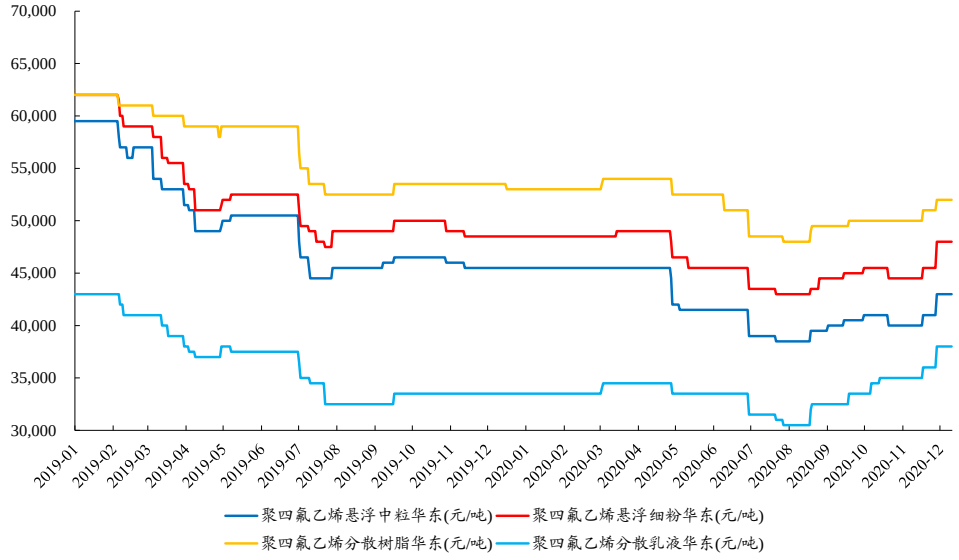
图16：本周 R134a 价差缩窄



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

PTFE：原料价格上涨及企业库存低位，企业涨价意愿强烈。前期价格持续低迷利润微薄，开工情况整体不高，生产企业库存维持低位，暂时无压力。近期成本面利好支撑，下游需求有所改善。本周（12 月 14 日-12 月 18 日）R22 市场高位持稳，新单减少，场内气氛观望。据百川盈孚数据，截至本周五（12 月 18 日），普通悬浮中粒 4.3-4.6 万元/吨，普通悬浮细粉 4.8-5.2 万元/吨，普通分散树脂（生料带）5.2-5.6 万元/吨，普通分散乳液 3.8-4.2 万元/吨左右，其中，普通悬浮中粒主流成交价在 3.8-4.2 万元/吨左右。我们预计短期内 PTFE 企业涨价意愿强烈。**受益标的：巨化股份、东岳集团、昊华科技。**

图17：本周 PTFE 价格基本稳定



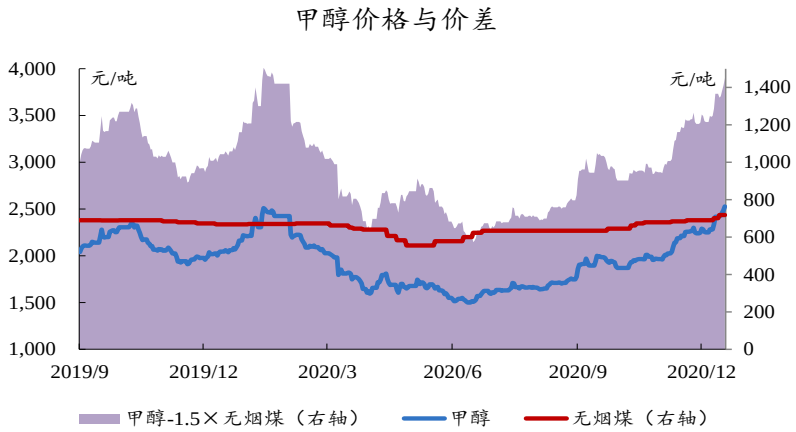
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

2.2.3、原油及煤炭价格上涨，部分产品气头装置限产，支撑近期甲醇、尿素价格高位运行

甲醇：本周（12 月 14 日-12 月 20 日）原油及煤炭价格上涨，天然气制甲醇装

置继续限产，甲醇价格延续涨势。根据卓创资讯数据，截至本周四，内蒙古本周均价约为 1,883 元/吨，较上周上涨 5.43%，山东均价在 2,204 元/吨，较上周上涨 5.71%。江苏本周均价在 2,409 元/吨，较上周上涨 7.04%，华南均价在 2,445 元/吨，较上周上涨 7.99%。宏观方面，根据卓创资讯，美国国会就新一轮财政刺激计划谈判接近达成一致，国际油价连续四个交易日上涨，欧美原油期货涨至 9 个多月来最高点。截至 12 月 18 日，布伦特原油期货价格报收于 52.26 美元/桶，WTI 原油期货报收于 49.1 美元/桶。煤炭方面，煤炭市场价格快速上涨。主产地受煤管票、安检以及部分矿产能任务完成等限制，在需求旺季背景下，煤炭市场供需依旧配错，价格快速上涨。根据百川盈孚数据，本周无烟煤（焦作车板 Q:5500 无烟末煤;A:23;V:6-8;S:0.3）价格报 830 元/吨，较上周上涨 3.75%。成本支撑下，甲醇市场依旧低价难寻。供应端，国内天然气制甲醇装置继续限产，截至 12 月 17 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 71.05%，较上周下跌 1.64%，较 2019 年同期下跌 0.36%。本周重庆、四川等部分装置周内停车，加之西北地区部分煤制烯烃甲醇装置降负，导致全国甲醇开工负荷下滑。需求端，甲醇下游刚需表现稳定。目前主产区甲醇企业继续去库，天然气制甲醇装置继续限产，短时内地甲醇市场供应端支撑较强。同时运费维持高位，下游刚需表现稳定。我们预计短期甲醇市场或将偏强震荡。**受益标的：华鲁恒升、鲁西化工。**

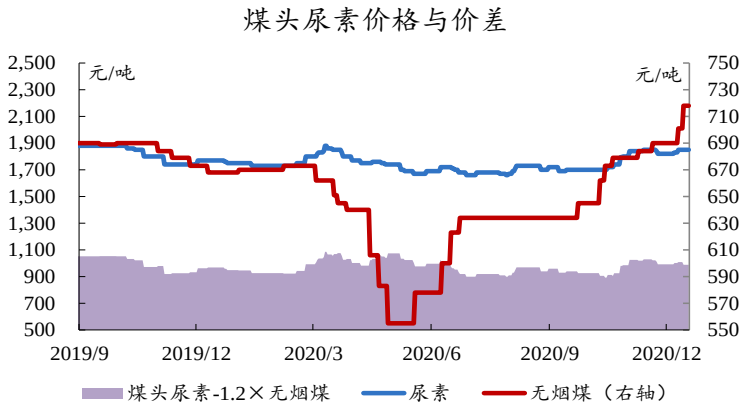
图18：本周甲醇价差扩大



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

尿素：气头装置限产致尿素日产量下降，支撑当前尿素高价行情。根据卓创资讯数据，本期（12 月 10 日-12 月 17 日）中国大颗粒尿素出厂均价为 1,916 元/吨，较上周上涨 0.89%，周同比上涨 7.88%；中国小颗粒尿素出厂均价为 1,835 元/吨，较上周上涨 1.33%，周同比上涨 6.62%。供应端，受近期天然供应紧张影响，气头尿素装置开工低位，根据百川盈孚数据，截至 12 月 17 日，气头尿素装置开工仅 30.92%，环比减少 25.66%。根据隆众资讯数据，截至 12 月 17 日，据隆众统计的 26 家气头生产企业，目前尚在生产的仅剩下 8 家，气头日产降至 1.44 万吨，仅次于 2017 年的气荒限产力度。需求端，下游复合肥按需适量采购。而受大气污染治理，板材厂采购积极性不高，尿素需求较为弱势。库存方面，截至 12 月 19 日，根据百川盈孚数据，尿素工厂库存为 33.74 万吨，较上周减少 6.9%，较 2019 年同期下降 47.46%。成本端，无烟块煤、粒煤在供应端支撑下，价格维持高位稳定运行。目前国内尿素供应量创新低，市场现货紧张，企业惜货情绪较浓，成本端煤价高位运行，综合支撑当前尿素价格高位运行。但目前尿素需求弱势，我们预计短期尿素价格高位整理为主。**受益标的：华鲁恒升。**

