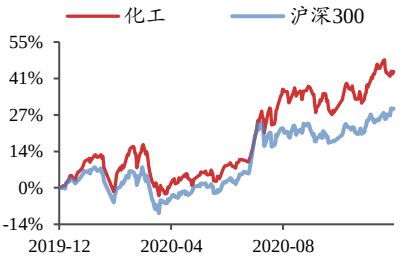
化工

2020 年 12 月 06 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

《行业投资策略-海外复苏一致预期下，全球化工供给或有扰动，坚定看好大国化工在历史性机遇下快速崛起》-2020.12.5

《行业周报-油价创九个月新高，长丝市场交投氛围活跃》-2020.11.29

《化工行业周报-后疫情时代我国化工龙头抗风险能力显著，继续布局顺周期》-2020.11.29

货源紧缺致醋酸大幅上涨，看好醋酸行业 2021 年高景气

——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

● **本周行业观点：醋酸货源紧缺致价格大幅上涨，看好醋酸 2021 年高景气**

全球经济开始不断复苏，中国财新 PMI 创十年新高，印证“海外订单内流”逻辑。根据国家统计局数据，中国官方制造业 PMI 11 月数值为 52.1。根据财新网数据，中国 11 月财新制造业 PMI 数值为 54.9，就业指数录得 2011 年 6 月以来最高，需求改善带动企业采购活动的扩张率也创下 2011 年 1 月后最高纪录。此外，海外经济亦开始复苏。据 IHS Markit 数据，美国 11 月制造业 PMI 数值上升至 58.6，为历史高点。欧洲方面，据 IHS Markit 数据，德国 11 月制造业 PMI 数值为 57.8，英国 11 月制造业 PMI 数值为 55.6，创 35 个月以来的新高。自 5 月以来，中国经济不断复苏，经济运行此前已进入常态化阶段。随着海外经济不断复苏，此次国内官方 PMI 数据创下 2020 年内高点，财新 PMI 方面，需求改善带动企业采购活动的扩张率也创下 2011 年 1 月后最高纪录，我们认为这是“海外订单”加速内流逻辑的印证，中国正在加速承接全球制造业订单，化工行业作为最重要的基础制造业之一，也将继续迎来新一轮景气行情。**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（2020 年 11 月 30 日-12 月 6 日）醋酸价格大幅上涨。根据 Wind 数据，截至 2020 年 12 月 4 日，醋酸现货价为 3,780 元/吨，而 2020 年内低点为 2,030 元/吨，醋酸较年内低点累计涨幅已达 67.49%。供应端，根据 Wind 数据，本周醋酸行业整体开工率为 92.31%。库存方面，根据百川盈孚，截至 12 月 5 日，醋酸行业库存为 61,500 吨，较上周大幅下降 9.56%。目前各醋酸厂家库存低位，下游拿货困难，醋酸行业及下游 PTA 开工率高企，我们预计下周醋酸将进一步上涨。

未来醋酸或仍将处于供需紧平衡状态，看好醋酸未来长期价值。根据卓创资讯，2021 年醋酸行业有效总产能将达到 1,010 万吨。若未来醋酸行业开工率能达到 90%，对应年产量将为 909 万吨。2019 年醋酸的表观消费量为 695.28 万吨，未来 4,210 万吨 PTA 将催生 168.4 万吨醋酸需求。仅考虑 PTA 带来的醋酸需求增量，以 2019 年醋酸表观消费量作为基数，未来国内醋酸的表观消费量保守估计或将达到 863.68 万吨。而 2017 年-2019 年，醋酸年平均出口量为 60.17 万吨，届时醋酸行业或将处于供不应求的格局。我们坚定看好 2021 年醋酸行业持续景气。

受益标的：华鲁恒升、江苏索普、华谊集团。

● **本周行业要闻：美国奥升德宣布尼龙 66 因不可抗力而停产**

【氨纶行业】华峰集团与巴斯夫深化战略合作伙伴关系；【氟化工行业】阿科玛将在中国常熟基地开启用于电池的 Kynar 氟聚合物新产能；【PA66 行业】美国奥升德宣布尼龙 66 因不可抗力而停产，工厂正制定重启计划

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

目 录

1、 本周化工股票行情：化工板块 51.54%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、三友化工 4
1.2、 本周（2020 年 11 月 30 日-12 月 6 日）股票涨跌排行：丹化科技、银禧科技等领涨 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 1.29% 10
2.2、 本周行业事件观点：我国龙头化工企业抗风险能力显著，建议继续关注顺周期、涨价、低库存品种；继续看好万华化学、金石资源等 10
2.2.1、 海外经济开启复苏通道，看好未来海外需求全面复苏带动化工行业高景气 10
2.2.2、 醋酸货源紧缺致价格大幅上涨，看好其远期成长空间 12
2.3、 本周行业新闻点评：华峰集团与巴斯夫深化战略合作伙伴关系；阿科玛将在中国常熟基地开启用于电池的 Kynar 氟聚合物新产能；美国奥升德宣布尼龙 66 因不可抗力而停产，工厂正制定重启计划 17
3、 本周化工价格行情：112 种产品价格周度上涨、62 种下跌 18
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 22
4、 本周化工价差行情：33 种价差周度上涨、35 种下跌 23
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 23
4.2、 本周价差涨跌排行：“棉浆粕-1.34×棉短绒”涨幅第一，“丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇”跌幅明显 30
5、 风险提示 30

图表目录

图 1： 本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 1.29% 10
图 2： 12 月 4 日 CCPI 报 4,248 点，较上周五下跌 0.75% 10
图 3： 中国官方制造业 PMI 11 月数值为 52.1 11
图 4： 美国 PMI 数据表现亮眼 11
图 5： 2020 年 9 月以来，醋酸价差不断扩大 13
图 6： 本周 PTA 行业开工率高企 13
图 7： 本周醋酸行业开工率为 92.31% 13
图 8： 本周醋酸行业库存大幅下降 13
图 9： 醋酸占 PTA 成本比例较小 15
图 10： 2019 年醋酸行业开工率已达历史新高 15
图 11： 本周乙烯-石脑油价差小幅缩窄 24
图 12： 本周 PX-石脑油价差基本稳定 24
图 13： 本周 PTA-PX 价差扩大 24
图 14： 本周 POY-PTA/MEG 价差小幅缩窄 24
图 15： 本周丙烯-丙烷价差扩大 24
图 16： 本周丙烯酸价差扩大 24
图 17： 本周丙烯酸甲酯价差小幅缩窄 25
图 18： 本周丙烯酸丁酯价差大幅扩大 25
图 19： 本周氢氟酸价差扩大 25
图 20： 本周 R22 价差小幅缩窄 25
图 21： 本周 R32 价差缩窄 25
图 22： 本周 R134a 价差缩窄 25
图 23： 本周磷酸一铵基本稳定 26

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

表 1: 重点覆盖标的公司跟踪 4
表 2: 本周重要公司公告：亚钾国际公司拟收购农钾资源的 100%股权，自 2020 年 12 月 3 日开市起开始停牌，停牌时间不超过 10 个交易日 7
表 3: 化工板块个股收盘价-7 日涨幅前十：丹化科技、银禧科技等本周领涨 9
表 4: 化工板块个股收盘价-7 日跌幅前十：宏大爆破、石大胜华等领跌 9
表 5: 2020 年以后，我国投产或拟建 PTA 产能超 4,000 万吨 14
表 6: 2019 年醋酸装置频发故障检修 16
表 7: 2020 年醋酸装置频繁故障检修 16
表 8: 本周分板块价格跟踪：本周化工产品价格涨跌互现 18
表 9: 化工产品价格 7 日涨幅前十：三氯甲烷、国内天然气等领涨 22
表 10: 化工产品价格 7 日跌幅前十：天然气期货、碳酸二甲酯等领跌 22
表 11: 化工产品价格 30 日涨幅前十：三氯甲烷、有机硅 D4 等领涨 23
表 12: 化工产品价格 30 日跌幅前十：纯 MDI、轻质纯碱等跌幅明显 23
表 13: 化工产品价差 7 日涨幅前十：“棉浆粕-1.34×棉短绒”价差增幅明显 30
表 14: 化工产品价差 7 日跌幅前十：“丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇”价差跌幅明显 30

1、 本周化工股票行情：化工板块 51.54%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、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**

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			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：亚钾国际公司拟收购农钾资源的 100%股权，自 2020 年 12 月 3 日开市起开始停牌，停牌时间不超过 10 个交易日

