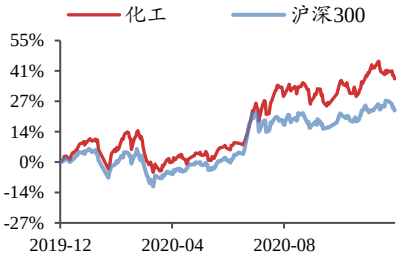
化工

2020 年 12 月 13 日

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

《石化行业 2021 年度投资策略-油价复苏主旋律，石化掘金正当时》-2020.12.8

《石化行业 2021 年度策略报告-油价复苏主旋律，石化掘金正当时》-2020.12.7

《新材料行业周报-上海成立电子化学品专区，推进半导体材料国产化》-2020.12.6

# 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

## ——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

张玮航（联系人）
zhangweihang@kysec.cn
证书编号：S0790119120025

● **本周行业观点：涤纶长丝、MDI 价格上涨，制冷剂或将迎来边际改善**

**涤纶长丝：截至 12 月 10 日，POY 库存天数较 12 月 3 日的 18.5 天下降 1 天，维持在 17.5 天左右**，此外由于淡季影响下游织机开工率下滑至 78.51%，但是仍然高于往年 65%-70%的同期水平。本周 POY 价格再度拉涨，截至 12 月 11 日价格为 5450 元/吨，**同时 POY 价差再度扩大至 1130 元/吨。**

**MDI：当前处于 MDI 需求淡季，但是由于万华化学宁波装置检修在即，具备一定提振作用，陶氏、万华化学等均已上调价格。**根据万华化学公告，万华化学（宁波）MDI 二期装置（80 万吨/年）将于 2020 年 12 月 15 日开始停产检修，预计检修 25 天左右。受万华化学即将检修的影响，据财联社消息，自 2020 年 12 月 15 日或合同允许时间起，陶氏化学在北美地区提高部分 MDI 产品价格 0.05 美元/磅。**据百川盈孚数据，截至 12 月 11 日，万华化学华东市场价格为 18000 元/吨，价格小幅上涨。**

**制冷剂：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。**在当前时点上，场内供应略显紧张，R22 剩余配额有限，市场价格坚挺维稳，厂家调涨意愿明显，据百川盈孚数据，华东市场主流成交价格在 13,500-13,800 元/吨，30 日涨幅为 7.69%。**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，三代制冷剂小幅提价。**据百川盈孚数据，截止本周五（12 月 11 日），R32、R134a、R125 三种品种价格分别报价 11200、16000、19500 元/吨，7 日涨幅达 4.67%、6.67%、19.63%，30 日涨幅达 6.67%、8.11%、34.48%。

**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：氢能写入多省市十四五规划，相关技术和材料将迎发展机遇**

**日前，氢能发展规划已写入多省市十四五规划。**据化工新材料新闻报道，近日，辽宁、河北、山东、上海等省市陆续发布十四五规划和 2035 年远景目标，并将能源问题写入规划，氢能、清洁能源、可再生能源等关键期也被写入相关行动纲领。辽宁省将培育壮大氢能、风电、光伏等新能源产业。河北省将大力发展光伏、风电、氢能等新能源。山东省将大力发展新能源和可再生能源、氢能。上海市将推动充电桩、换电站和加氢站建设。**我们认为，国家各项政策的逐步推进，有助于提高氢能源的发展速度，相关化工技术和材料也有望获得新的增长空间。**

● **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 18.49%个股周度上涨 ..... 4
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 ..... 4
1.2、 本周（2020 年 12 月 7 日-12 月 13 日）股票涨跌排行：容百科技、新宙邦等领涨 ..... 8
2、 本周化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现 ..... 9
2.1、 本周化工行情跟踪：化工行业指数跑赢沪深 300 指数 0.85% ..... 9
2.2、 本周行业事件观点：本周原油价格继续上行，涤纶长丝价格同步上涨；陶氏宣布上调 MDI 价格；至暗时刻已过制冷剂或将迎来边际改善；醋酸货源紧缺致价格继续大幅上涨 ..... 10
2.2.1、 本周涤纶长丝价格上行，价差持续扩大，看好涤纶长丝的向上弹性 ..... 10
2.2.2、 陶氏宣布 MDI 价格上调，万华化学宁波装置于 12 月 15 号将迎检修 ..... 11
2.2.3、 制冷剂厂家调涨意愿明显，PTFE 原料价格上涨及企业库存低位，企业涨价意愿强烈 ..... 12
2.2.4、 醋酸货源紧缺致价格继续大幅上涨，预计下周仍有上行空间 ..... 13
2.3、 本周行业新闻点评： 氢能写入多省市十四五规划，伴随着氢能的普及率提升，相关化工技术和材料也有望获得新的增长空间 ..... 15
3、 本周化工价格行情：109 种产品价格周度上涨、53 种下跌 ..... 16
3.1、 本周化工品价格涨跌排行：三氯甲烷、国内天然气等领涨 ..... 19
4、 本周化工价差行情：34 种价差周度上涨、34 种下跌 ..... 21
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 ..... 21
4.2、 本周价差涨跌排行：“二甲醚-1.41×甲醇”涨幅第一，“甲苯-石脑油”跌幅明显 ..... 27
5、 风险提示 ..... 28

# 图表目录

图 1： 本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 0.85% ..... 10
图 2： 12 月 4 日 CCPI 报 4,248 点，较上周五上涨 2.21% ..... 10
图 3： 本周三大涤纶长丝品种库存均有所下降 ..... 11
图 4： 浙织机开工率略有下滑，但仍高于往年同期水平 ..... 11
图 5： 本周 POY 价格上行，价差有所扩大 ..... 11
图 6： 近期 PTFE 价格小幅上调 ..... 13
图 7： 2020 年 9 月以来，醋酸价差不断扩大 ..... 14
图 8： 本周 PTA 行业开工率高企 ..... 14
图 9： 本周醋酸行业开工率小幅下探 ..... 14
图 10： 本周醋酸行业库存大幅下降 ..... 14
图 11： 本周乙烯-石脑油价差小幅缩窄 ..... 21
图 12： 本周 PX-石脑油价差小幅缩窄 ..... 21
图 13： 本周 PTA-PX 价差扩大 ..... 21
图 14： 本周 POY-PTA/MEG 价差扩大 ..... 21
图 15： 本周丙烯-丙烷价差基本稳定 ..... 22
图 16： 本周丙烯酸价差小幅缩窄 ..... 22
图 17： 本周丙烯酸甲酯价差小幅缩窄 ..... 22
图 18： 本周丙烯酸丁酯价差扩大 ..... 22
图 19： 本周氢氟酸价差扩大 ..... 22
图 20： 本周 R22 价差小幅扩大 ..... 22
图 21： 本周 R32 价差缩窄 ..... 23

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

表 1：重点覆盖标的公司跟踪 ..... 4
表 2：本周重要公司公告：龙蟒佰利非公开发行审核通过；金禾实业子公司金沃科技收到环评批复；江苏索普非公开发行预披露 ..... 7
表 3：化工板块个股收盘价-7 日涨幅前十：容百科技、新宙邦等本周领涨 ..... 8
表 4：化工板块个股收盘价-7 日跌幅前十：金力泰、广信材料等领跌 ..... 9
表 5：本周分板块价格跟踪：本周化工产品价格涨跌互现 ..... 16
表 6：化工产品价格 7 日涨幅前十：醋酸、R125 等领涨 ..... 19
表 7：化工产品价格 7 日跌幅前十：碳酸二甲酯、丙烯腈等领跌 ..... 20
表 8：化工产品价格 30 日涨幅前十：醋酸、三氯甲烷等领涨 ..... 20
表 9：化工产品价格 30 日跌幅前十：纯 MDI、轻质纯碱等跌幅明显 ..... 20
表 10：化工产品价差 7 日涨幅前十：“二甲醚-1.41×甲醇”价差增幅明显 ..... 27
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 ..... 27

# 1、 本周化工股票行情：化工板块 18.49%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

**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：龙蟒佰利非公开发行审核通过；金禾实业子公司金沃科技收到环评批复；江苏索普非公开发行预披露**

| 公司 | 发布日期 | 公司公告 |
|---|---|---|
| 玲珑轮胎 | 12 月 7 日 | 定增：公司于 2020 年 11 月 20 日公开发行 6,379.80 万股 A 股股票，募集资金总额为 19.91 亿元（含发行费用）。股票将于 2020 年 12 月 11 日起在上交所挂牌交易，均为无流通限制及无锁定安排的股份。 |
| 龙蟒佰利 | 12 月 7 日 | 非公开发行审核通过：公司本次非公开发行 A 股股票申请获得中国证监会发审委审核通过。 |
| 龙蟒佰利 | 12 月 8 日 | 设立子公司：公司拟出资 7,000.00 万元人民币在山东省日照市成立山东龙佰钛业科技有限公司，公司经营范围为钛矿勘探、开采等；出资 1.00 亿元人民币在河南省焦作市成立河南佰利新能源材料有限公司，公司经营范围为新能源科技领域内的技术开发等。 |
| 天铁股份 | 12 月 8 日 | 减持预披露：控股股东、实际控制人许吉锭先生计划以集中竞价、大宗交易方式减持其持有的公司股份不超过 674.48 万股（即不超过公司股份总数的 2.00%）；许孔斌先生计划以大宗交易方式减持其持有的公司股份不超过 337.24 万股（即不超过公司股份总数的 1.00%）。 |
| 瑞丰新材 | 12 月 9 日 | 对外投资：公司拟用募集资金增投子公司年产 6 万吨润滑油添加剂单剂产品和 1.28 万吨复合剂产品项目人民币 3.40 亿元；向子公司增资：公司拟以本次募集资金净额中计 3.40 亿元对沧州润孚进行增资，其中以 1.00 亿元认购沧州润孚新增注册资本 1.00 亿元，其余 2.40 亿元计入沧州润孚的资本公积；资金流向：公司本次使用超募资金 2.10 亿元用于永久补充流动资金。 |
| 金禾实业 | 12 月 9 日 | 环评批复：公司子公司金沃科技收到滁州市生态环境局环评批复同意“年产 4000 吨乙基麦芽酚、1000 吨甲基麦芽酚项目”按照《环境影响报告书》所列建设项目的内容进行建设，标志着项目已具备建设条件。 |

| 公司 | 发布日期 | 公司公告 |
|---|---|---|
| 江苏索普 | 12 月 10 日 | 非公开发行预披露：公司本次非公开发行股票的发行对象为不超过 35 名的特定投资者，计划发行股票数量不超过 3.15 亿股，募集资金总额不超过 9.93 亿元（含本数），用于醋酸造气工艺技术提升建设项目和补充流动资金及偿还银行贷款项目。 |
| 宝丰能源 | 12 月 10 日 | 重大合同：公司基于 90MWp 项目供电需求与公司关联方汇丰祥光伏签订《购售电关联交易协议》，每年交易金额预计不超过人民币 6,000.00 万元（不含税）。 |
| 长鸿高科 | 12 月 10 日 | 对外投资：公司全资子公司长鸿生物以人民币 7,100.00 万元顺利摘得嵊州市经济开发区 14.14 万平方米 M2020-10 号出让地块，标志着长鸿高科 60 万吨全生物降解热塑性塑料产业园项目正式落地嵊州，步入全面开工阶段。 |
| 宏柏新材 | 12 月 10 日 | 变更募投项目：公司本次拟变更募投项目“新型有机硅材料建设项目”，新型有机硅材料建设项目由原产能 5,000 吨拟变更为年产 9,000 吨；投资总额由 7,640.45 万元变更为 6,000.00 万元。项目工艺技术发生改变，由丙烯腈法变更为氨化法。 |
| 新宙邦 | 12 月 10 日 | 子公司增资扩股：明溪凝聚投资拟以货币方式对公司全资子公司海斯福增资人民币 960.00 万元认购海斯福 200.00 万元注册资本，持股占比 1.96%；重大项目：公司拟以全资子公司南通新宙邦为项目实施主体，在江苏省南通市经济技术开发区化工园区投资建设 2.5 万吨新型电子化学品项目，项目投资金额预计为人民币 7000.00 万元，建设周期 1 年，预计 2022 年逐步投产。 |