图19：本周煤头尿素价差小幅缩窄



数据来源：Wind、开源证券研究所

加紧布局，买入复苏。随着海外需求逐渐复苏，我们建议继续关注顺周期、涨价、低库存品种：钛白粉、PVC、粘胶、氨纶、涤纶长丝等，布局顺周期化工子行业龙头。世界经济正在步入疫情后的复苏，美国房地产复苏、刺激法案落地和企业补库存正在进入运行轨道；疫苗研发捷报频传提振市场信心，海外经济恢复预期持续强化，而经济恢复中供给恢复往往慢于需求，全球再通胀交易正在出现。站在当前时点上，市场流动性和风险偏好已经有所变化，我们继续坚定看好顺周期、涨价、低库存品种及子行业龙头，更看重个股绝对估值的安全性和业绩改善的确定性，建议把握海内外产品需求边际持续改善、行业产能继续向头部集中、龙头成长性突出的细分化工子行业的周期反转机遇。

受益标的：【化工龙头白马】万华化学、华鲁恒升、恒力石化、扬农化工、华峰氨纶、新和成、荣盛石化；【绝对低估值龙头】金石资源、三友化工、海利得、巨化股份、三美股份、利民股份、滨化股份；【弹性标的】江苏索普、华谊集团、鲁西化工、新凤鸣。

2.3、 本周行业新闻点评： 海湾化学二期项目全部投产，PVC 产能达到 80 万吨/年；浙江巨化集团研发高性能巨芯冷却液打破国外垄断；UPL 印度农药开设最先进的烯草酮生产工厂，现有原药、中间体产能进一步扩大

【PVC 行业】海湾化学二期项目全部投产，PVC 产能达到 80 万吨/年。据化工在线报道，12 月 12 日，海湾化学氯乙烯二期氧氯化装置成功投产，标志着海湾化学二期项目全部投产。海湾化学二期项目于 2019 年 1 月开工建设，在一期的基础上进行了全面优化升级，设备性能更稳定，自控水平更高。海湾化学二期项目全部投产使公司氯乙烯和聚氯乙烯产能均达到 80 万吨/年，其中乙烯法聚氯乙烯产能稳居国内第一。随着该项目投产，我们预计 PVC 市场供应端将有所承压。

【氟化工行业】浙江巨化集团研发高性能巨芯冷却液打破国外垄断。近日，巨化集团技术中心开发的高性能巨芯专用冷却液正式出厂，这意味着巨化填补了国内高性能大数据中心专用冷却液的空白。据浙江省国资委发布，该冷却液是巨化集团技术中心研发团队，基于十余年的冷却液研发技术积累，经过近 100 天日夜连续攻关奋战，最终成功开发出的高性能大数据中心设备专用的巨芯冷却液。这是巨化传

统氟制冷剂产业的延伸产品，集成了巨化氟制冷领域的先进生产技术。当前，随着5G 时代来临，全球数据信息产业发展骤然提速，现代数据中心承担着大量数据计算和存储功能，对系统稳定运行的要求与日俱增，因此服务器的散热问题就成为制约发展的瓶颈。传统数据中心大都依靠风冷系统给服务器降温，不能满足高热流密度的散热要求。但不少发达国家已采用浸没式氟液冷剂降温。与风冷相比，浸没式液冷技术节能显著、减少空间、稳定性好、抗干扰性强。巨化集团技术中心依托自主研发优势，开发出高性能巨芯冷却液，用于大数据中心换热所需的冷却介质及尖端产业、电子流体，打破了长期以来的国外垄断。受益标的：巨化股份。

【农药行业】UPL 印度农药开设最先进的烯草酮生产工厂，现有原药、中间体产能进一步扩大。据世界农化网报道，近日，UPL 宣布在印度古吉拉特邦的贾加迪亚（Jhagadia）开设最先进的烯草酮生产工厂。烯草酮为全球广泛使用的选择性苗后除草剂之一，用于控制多种作物中的一年生和多年生禾本科杂草。2019 年 2 月，UPL 完成收购爱利思达，自此将烯草酮纳入了 UPL 产品组合，通过 20 个月的业务整合后，UPL 扩大内部生产能力的愿景正式成为现实。烯草酮的开发旨在提供安全有效的解决方案，以增强农民在种植过程中的弹性并提高产量。这项投资大大提高了 UPL 的竞争能力，并增强了其在这一关键分子上的市场领导地位。UPL 希望通过增加烯草酮产量以支持不断增长的需求，在进行内部制造生产的同时，他们也将继续利用已经建立外部购入战略合作伙伴关系，作为满足全球种植者需求战略的关键组成部分。该生产设施完全自动化，并且由 DCS 控制，包含化学工业中最新工艺技术。通过实现内部生产，UPL 将利用其制造能力和成本领先优势，将烯草酮供应给更多地区的农民及其作物。该生产设施将创造 150 多个新的工作岗位，目前已全面投入运营，UPL 计划在未来几周和几个月内继续加大生产力度。

3、 本周化工价格行情：92 种产品价格周度上涨、69 种下跌

表5：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	12 月 18 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	48.36	美元/桶	3.38%	16.73%	-20.80%
	布伦特	51.50	美元/桶	2.49%	17.71%	-21.97%
	石脑油	4,066	元/吨	0.94%	10.91%	-29.01%
	天然气期货	2.64	美元/百万英热单位	3.25%	-2.08%	20.42%
	国内天然气	6,763	元/吨	24.09%	86.82%	83.33%
	液化气	3,719	元/吨	3.13%	10.55%	-20.43%
	乙烯	990	美元/吨	2.06%	15.12%	32.00%
	丙烯	7,800	元/吨	-1.52%	16.42%	19.27%
	纯苯	4,423	元/吨	-0.90%	4.69%	-23.85%
	苯酐	5,974	元/吨	-7.14%	-18.41%	-4.45%
	甲苯	3,862	元/吨	0.57%	10.09%	-29.41%
	二甲苯	3,995	元/吨	1.34%	12.00%	-28.85%
	苯乙烯	7,500	元/吨	-0.77%	-22.62%	0.54%
聚酯/化纤	PX	4,130	元/吨	0.00%	-3.50%	-38.86%
	PTA	3,630	元/吨	4.01%	12.38%	-25.23%
	MEG	4,025	元/吨	4.25%	9.29%	-19.31%
	聚酯切片	4,825	元/吨	2.12%	10.92%	-23.57%
	涤纶 POY	5,750	元/吨	7.48%	12.75%	-19.01%

板块	产品	12 月 18 日价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
	涤纶 FDY	5,950	元/吨	7.21%	12.80%	-20.13%
	涤纶 DTY	7,550	元/吨	7.86%	10.62%	-12.72%
	涤纶短纤	5,850	元/吨	3.54%	6.36%	-15.83%
	己内酰胺	11,850	元/吨	2.60%	9.72%	7.24%
	锦纶切片	20,888	元/吨	-0.18%	-1.18%	20.65%
	PA6	12,275	元/吨	-0.61%	0.00%	1.24%
	PA66	29,500	元/吨	0.00%	-1.67%	31.11%
	丙烯腈	12,300	元/吨	-0.81%	24.87%	7.42%
	腈纶短纤	15,200	元/吨	0.00%	16.03%	8.57%
	氨纶 40D	38,000	元/吨	0.00%	0.00%	28.81%
煤化工	无烟煤	869	元/吨	2.12%	6.50%	-0.69%
	煤油	2,749	元/吨	0.00%	2.42%	-43.61%
	甲醇	2,101	元/吨	7.19%	7.91%	13.20%
	甲醛	1,216	元/吨	2.79%	0.16%	12.91%
	醋酸	4,776	元/吨	-4.35%	57.31%	96.95%
	DMF	8,058	元/吨	-6.12%	-12.81%	49.44%
	正丁醇	9,938	元/吨	11.61%	21.49%	66.33%
	异丁醇	8,450	元/吨	12.29%	11.92%	47.60%
	己二酸	7,867	元/吨	-1.87%	-3.47%	-3.27%
氟化工	萤石 97 湿粉	2,492	元/吨	1.01%	-0.64%	-14.31%
	无水氢氟酸	8,200	元/吨	2.50%	8.85%	-9.39%
	冰晶石	4,300	元/吨	0.00%	10.26%	-30.08%
	氟化铝	8,905	元/吨	0.39%	9.47%	6.97%
	二氯甲烷	3,525	元/吨	6.88%	17.34%	31.38%
	三氯乙烯	5,633	元/吨	0.00%	10.45%	19.22%
	R22	14,000	元/吨	0.00%	3.70%	-6.67%
	R134a	17,000	元/吨	6.25%	14.86%	-17.07%
	R125	25,000	元/吨	28.21%	72.41%	61.29%
	R410a	17,000	元/吨	19.72%	36.00%	14.86%
化肥	磷矿石	374	元/吨	0.00%	1.08%	-7.43%
	黄磷	15,022	元/吨	0.00%	-4.43%	-9.41%
	磷酸	4,768	元/吨	-1.00%	-2.51%	-12.06%
	磷酸氢钙	1,668	元/吨	-0.30%	6.24%	-0.77%
	磷酸一铵	2,062	元/吨	0.00%	3.05%	14.11%
	磷酸二铵	2,300	元/吨	0.00%	1.10%	2.04%
	三聚磷酸钠	5,373	元/吨	0.00%	0.00%	-6.78%
	六偏磷酸钠	6,620	元/吨	0.00%	-1.49%	-8.06%
	合成氨	3,190	元/吨	2.90%	5.59%	19.65%
	尿素	1,767	元/吨	0.86%	1.14%	6.32%
	三聚氰胺	6,784	元/吨	-0.72%	-6.95%	25.86%
	氯化铵	558	元/吨	0.00%	2.57%	1.64%
	氯化钾	2,003	元/吨	0.00%	3.46%	-7.82%
	硫酸钾	2,910	元/吨	0.00%	0.07%	-0.03%