公司	发布日期	公司公告
玲珑轮胎	11 月 30 日	提供担保：公司全资子公司塞尔维亚玲珑拟向合作银行申请合计不超过 350 万欧元的综合授信额度，公司为其提供连带保证责任。截至 11 月 30 日，公司对外担保均为对子公司的担保，担保总金额（不含本次担保）为 41.47 亿元，其中实际发生担保金额为 14.61 亿元。 增资：公司拟以募集资金 10 亿元对全资子公司湖北玲珑增值，专项用于荆门年产 800 万套半钢和 120 万套全钢高性能轮胎生产项目。
鲁西化工	11 月 30 日	定增获批：公司非公开发行股票申请通过证监会审核。
新宙邦	11 月 30 日	股票激励计划：公司本激励计划拟授予的限制性股票数量为 633 万股（占公司总股本的 1.54%），其中首次授予 569.8 万股（占公司总股本的 1.39%），首次授予价格为 41.54 元/股。
利尔化学	12 月 1 日	业绩预告：公司 2020 年预计实现归母净利润 5.60 亿元–6.22 亿元，同比增长 80%-100%，预计 EPS 为 1.07 元/股–1.19 元/股。
山东赫达	12 月 1 日	减持预披露：公司董事、高管计划合计减持公司股份 153.9 万股（占公司总股本比例 0.77%）。
中化国际	12 月 1 日	政府补助：公司及子公司自 2020 年 11 月 27 日至本公告日期间，累计获得与收益相关的政府补助 9,501.43 万元，占公司最近一个会计年度经审计的归属于上市公司股东净利润的 20.67%。
万盛股份	12 月 1 日	限售解禁：公司本次解除限售股份为 125.16 万股（占公司总股本比例为 0.36%），可上市流通日为 2020 年 12 月 7 日（星期一）。
新凤鸣	12 月 1 日	限售解禁：公司本次解除限售股份为 1.87 亿股（占公司总股本的 13.43%），可上市流通时间 2020

公司	发布日期	公司公告
		年 12 月 7 日（星期一）。
龙蟠科技	12 月 1 日	可转债转股：截至 2020 年 11 月 30 日，累计有 3.79 亿元“龙蟠转债”转换成公司股票，因转股形成的股份数量累计为 4,002.98 万股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 13.23%，转股价格为 9.48 元/股。
润禾材料	12 月 2 日	减持预披露：公司控股股东、实际控制人及其一致行动人浙江润禾控股有限公司、叶剑平、俞彩娟、麻金翠、宁海协润投资合伙企业（有限合伙）、宁海咏春投资合伙企业（有限合伙）计划合计减持公司股份不超过 1,131.50 万股（占公司总股本的 8.92%）。
华软科技	12 月 2 日	复产：公司于 2020 年 8 月 4 日披露，公司控股子公司天安化工为进一步提高有苯 AKD 生产装置运行效率，优化生产工艺，对该条生产线进行停产改造。截至本公告日，天安化工相关技术升级改造工作已完成，有苯 AKD 生产线已恢复正常生产状态。
飞凯材料	12 月 2 日	发行可转债：公司创业板向不特定对象发行可转债，本次发行 8.25 亿元可转债，每张面值为人民币 100 元，共计 825 万张。
亚钾国际	12 月 2 日	停牌：公司拟收购农钾资源的 100%股权，自 2020 年 12 月 3 日开市起开始停牌，停牌时间不超过 10 个交易日。
奥福环保	12 月 2 日	设立全资子公司：公司拟设立全资子公司安徽奥福精细陶瓷有限公司，主要从事蜂窝陶瓷载体的研发、生产、销售，注册资本 5,000 万元。
中欣氟材	12 月 2 日	限售解禁：公司本次限售解禁股份数量为 1.16 亿股（占公司股本总数的 57.08%），可上市流通日期为 2020 年 12 月 7 日（星期一）。
中核钛白	12 月 2 日	价格调整：公司全面上调各型号钛白粉销售价格，国内客户销售价格上调 600 元人民币/吨，国际客户出口价格上调 100 美元/吨。
新疆天业	12 月 2 日	股权收购：公司拟以 3.07 亿元收购控股股东天业集团所持有的天伟水泥 100%股权，收购完成后，公司将持有天伟水泥 100%的股权。
苏利股份	12 月 3 日	收购子公司股权：公司拟分别以现金人民币 5,549.55 万元和 6,957.95 万元（合计 1.25 亿元）收购 OXON ASIA S.R.L.持有的公司控股子公司苏利化学及泰百力化学各 6%股权，上述股份收购事项完成后，公司将持有苏利化学及百力化学各 76%的股权，苏利化学及百力化学仍分别为公司的控股子公司。 增资：公司拟与 OXON ASIA S.R.L.共同对公司全资子公司苏利宁夏增资金额为 5,000 万元，其中公司增资 1,400 万元，本次增资完成后，苏利宁夏注册资本将增加至 1.5 亿元，公司持有苏利宁夏 76%的股权，苏利宁夏仍为公司的控股子公司。
乐凯胶片	12 月 3 日	出售资产：公司拟以协议转让方式向乐凯新材出售公司持有的乐凯化学 22.52%的股权，对应估值为 2,918.51 万元。 收购资产：公司拟通过协议方式受让乐凯医疗的全资子公司四川乐凯医疗，公司以 2020 年 5 月 31 日为基准日，账面净资产为零，乐凯医疗将其持有的标的公司 100%股权以零元转让给公司。
桐昆股份	12 月 3 日	签订协议，设立子公司：公司拟与沭阳经济技术开发区管理委员会签订协议，投资形成年产 240 万吨长丝（短纤）的生产能力，建设 500 台加弹机、1 万台织机、配套染整及公共热能中心项目，投资金额约 150 亿元。公司拟设立全资子公司桐昆恒阳公司，注册资本 10 亿元，桐昆恒阳公司设立后实施的项目系公司在江苏省宿迁市沭阳县拟建的年产 240 万吨长丝（短纤）、500 台加弹机、1 万台织机、配套染整及公共热能中心项目。
永冠新材	12 月 3 日	发债：公司拟公开发行 A 股可转债，拟发行的可转债总额为人民币 5.2 亿元，共计 520 万张，转股价格为 20.79 元/股。本次募集资金扣除发行费用后将全部用于“山东永冠新型包装材料及胶粘材料智能化一期生产项目”、“江西永冠智能制造产业升级一期技改项目”、“线束、医用胶带产研一体化及制造基地建设项目”和“补充流动资金”。
新凤鸣	12 月 3 日	发债获受理：公司拟公开发行 A 股可转换公司债券，该申请于 2020 年 12 月 2 日获得证监会受理。
瑞联新材	12 月 3 日	政府补助：公司及公司子公司渭南海泰、蒲城海泰自 2020 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 3 日，累计

公司	发布日期	公司公告
		获得与收益相关的政府补助款项共计 1,697.78 万元。
赛轮轮胎	12 月 3 日	限售解禁：公司 2018 年限制性股票激励计划第二期和 2019 年限制性股票激励计划第一期的解除限售条件已达成，本次解除限售数量分别为计 2,994.9 万股（占目前公司股本总额的 1.11%）和 4,380 万股（占目前公司股本总额的 1.62%）。

资料来源：公司公告、开源证券研究所

1.2、 本周（2020 年 11 月 30 日-12 月 6 日）股票涨跌排行：丹化科技、银禧科技等领涨

本周（2020 年 11 月 30 日-12 月 6 日）化工板块的 357 只个股中，有 184 只周度上涨（占比 51.54%），有 164 只周度下跌（占比 45.94%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：丹化科技、银禧科技、华信新材、江苏索普、美联新材、奥福环保、光威复材、永悦科技、澳洋健康、丹科 B 股；7 日跌幅前十名的个股分别是：宏大爆破、石大胜华、黑猫股份、新安股份、金奥博、金力泰、同益股份、青松股份、巨化股份、凯龙股份。

表3：化工板块个股收盘价-7 日涨幅前十：丹化科技、银禧科技等本周领涨

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周五（12 月 4 日）收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
1	600844.SH	丹化科技	4.30	48.79%	63.50%	15.90%
2	300221.SZ	银禧科技	8.59	32.36%	11.13%	49.13%
3	300717.SZ	华信新材	24.46	26.34%	17.26%	35.89%
4	600746.SH	江苏索普	7.98	17.35%	32.78%	3.91%
5	300586.SZ	美联新材	11.95	15.13%	2.14%	22.44%
6	688021.SH	奥福环保	72.38	14.80%	18.08%	-1.08%
7	300699.SZ	光威复材	79.25	14.08%	9.76%	-4.58%
8	603879.SH	永悦科技	8.80	13.55%	15.49%	-5.88%
9	002172.SZ	澳洋健康	3.37	13.47%	30.12%	17.42%
10	900921.SH	丹科 B 股	0.18	13.04%	22.97%	-12.92%