资料来源：公司公告、开源证券研究所

## 1.2、 本周（2020 年 12 月 7 日-12 月 13 日）股票涨跌排行：容百科技、新宙邦等领涨

本周化工板块的 357 只个股中，有 66 只周度上涨（占比 18.49%），有 285 只周度下跌（占比 79.83%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：容百科技、新宙邦、华西股份、同德化工、拉芳家化、ST 南风、天赐材料、碳元科技、天奈科技、乐通股份；7 日跌幅前十名的个股分别是：金力泰、广信材料、中欣氟材、丹化科技、美联新材、德威新材、金正大、强力新材、锦鸡股份、中石科技。

**表3：化工板块个股收盘价-7 日涨幅前十：容百科技、新宙邦等本周领涨**

| 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 | 41.00 | 23.09% | 17.65% | 37.40% |
| 2 | 300037.SZ | 新宙邦 | 99.58 | 16.17% | 19.06% | 79.10% |
| 3 | 000936.SZ | 华西股份 | 8.97 | 15.89% | 19.60% | -11.10% |
| 4 | 002360.SZ | 同德化工 | 7.36 | 13.23% | 20.26% | -8.57% |
| 5 | 603630.SH | 拉芳家化 | 18.85 | 13.01% | 10.75% | 1.34% |
| 6 | 000737.SZ | ST 南风 | 4.82 | 12.88% | 27.85% | 44.74% |
| 7 | 002709.SZ | 天赐材料 | 85.51 | 12.54% | 17.14% | 135.56% |
| 8 | 603133.SH | 碳元科技 | 14.56 | 11.74% | 5.20% | -24.01% |
| 9 | 688116.SH | 天奈科技 | 45.29 | 10.22% | 3.97% | -10.79% |
| 10 | 002319.SZ | 乐通股份 | 7.45 | 9.88% | 14.62% | 9.88% |

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：金力泰、广信材料等领跌

| 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 | 300225.SZ | 金力泰 | 12.28 | -20.62% | -45.13% | 25.31% |
| 2 | 300537.SZ | 广信材料 | 17.97 | -18.69% | -16.42% | 8.25% |
| 3 | 002915.SZ | 中欣氟材 | 15.84 | -16.68% | -17.07% | -17.28% |
| 4 | 600844.SH | 丹化科技 | 3.60 | -16.28% | 25.44% | 1.69% |
| 5 | 300586.SZ | 美联新材 | 10.10 | -15.48% | -7.34% | 3.17% |
| 6 | 300325.SZ | 德威新材 | 2.89 | -14.75% | -20.17% | 8.24% |
| 7 | 002470.SZ | 金正大 | 1.18 | -14.49% | -4.07% | -25.79% |
| 8 | 300429.SZ | 强力新材 | 16.38 | -13.56% | -13.74% | -4.60% |
| 9 | 300798.SZ | 锦鸡股份 | 13.32 | -13.00% | -23.32% | -7.50% |
| 10 | 300684.SZ | 中石科技 | 23.44 | -12.28% | -14.04% | -25.61% |

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：化工行业指数跑赢沪深 300 指数 0.85%

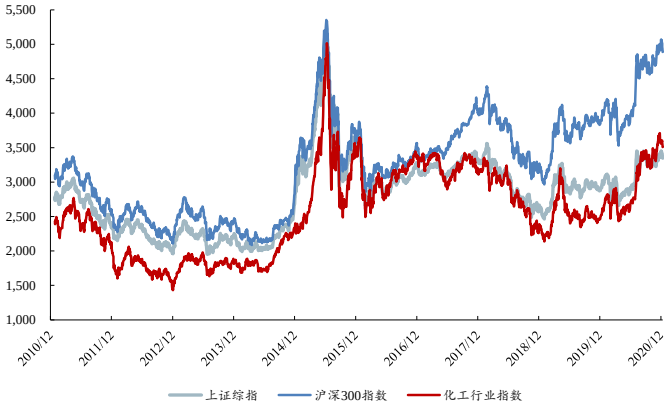
截至本周五（12 月 11 日），上证综指收于 3347.19 点，较上周五（12 月 04 日）的 3444.58 点下跌 2.83%；沪深 300 指数报 4889.63 点，较上周五下跌 3.48%；化工行业指数报 3507.76 点，较上周五下跌 2.63%；CCPI（中国化工产品价格指数）报 4339 点，较上周五上涨 2.21%。本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 0.85%。

本周化工板块的 357 只个股中，有 66 只周度上涨（占比 18.49%），有 285 只周度下跌（占比 79.83%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：容百科技、新宙邦、华西股份、同德化工、拉芳家化、ST 南风、天赐材料、碳元科技、天奈科技、乐通股份；7 日跌幅前十名的个股分别是：金力泰、广信材料、中欣氟材、丹化科技、美联新材、德威新材、金正大、强力新材、锦鸡股份、中石科技。

近 7 日我们跟踪的 234 种化工产品中，有 109 种产品价格较上周上涨，有 53 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：醋酸、R125、液氯、国内天然气、2-氯-5-氯甲基吡啶、再生油、加氢尾油、裂解 C9、MTBE、煤制油；7 日跌幅前十名的产品是：碳酸二甲酯、丙烯腈、苯乙烯、苯酐、聚合 MDI、EPS、DINP、轻质纯碱、重质纯碱、PC。

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 0.85%




数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：12 月 4 日 CCPI 报 4,248 点，较上周五上涨 2.21%



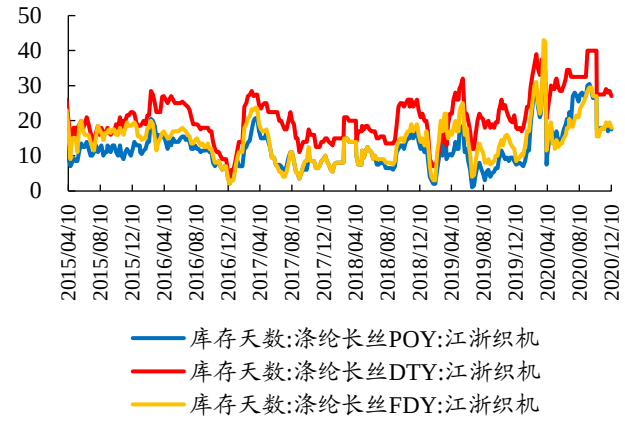

数据来源：Wind、开源证券研究所

## 2.2、 本周行业事件观点：本周原油价格继续上行，涤纶长丝价格同步上涨；陶氏宣布上调 MDI 价格；至暗时刻已过制冷剂或将迎来边际改善；醋酸货源紧缺致价格继续大幅上涨

### 2.2.1、 本周涤纶长丝价格上行，价差持续扩大，看好涤纶长丝的向上弹性

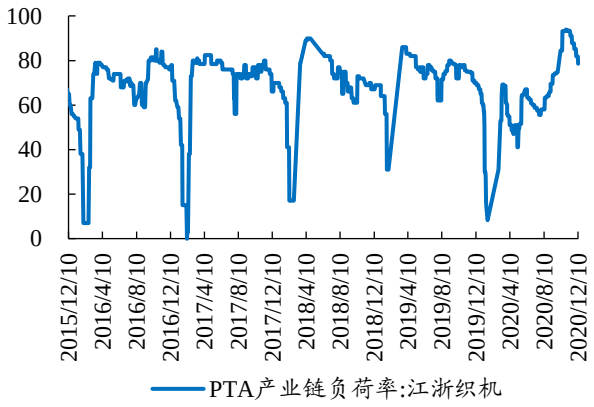
新冠疫苗利好消息继续提振国际原油市场，市场寄望燃料需求反弹，同时叠加地缘政治因素，本周（12 月 7 日-12 月 11 日）国际原油价格上行，截至 12 月 11 日，布伦特原油期货价格报收于 49.97 美元/桶，WTI 原油期货报收于 46.57 美元/桶。在全球经济复苏，原油价格回暖的背景下，我们看好海外需求复苏将带动化纤行业景气上行。而涤纶作为最广泛应用的化纤品种之一，具有较强的修复韧性和向上空间。本周（12 月 7 日-12 月 11 日）涤纶长丝库存天数有所下降，截至 12 月 10 日，据 Wind 数据，**POY 库存天数较上周尾（12 月 3 日）的 18.5 天下降 1 天，维持在 17.5 天左右**，FDY 库存天数下降至 18 天，DTY 库存天数下降至 27 天。截至 12 月 10 日，由于淡季影响下游织机开工率下滑至 78.51%，**但是仍然高于往年 65%-70%的同期水平。**POY 价格于周末（12 月 11 日）再度拉涨，截至 12 月 11 日价格为 5450 元/吨，**同时 POY 价差再度扩大至 1130 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3：本周三大涤纶长丝品种库存均有所下降



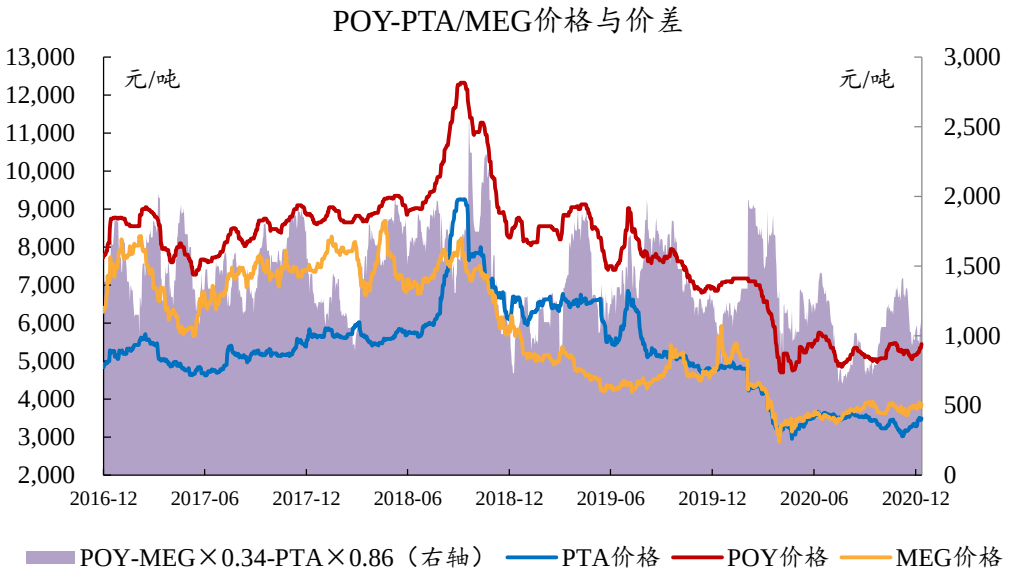

数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：浙织机开工率略有下滑，但仍高于往年同期水平




数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：本周 POY 价格上行，价差有所扩大




数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

### 2.2.2、 陶氏宣布 MDI 价格上调，万华化学宁波装置于 12 月 15 号将迎检修

**当前处于 MDI 需求淡季，但是由于万华化学宁波装置检修在即，具备一定提振作用，陶氏、科思创、万华化学均已上调价格。**12 月 11 日，据新浪新闻报道，亨斯迈发言人表示，目前公司已恢复其在美国路易斯安那州 Geismar 50 万吨 MDI 装置的正常运转。此前因第三方原料供应商的机械故障，公司在 10 月中旬宣布该装置部分停车。原计划于 11 月中旬恢复装置正常运转，但由于第三方供应商的维修工作延期，重启被推迟。**虽然亨斯迈装置目前已经重启，但是万华化学宁波装置检修在即，根据万华化学 11 月 23 日的公告，万华化学（宁波）有限公司的 MDI 二期装置（80 万吨/年）将于 2020 年 12 月 15 日开始停产检修，预计检修 25 天左右。**受万华化学即将检修的影响，据财联社消息，自 2020 年 12 月 15 日或合同允许时间起，陶氏化学公司将代表其自身及其适用的合并子公司在北美地区提高部分 MDI 产品价格 0.05 美