板块	产品	12 月 18 日价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
	氯基复合肥	2,010	元/吨	0.30%	1.52%	0.80%
	硫基复合肥	2,251	元/吨	0.31%	2.55%	0.99%
氯碱化工	液氯	1,605	元/吨	-11.62%	-4.86%	184.07%
	原盐	228	元/吨	0.00%	2.24%	-9.52%
	盐酸	378	元/吨	-1.05%	7.69%	112.36%
	重质纯碱	1,417	元/吨	-1.53%	-17.86%	-10.60%
	轻质纯碱	1,263	元/吨	-0.94%	-19.04%	-13.20%
	液体烧碱	504	元/吨	-2.04%	-7.80%	-29.10%
	固体烧碱	1,930	元/吨	-0.05%	-2.67%	-29.64%
	电石	4,175	元/吨	4.77%	17.71%	42.93%
	盐酸	378	元/吨	-1.05%	7.69%	112.36%
	电石法 PVC	8,355	元/吨	-1.88%	7.40%	24.28%
聚氨酯	苯胺	7,855	元/吨	1.29%	13.76%	20.48%
	TDI	11,725	元/吨	-1.16%	-8.31%	8.19%
	聚合 MDI	17,350	元/吨	-1.60%	-18.35%	34.79%
	纯 MDI	23,250	元/吨	-3.13%	-18.42%	49.04%
	BDO	12,600	元/吨	0.00%	1.61%	27.27%
	DMF	8,058	元/吨	-6.12%	-12.81%	49.44%
	己二酸	7,867	元/吨	-1.87%	-3.47%	-3.27%
	环己酮	7,250	元/吨	-3.11%	0.24%	-5.75%
	环氧丙烷	17,417	元/吨	3.67%	-3.86%	79.70%
	软泡聚醚	17,867	元/吨	2.10%	-8.61%	74.18%
	硬泡聚醚	14,425	元/吨	0.87%	-3.19%	51.05%
农药	纯吡啶	17,500	元/吨	0.00%	0.00%	-4.11%
	百草枯	13,750	元/吨	0.00%	0.00%	-5.17%
	草甘膦	27,298	元/吨	3.80%	12.35%	34.43%
	草铵膦	175,000	元/吨	1.45%	7.69%	62.79%
	甘氨酸	14,700	元/吨	11.36%	15.75%	54.74%
	麦草畏	76,000	元/吨	0.00%	0.00%	-10.59%
	2-氯-5-氯甲基吡啶	80,000	元/吨	0.00%	11.89%	-16.23%
	2.4D	17,000	元/吨	0.00%	9.68%	11.48%
	阿特拉津	19,000	元/吨	7.04%	10.14%	1.33%
	对硝基氯化苯	9,700	元/吨	2.65%	4.86%	16.17%
精细化工	钛精矿	1,350	元/吨	0.00%	0.00%	50.00%
	钛白粉（锐钛型）	13,500	元/吨	0.00%	3.85%	0.00%
	钛白粉（金红石型）	16,000	元/吨	0.00%	5.26%	3.23%
	二甲醚	3,621	元/吨	4.83%	7.51%	1.00%
	甲醛	1,216	元/吨	2.79%	0.16%	12.91%
	煤焦油	2,607	元/吨	0.62%	0.27%	4.28%
	电池级碳酸锂	47,223	元/吨	0.53%	9.28%	-5.55%
	工业级碳酸锂	45,235	元/吨	2.26%	16.08%	13.09%
	锂电池隔膜	1.2	元/平方米	0.00%	0.00%	-20.00%
	锂电池电解液	41,500	元/吨	0.00%	0.00%	15.28%

板块	产品	12 月 18 日价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
合成树脂	丙烯酸	7,800	元/吨	0.00%	8.33%	14.71%
	丙烯酸甲酯	10,400	元/吨	0.00%	2.97%	24.55%
	丙烯酸丁酯	11,800	元/吨	5.36%	19.19%	44.79%
	丙烯酸异辛酯	12,300	元/吨	1.65%	23.00%	36.67%
	环氧氯丙烷	12,400	元/吨	7.83%	0.00%	-14.48%
	苯酚	6,363	元/吨	-4.82%	-8.45%	-14.45%
	丙酮	7,767	元/吨	-11.57%	-15.58%	42.96%
	双酚 A	17,550	元/吨	-7.63%	-5.90%	71.64%
通用树脂	聚乙烯	9,216	元/吨	-1.33%	-0.03%	19.64%
	聚丙烯粒料	8,640	元/吨	-1.14%	0.17%	13.10%
	电石法 PVC	8,355	元/吨	-1.88%	7.40%	24.28%
	乙烯法 PVC	8,970	元/吨	-0.03%	11.68%	25.98%
	ABS	17,557	元/吨	-1.60%	-4.44%	38.09%
橡胶	丁二烯	8,500	元/吨	-10.53%	-12.37%	1.80%
	天然橡胶	13,916	元/吨	2.02%	2.89%	12.45%
	丁苯橡胶	11,531	元/吨	-3.30%	-1.76%	4.00%
	顺丁橡胶	10,750	元/吨	-4.07%	-2.71%	-1.72%
	丁腈橡胶	17,588	元/吨	-0.35%	-5.38%	13.74%
	乙丙橡胶	18,714	元/吨	0.00%	1.94%	27.74%
维生素	维生素 VA	250	元/公斤	-1.96%	-11.66%	-19.61%
	维生素 B1	155	元/公斤	0.00%	0.65%	-1.90%
	维生素 B2	90	元/公斤	0.00%	0.00%	-9.09%
	维生素 B6	123	元/公斤	0.00%	-1.60%	-16.89%
	维生素 VE	58	元/公斤	0.00%	0.00%	18.37%
	维生素 K3	61	元/公斤	0.00%	-16.44%	-1.61%
	2%生物素	80	元/公斤	0.00%	-5.88%	-53.76%
	叶酸	200	元/公斤	0.00%	2.56%	-10.31%
氨基酸	蛋氨酸	18	元/千克	0.00%	7.60%	-5.64%
	98.5%赖氨酸	9.4	元/千克	0.00%	11.90%	27.03%
硅	金属硅	13,875	元/吨	-0.79%	10.21%	20.97%
	有机硅 DMC	28,000	元/吨	-15.15%	-3.45%	51.35%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.1、 本周化工品价格涨跌排行：R125、国内天然气等领涨

近 7 日我们跟踪的 234 种化工产品中，有 92 种产品价格较上周上涨，有 69 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：R125、国内天然气、辛醇、R410a、R32、PTFE 分散乳液、DOP、DOTP、异丁醇、正丁醇；7 日跌幅前十名的产品是：碳酸二甲酯、有机硅 DMC、有机硅 D4、沉淀混炼胶、生胶、生胶、液氯、丙酮、丁二烯、异丙醇。

表6：化工产品价格 7 日涨幅前十：R125、国内天然气等领涨

涨幅排名	价格名称	12 月 18 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	R125	25,000	元/吨	28.21%	72.41%	61.29%
2	国内天然气	6,763	元/吨	24.09%	86.82%	83.33%

涨幅排名	价格名称	12 月 18 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
3	辛醇	11,886	元/吨	21.51%	24.38%	68.00%
4	R410a	17,000	元/吨	19.72%	36.00%	14.86%
5	R32	13,000	元/吨	16.07%	23.81%	-3.70%
6	PTFE 分散乳液	45,000	元/吨	15.38%	28.57%	34.33%
7	DOP	10,887	元/吨	13.22%	13.63%	48.77%
8	DOTP	11,250	元/吨	13.07%	14.21%	42.86%
9	异丁醇	8,450	元/吨	12.29%	11.92%	47.60%
10	正丁醇	9,938	元/吨	11.61%	21.49%	66.33%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表7：化工产品价格 7 日跌幅前十：碳酸二甲酯、有机硅 DMC 等领跌