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：宏大爆破、石大胜华等领跌

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周五（12 月 4 日）收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
1	002683.SZ	宏大爆破	34.40	-16.10%	-27.70%	-46.96%
2	603026.SH	石大胜华	44.88	-13.58%	-10.24%	17.76%
3	002068.SZ	黑猫股份	6.42	-9.58%	19.78%	25.39%
4	600596.SH	新安股份	13.67	-9.29%	47.15%	49.89%
5	002917.SZ	金奥博	10.60	-7.99%	-0.56%	-13.26%
6	300225.SZ	金力泰	15.47	-7.92%	-20.09%	48.89%
7	300538.SZ	同益股份	25.12	-7.71%	21.35%	1.95%
8	300132.SZ	青松股份	21.40	-6.75%	-4.72%	-11.86%
9	600160.SH	巨化股份	7.53	-6.23%	10.25%	2.87%
10	002783.SZ	凯龙股份	12.60	-6.11%	-8.96%	1.29%

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 1.29%

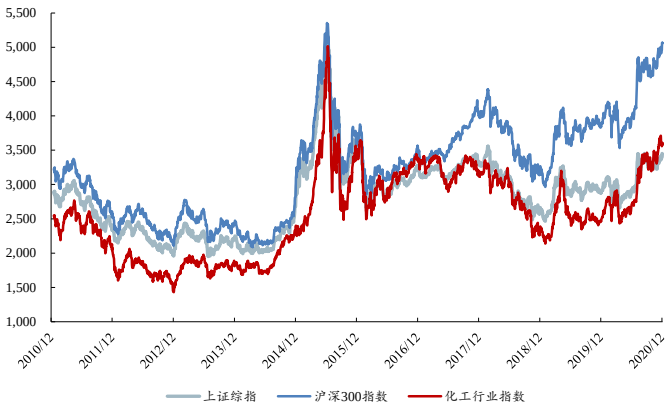
截至本周五（12 月 04 日），上证综指收于 3,444.58 点，较上周五（11 月 27 日）的 3,408.31 点上涨 1.06%；沪深 300 指数报 5,065.92 点，较上周五上涨 1.71%；化工行业指数报 3,602.47 点，较上周五上涨 0.42%；CCPI（中国化工产品价格指数）报 4,248 点，较上周五下跌 0.75%。本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 1.29%。

本周化工板块的 357 只个股中，有 184 只周度上涨（占比 51.54%），有 164 只周度下跌（占比 45.94%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：丹化科技、银禧科技、华信新材、江苏索普、美联新材、奥福环保、光威复材、永悦科技、澳洋健康、丹科 B 股；7 日跌幅前十名的个股分别是：宏大爆破、石大胜华、黑猫股份、新安股份、金奥博、金力泰、同益股份、青松股份、巨化股份、凯龙股份。

近 7 日我们跟踪的 234 种化工产品中，有 112 种产品价格较上周上涨，有 62 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：三氯甲烷、国内天然气、醋酸、四氯乙烯、腈纶短纤、基础油、减线油、油浆、R410a、三氯乙烯；7 日跌幅前十名的产品是：天然气期货、碳酸二甲酯、异丙醇、丙酮、轻质纯碱、环氧丙烷、液氯、重质纯碱、弹性体聚醚、高回弹聚醚。

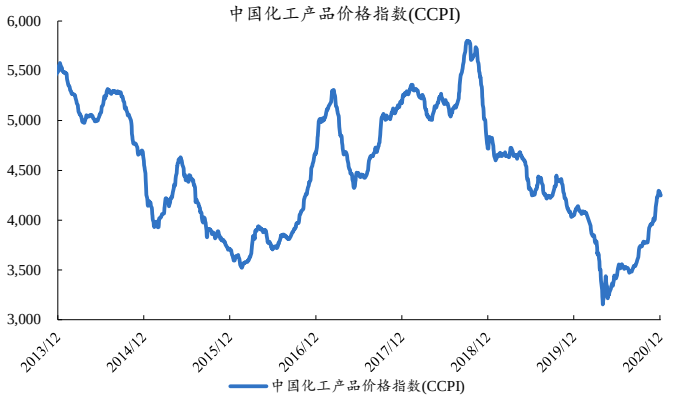
近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 33 种价差较上周上涨，有 35 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是：“棉浆粕-1.34 × 棉短绒”、“顺丁橡胶-丁二烯”、“醋酸-0.545 × 甲醇”、“PTA-0.655 × PX”、“甲苯-石脑油”；7 日跌幅前五名的价差是：“丙烯酸丁酯-0.59 × 丙烯酸-0.6 × 正丁醇”、“丙烯腈-1.2 × 丙烯-0.48 × 合成氨”、“PTME-1.33 × BDO”、“聚醚-0.8 × 环氧丙烷-0.03 × 环氧乙烷”、“R32-1.8 × 二氯甲烷-0.8 × 氢氟酸”。

图1：本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 1.29%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：12 月 4 日 CCPI 报 4,248 点，较上周五下跌 0.75%



数据来源：Wind、开源证券研究所

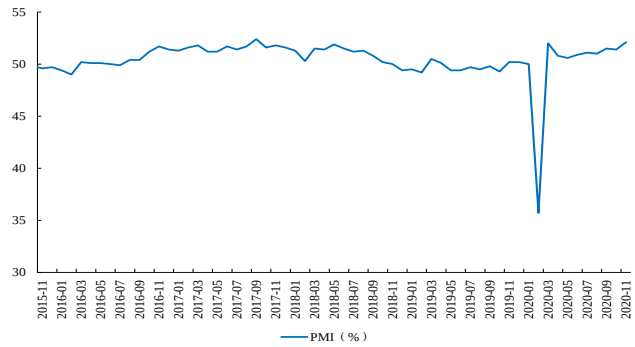
2.2、 本周行业事件观点：我国龙头化工企业抗风险能力显著，建议继续关注顺周期、涨价、低库存品种；继续看好万华化学、金石资源等

2.2.1、 海外经济开启复苏通道，看好未来海外需求全面复苏带动化工行业高景气

全球经济开始不断复苏，中国财新 PMI 创十年新高，印证“海外订单内流”逻

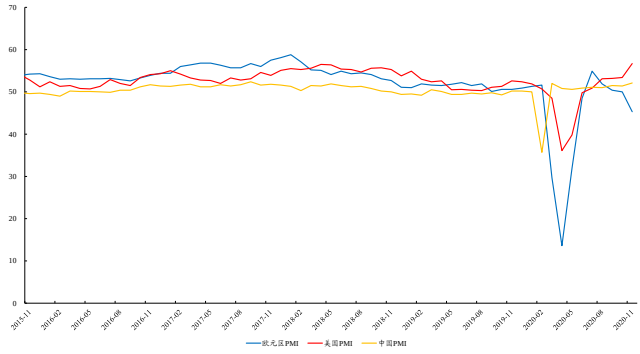
辑。根据国家统计局数据，中国官方制造业 PMI 11 月数值为 52.1，自 2020 年 3 月后持续位于荣枯线以上，表明我国制造业持续复苏。分项上看，生产指数和新订单指数为 54.7%和 53.9%，同比 10 月数值高出 0.8%和 1.1%，均上升至 2020 年内高点，且两者差值自 6 月份以来逐月缩小。根据财新网数据，中国 11 月财新制造业 PMI 数值为 54.9，就业指数录得 2011 年 6 月以来最高，需求改善带动企业采购活动的扩张率也创下 2011 年 1 月后最高纪录。此外，海外经济亦开始复苏。据 IHS Markit 数据，美国 11 月制造业 PMI 数值上升至 58.6，为历史高点；产出分项指数初值上升至 58.7，创 2015 年 3 月份以来新高；制造业商业活动达到自 2015 年 3 月以来的最高水平。欧洲方面，据 IHS Markit 数据，德国 11 月制造业 PMI 数值为 57.8，英国 11 月制造业 PMI 数值为 55.6，创 35 个月以来的新高，表现出欧洲大经济体制造业强劲扩张趋势。自 5 月以来，中国经济不断复苏，经济运行此前已进入常态化阶段。**随着海外经济不断复苏，此次官方 PMI 数据创下 2020 年内高点，财新 PMI 方面，需求改善带动企业采购活动的扩张率也创下 2011 年 1 月后最高纪录，我们认为这是“海外订单”加速内流的印证，中国作为世界制造业的摇篮，正在加速承接全球制造业订单，化工行业作为最重要的基础制造业之一，也将继续迎来新一轮景气行情。**

图3：中国官方制造业 PMI 11 月数值为 52.1



数据来源：国家统计局、开源证券研究所

图4：美国 PMI 数据表现亮眼



数据来源：Wind、开源证券研究所

新冠疫苗取得显著进展，我们预计全球疫情终将过去。俄罗斯方面，根据 Lenta 新闻网报道，12 月 2 日，俄罗斯总统普京发布总统令，要求在下周启动全俄境内的大规模接种工作。此外，莫斯科市长索比亚宁在其官方网站宣布，12 月 4 日起，莫斯科市教育、医务工作者及城市社会服务工作者将可在指定网站进行新冠疫苗接种的注册。莫斯科各疫苗接种站将在 12 月 5 日开始工作。英国方面，英国政府网站 12 月 2 日披露，新冠疫苗获得上市批准，下周内优先接种群体将能够接种疫苗。美国方面，辉瑞和莫德纳均于 11 月递交新冠疫苗的紧急使用授权（EUA）申请，美国食品药品监督管理局将分别于 12 月 10 日及 12 月 17 日召开审评会议，首批辉瑞和莫德纳新冠疫苗有望分别于 12 月 15 日和 12 月 22 日交付。另外，国内方面，国药集团也于 11 月下旬向国家药监局提交了新冠疫苗上市申请。**随着疫苗不断取得新进展，我们预计全球疫情终将过去，海外需求将迎来全面复苏。**