元/磅。12 月 7 日，据百川盈孚消息，上海科思创聚合 MDI 本周对经销商执行 20700 元/吨，较上周上调 200 元/吨，货源供应紧张。据百川盈孚数据，截至 12 月 11 日，万华化学华东市场价格为 18000 元/吨，价格小幅上涨。**在全球汽车产业链持续复苏，美国房地产保持强劲增长，我国房地产新开工和竣工面积持续修复的情况下，我们继续看好 2021 年 MDI 需求向上。受益标的：万华化学。**

### 2.2.3、 制冷剂厂家调涨意愿明显，PTFE 原料价格上涨及企业库存低位，企业涨价意愿强烈

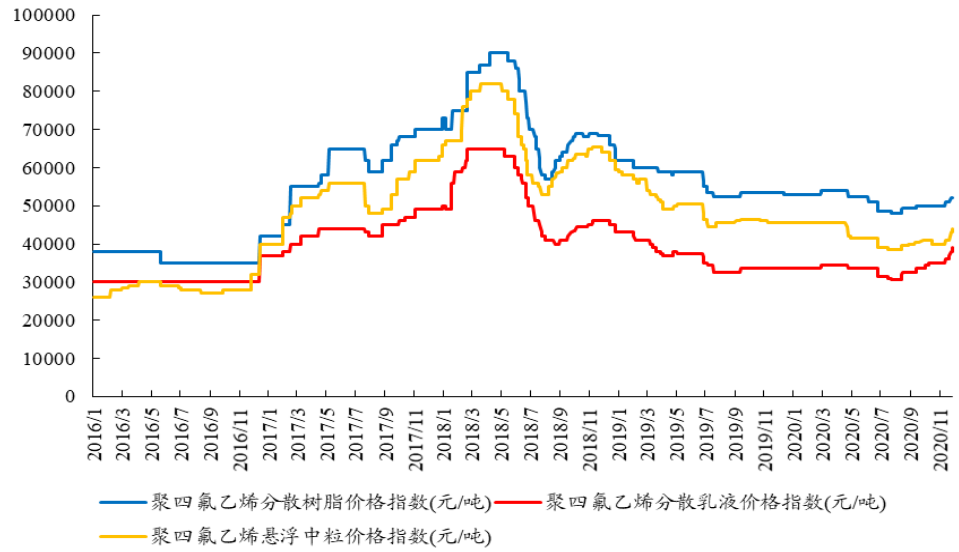
**二代制冷剂 R22：2020 年用作制冷剂的 R22 将出现供需缺口，随空调市场逐步启动，当前厂家持惜售态度。**R22 曾主要作为定频空调的冷媒使用，出于环保节能考虑，近年来空调的逐步转型升级，国内大部分空调生产厂家多用新型空调制冷剂、少用 R22，目前 R22 的需求主要集中在维修市场及对外出口，需求较为刚性。近几年来每逢年底，萤石供应有所减少，企业 R22 配额余量基本用尽，厂家接单较少，主要按生产前期低价订单为主，市场上存在断货现象，R22 价格将高位维稳。2017-2018 年间，我国氟化工行业维持高景气，制冷剂产品价格全线上涨，根据百川盈孚数据，R22 价格最高达 24,000 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，厂家调涨意愿明显，根据百川盈孚数据，华东市场主流成交价格在 13,500-13,800 元/吨，30 日涨幅为 7.69%。**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。据百川盈孚数据，截止本周五（12 月 11 日），R32、R134a、R125 三种品种价格分别报价 11200、16000、19500 元/吨，7 日涨幅达 4.67%、6.67%、19.63%，30 日涨幅达 6.67%、8.11%、34.48%。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、东岳集团等。**

**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 7 日-12 月 11 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 11 日），PTFE 市场报价：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，月涨幅约 10%。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6：近期 PTFE 价格小幅上调**

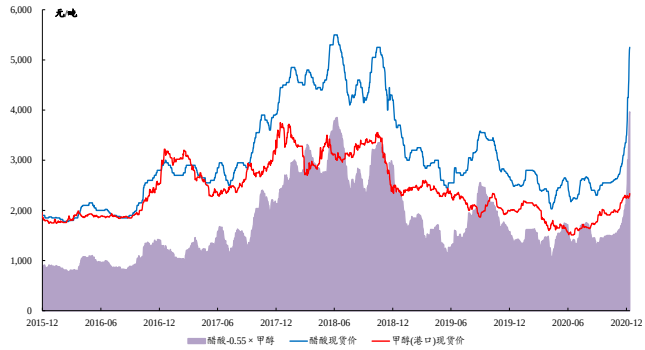



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

### 2.2.4、醋酸货源紧缺致价格继续大幅上涨，预计下周仍有上行空间

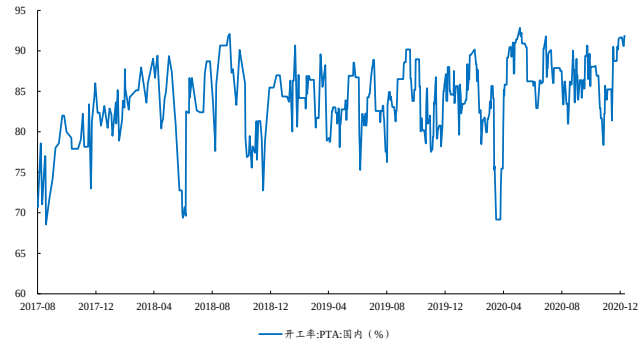
**本周（2020 年 12 月 7 日-12 月 13 日）醋酸价格继续大幅上涨。**根据 Wind 数据，截至 2020 年 12 月 4 日，醋酸现货价为 5,250 元/吨，较上周五（12 月 4 日）上涨 23.53%。而 2020 年内低点为 2,030 元/吨。当前价格下，醋酸较年内低点累计涨幅已达 158.62%，接近 2018 年高点的 5,500 元/吨。当前“醋酸-0.55×甲醇”价差已达 3,966 元/吨。供应端，根据百川盈孚，本周南京 BP 装置（年产能 50 万吨）由于原料问题继续停车，华东地区醋酸货源紧张；根据卓创资讯，塞拉尼斯装置低负荷运行；华东某企业有停车预期，未来醋酸开工率或将进一步下探，加剧醋酸现货紧张局面。根据 Wind 数据，本周醋酸行业整体开工率为 88.91%，较上周下跌 3.40%。需求端，周内 PTA 装置开工变化不大，市场供应仍维持在较高位置。根据 Wind 数据，截至 2020 年 12 月 10 日，PTA 行业开工率为 91.82%。库存方面，根据百川盈孚数据，截至 2020 年 12 月 5 日，醋酸行业库存为 59,000 吨，较上周大幅下降 4.07%，同比下降 29.76%。**目前各家醋酸厂家库存低位，贸易商手中囤货不多，下游拿货较为困难。且醋酸行业开工率及下游 PTA 行业开工率高企，产量提升空间不大，一旦华东企业再次检修，醋酸现货紧张局面将进一步将强。下游目前刚需采买，我们预计下周醋酸价格将进一步高位上涨。受益标的：江苏索普。**

图7：2020 年 9 月以来，醋酸价差不断扩大



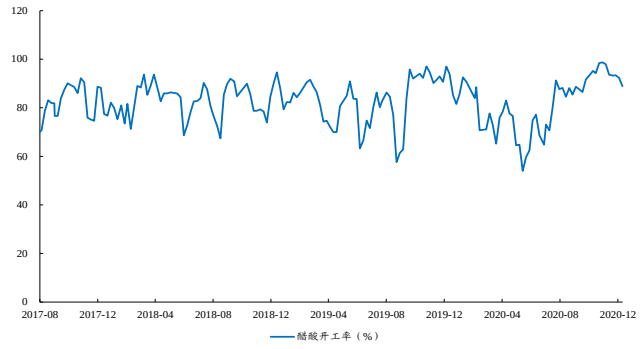

数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周 PTA 行业开工率高企



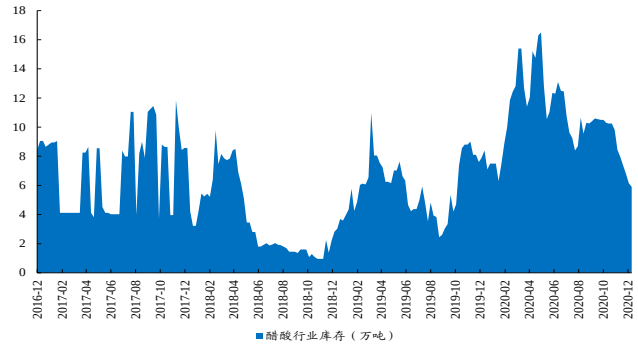

数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周醋酸行业开工率小幅下探




数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周醋酸行业库存大幅下降




数据来源：百川盈孚、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：

**基础化工方面，MDI、醋酸**等品种，海内外装置不可抗力频发，或将造成全球性供给紧缺；玻纤、涂料油漆油墨等子行业将延续强势复苏态势；单质肥（尿素、磷肥）和复合肥供给格局将继续改善；粘胶短纤、钛白粉、氨纶等供需错配，基本面迎来拐点；房地产后周期、新能源汽车产业链等相关品种需求格局向好。

**石油化工方面，**头部公司炼化装置竞争优势突出，涤纶行业供给端落后产能将加速出清。

**精细化工方面，**维生素中长期需求有望受到生猪补栏逻辑支撑；2021 年农作物主要病虫害仍将重发，农药需求量基本持平，而农药产品赛道将加剧分化、强者恒强。

**新材料方面，**汽车尾气净化材料、可降解塑料等行业下游需求受政策落地刺激，存在较大增长空间；半导体化学品、碳纤维等进口替代逻辑仍可持续；高性能工程塑料及高性能膜材料等受益于下游需求的释放，有望步入快速增长阶段。**我们继续建议布局化工顺周期子行业龙头，关注碳纤维、氨纶、PVC、钛白粉等品种。**