跌幅排名	价格名称	12 月 18 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	7,590	元/吨	-15.85%	-42.06%	38.25%
2	有机硅 DMC	28,000	元/吨	-15.15%	-3.45%	51.35%
3	有机硅 D4	29,000	元/吨	-14.71%	-3.33%	52.63%
4	沉淀混炼胶	26,000	元/吨	-13.33%	4.00%	52.94%
5	生胶	30,000	元/吨	-11.76%	-3.23%	57.89%
6	生胶	30,000	元/吨	-11.76%	-3.23%	57.89%
7	液氯	1,605	元/吨	-11.62%	-4.86%	184.07%
8	丙酮	7,767	元/吨	-11.57%	-15.58%	42.96%
9	丁二烯	8,500	元/吨	-10.53%	-12.37%	1.80%
10	异丙醇	8,500	元/吨	-9.57%	-16.67%	30.77%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表8：化工产品价格 30 日涨幅前十：国内天然气、R125 等领涨

涨幅排名	价格名称	12 月 18 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	国内天然气	6,763	元/吨	24.09%	86.82%	83.33%
2	R125	25,000	元/吨	28.21%	72.41%	61.29%
3	三氯甲烷	3,684	元/吨	1.38%	60.38%	67.45%
4	醋酸	4,776	元/吨	-4.35%	57.31%	96.95%
5	R410a	17,000	元/吨	19.72%	36.00%	14.86%
6	四氯乙烯	5,393	元/吨	8.88%	33.89%	69.86%
7	PTFE 分散乳液	45,000	元/吨	15.38%	28.57%	34.33%
8	丙烯腈	12,300	元/吨	-0.81%	24.87%	7.42%
9	硫酸	290	元/吨	1.05%	24.46%	92.05%
10	辛醇	11,886	元/吨	21.51%	24.38%	68.00%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表9：化工产品价格 30 日跌幅前十：碳酸二甲酯、维生素 D3 等跌幅明显

跌幅排名	价格名称	当前价格	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	7,590	元/吨	-15.85%	-42.06%	38.25%
2	维生素 D3	110	元/公斤	-8.33%	-23.08%	12.24%

跌幅排名	价格名称	当前价格	单位	价格 7 日涨跌幅	价格 30 日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
3	苯乙烯	7,500	元/吨	-0.77%	-22.62%	0.54%
4	轻质纯碱	1,263	元/吨	-0.94%	-19.04%	-13.20%
5	纯 MDI	23,250	元/吨	-3.13%	-18.42%	49.04%
6	苯酐	5,974	元/吨	-7.14%	-18.41%	-4.45%
7	EPS	9,140	元/吨	-3.59%	-18.39%	0.55%
8	聚合 MDI	17,350	元/吨	-1.60%	-18.35%	34.79%
9	重质纯碱	1,417	元/吨	-1.53%	-17.86%	-10.60%
10	异丙醇	8,500	元/吨	-9.57%	-16.67%	30.77%

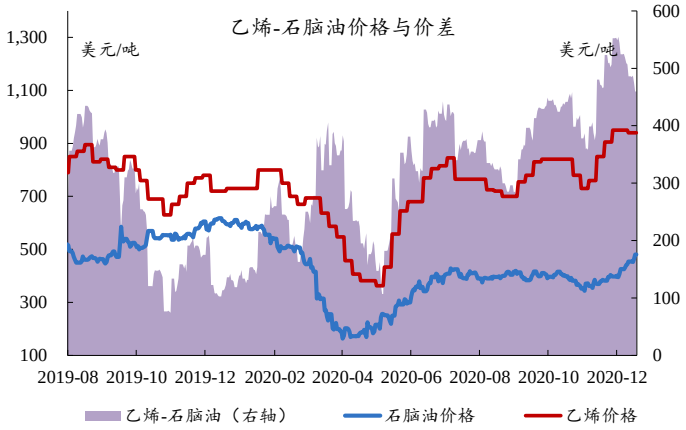
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

4、 本周化工价差行情：22 种价差周度上涨、41 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

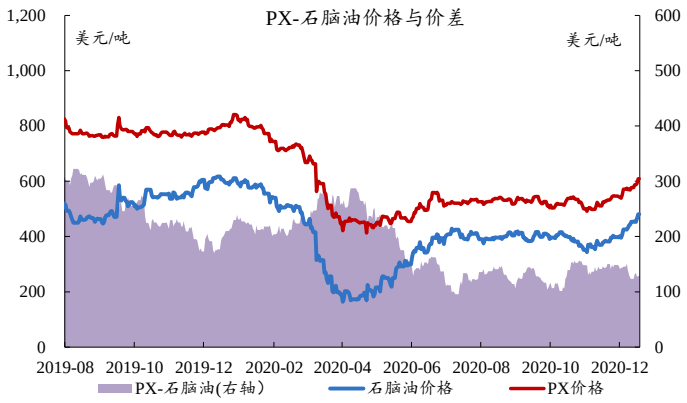
近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 22 种价差较上周上涨，有 41 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是：“R32-1.8 × 二氯甲烷-0.8 × 氢氟酸”、“环氧氯丙烷-0.64 × 丙烯-0.15 × 烧碱-2.07 × 液氯”、“腈纶-0.961 × 丙烯腈”、“顺丁橡胶-丁二烯”、“丁苯橡胶-0.75 × 丁二烯-0.25 × 苯乙烯”；7 日跌幅前五名的价差是：“甲苯-石脑油”、“聚醚-0.8 × 环氧丙烷-0.03 × 环氧乙烷”、“丙烯酸丁酯-0.59 × 丙烯酸-0.6 × 正丁醇”、“PVC-1.45 × 电石-0.76 × 盐酸”、“丁二烯-丁烷”。

图20：本周乙烯-石脑油价差小幅缩窄



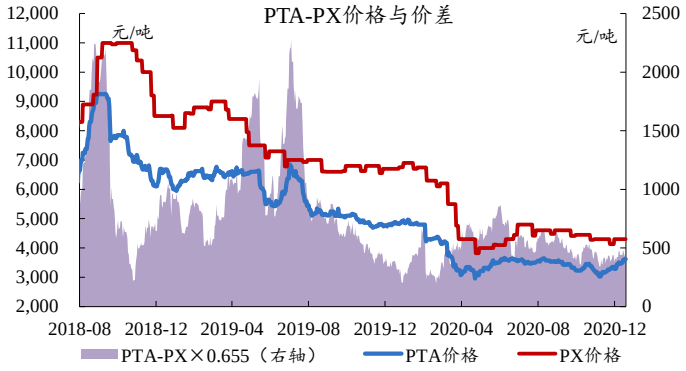
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图21：本周 PX-石脑油价差小幅扩大



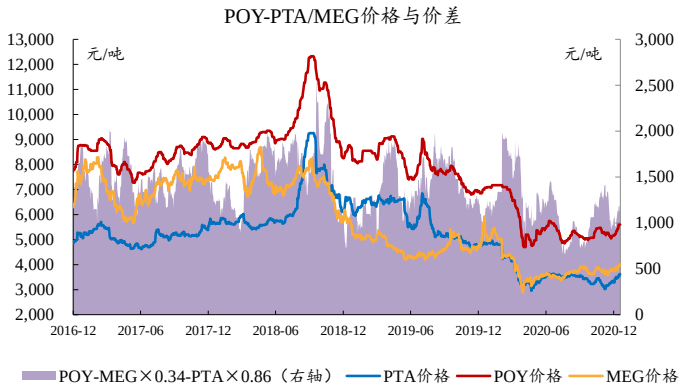
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图22：本周 PTA-PX 价差小幅缩窄



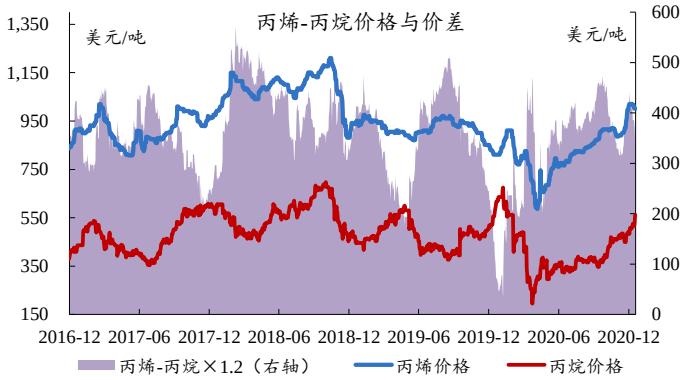
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图23：本周 POY-PTA/MEG 价差基本稳定