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。

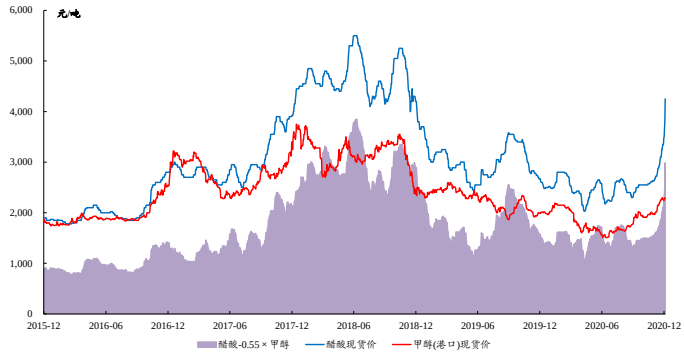
2.2.2、 醋酸货源紧缺致价格大幅上涨，看好其远期成长空间

当前醋酸价格开启上行通道。目前，国内醋酸制备工艺以甲醇低压羰基合成法为主。2018 年海外装置老旧遭遇不可抗力，国外醋酸供应减少，叠加彼时国内化工行业全面景气，醋酸价格大幅上涨。**根据 Wind 数据，2018 年醋酸含税价格最高为 5,500 元/吨。**2019 年随之醋酸新增产能投产，加之下游需求不振，醋酸价格自高位回落。2020 年上半年受新冠疫情影响，醋酸价格自 2020 年 2 月份下跌至 4 月低点的 2,030 元/吨。尽管 2020 年 5 月份醋酸需求未明显恢复，但彼时较多装置开始检修，醋酸行业开工率较低，供应端利好推动醋酸价格小幅上行。6 月份醋酸需求不振，加之行业开工率有所恢复，醋酸价格再度下行。10 月份、11 月份为醋酸传统旺季，加之部分下游价格持续上涨，因此下游行业开工有明显提升，需求面表现尚可，工厂出货稳健，库存压力逐步释放，醋酸报盘持续上行。11 月中旬华东有装置开工不稳，加之华北部分装置开工负荷下降，醋酸行业开工率继续下滑，工厂大多产销平衡。11 月初厂商以执行长约订单为主，市场上醋酸现货供应减少，局部地区醋酸货源紧张，醋酸主流市场价格重心不断上移。11 月下旬醋酸交投逐步回归正常，但行业尚无库存压力，价格仍有上行。

本周（2020 年 11 月 30 日-12 月 6 日）醋酸价格大幅上涨。根据 Wind 数据，截至 2020 年 12 月 4 日，醋酸现货价为 3,780 元/吨，较上周五（11 月 27 日）上涨 12.83%。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 67.49%。当前“醋酸-0.55 × 甲醇”价差已达 2,526 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，临时停车 2 周；山东兖矿本周开工率仅

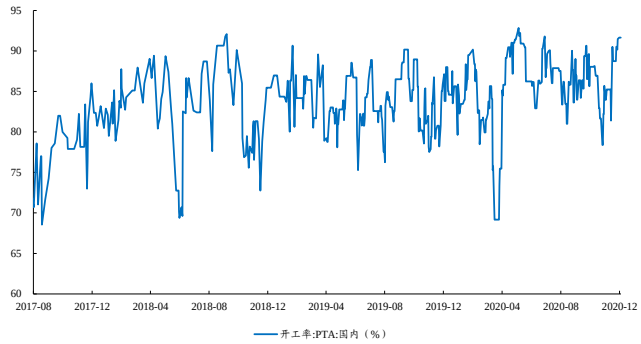
50%；天碱仍旧维持 50%负荷运行。根据 Wind 数据，本周醋酸行业整体开工率为 92.31%，较上周下跌 1.10%。需求端，周内 PTA 装置开工变化不大，市场供应仍维持在较高位置。根据 Wind 数据，截至 2020 年 12 月 3 日，PTA 行业开工率为 91.64%。库存方面，根据百川盈孚数据，截至 2020 年 12 月 5 日，醋酸行业库存为 61,500 吨，较上周大幅下降 9.56%，同比下降 22.15%。**目前各家醋酸厂家库存低位，贸易商手中囤货不多，下游拿货较为困难，且醋酸行业开工率及下游 PTA 行业开工率高企，产量提升空间不大，下游刚需，我们预计下周醋酸价格将进一步上涨。**

图5：2020 年 9 月以来，醋酸价差不断扩大



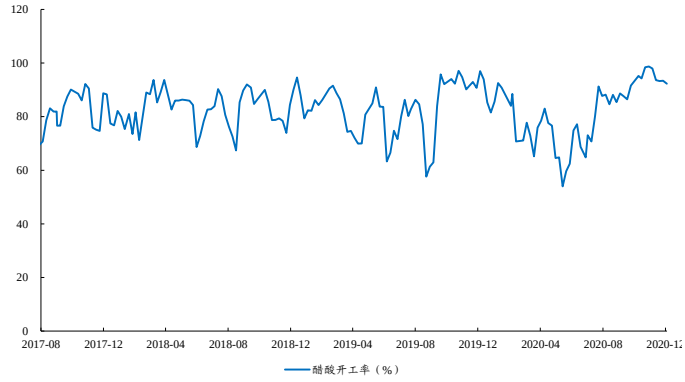
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周 PTA 行业开工率高企



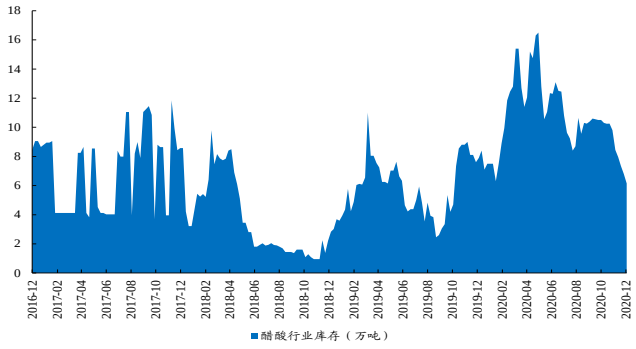
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：本周醋酸行业开工率为 92.31%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：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

未来 PTA 产能持续扩张，有望大幅提振醋酸需求。根据卓创资讯数据，自 2010 年醋酸的表观消费量呈增长趋势，2019 年醋酸表观消费量为 695.28 万吨，同比增长 7.07%，自 2010 年以来的复合增长率为 7.86%。2017 年-2019 年，我国醋酸出口量较高，分别为 45.73 万吨、70.97 万吨、63.82 万吨。下游需求方面，根据卓创资讯数据，25.6%的醋酸用于生产 PTA（精对苯二甲酸），19.4%的醋酸用于生产醋酸乙烯，18.1%的醋酸用于生产醋酸乙酯。近年来，醋酸衍生品行业格局相对稳定，**未来醋酸的需求增速主要取决于 PTA 的产能增速。**根据卓创资讯数据，90%以上的 PTA 用于生产 PET（聚对苯二甲酸乙二醇酯）。PTA 的下游需求主要来自涤纶纤维、聚酯瓶片、聚酯切片。其中涤纶长丝对 PTA 的消费需求最多，占 PTA 总需求的 52%。随着 PX-PTA-涤纶长丝产业链的不断扩张，我国已成为全球第一大 PTA 生产和消费大国，2020 年以后我国投产或拟建 PTA 产能合计 4,210 万吨。而生产 1 吨 PTA 需要 0.04 吨醋酸，随着未来 PTA 不断投产，有望进一步提振醋酸需求。**根据我们测算，若未来 4,210**