**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： 氢能写入多省市十四五规划，伴随着氢能的普及率提升，相关化工技术和材料也有望获得新的增长空间

**氢能写入多省市十四五规划，其发展有赖于化工技术和化工材料的支撑。**据化工新材料新闻报道，近日，辽宁、河北、山东、上海等省市陆续发布十四五规划和2035 年远景目标，并将能源问题写入规划，氢能、清洁能源、可再生能源等关键期也被写入相关行动纲领。

**辽宁省：培育壮大氢能、风电、光伏等新能源产业。**《辽宁省十四五规划》提出，加快发展节能环保和清洁能源等产业，发展海洋能源等新兴产业。统筹推进基础设施建设。加强和完善能源产供储销体系建设，加快形成煤、油、气、核和新能源协调发展的能源供应体系。加强辽河储气库群等能源储备基地和通道建设。《辽宁省十四五规划》还要求，推进绿色低碳发展，发展绿色金融，支持绿色技术创新，全面推行清洁生产，推进重点行业和重要领域绿色化改造。培育壮大氢能、风电、光伏等新能源产业，推动能源清洁低碳安全高效利用，推动能源消费结构调整。

**河北省：大力发展光伏、风电、氢能等新能源。**《河北省十四五规划》关于能源的表述有：建设张家口国家可再生能源示范区、国家级氢能产业示范城市，构建综合能源体系，加快清洁能源设施建设，推进坚强智能安全电网建设，完善油气管网，强化能源安全保障能力，把唐山港打造成服务重大国家战略的能源原材料主枢纽港、综合贸易大港。同时，新能源、石化产业被列入十二大主导产业序列。此外，《河北省十四五规划》还提出，全面实行排污许可制，推进排污权、用能权、用水权、碳排放权市场化交易。支持绿色技术创新，开展重点行业和领域绿色化改造。实施清洁能源替代工程，大力发展光伏、风电、氢能等新能源，不断提高非化石能源在能源消费结构中的比重。

**山东省：大力发展新能源和可再生能源、氢能。**《山东省十四五规划》表示，新能源新材料强省建设实现重大突破。以核电、氢能、智能电网及储能等为支撑的新能源产业成为重要支柱产业，前沿新材料、关键战略材料、先进基础材料等产业竞争力显著增强，成为全国重要的新能源新材料基地。《规划》称，坚决培育壮大新动能，以“雁阵形”产业集群为依托，重点培育新一代信息技术、高端装备、新能源新材料、新能源汽车、节能环保、生物医药等产业，培育一批新兴产业增长引擎。

**上海市：推动充电桩、换电站和加氢站建设。**上海市委关于制定上海市国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标的建议提出，要大力推动钢铁、石化等重点行业智能化、绿色化升级，加快桃浦、南大、吴淞、高桥、吴泾、金山滨海等重点区域转型发展，积极探索高质量土地利用模式。此外建议还提出，要优先将节能环保产业做大做强，持续推进能源结构优化，推动重点行业和重点领域绿色化改造，加快培育符合绿色发展要求的新增长点，延展绿色经济产业链。在公共领域全

面推广新能源汽车，推进充电桩、换电站、加氢站建设，倡导低碳绿色出行，加快构建与超大城市相适应的绿色交通体系。

据中国化工信息周刊报道，我国目前是最大的氢气生产国，据统计，我国氢气年产量约 2500 万吨，约占世界总产量的 40%，目前主要用于工业用氢。在我国氢气的获得方式约 95%依靠化石资源生产，该种工艺目前较为成熟，且有一定经济效益。氢气的提纯以及工业副产氢气(氯碱、焦炉气、合成氨驰放气)的回收与提纯都是依靠化学方法实现，氢能的发展首先有赖于化工技术和化工材料的重要支撑与保障。**我们认为，国家各项政策的逐步推进，有助于大大提高氢能源的发展速度，而伴随着氢能的普及率提升，相关化工技术和材料也有望获得新的增长空间。**

## 3、 本周化工价格行情：109 种产品价格周度上涨、53 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 | 当前价格 | 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 | 46.78 | 美元/桶 | 2.50% | 13.10% | -23.39% |
| | 布伦特 | 50.25 | 美元/桶 | 3.16% | 15.23% | -23.86% |
| | 石脑油 | 4,028 | 元/吨 | 3.96% | 10.68% | -29.67% |
| | 天然气期货 | 2.55 | 美元/百万英热单位 | 1.83% | -13.43% | 16.63% |
| | 国内天然气 | 5,450 | 元/吨 | 14.98% | 44.79% | 47.74% |
| | 液化气 | 3,606 | 元/吨 | 4.43% | 5.87% | -22.85% |
| | 乙烯 | 970 | 美元/吨 | -2.02% | 23.57% | 29.33% |
| | 丙烯 | 7,920 | 元/吨 | 4.49% | 18.39% | 21.10% |
| | 纯苯 | 4,463 | 元/吨 | 1.73% | 17.29% | -23.16% |
| | 苯酐 | 6,433 | 元/吨 | -7.65% | -2.10% | 2.90% |
| | 甲苯 | 3,840 | 元/吨 | 4.98% | 15.21% | -29.81% |
| | 二甲苯 | 3,942 | 元/吨 | 3.96% | 15.20% | -29.80% |
| | 苯乙烯 | 7,558 | 元/吨 | -8.20% | -11.26% | 1.31% |
| 聚酯/化纤 | PX | 4,130 | 元/吨 | 0.00% | -3.50% | -38.86% |
| | PTA | 3,490 | 元/吨 | 1.75% | 9.58% | -28.12% |
| | MEG | 3,861 | 元/吨 | 1.02% | 2.99% | -22.59% |
| | 聚酯切片 | 4,725 | 元/吨 | 4.42% | 7.39% | -25.15% |
| | 涤纶 POY | 5,350 | 元/吨 | 4.39% | 4.90% | -24.65% |
| | 涤纶 FDY | 5,550 | 元/吨 | 4.72% | 4.23% | -25.50% |
| | 涤纶 DTY | 7,000 | 元/吨 | 2.56% | 2.56% | -19.08% |
| | 涤纶短纤 | 5,650 | 元/吨 | 2.26% | 0.36% | -18.71% |
| | 己内酰胺 | 11,550 | 元/吨 | 3.13% | 16.08% | 4.52% |
| | 锦纶切片 | 20,925 | 元/吨 | 0.30% | 8.35% | 20.86% |
| | PA6 | 12,350 | 元/吨 | 1.02% | 11.01% | 1.86% |
| | PA66 | 29,500 | 元/吨 | 0.00% | 7.27% | 31.11% |
| | 丙烯腈 | 12,400 | 元/吨 | -9.49% | 30.53% | 8.30% |
| | 腈纶短纤 | 15,200 | 元/吨 | 0.00% | 16.03% | 8.57% |
| | 氨纶 40D | 38,000 | 元/吨 | 0.00% | 1.33% | 28.81% |
| 煤化工 | 无烟煤 | 851 | 元/吨 | 1.43% | 7.04% | -2.74% |
| | 煤油 | 2,749 | 元/吨 | 0.00% | 2.42% | -43.61% |

| 板块 | 产品 | 当前价格 | 单位 | 7 日涨跌幅 | 30 日涨跌幅 | 较 2020 年初涨跌幅 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 甲醇 | 1,960 | 元/吨 | 3.05% | 3.32% | 5.60% |
| | 甲醛 | 1,183 | 元/吨 | 0.17% | 2.60% | 9.84% |
| | 醋酸 | 4,993 | 元/吨 | 24.45% | 76.00% | 105.90% |
| | DMF | 8,583 | 元/吨 | -3.92% | -8.04% | 59.18% |
| | 正丁醇 | 8,904 | 元/吨 | -2.87% | 25.60% | 49.02% |
| | 异丁醇 | 7,525 | 元/吨 | -0.33% | 21.37% | 31.44% |
| | 己二酸 | 8,017 | 元/吨 | 0.00% | -1.63% | -1.43% |
| 氟化工 | 萤石 97 湿粉 | 2,467 | 元/吨 | 0.00% | -1.63% | -15.17% |
| | 无水氢氟酸 | 8,000 | 元/吨 | 3.00% | 6.20% | -11.60% |
| | 冰晶石 | 4,300 | 元/吨 | 7.50% | 13.16% | -30.08% |
| | 氟化铝 | 8,870 | 元/吨 | 0.83% | 9.52% | 6.55% |
| | 二氯甲烷 | 3,298 | 元/吨 | 0.12% | 7.67% | 22.92% |
| | 三氯乙烯 | 5,633 | 元/吨 | 0.00% | 10.45% | 19.22% |
| | R22 | 14,000 | 元/吨 | 0.00% | 7.69% | -6.67% |
| | R134a | 16,000 | 元/吨 | 6.67% | 8.11% | -21.95% |
| | R125 | 19,500 | 元/吨 | 19.63% | 34.48% | 25.81% |
| | R410a | 14,200 | 元/吨 | 5.19% | 13.60% | -4.05% |
| 化肥 | 磷矿石 | 374 | 元/吨 | 0.00% | 1.08% | -7.43% |
| | 黄磷 | 15,022 | 元/吨 | -1.01% | -4.75% | -9.41% |
| | 磷酸 | 4,816 | 元/吨 | -0.82% | -1.53% | -11.18% |
| | 磷酸氢钙 | 1,673 | 元/吨 | 3.08% | 7.52% | -0.48% |
| | 磷酸一铵 | 2,062 | 元/吨 | 0.00% | 6.18% | 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 | -0.60% | -1.49% | -8.06% |
| | 合成氨 | 3,100 | 元/吨 | 5.69% | 3.44% | 16.28% |
| | 尿素 | 1,752 | 元/吨 | 1.04% | 1.39% | 5.42% |
| | 三聚氰胺 | 6,833 | 元/吨 | -3.49% | 7.08% | 26.77% |
| | 氯化铵 | 558 | 元/吨 | 1.09% | 3.14% | 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% |
| | 氯基复合肥 | 2,004 | 元/吨 | 0.20% | 1.52% | 0.50% |
| | 硫基复合肥 | 2,244 | 元/吨 | 0.22% | 2.70% | 0.67% |
| 氯碱化工 | 液氯 | 1,816 | 元/吨 | 18.85% | 14.57% | 221.42% |
| | 原盐 | 228 | 元/吨 | 0.88% | 2.70% | -9.52% |
| | 盐酸 | 382 | 元/吨 | 0.00% | 9.14% | 114.61% |
| | 重质纯碱 | 1,439 | 元/吨 | -4.95% | -17.72% | -9.21% |
| | 轻质纯碱 | 1,275 | 元/吨 | -5.13% | -19.96% | -12.37% |
| | 液体烧碱 | 515 | 元/吨 | -2.26% | -6.76% | -27.62% |
| | 固体烧碱 | 1,931 | 元/吨 | -1.98% | -3.98% | -29.60% |
| | 电石 | 3,985 | 元/吨 | 2.57% | 20.39% | 36.43% |
| | 盐酸 | 382 | 元/吨 | 0.00% | 9.14% | 114.61% |
| | 电石法 PVC | 8,515 | 元/吨 | 4.03% | 15.35% | 26.66% |