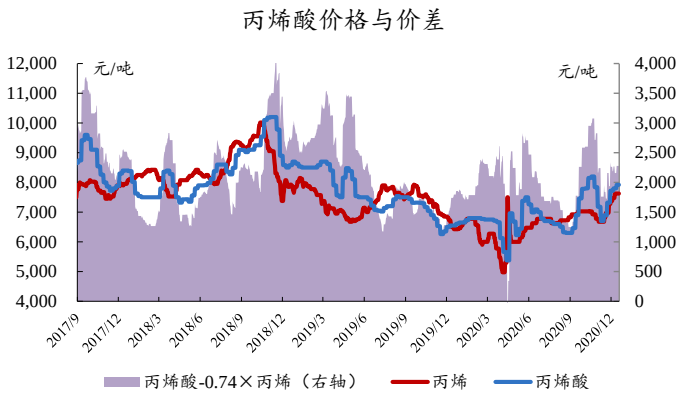
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图24：本周丙烯-丙烷价差小幅缩窄



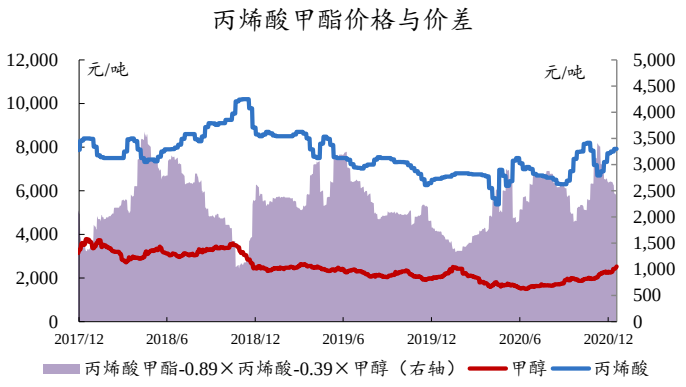
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图25：本周丙烯酸价差小幅扩大



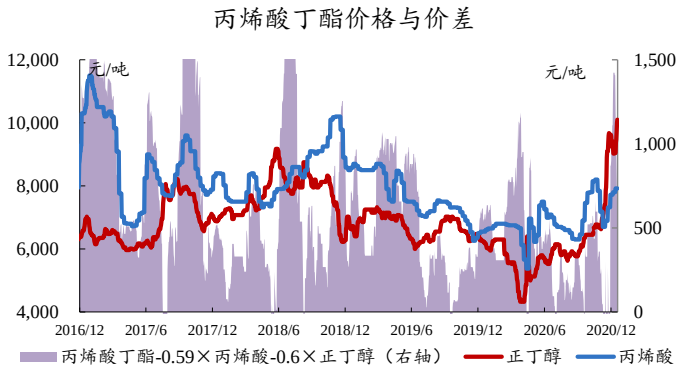
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图26：本周丙烯酸甲酯价差小幅缩窄



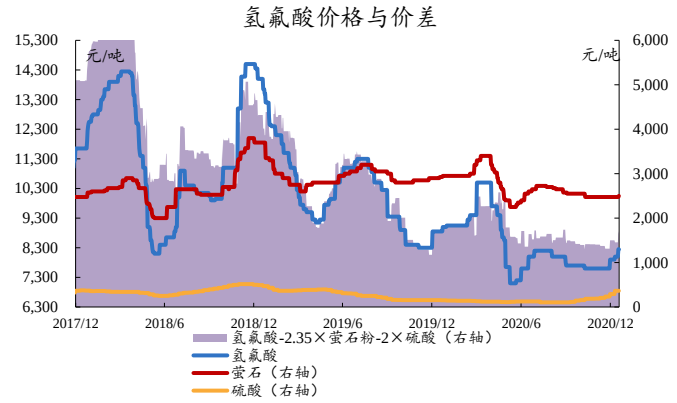
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图27：本周丙烯酸丁酯价差缩窄



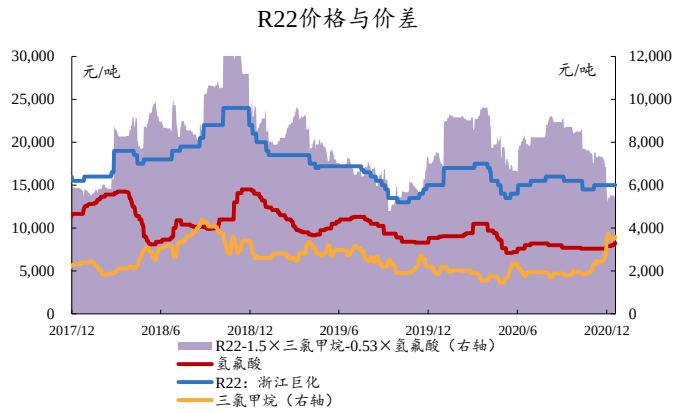
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图28：本周氢氟酸价差扩大



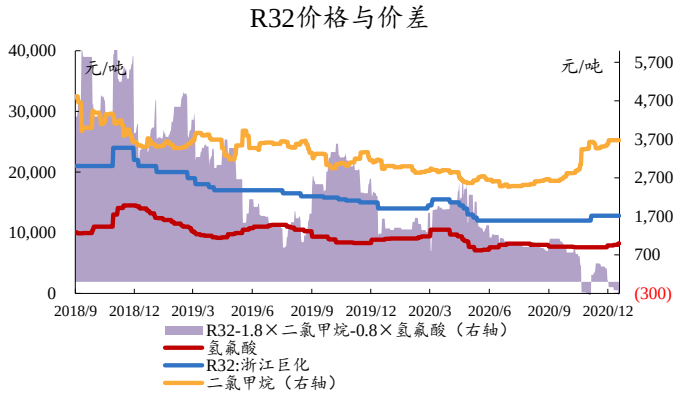
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图29：本周 R22 价差小幅缩窄



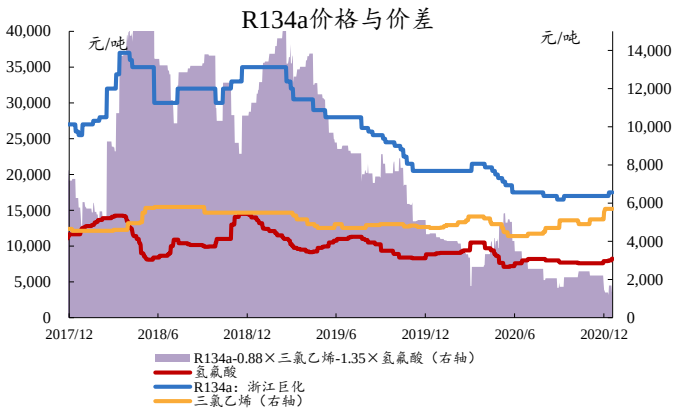
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图30：本周 R32 价差缩窄



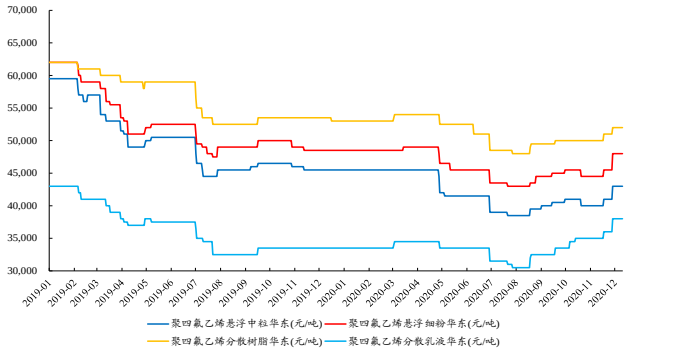
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图31：本周 R134a 价差缩窄



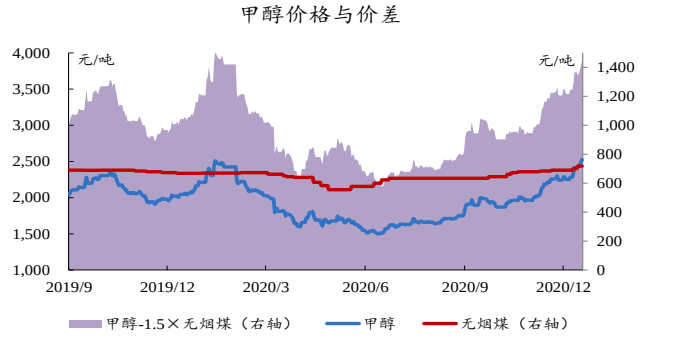
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图32：本周 PTFE 价格基本稳定