万吨 PTA 均能顺利投产，将催生 168.4 万吨醋酸需求。

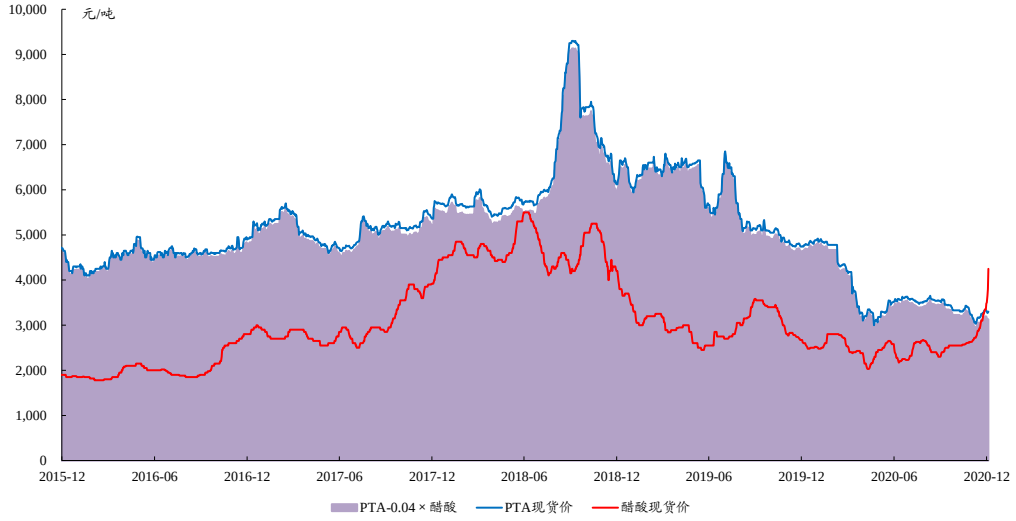
表5：2020 年以后，我国投产或拟建 PTA 产能超 4,000 万吨

公司简称	总产能（万吨/年）	所属公司或参股公司	预计投产时间
恒力石化#4	250	恒力石化	已投产
恒力石化#5	250	恒力石化	已投产
逸盛宁波	300	恒逸石化、荣盛石化	2020 年
福建百宏	250	百宏石化	2020 年
独山能源	220	新凤鸣二期	已投产
澄星实业+中石化	220	江阴澄星实业集团、中石化	2020 年
2020 年小计	**1,490**		
恒力石化	500	恒力石化	2021 年
逸盛宁波（中金石化）	300	恒逸石化、荣盛石化	2021 年
逸盛海南	220	恒逸石化、荣盛石化	2021 年
虹港石化	240	盛虹石化	2021 年
宁夏宝塔	120	宝塔石化集团	2021 年
2021 年小计	**1,380**		
仪征化纤	220	中国石化	2022 年
桐昆股份一期+二期	500	桐昆股份	一期已开工建设
蓝山屯河	120	蓝山屯河	2022 年
宁波台化	300	台化	待定
佳龙二期	200	佳龙集团	待定
2021 年后小计	**1,340**		
合计	**4,210**		

数据来源：环评报告、公司公告、开源证券研究所

PTA 对醋酸价格上涨并不敏感。尽管近期醋酸价格大幅上涨，但 PTA 价格并未有较大波动。醋酸下游消费主要为 PTA，1 吨 PTA 仅需 0.04 吨醋酸。按 PTA 加工费 500 元每吨、含税完全成本 3,500 元/吨计，即使醋酸含税价格上涨至 4,000 元/吨，醋酸也仅占 PTA 总成本的 **4.57%**。**因此醋酸价格上涨对下游 PTA 生产的影响有限，为醋酸价格上涨提供了充足空间。**

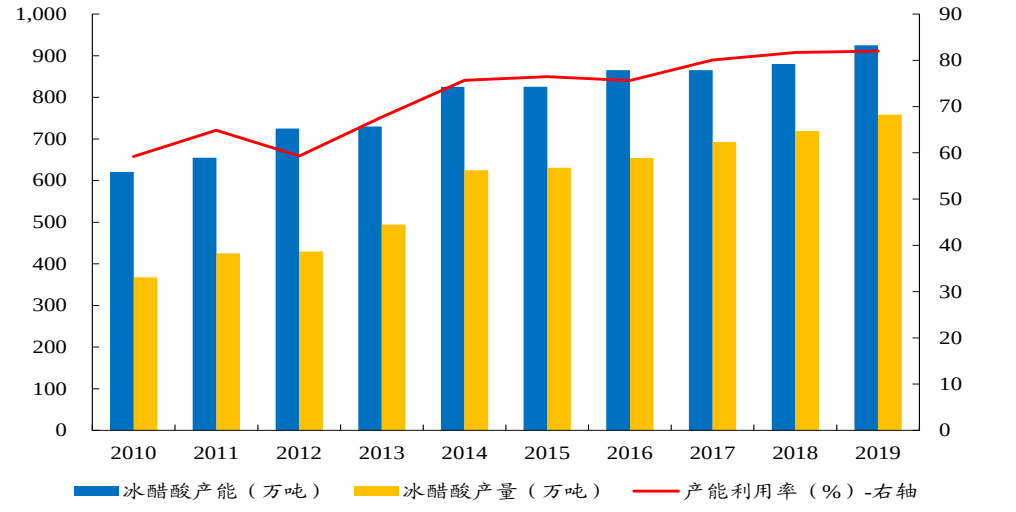
图9：醋酸占 PTA 成本比例较小



数据来源：Wind、开源证券研究所

醋酸行业开工率已达历史高点。根据卓创资讯数据，目前国内醋酸名义总产能达 935 万吨。但江苏索普一套 20 万吨/年装置因煤指标不够未开启，义务气化 25 万吨装置因爆炸，截至 2020 年 11 月，该套装置未重启。目前醋酸行业实际有效产能为 890 万吨。2010 年以来，醋酸产量连年增长，2019 年国内醋酸产量为 758.49 万吨，同比增长 5.5%。醋酸行业开工率自 2016 年连年上升，2017 年-2019 年醋酸行业开工率分别为 80.05%、81.69%和 82.00%，**醋酸行业开工率已长期高位**。国内外大部分醋酸装置年限较大，故障相对频发，国内仅恒力石化 35 万吨新装置从开工至 2020 年 11 月未曾检修。2018 年由于醋酸海外装置遭遇不可抗力，叠加彼时化工行业高景气，根据 Wind 数据，醋酸价格一度上涨至 5,500 元/吨。**我们预计醋酸装置频繁检修、醋酸供给紧张或成为未来常态，有望支撑未来醋酸价格进一步上涨。**

图10：2019 年醋酸行业开工率已达历史新高



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

表6：2019 年醋酸装置频发故障检修

工厂（全称）	2019 年产能（万吨）	2019 年装置动态
天津碱厂	35	3 月 8 日-4 月 1 日故障停车；7 月 26 日半负荷生产，预计持续半个月；8 月 18 日晚故障停车后五成开工半个月；10 月 13 日开始降负荷运行，恢复后，10 月 28 日故障停车，10 月 30 日恢复；
河北忠信化工有限公司/河北英都气化有限公司	50	3 月 28 日-4 月 15 日检修；5 月 2 日-5 月 3 日故障；6 月 20 日故障 2 天；8 月 15 日晚故障临时停车，8 月 27 日重启；
江苏索普（集团）有限公司	140	4 月有降负荷情况；5 月底-6 月中检修停车；时常有故障停车；6 月三期装置前期故障停车;8 月 27 日晚，2、3 期醋酸装置故障停车；10 月 29 日故障降负；11 月 22 日故障停车
安徽华谊	50	8 月 15 日醋酸装置检修
上海吴径化工有限公司	70	4 月 12 日-5 月 7 日 25 万吨检修;5 月 24 日-6 月 20 日 45 万吨检修
塞拉尼斯（南京）化工有限公司	120	12 月-1 月 10 日检修；后期持续 5-8 成负荷开车
BP 南京	50	3 月 15 日-5 月 2 日检修
兖矿国泰化工有限公司	100	4 月 9 日-4 月 29 日检修；
山东华鲁恒升集团有限公司	50	8 月 19 日故障
河南顺达化工科技有限公司	45	2 月 26 日-3 月 6 日检修
河南义马气化厂	20	5 月 17 日-5 月 27 日检修；7 月 19 日爆炸事故目前尚未开车
河南龙宇	50	1 月 23 日故障短停 2 天；7 月 11 日装置停车检修，8 月底恢复；
国电英力特	30	3 月 21 日-3 月 31 日检修
延长石油	25	6 月 22 日故障停车；8 月 8 日故障停车；12 月 14 日-12 月 17 日停车
扬子江乙酰化工有限公司	45	1-2 月检修；12 月停车检修
恒力石化	35	从开工至 2020 年 11 月尚未检修，截至 2020 年 11 月，装置开工 8-9 成，有部分醋酸产品外销

资料来源：百川盈孚、开源证券研究所

表7：2020 年醋酸装置频繁故障检修

工厂	2020 年产能（万吨）	2020 年装置动态
天津碱厂	35	1 月 18 日-2 月 2 日换热器故障停车；7 月 16 日-8 月 13 日降负 7 成；8 月 25 日-9 月 2 日半负荷运行
河北忠信化工有限公司/ 河北英都气化有限公司	50	1 月 1 日-1 月 2 日故障短停;2 月 11 日-2 月 13 日故障停车；2 月 26 日-2 月 29 日故障停车；5 月 10 日-5 月 30 日检修
江苏索普（集团）有限公司	140	3 月 15 日-3 月 22 日停车；4 月 20 日-5 月 20 日检修；7 月 1 日-7 月 9 日故障；9 月 17 日-10 月 1 日故障短停
安徽华谊	50	8 月 31 日-9 月 15 日检修
上海吴径化工有限公司	70	5 月 24 日-6 月 29 日检修；8 月 31 日-9 月 15 日检