| 板块 | 产品 | 当前价格 | 单位 | 7 日涨跌幅 | 30 日涨跌幅 | 较 2020 年初涨跌幅 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 聚氨酯 | 苯胺 | 7,755 | 元/吨 | 0.81% | 15.66% | 18.94% |
| | TDI | 11,863 | 元/吨 | 1.83% | -4.52% | 9.47% |
| | 聚合 MDI | 17,633 | 元/吨 | -6.87% | -18.62% | 36.99% |
| | 纯 MDI | 24,000 | 元/吨 | -4.00% | -20.66% | 53.85% |
| | BDO | 12,600 | 元/吨 | 0.00% | 5.00% | 27.27% |
| | DMF | 8,583 | 元/吨 | -3.92% | -8.04% | 59.18% |
| | 己二酸 | 8,017 | 元/吨 | 0.00% | -1.63% | -1.43% |
| | 环己酮 | 7,483 | 元/吨 | 4.18% | 17.53% | -2.72% |
| | 环氧丙烷 | 16,800 | 元/吨 | 0.20% | 10.53% | 73.34% |
| | 软泡聚醚 | 17,500 | 元/吨 | 0.00% | 6.49% | 70.60% |
| | 硬泡聚醚 | 14,300 | 元/吨 | 0.00% | 7.52% | 49.74% |
| 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 | 26,298 | 元/吨 | 3.95% | 8.24% | 29.50% |
| | 草铵膦 | 172,500 | 元/吨 | 2.99% | 6.15% | 60.47% |
| | 甘氨酸 | 13,200 | 元/吨 | 0.00% | 12.82% | 38.95% |
| | 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 | 11.89% | 11.89% | -16.23% |
| | 2.4D | 17,000 | 元/吨 | 1.49% | 9.68% | 11.48% |
| | 阿特拉津 | 17,750 | 元/吨 | 2.90% | 2.90% | -5.33% |
| | 对硝基氯化苯 | 9,450 | 元/吨 | 2.16% | 3.85% | 13.17% |
| 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 | 3,454 | 元/吨 | 1.02% | 5.14% | -3.65% |
| | 甲醛 | 1,183 | 元/吨 | 0.17% | 2.60% | 9.84% |
| | 煤焦油 | 2,591 | 元/吨 | -0.69% | 0.50% | 3.64% |
| | 电池级碳酸锂 | 46,973 | 元/吨 | 4.97% | 12.18% | -6.05% |
| | 工业级碳酸锂 | 44,235 | 元/吨 | 6.19% | 16.35% | 10.59% |
| | 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% | 2.47% | 15.28% |
| 合成树脂 | 丙烯酸 | 7,800 | 元/吨 | 0.00% | 16.42% | 14.71% |
| | 丙烯酸甲酯 | 10,400 | 元/吨 | -0.95% | 2.97% | 24.55% |
| | 丙烯酸丁酯 | 11,200 | 元/吨 | -2.61% | 28.74% | 37.42% |
| | 丙烯酸异辛酯 | 12,100 | 元/吨 | 0.00% | 34.44% | 34.44% |
| | 环氧氯丙烷 | 11,500 | 元/吨 | 0.00% | -7.26% | -20.69% |
| | 苯酚 | 6,685 | 元/吨 | -3.99% | 12.11% | -10.12% |
| | 丙酮 | 8,783 | 元/吨 | 2.93% | 16.72% | 61.66% |
| | 双酚 A | 19,000 | 元/吨 | -4.04% | 15.15% | 85.82% |
| 通用树脂 | 聚乙烯 | 9,340 | 元/吨 | -1.11% | 4.94% | 21.25% |
| | 聚丙烯粒料 | 8,740 | 元/吨 | 0.40% | 5.49% | 14.41% |
| | 电石法 PVC | 8,515 | 元/吨 | 4.03% | 15.35% | 26.66% |
| | 乙烯法 PVC | 8,973 | 元/吨 | 4.37% | 21.26% | 26.03% |

| 板块 | 产品 | 当前价格 | 单位 | 7 日涨跌幅 | 30 日涨跌幅 | 较 2020 年初涨跌幅 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | ABS | 17,842 | 元/吨 | -2.81% | 2.46% | 40.33% |
| 橡胶 | 丁二烯 | 9,500 | 元/吨 | -4.04% | -5.00% | 13.77% |
| | 天然橡胶 | 13,641 | 元/吨 | -3.02% | 3.34% | 10.23% |
| | 丁苯橡胶 | 11,925 | 元/吨 | -2.01% | 4.61% | 7.55% |
| | 顺丁橡胶 | 11,206 | 元/吨 | -2.56% | 5.09% | 2.45% |
| | 丁腈橡胶 | 17,650 | 元/吨 | -0.70% | -5.49% | 14.14% |
| | 乙丙橡胶 | 18,714 | 元/吨 | 0.77% | 1.94% | 27.74% |
| 维生素 | 维生素 VA | 255 | 元/公斤 | -3.77% | -9.89% | -18.01% |
| | 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 | 6.82% | 13.25% | 27.03% |
| 硅 | 金属硅 | 13,985 | 元/吨 | 0.01% | 13.19% | 21.93% |
| | 有机硅 DMC | 33,000 | 元/吨 | 0.00% | 43.48% | 78.38% |

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：三氯甲烷、国内天然气等领涨

近 7 日我们跟踪的 234 种化工产品中，有 109 种产品价格较上周上涨，有 53 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：醋酸、R125、液氯、国内天然气、2-氯-5-氯甲基吡啶、再生油、加氢尾油、裂解 C9、MTBE、煤制油；7 日跌幅前十名的产品是：碳酸二甲酯、丙烯腈、苯乙烯、苯酐、聚合 MDI、EPS、DINP、轻质纯碱、重质纯碱、PC。

**表6：化工产品价格 7 日涨幅前十：醋酸、R125 等领涨**

| 涨幅排名 | 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 | 醋酸 | 4,993 | 元/吨 | 24.45% | 76.00% | 105.90% |
| 2 | R125 | 19,500 | 元/吨 | 19.63% | 34.48% | 25.81% |
| 3 | 液氯 | 1,816 | 元/吨 | 18.85% | 14.57% | 221.42% |
| 4 | 国内天然气 | 5,450 | 元/吨 | 14.98% | 44.79% | 47.74% |
| 5 | 2-氯-5-氯甲基吡啶 | 80,000 | 元/吨 | 11.89% | 11.89% | -16.23% |
| 6 | 再生油 | 4,171 | 元/吨 | 11.82% | 20.90% | -19.14% |
| 7 | 加氢尾油 | 3,444 | 元/吨 | 11.29% | 13.99% | -23.11% |
| 8 | 裂解 C9 | 2,590 | 元/吨 | 10.78% | 10.78% | -34.73% |
| 9 | MTBE | 4,072 | 元/吨 | 9.07% | 14.64% | -25.45% |
| 10 | 煤制油 | 3,830 | 元/吨 | 8.67% | 11.48% | -29.47% |

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、丙烯腈等领跌**

| 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 | 9,020 | 元/吨 | -13.77% | -8.89% | 64.30% |
| 2 | 丙烯腈 | 12,400 | 元/吨 | -9.49% | 30.53% | 8.30% |
| 3 | 苯乙烯 | 7,558 | 元/吨 | -8.20% | -11.26% | 1.31% |
| 4 | 苯酐 | 6,433 | 元/吨 | -7.65% | -2.10% | 2.90% |
| 5 | 聚合 MDI | 17,633 | 元/吨 | -6.87% | -18.62% | 36.99% |
| 6 | EPS | 9,480 | 元/吨 | -6.14% | -5.01% | 4.29% |
| 7 | DINP | 10,050 | 元/吨 | -5.19% | 21.08% | 35.81% |
| 8 | 轻质纯碱 | 1,275 | 元/吨 | -5.13% | -19.96% | -12.37% |
| 9 | 重质纯碱 | 1,439 | 元/吨 | -4.95% | -17.72% | -9.21% |
| 10 | PC | 22,279 | 元/吨 | -4.13% | 6.78% | 50.74% |

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：醋酸、三氯甲烷等领涨**

| 涨幅排名 | 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 | 醋酸 | 4,993 | 元/吨 | 24.45% | 76.00% | 105.90% |
| 2 | 三氯甲烷 | 3,634 | 元/吨 | -2.23% | 58.00% | 65.18% |
| 3 | 国内天然气 | 5,450 | 元/吨 | 14.98% | 44.79% | 47.74% |
| 4 | 107 胶 | 33,000 | 元/吨 | 0.00% | 43.48% | 78.38% |
| 5 | 107 胶 | 33,000 | 元/吨 | 0.00% | 43.48% | 78.38% |
| 6 | 生胶 | 34,000 | 元/吨 | 0.00% | 41.67% | 78.95% |
| 7 | 生胶 | 34,000 | 元/吨 | 0.00% | 41.67% | 78.95% |
| 8 | 生胶 | 34,000 | 元/吨 | 0.00% | 41.67% | 78.95% |
| 9 | 沉淀混炼胶 | 30,000 | 元/吨 | 0.00% | 39.53% | 76.47% |
| 10 | 硫酸 | 287 | 元/吨 | 5.51% | 39.32% | 90.07% |

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：纯 MDI、轻质纯碱等跌幅明显**

| 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 | 纯 MDI | 24,000 | 元/吨 | -4.00% | -20.66% | 53.85% |
| 2 | 轻质纯碱 | 1,275 | 元/吨 | -5.13% | -19.96% | -12.37% |
| 3 | 聚合 MDI | 17,633 | 元/吨 | -6.87% | -18.62% | 36.99% |
| 4 | 重质纯碱 | 1,439 | 元/吨 | -4.95% | -17.72% | -9.21% |
| 5 | 维生素 K3 | 61 | 元/公斤 | 0.00% | -16.44% | -1.61% |
| 6 | 维生素 D3 | 120 | 元/公斤 | 0.00% | -16.08% | 22.45% |
| 7 | 天然气期货 | 3 | 美元/百万英热单位 | 1.83% | -13.43% | 16.63% |
| 8 | 苯乙烯 | 7,558 | 元/吨 | -8.20% | -11.26% | 1.31% |
| 9 | 维生素 VA | 255 | 元/公斤 | -3.77% | -9.89% | -18.01% |
| 10 | 碳酸二甲酯 | 9,020 | 元/吨 | -13.77% | -8.89% | 64.30% |

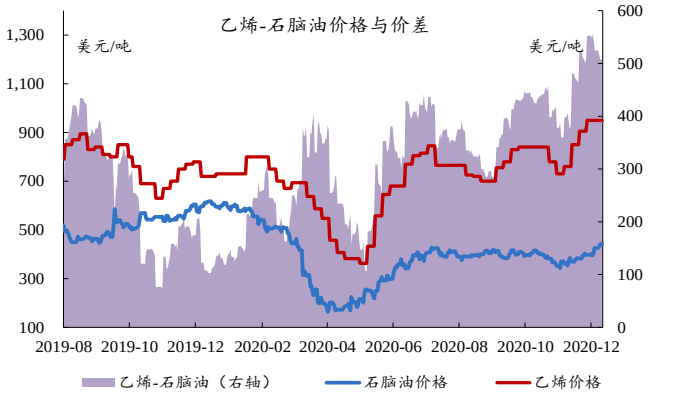
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