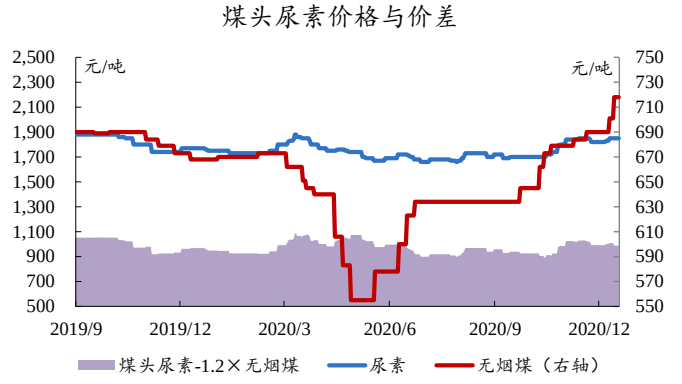
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图33：本周甲醇价差扩大



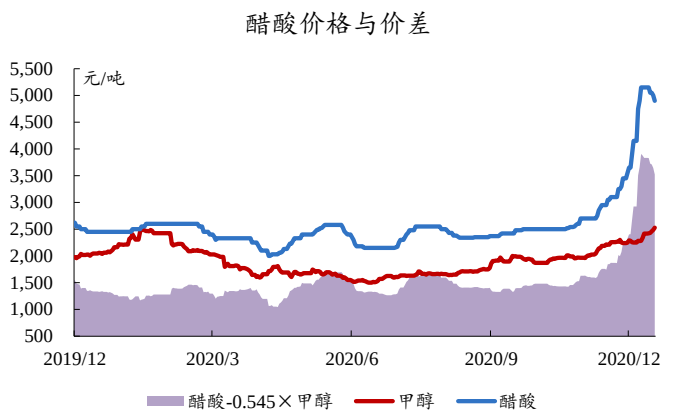
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图34：本周煤头尿素价差小幅缩窄



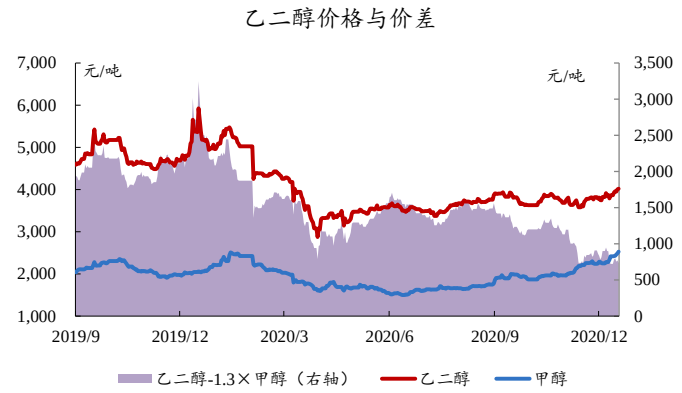
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图35：本周醋酸价差缩窄



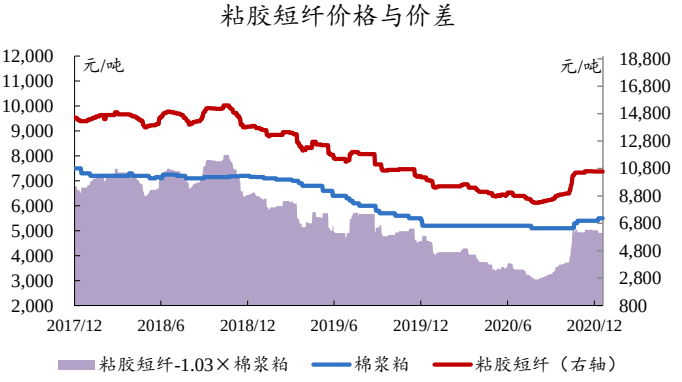
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图36：本周乙二醇-甲醇价差小幅扩大



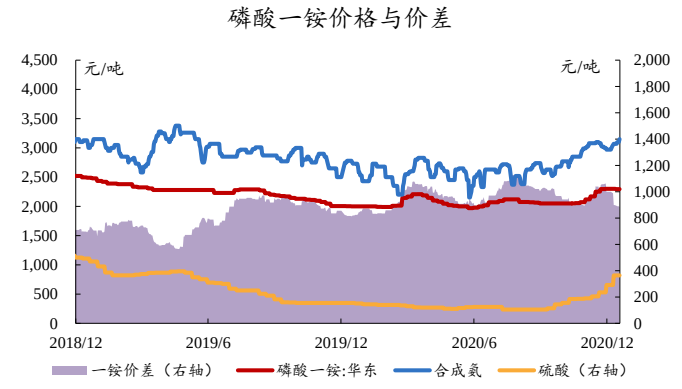
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图37：本周粘胶短纤价差基本稳定



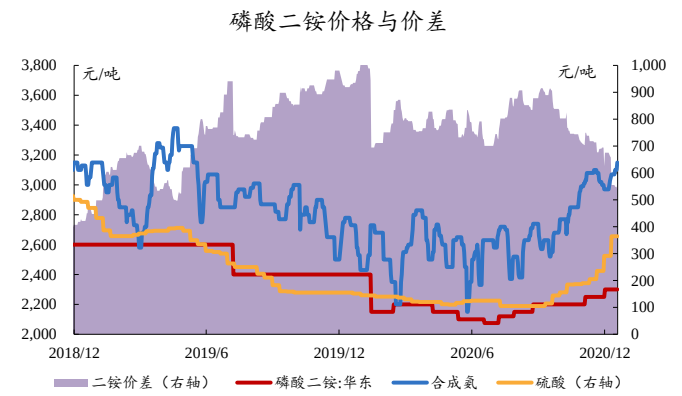
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图38：本周磷酸一铵基本稳定



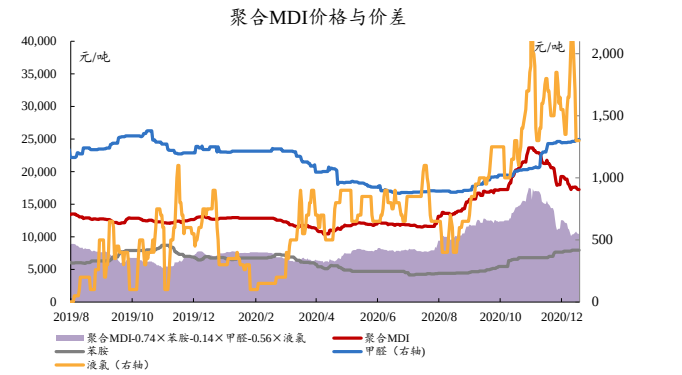
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图39：本周磷酸二铵价差小幅缩窄



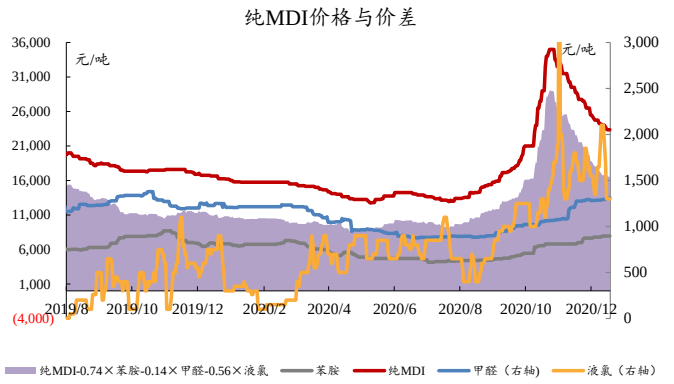
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图40：本周聚合 MDI 价差小幅扩大



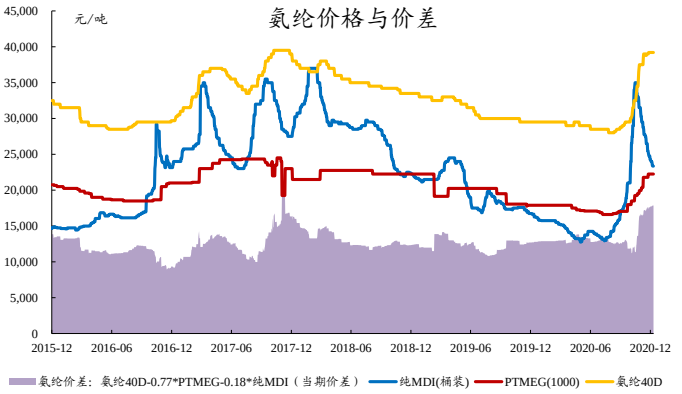
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图41：本周纯 MDI 价差小幅缩窄