工厂	2020 年产能（万吨）	2020 年装置动态
		修
塞拉尼斯（南京）化工有限公司	120	3 月 23 日-4 月 8 日检修；4 月 20 日-5 月 5 日检修；7 月 16 日-7 月 23 日停车
BP 南京	50	6 月 7 日-6 月 18 日检修；7 月 23 日-7 月 30 日因一氧化碳问题停车
兖矿国泰化工有限公司	100	3 月 13 日-4 月 13 日检修；4 月下旬两套装置轮番检修；8 月 10 日故障短停；8 月 27 日-9 月 3 日因锅炉故障，降负 50%运行
山东华鲁恒升集团有限公司	50	8 月 6 日-8 月 27 日正常检修
河南顺达化工科技有限公司	45	1 月 1 日-1 月 3 日停车
河南义马气化厂	20	全面停车中
河南龙宇	50	2 月 5 日-2 月 25 日停车
国电英力特	30	6 月 24 日-6 月 29 日检修；11 月 5 日检修一周
延长石油	40	1 月 17 日晚停车；5 月 6 日-6 月 18 日检修；
扬子江乙酰化工有限公司	45	6 月短停，6 月 29 日恢复正常
恒力石化	35	无检修

资料来源：百川盈孚、开源证券研究所 注：该表格数据时间截至 2020 年 11 月

未来醋酸或仍将处于供需紧平衡状态，看好醋酸未来长期价值。新增产能方面，根据卓创资讯数据，华谊集团拟建 50 万吨/年与 70 万吨/年醋酸，预计分别于 2021 年 5 月与 2021 年 12 月投产。若醋酸新增项目顺利投产，则醋酸行业有效总产能将达到 1,010 万吨。**保守假设，未来醋酸行业开工率能达到较高的 90%，则对应年产量将仅为 909 万吨**。2019 年醋酸的表观消费量为 695.28 万吨，而未来 4,210 万吨 PTA 将催生 168.4 万吨醋酸需求。即使不考虑醋酸其他下游应用的增速，仅考虑 PTA 带来的醋酸需求增量，以 2019 年醋酸表观消费量作为基数，未来国内醋酸的表观消费量保守估计或将达到 863.68 万吨。而 2017 年-2019 年，醋酸的年平均出口量为 60.17 万吨，**则届时醋酸行业或将处于供需紧平衡，甚至是供不应求的格局。我们坚定看好 2021 年醋酸行业持续景气。**

2.3、 本周行业新闻点评：华峰集团与巴斯夫深化战略合作伙伴关系；阿科玛将在中国常熟基地开启用于电池的 Kynar 氟聚合物新产能；美国奥升德宣布尼龙 66 因不可抗力而停产，工厂正制定重启计划

【聚氨酯、氨纶行业】华峰集团与巴斯夫深化战略合作伙伴关系。11 月 30 日下午，华峰集团与巴斯夫在杭州签署了深化战略合作协议，扩大双方在聚氨酯、生物含量纤维、氨纶以及在汽车应用领域新材料开发推广等的战略合作，以加快在中国市场的增长。此外，双方还将共同推广巴斯夫的创新转移涂层技术 valure。该技术可用于如汽车内饰座椅、时尚行业的手袋和鞋类，以及家具等行业。协议还规定了双方领导层将进行定期会晤，开展战略对话。华峰集团与巴斯夫有着近 30 年的合作历史。值得一提的是，作为华峰原材料的主要供应商之一，巴斯夫上海漕泾生产基地以及重庆生产基地投产的第一批产品都供给了华峰集团。除了在原材料供应上展开合作外，从 2006 年起，作为全国首批加入巴斯夫发起的“1+3”计划的企业，华峰还与巴斯夫在环境、健康及安全管理方面开展了卓有成效的合作。我们看好，华峰集团、巴斯夫双方将继续深化全方位、深层次、宽领域战略性全面协作关系，发挥各自优势，在绿色经济、循环经济、数字经济和高端化工领域强化协作，多点开花，

推动双方合作落地生根、结出硕果。受益标的：华峰氨纶。

【氟化工行业】阿科玛将在中国常熟基地开启用于电池的 Kynar 氟聚合物新产能，此次产能提升 50%，将于 2021 年 1 月开始首批商业供应。近日，阿科玛公布称，2020 年 12 月将在中国常熟基地启动用于锂电池业务的 Kynar 氟聚合物新产能，此次产能提升 50%，并于 2021 年 1 月开始首批商业供应。在电动汽车、消费电子设备以及储能市场需求强劲增长的驱动下，全球锂电池市场持续加速增长。作为用于高性能电池电极粘结剂和隔膜涂层的氟聚合物材料的创新先驱，阿科玛在这场技术革命中持续发挥重要作用。阿科玛针对电池市场的解决方案组合极大提升了先进电池的性能和安全性。其独特的 Kynar 氟聚合物全球化生产布局使公司能够快速、全面地支持全球客户的增长。同时，此次扩产也体现了阿科玛对常熟工厂充满信心。过去十年间，数次成功扩大常熟工厂产能。常熟工厂是阿科玛全球最大的 PVDF 生产基地之一，它将持续增长扩大。阿科玛持续致力于氟聚合物 PVDF 生产，且最初即是锂电池市场的创新供应商。锂电池市场早期从消费电子设备和电动工具开始，其增长首先受到全球智能手机和其他智能设备快速增长的推动，而近期则是受到电动汽车生产及用于风能和太阳能的储能系统（ESS）大幅增长的推动。到 2024 年，阿科玛旨在成为纯特种材料生产商，聚焦三大互补、强韧和高度创新的特种材料业务部门，即胶粘剂解决方案、先进材料和涂料解决方案——约占集团销售额的 80%，以及一个良好定位且具竞争力的中间体部门。2019 年，阿科玛年销售额达 87 亿欧元，在全球约 55 个国家开展业务，拥有 20,500 名员工。中长期来看，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，萤石需求前景仍然广阔。受益标的：金石资源。

【PA66 行业】美国奥升德宣布尼龙 66 因不可抗力而停产，工厂正制定重启计划。12 月 3 日，据化工在线报道，美国奥升德宣布其佛罗里达州彭萨科拉工厂外部公用事业供应商的主要供电系统和备用供电系统均发生故障，导致相关设施于 11 月 28 日停车，该不可抗力影响所有尼龙 66 产品。公司正筹划补救措施，以努力满足尼龙 66 的产品需求。据中化新网新闻报道，截至 2018 年底，奥升德拥有 40 万吨己二腈、53 万吨尼龙 66 产能。公司已于 2018 年 5 月宣布了 18 万吨己二腈扩产计划，该项目将一直开展至 2022 年，目前正在推进中。随着奥升德生产线的停转，全球尼龙 66 产品供给将收缩。此外，奥升德公司于 11 月 10 日宣布，其所有聚酰胺尼龙 66 聚合物、化合物和工业纤维的全球价格将上涨，其中北美洲与亚洲的产品价格将升至 440 美元/吨，欧洲价格则涨至 400 美元/吨，本次价格上涨已于 2020 年 12 月 1 日正式生效。我们认为，奥升德工厂发生的停车事件将加剧全球尼龙 66 市场供不应求的态势，短期内尼龙 66 产品价格或将进一步上升。据百川盈孚数据，截至 12 月 4 日，神马股份尼龙 66 EPR27 报价为 29500 元/吨送到，FYR27 报价为 32000 元/吨送到。**受益标的：神马股份。**

3、 本周化工价格行情：112 种产品价格周度上涨、62 种下跌

表8：本周分板块价格跟踪：本周化工产品价格涨跌互现

板块	产品	12 月 4 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	45.64	美元/桶	-0.15%	21.19%	-25.25%
	布伦特	48.71	美元/桶	1.90%	22.66%	-26.20%
	石脑油	3,874	元/吨	2.23%	8.12%	-32.35%