## 4、 本周化工价差行情：34 种价差周度上涨、34 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

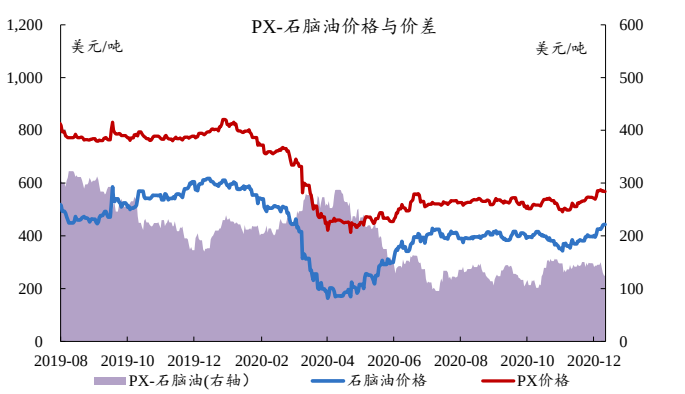
近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 34 种价差较上周上涨，有 34 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是：“二甲醚-1.41 × 甲醇”、“腈纶-0.961 × 丙烯腈”、“R125-1.55 × 四氯乙烯-0.92 × 氢氟酸”、“R32-1.8 × 二氯甲烷-0.8 × 氢氟酸”、“丙烯腈-1.2 × 丙烯-0.48 × 合成氨”；7 日跌幅前五名的价差是：“甲苯-石脑油”、“纯苯-石脑油”、“环氧氯丙烷-0.64 × 丙烯-0.15 × 烧碱-2.07 × 液氯”、“MDI-0.775 × 苯胺-0.362 × 甲醛-0.608 × 液氯”、“PX-石脑油”。