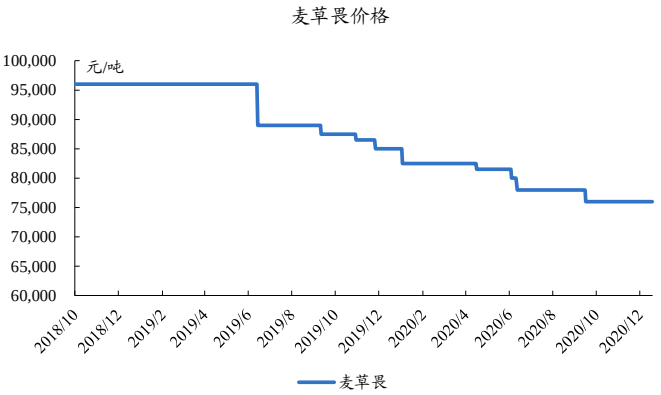
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图42：本周氨纶价差扩大



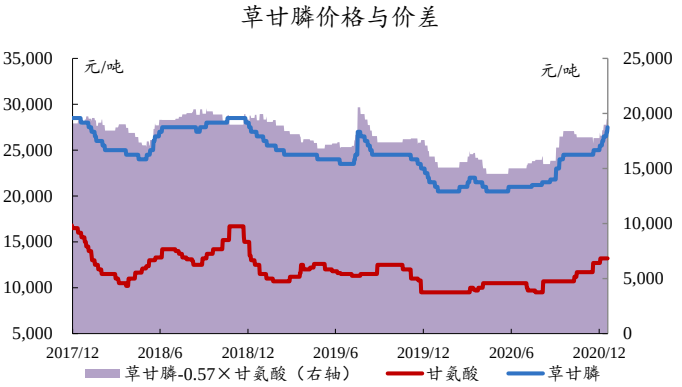
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图43：本周麦草畏价格稳定



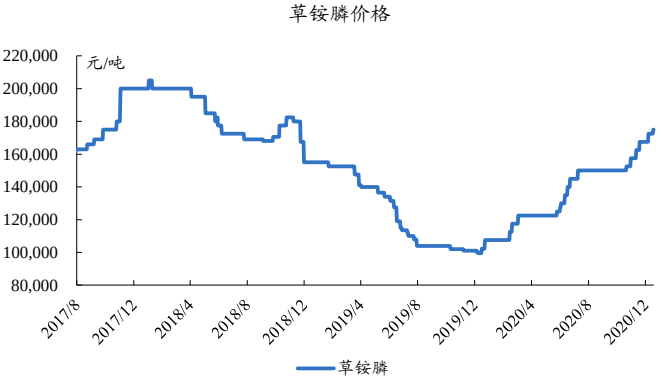
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图44：本周草甘膦价差扩大



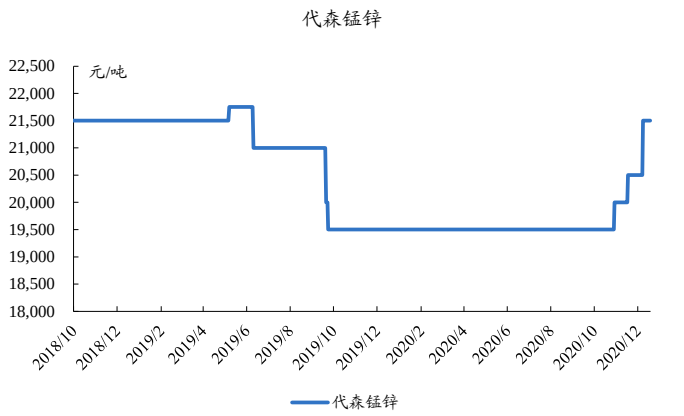
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图45：本周草铵膦价格上涨



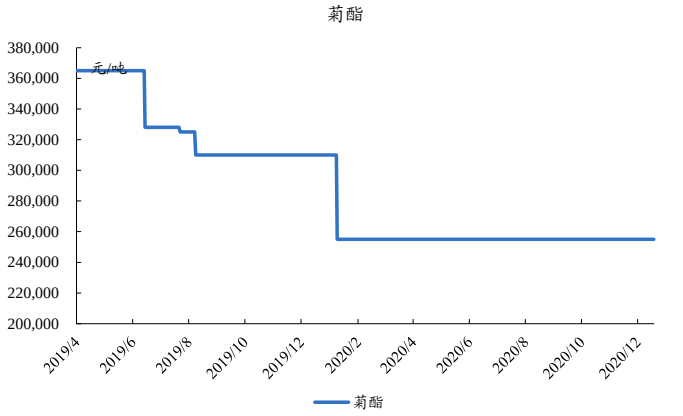
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图46：本周代森锰锌价格基本稳定



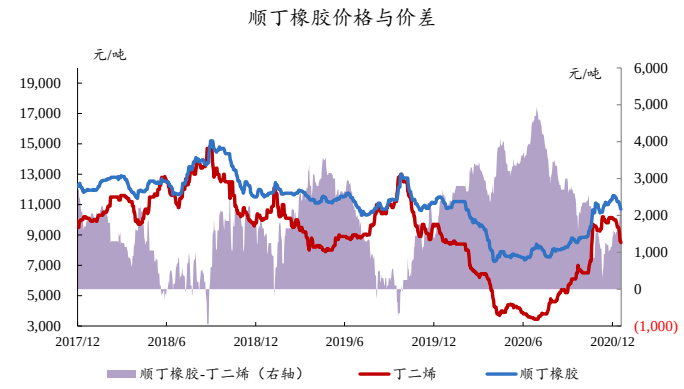
所数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图47：本周菊酯价格稳定



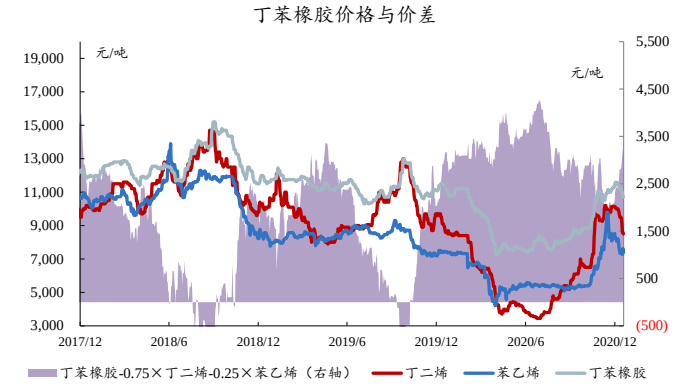
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图48：本周顺丁橡胶价差扩大



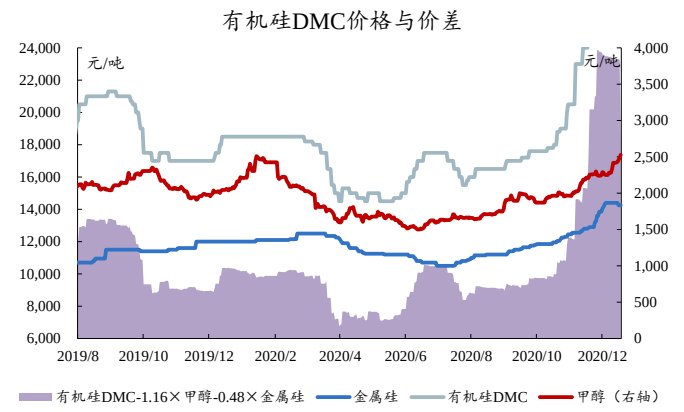
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图49：本周丁苯橡胶价差扩大



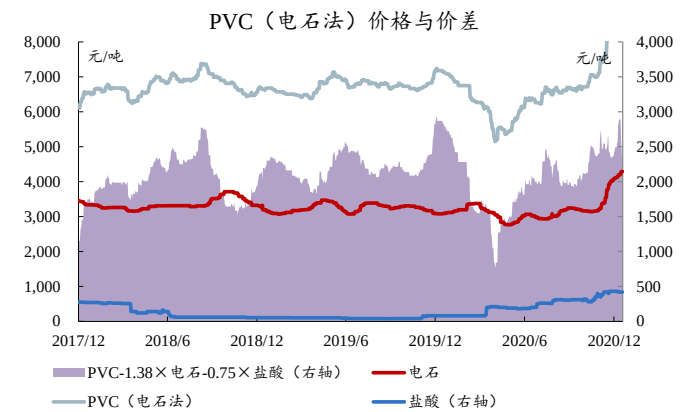
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图50：本周有机硅 DMC 价差缩窄