板块	产品	12 月 4 日价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
	天然气期货	2.51	美元/百万英热单位	-15.33%	-18.05%	14.53%
	国内天然气	4,740	元/吨	24.93%	24.61%	28.49%
	液化气	3,453	元/吨	1.11%	2.55%	-26.12%
	乙烯	990	美元/吨	2.06%	33.78%	32.00%
	丙烯	7,580	元/吨	2.16%	12.30%	15.90%
	纯苯	4,387	元/吨	6.22%	21.79%	-24.47%
	苯酐	6,966	元/吨	-4.84%	10.94%	11.42%
	甲苯	3,658	元/吨	2.18%	11.12%	-33.14%
	二甲苯	3,792	元/吨	4.69%	13.64%	-32.47%
	苯乙烯	8,233	元/吨	-1.61%	5.32%	10.36%
聚酯/化纤	PX	4,130	元/吨	0.00%	-3.50%	-38.86%
	PTA	3,430	元/吨	3.00%	8.54%	-29.35%
	MEG	3,822	元/吨	0.42%	0.82%	-23.38%
	聚酯切片	4,525	元/吨	1.12%	0.56%	-28.32%
	涤纶 POY	5,125	元/吨	0.49%	-2.84%	-27.82%
	涤纶 FDY	5,300	元/吨	0.38%	-0.47%	-28.86%
	涤纶 DTY	6,825	元/吨	0.00%	-1.09%	-21.10%
	涤纶短纤	5,525	元/吨	-1.34%	-2.21%	-20.50%
	己内酰胺	11,200	元/吨	4.19%	16.67%	1.36%
	锦纶切片	20,863	元/吨	-2.17%	15.34%	20.50%
	PA6	12,225	元/吨	1.45%	12.41%	0.82%
	PA66	29,500	元/吨	-3.59%	16.60%	31.11%
	丙烯腈	13,700	元/吨	3.79%	45.74%	19.65%
	腈纶短纤	15,200	元/吨	15.15%	16.03%	8.57%
	氨纶 40D	38,000	元/吨	0.00%	2.70%	28.81%
煤化工	无烟煤	839	元/吨	0.60%	4.88%	-4.11%
	煤油	2,749	元/吨	2.42%	2.42%	-43.61%
	甲醇	1,902	元/吨	-1.04%	11.55%	2.48%
	甲醛	1,181	元/吨	-2.15%	13.78%	9.66%
	醋酸	4,012	元/吨	18.80%	50.66%	65.44%
	DMF	8,933	元/吨	-3.51%	-5.97%	65.67%
	正丁醇	9,167	元/吨	-1.32%	40.97%	53.42%
	异丁醇	7,550	元/吨	-1.31%	36.65%	31.88%
	己二酸	8,017	元/吨	1.06%	3.89%	-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	7,767	元/吨	3.11%	3.11%	-14.18%
	冰晶石	4,000	元/吨	0.00%	5.26%	-34.96%
	氟化铝	8,797	元/吨	2.85%	11.41%	5.67%
	二氯甲烷	3,294	元/吨	6.88%	4.04%	22.77%
	三氯乙烯	5,633	元/吨	7.30%	10.45%	19.22%
	R22	14,000	元/吨	3.70%	12.00%	-6.67%

板块	产品	12 月 4 日价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
	R134a	15,000	元/吨	1.35%	1.35%	-26.83%
	R125	16,300	元/吨	7.24%	12.41%	5.16%
	R410a	13,500	元/吨	8.00%	8.00%	-8.78%
化肥	磷矿石	374	元/吨	0.00%	1.08%	-7.43%
	黄磷	15,176	元/吨	-2.03%	-3.77%	-8.48%
	磷酸	4,856	元/吨	-0.72%	-0.72%	-10.44%
	磷酸氢钙	1,623	元/吨	1.25%	5.18%	-3.45%
	磷酸一铵	2,062	元/吨	3.05%	8.07%	14.11%
	磷酸二铵	2,300	元/吨	1.10%	2.22%	2.04%
	三聚磷酸钠	5,373	元/吨	0.00%	0.00%	-6.78%
	六偏磷酸钠	6,660	元/吨	-0.89%	-0.89%	-7.50%
	合成氨	2,933	元/吨	-0.37%	1.00%	10.02%
	尿素	1,734	元/吨	-0.29%	0.64%	4.33%
	三聚氰胺	7,080	元/吨	-2.12%	26.77%	31.35%
	氯化铵	552	元/吨	0.73%	2.03%	0.55%
	氯化钾	2,003	元/吨	3.46%	3.46%	-7.82%
	硫酸钾	2,910	元/吨	0.07%	0.07%	-0.03%
	氯基复合肥	2,000	元/吨	0.05%	1.42%	0.30%
	硫基复合肥	2,239	元/吨	0.04%	2.61%	0.45%
氯碱化工	液氯	1,528	元/吨	-8.34%	-10.38%	170.44%
	原盐	226	元/吨	0.44%	2.73%	-10.32%
	盐酸	382	元/吨	1.06%	14.03%	114.61%
	重质纯碱	1,514	元/吨	-7.29%	-20.52%	-4.48%
	轻质纯碱	1,344	元/吨	-9.19%	-20.71%	-7.63%
	液体烧碱	527	元/吨	-1.14%	-4.60%	-25.95%
	固体烧碱	1,970	元/吨	-0.56%	-2.86%	-28.18%
	电石	3,885	元/吨	1.86%	24.40%	33.00%
	盐酸	382	元/吨	1.06%	14.03%	114.61%
	电石法 PVC	8,185	元/吨	2.18%	13.46%	21.76%
聚氨酯	苯胺	7,693	元/吨	1.83%	14.74%	17.99%
	TDI	11,650	元/吨	-1.38%	-18.10%	7.50%
	聚合 MDI	18,933	元/吨	5.58%	-18.80%	47.09%
	纯 MDI	25,000	元/吨	-5.66%	-23.08%	60.26%
	BDO	12,600	元/吨	0.00%	14.03%	27.27%
	DMF	8,933	元/吨	-3.51%	-5.97%	65.67%
	己二酸	8,017	元/吨	1.06%	3.89%	-1.43%
	环己酮	7,183	元/吨	2.61%	17.75%	-6.62%
	环氧丙烷	16,767	元/吨	-8.79%	9.35%	73.00%
	软泡聚醚	17,500	元/吨	-6.17%	13.27%	70.60%
	硬泡聚醚	14,300	元/吨	-3.05%	6.32%	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%

板块	产品	12 月 4 日价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
	草甘膦	25,298	元/吨	2.02%	4.12%	24.58%
	草铵膦	167,500	元/吨	0.00%	6.35%	55.81%
	甘氨酸	13,200	元/吨	3.94%	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	71,500	元/吨	0.00%	0.00%	-25.13%
	2.4D	16,750	元/吨	0.00%	8.06%	9.84%
	阿特拉津	17,250	元/吨	0.00%	0.00%	-8.00%
	对硝基氯化苯	9,250	元/吨	0.00%	1.65%	10.78%
精细化工	钛精矿	1,380	元/吨	0.00%	6.15%	53.33%
	钛白粉（锐钛型）	13,500	元/吨	3.85%	3.85%	0.00%
	钛白粉（金红石型）	16,000	元/吨	5.26%	10.34%	3.23%
	二甲醚	3,419	元/吨	0.23%	9.44%	-4.63%
	甲醛	1,181	元/吨	-2.15%	13.78%	9.66%
	煤焦油	2,609	元/吨	-1.62%	4.78%	4.36%
	电池级碳酸锂	44,750	元/吨	1.70%	7.51%	-10.50%
	工业级碳酸锂	41,655	元/吨	5.06%	11.03%	4.14%
	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%	3.75%	15.28%
合成树脂	丙烯酸	7,800	元/吨	0.00%	16.42%	14.71%
	丙烯酸甲酯	10,500	元/吨	0.00%	1.94%	25.75%
	丙烯酸丁酯	11,500	元/吨	0.88%	38.55%	41.10%
	丙烯酸异辛酯	12,100	元/吨	4.31%	28.72%	34.44%
	环氧氯丙烷	11,500	元/吨	-3.36%	5.02%	-20.69%
	苯酚	6,963	元/吨	2.68%	27.32%	-6.39%
	丙酮	8,533	元/吨	-9.87%	19.34%	57.06%
	双酚 A	19,800	元/吨	6.74%	48.87%	93.64%
通用树脂	聚乙烯	9,445	元/吨	-1.61%	5.44%	22.61%
	聚丙烯粒料	8,705	元/吨	-2.90%	4.38%	13.95%
	电石法 PVC	8,185	元/吨	2.18%	13.46%	21.76%
	乙烯法 PVC	8,597	元/吨	1.42%	16.18%	20.74%
	ABS	18,357	元/吨	-1.00%	10.68%	44.38%
橡胶	丁二烯	9,900	元/吨	-1.98%	7.03%	18.56%
	天然橡胶	14,066	元/吨	0.65%	1.32%	13.66%
	丁苯橡胶	12,169	元/吨	1.09%	5.87%	9.75%
	顺丁橡胶	11,500	元/吨	1.65%	7.98%	5.14%
	丁腈橡胶	17,775	元/吨	-1.66%	-3.79%	14.95%
	乙丙橡胶	18,571	元/吨	1.17%	6.99%	26.76%
维生素	维生素 VA	265	元/公斤	-3.64%	-11.07%	-14.79%
	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%	1.75%	18.37%