**图11：本周乙烯-石脑油价差小幅缩窄**



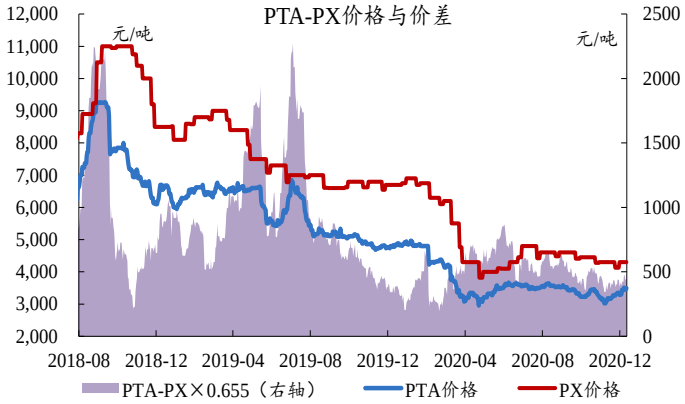

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图12：本周 PX-石脑油价差小幅缩窄**



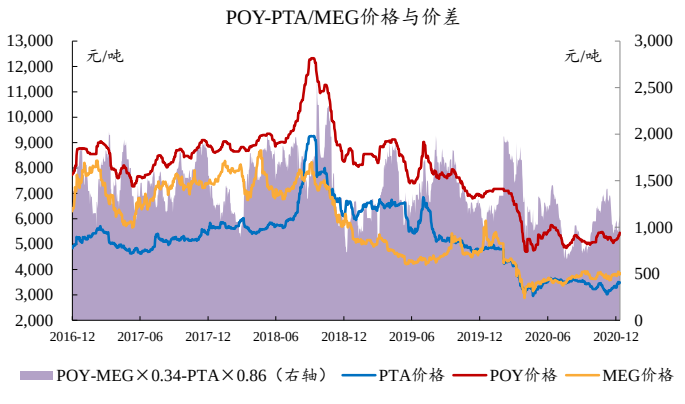

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图13：本周 PTA-PX 价差扩大**



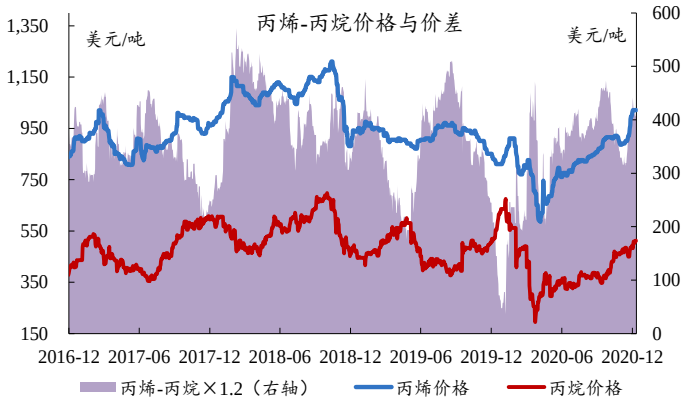

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图14：本周 POY-PTA/MEG 价差扩大**



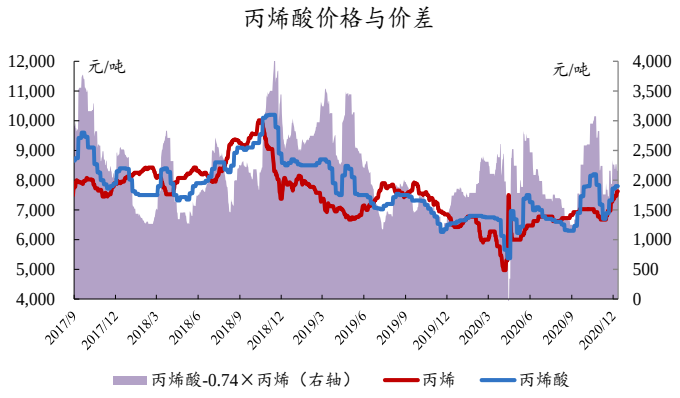

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图15：本周丙烯-丙烷价差基本稳定**



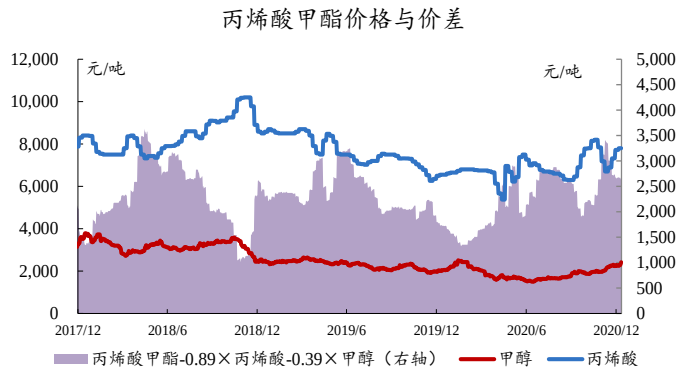

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图16：本周丙烯酸价差小幅缩窄**



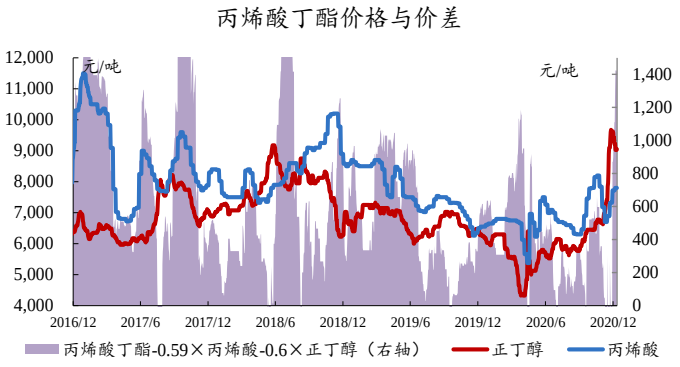

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图17：本周丙烯酸甲酯价差小幅缩窄**



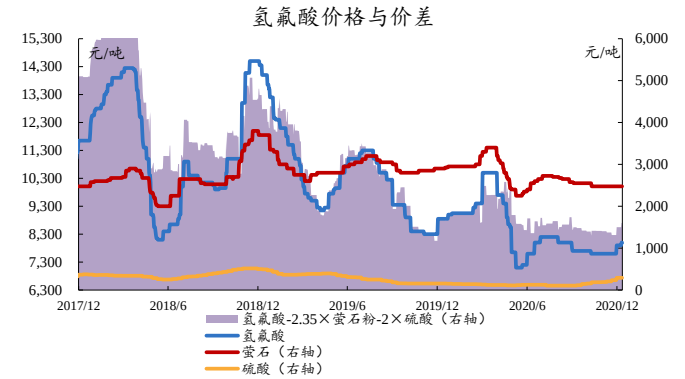

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图18：本周丙烯酸丁酯价差扩大**



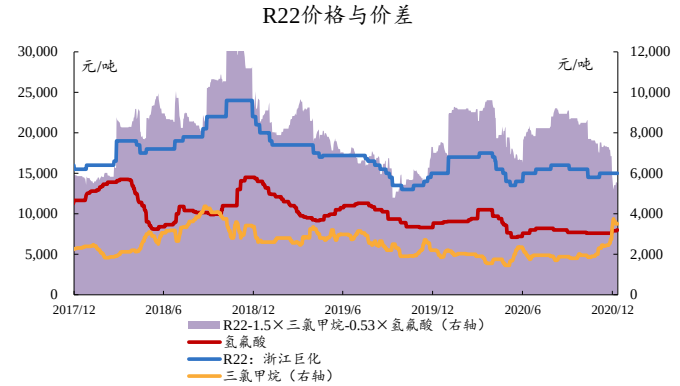

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图19：本周氢氟酸价差扩大**



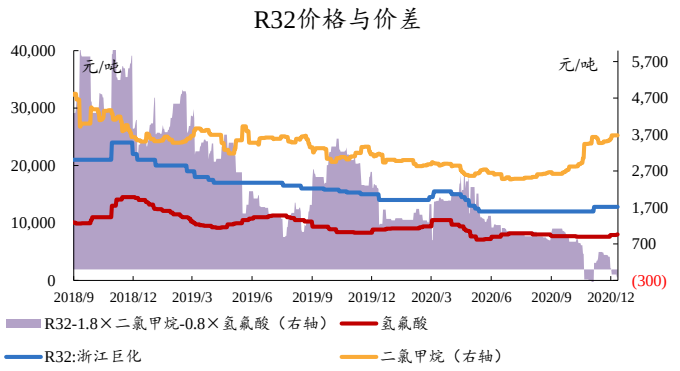

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图20：本周 R22 价差小幅扩大**



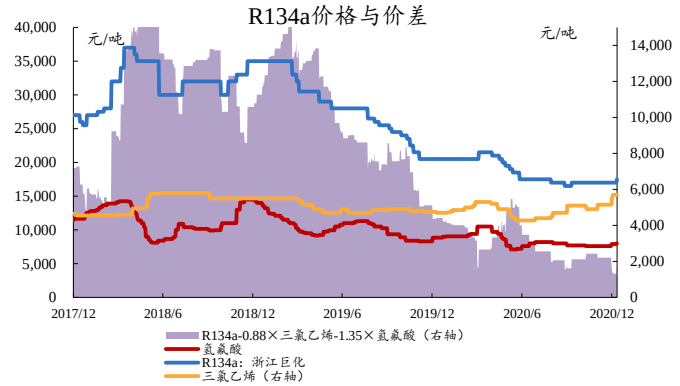

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图21：本周 R32 价差缩窄**



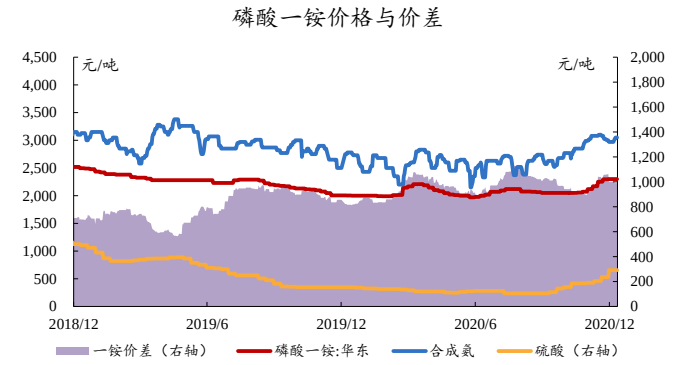

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图22：本周 R134a 价差扩大**



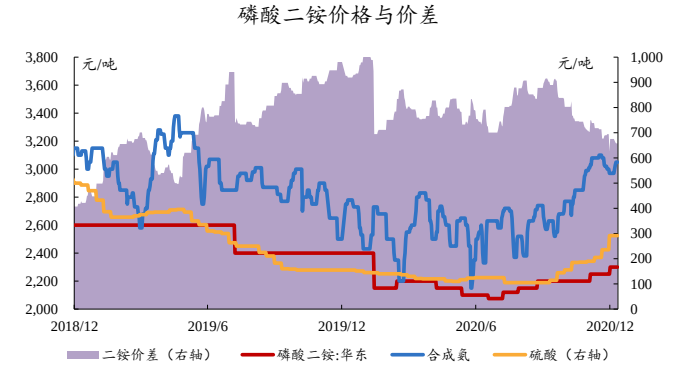

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图23：本周磷酸一铵基本稳定**



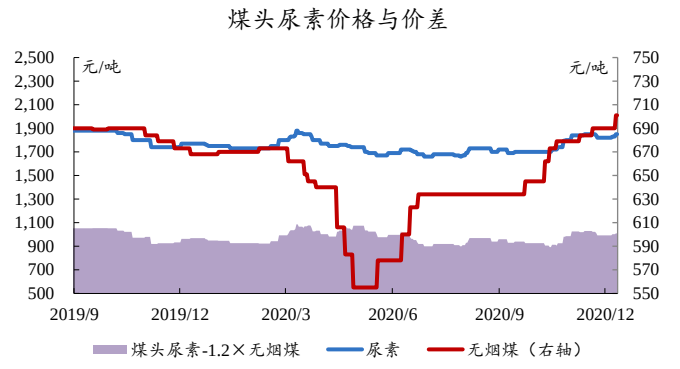

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图24：本周磷酸二铵价差基本稳定**



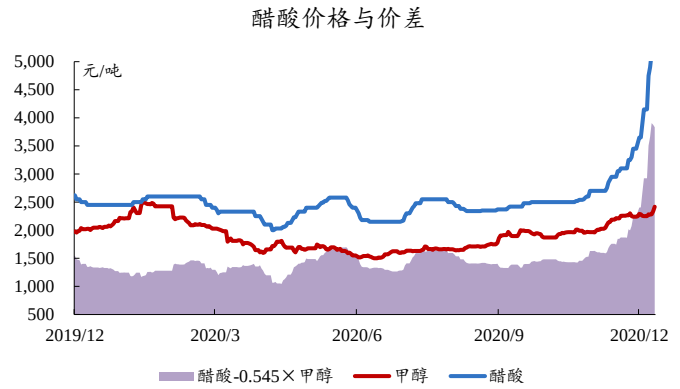

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图25：本周煤头尿素价差基本稳定**



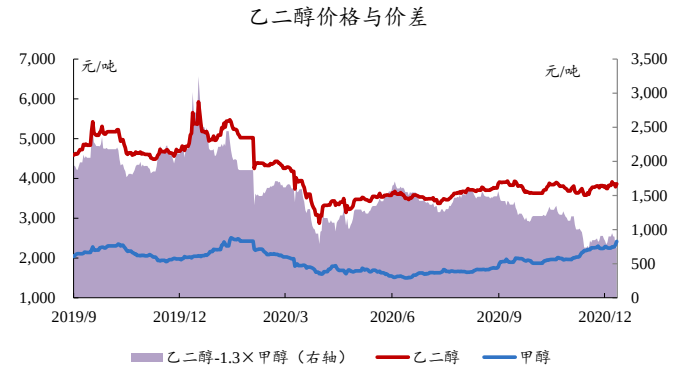

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图26：本周醋酸价差大幅扩大**



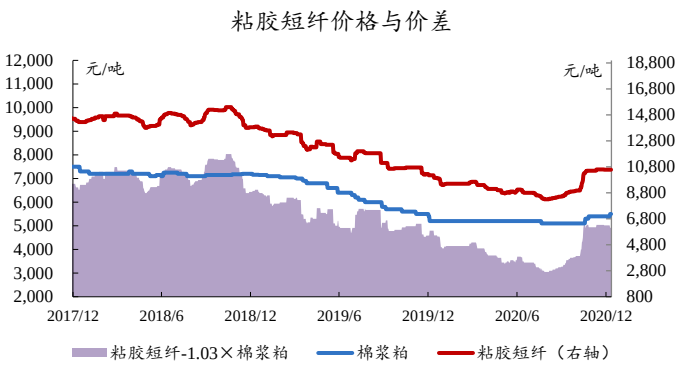

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图27：本周乙二醇-甲醇价差缩窄**



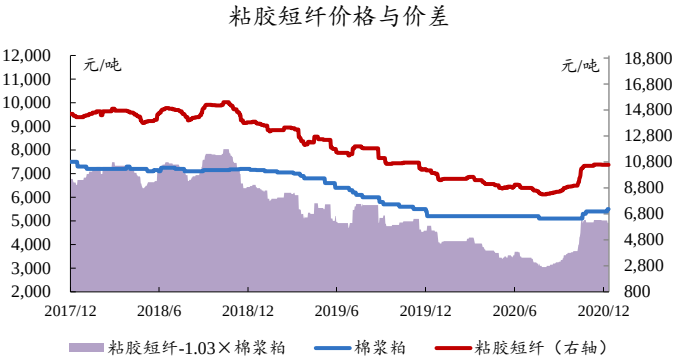

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图28：本周粘胶短纤价差小幅缩窄**



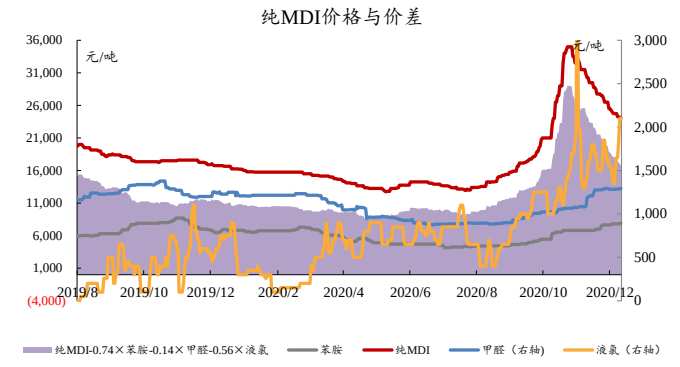

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图29：本周聚合 MDI 价差缩窄**



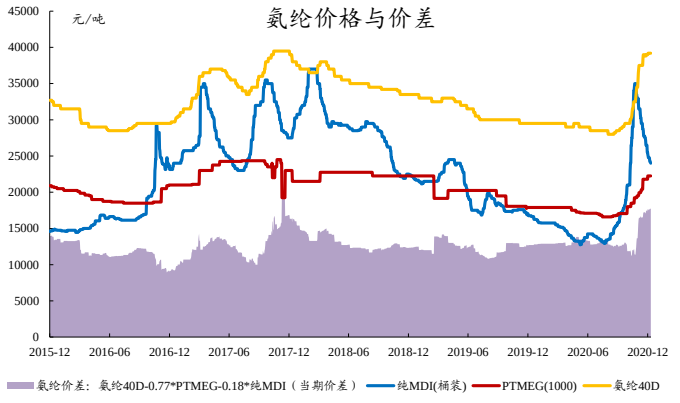

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图30：本周纯 MDI 价差缩窄**



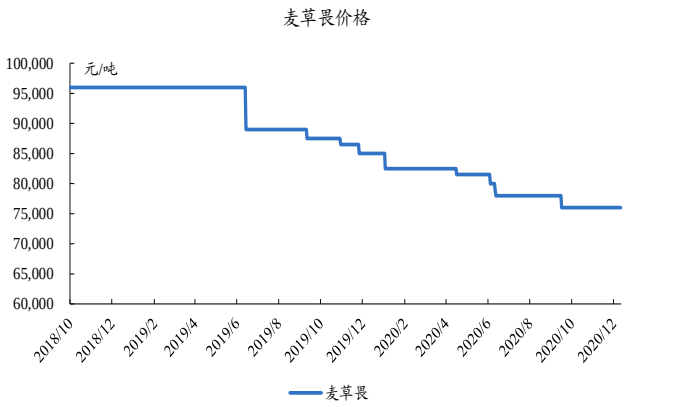

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图31：本周氨纶价差扩大**



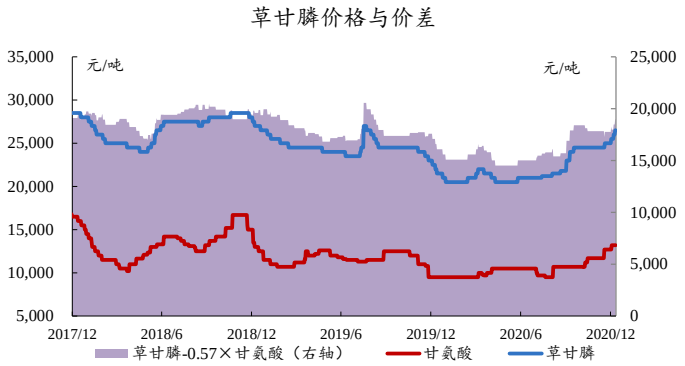

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图32：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33：本周草甘膦价差扩大**