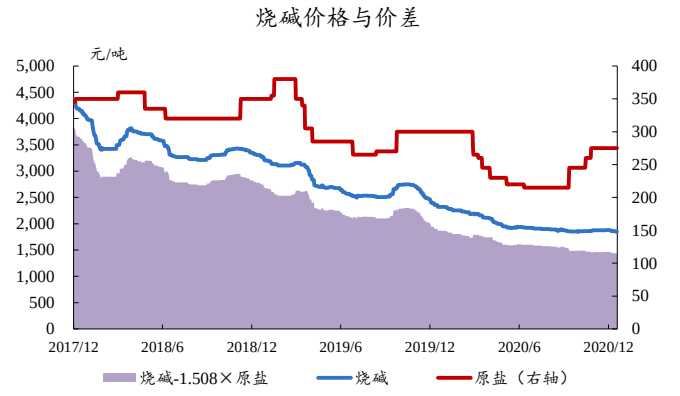
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图51：本周 PVC（电石法）价差缩窄



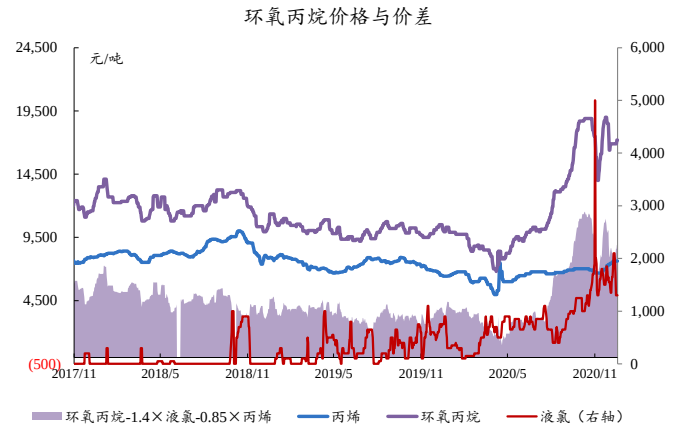
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图52：本周烧碱价差小幅缩窄



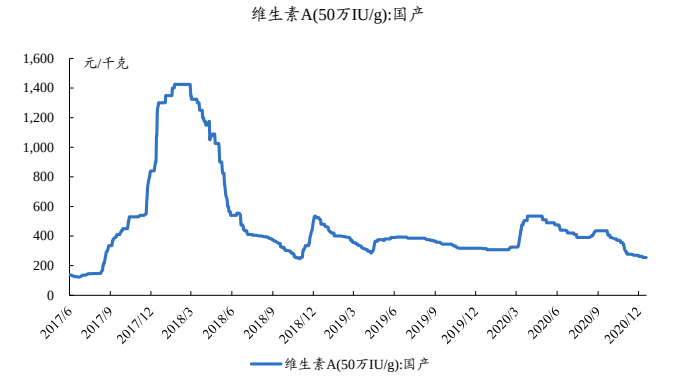
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图53：本周环氧丙烷价差大幅扩大



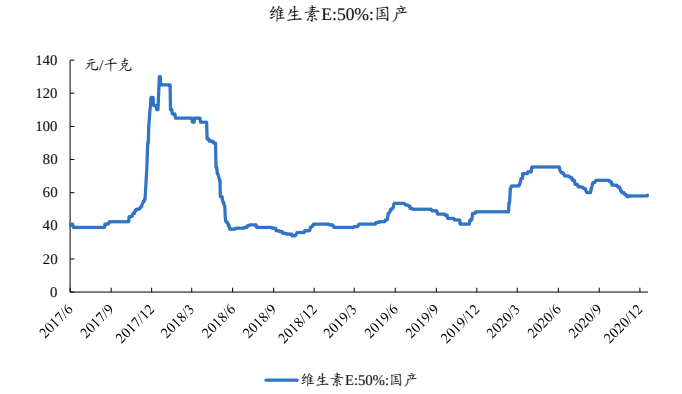
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图54：本周维生素 A 价格基本稳定



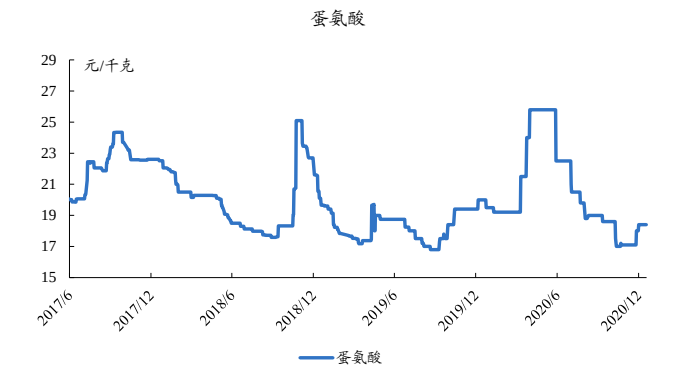
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图55：本周维生素 E 价格稳定



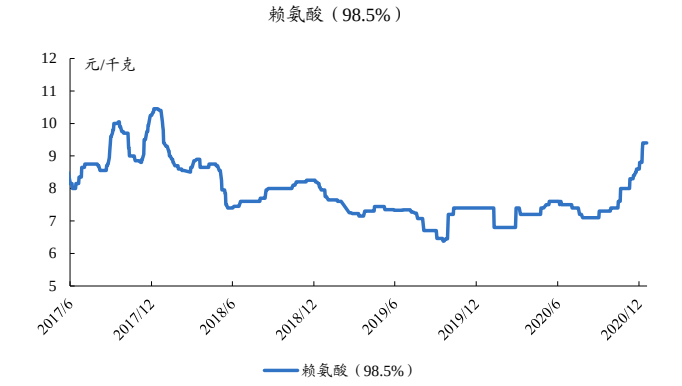
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图56：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57：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：“R32-1.8×二氯甲烷-0.8×氢氟酸”涨幅第一，“甲苯-石脑油”跌幅明显

近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 22 种价差较上周上涨，有 41 种下跌。“R32-1.8×二氯甲烷-0.8×氢氟酸”涨幅第一，“甲苯-石脑油”跌幅明显。

表10：化工产品价差 7 日涨幅前十：“R32-1.8×二氯甲烷-0.8×氢氟酸”价差增幅明显

涨幅排名	价差名称/公式	12 月 18 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	R32-1.8×二氯甲烷-0.8×氢氟酸	-419	-200	91.49%	-190.02%	-131.11%
2	环氧氯丙烷-0.64×丙烯-0.15×烧碱-2.07×液氯	9,619	2,556	36.20%	9.43%	-30.13%
3	腈纶-0.961×丙烯腈	3,380	800	31.01%	186.49%	55.05%
4	顺丁橡胶-丁二烯	2,200	500	29.41%	76.00%	-4.35%
5	丁苯橡胶-0.75×丁二烯-0.25×苯乙烯	3,155	349	12.42%	55.76%	11.47%
6	丁酮-混合 C4	4,860	450	10.20%	31.35%	10.71%
7	氢氟酸-2.35×萤石粉	2,375	191	8.76%	33.15%	12.16%
8	PVC-0.5×乙烯-0.5×液氯	5,275	425	8.76%	11.19%	17.04%
9	锦纶-0.91×纯苯-1.35×硝酸	3,694	280	8.20%	21.84%	-20.25%
10	甲醇-2.6×无烟煤	1,451	85	6.19%	22.51%	19.83%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表11：化工产品价差 7 日跌幅前十：“甲苯-石脑油”价差跌幅明显

跌幅排名	价差名称/公式	12 月 18 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	甲苯-石脑油	6	-119	-95.19%	-97.92%	-99.11%
2	聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷	141	-380	-73.01%	-15.62%	-90.74%
3	丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇	587	-821	-58.30%	-339.58%	-3.18%
4	PVC-1.45×电石-0.76×盐酸	1,950	-642	-24.76%	-17.61%	-20.59%
5	丁二烯-丁烷	4,120	-1,281	-23.72%	-31.21%	37.13%
6	有机硅 DMC-1.16×甲醇-0.48×金属硅	18,228	-5,056	-21.71%	-9.96%	79.17%
7	磷酸二铵-1.35×硫酸-1.65×磷矿石-0.22×合成氨	314	-85	-21.32%	-25.86%	-47.48%
8	R134a-0.88×三氯乙烯-1.35×氢氟酸	1,347	-338	-20.04%	-39.02%	-67.35%
9	丁二烯-石脑油	4,378	-1,060	-19.49%	-28.86%	28.61%
10	丙烯-1.2×丙烷	2,144	-381	-15.07%	-4.83%	432.55%
11	尿素-无烟煤	988	-161	-13.98%	-15.23%	-8.65%

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