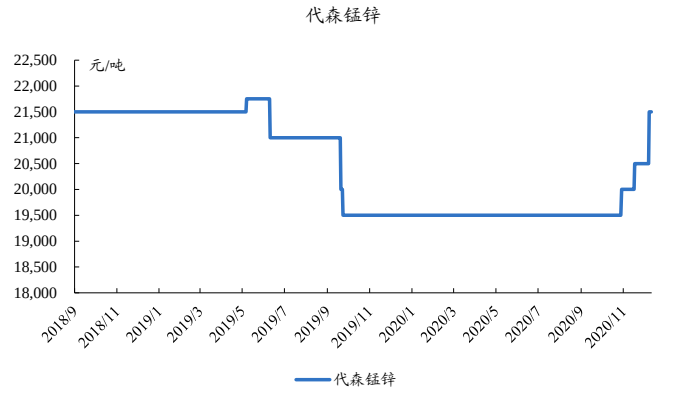

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图34：本周草铵膦价格上涨**



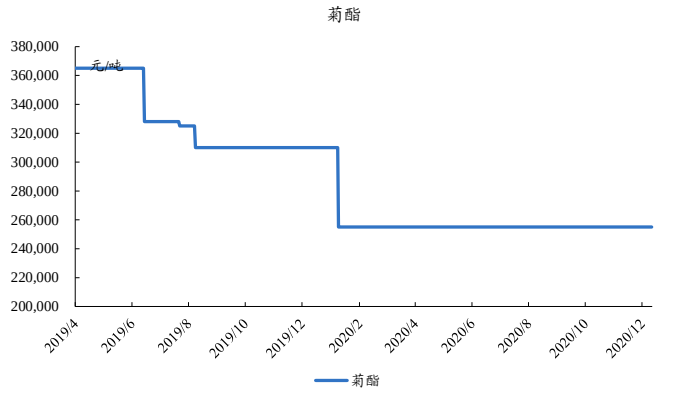

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图35：本周代森锰锌价格扩大**



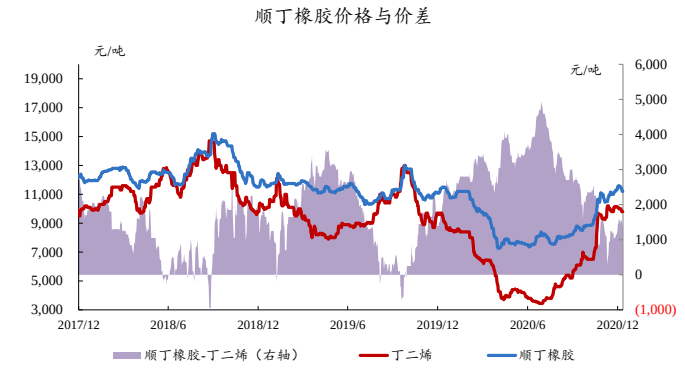

所数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图36：本周菊酯价格稳定**



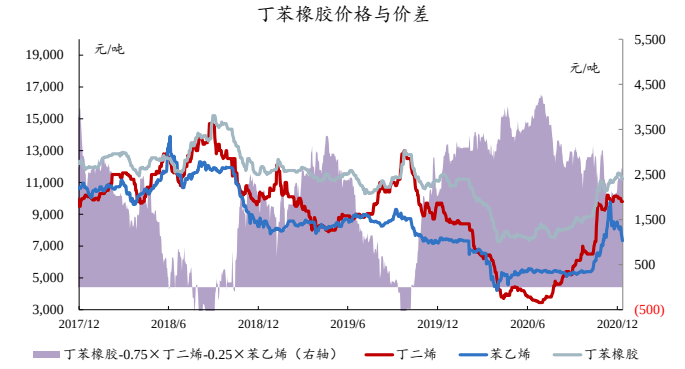

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图37：本周顺丁橡胶价差缩窄**



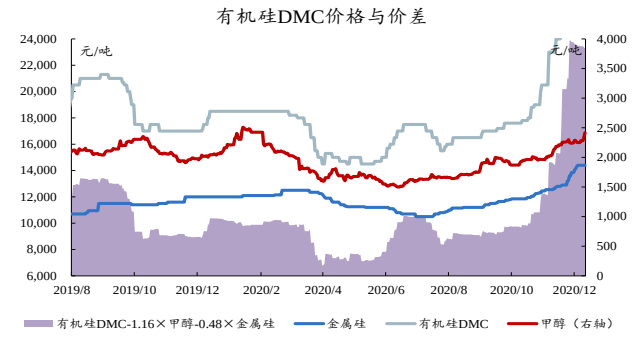

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图38：本周丁苯橡胶价差扩大**



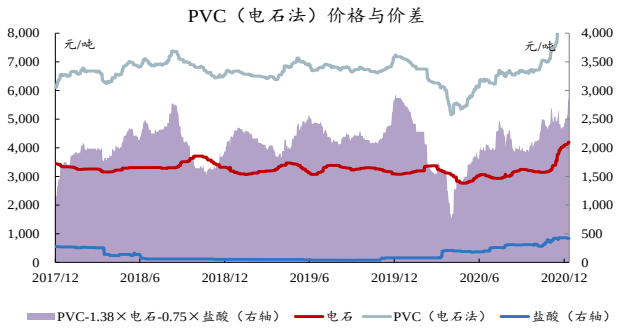

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图39：本周有机硅 DMC 价差小幅缩窄**



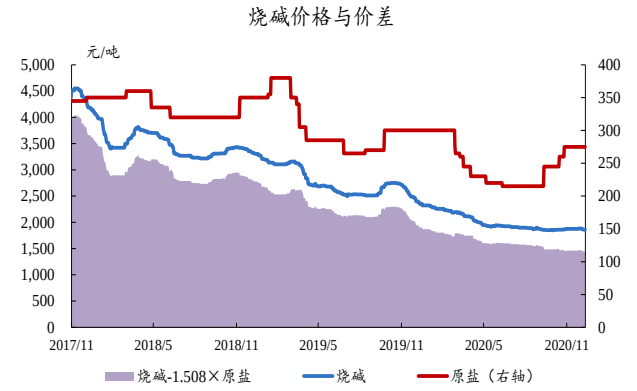

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图40：本周 PVC（电石法）价差扩大**



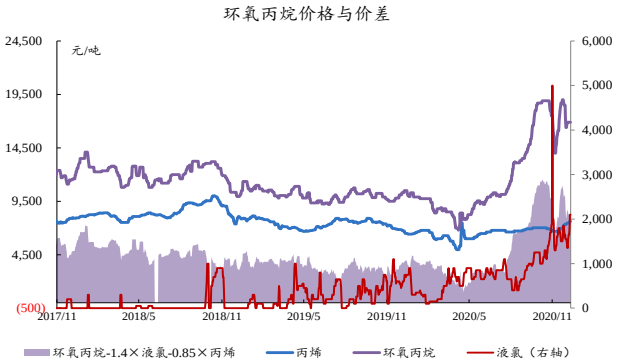

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图41：本周烧碱价差小幅缩窄**



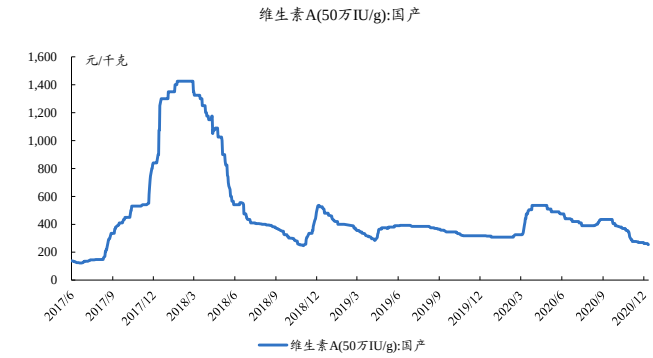

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图42：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43：本周维生素 A 价格小幅下降**



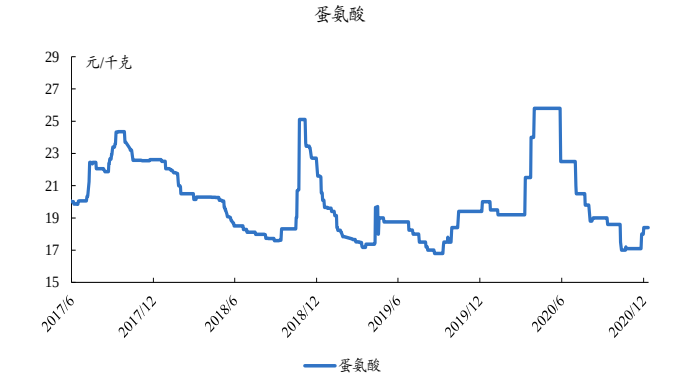

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图44：本周维生素 E 价格稳定**



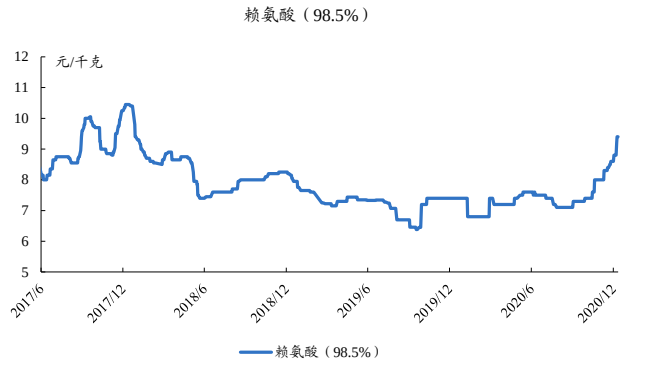

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图45：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46：本周赖氨酸价格上涨




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：“二甲醚-1.41 × 甲醇”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 34 种价差较上周上涨，有 34 种下跌。“二甲醚-1.41 × 甲醇”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：“二甲醚-1.41 × 甲醇”价差增幅明显

| 涨幅排名 | 价差名称/公式 | 当前价差（元/吨） | 价差 7 日涨跌（元/吨） | 价差 7 日涨跌幅 | 价差 30 日涨跌幅 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 二甲醚-1.41 × 甲醇 | -389 | -216 | 125.32% | 476.67% |
| 2 | 腈纶-0.961 × 丙烯腈 | 2,580 | 1,200 | 86.98% | 152.99% |
| 3 | R125-1.55 × 四氯乙烯-0.92 × 氢氟酸 | 4,735 | 1,908 | 67.49% | 141.21% |
| 4 | R32-1.8 × 二氯甲烷-0.8 × 氢氟酸 | -219 | -80 | 57.72% | -173.01% |
| 5 | 丙烯腈-1.2 × 丙烯-0.48 × 合成氨 | 2,148 | 743 | 52.92% | -3393.87% |
| 6 | 棉浆粕-1.34 × 棉短绒 | 341 | 100 | 41.49% | 10.71% |
| 7 | 醋酸-0.545 × 甲醇 | 3,832 | 909 | 31.08% | 127.62% |
| 8 | R134a-0.88 × 三氯乙烯-1.35 × 氢氟酸 | 1,684 | 365 | 27.67% | -23.73% |
| 9 | 丙烯酸丁酯-0.59 × 丙烯酸-0.6 × 正丁醇 | 1,408 | 298 | 26.82% | -1020.26% |
| 10 | FDY-MEG × 0.34-PTA × 0.86 | 1,330 | 239 | 21.91% | -4.73% |

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

| 价差名称/公式 | 当前价差（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 |
|---|---|---|---|---|---|
| 甲苯-石脑油 | 182 | -95 | -34.43% | -37.51% | -73.21% |
| 纯苯-石脑油 | 1,189 | -309 | -20.64% | 35.63% | 13.49% |
| 环氧氯丙烷-0.64 × 丙烯-0.15 × 烧碱-2.07 × 液氯 | 7,063 | -1,552 | -18.01% | -21.50% | -48.70% |
| MDI-0.775 × 苯胺-0.362 × 甲醛-0.608 × 液氯 | 9,694 | -1,826 | -15.85% | -34.61% | 38.88% |
| PX-石脑油 | 816 | -136 | -14.29% | -10.28% | -46.01% |
| 尿素-无烟煤 | 1,009 | -121 | -10.73% | -12.73% | -6.77% |

| 价差名称/公式 | 当前价差（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 |
|---|---|---|---|---|---|
| DMF-1.06 × 甲醇 | 5,687 | -678 | -10.64% | -18.54% | 90.87% |
| 顺丁橡胶-丁二烯 | 1,400 | -150 | -9.68% | 180.00% | -39.13% |
| 聚丙烯-1.01 × 丙烯 | 1,649 | -152 | -8.42% | -3.48% | -11.37% |
| 聚丙烯 PP-丙烯 | 1,725 | -150 | -8.00% | -2.82% | -10.39% |
| PVA-2.1 × 电石 | 2,082 | -181 | -7.98% | -44.84% | -52.21% |

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