板块	产品	12 月 4 日价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
	维生素 K3	61	元/公斤	0.00%	-18.67%	-1.61%
	2%生物素	80	元/公斤	0.00%	-9.09%	-53.76%
	叶酸	200	元/公斤	0.00%	2.56%	-10.31%
氨基酸	蛋氨酸	18	元/千克	2.22%	7.60%	-5.64%
	98.5%赖氨酸	8.8	元/千克	2.33%	10.00%	18.92%
硅	金属硅	13,983	元/吨	4.78%	13.84%	21.91%
	有机硅 DMC	33,000	元/吨	0.00%	60.98%	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 112 种产品价格较上周上涨，有 62 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：三氯甲烷、国内天然气、醋酸、四氯乙烯、腈纶短纤、基础油、减线油、油浆、R410a、三氯乙烯；7 日跌幅前十名的产品是：天然气期货、碳酸二甲酯、异丙醇、丙酮、轻质纯碱、环氧丙烷、液氯、重质纯碱、弹性体聚醚、高回弹聚醚。

表9：化工产品价格 7 日涨幅前十：三氯甲烷、国内天然气等领涨

涨幅排名	价格名称	12 月 4 日价格	单位	价格 7 日涨跌幅	价格 30 日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	三氯甲烷	3,717	元/吨	44.80%	68.95%	68.95%
2	国内天然气	4,740	元/吨	24.93%	24.61%	28.49%
3	醋酸	4,012	元/吨	18.80%	50.66%	65.44%
4	四氯乙烯	5,019	元/吨	17.71%	23.62%	58.08%
5	腈纶短纤	15,200	元/吨	15.15%	16.03%	8.57%
6	基础油	5,864	元/吨	10.44%	14.81%	-13.86%
7	减线油	3,587	元/吨	8.93%	11.02%	-25.24%
8	油浆	2,301	元/吨	8.78%	21.95%	-17.13%
9	R410a	13,500	元/吨	8.00%	8.00%	-8.78%
10	三氯乙烯	5,633	元/吨	7.30%	10.45%	19.22%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表10：化工产品价格 7 日跌幅前十：天然气期货、碳酸二甲酯等领跌

跌幅排名	价格名称	12 月 4 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	天然气期货	3	美元/百万英热单位	-15.33%	-18.05%	14.53%
2	碳酸二甲酯	10,460	元/吨	-11.36%	14.82%	90.53%
3	异丙醇	9,100	元/吨	-10.78%	12.35%	40.00%
4	丙酮	8,533	元/吨	-9.87%	19.34%	57.06%
5	轻质纯碱	1,344	元/吨	-9.19%	-20.71%	-7.63%
6	环氧丙烷	16,767	元/吨	-8.79%	9.35%	73.00%
7	液氯	1,528	元/吨	-8.34%	-10.38%	170.44%
8	重质纯碱	1,514	元/吨	-7.29%	-20.52%	-4.48%
9	弹性体聚醚	18,550	元/吨	-7.25%	9.28%	71.36%
10	高回弹聚醚	18,200	元/吨	-7.14%	13.04%	66.39%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表11：化工产品价格 30 日涨幅前十：三氯甲烷、有机硅 D4 等领涨

涨幅排名	价格名称	12 月 4 日价格	单位	价格 7 日涨跌幅	价格 30 日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	三氯甲烷	3,717	元/吨	44.80%	68.95%	68.95%
2	有机硅 D4	34,000	元/吨	0.00%	61.90%	78.95%
3	有机硅 DMC	33,000	元/吨	0.00%	60.98%	78.38%
4	107 胶	33,000	元/吨	0.00%	58.65%	78.38%
5	生胶	34,000	元/吨	0.00%	58.14%	78.95%
6	沉淀混炼胶	30,000	元/吨	0.00%	57.89%	76.47%
7	二甲基硅油	34,000	元/吨	0.00%	54.55%	74.36%
8	醋酸	4,012	元/吨	18.80%	50.66%	65.44%
9	双酚 A	19,800	元/吨	6.74%	48.87%	93.64%
10	丙烯腈	13,700	元/吨	3.79%	45.74%	19.65%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表12：化工产品价格 30 日跌幅前十：纯 MDI、轻质纯碱等跌幅明显

跌幅排名	价格名称	12 月 4 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	纯 MDI	25,000	元/吨	-5.66%	-23.08%	60.26%
2	轻质纯碱	1,344	元/吨	-9.19%	-20.71%	-7.63%
3	重质纯碱	1,514	元/吨	-7.29%	-20.52%	-4.48%
4	聚合 MDI	18,933	元/吨	5.58%	-18.80%	47.09%
5	维生素 K3	61	元/公斤	0.00%	-18.67%	-1.61%
6	TDI	11,650	元/吨	-1.38%	-18.10%	7.50%
7	天然气期货	3	美元/百万英热单位	-15.33%	-18.05%	14.53%
8	维生素 D3	120	元/公斤	0.00%	-17.24%	22.45%
9	维生素 VA	265	元/公斤	-3.64%	-11.07%	-14.79%
10	液氯	1,528	元/吨	-8.34%	-10.38%	170.44%

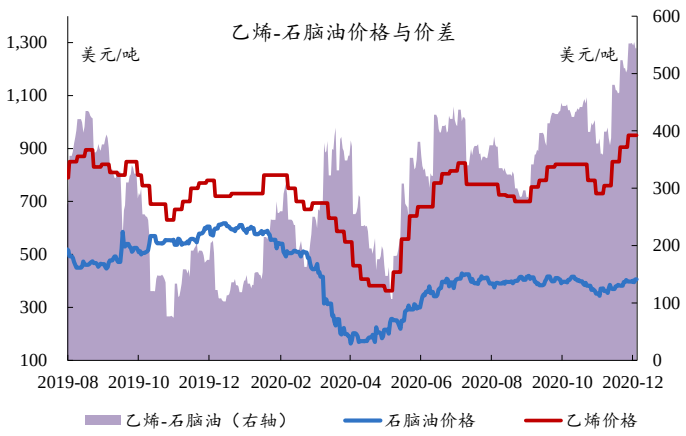
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

4、 本周化工价差行情：33 种价差周度上涨、35 种下跌

4.1、 本周重点价格与价差跟踪：各产业链价差表现有所差异

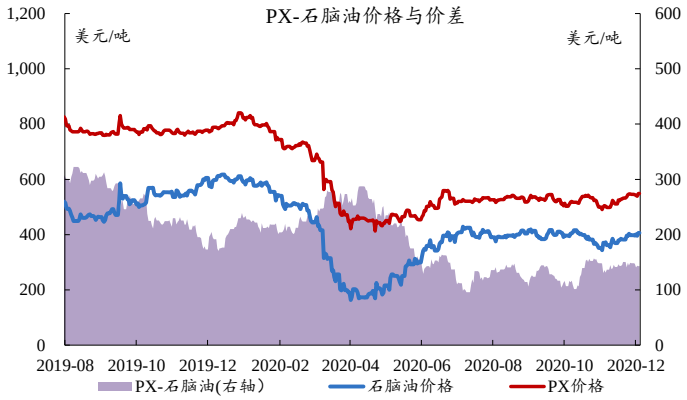
近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 33 种价差较上周上涨，有 35 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是：“棉浆粕-1.34 × 棉短绒”、“顺丁橡胶-丁二烯”、“醋酸-0.545 × 甲醇”、“PTA-0.655 × PX”、“甲苯-石脑油”；7 日跌幅前五名的价差是：“丙烯酸丁酯-0.59 × 丙烯酸-0.6 × 正丁醇”、“丙烯腈-1.2 × 丙烯-0.48 × 合成氨”、“PTME-1.33 × BDO”、“聚醚-0.8 × 环氧丙烷-0.03 × 环氧乙烷”、“R32-1.8 × 二氯甲烷-0.8 × 氢氟酸”。

图11：本周乙烯-石脑油价差小幅缩窄



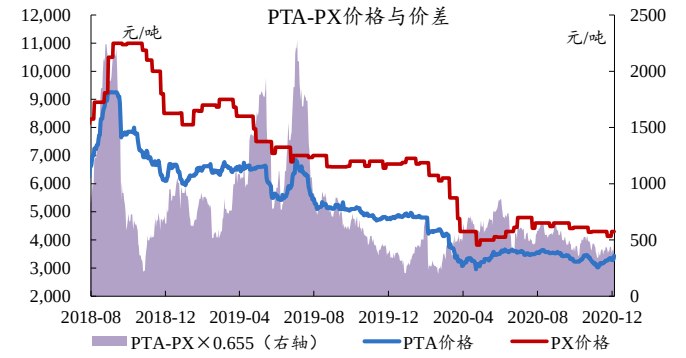
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图12：本周 PX-石脑油价差基本稳定



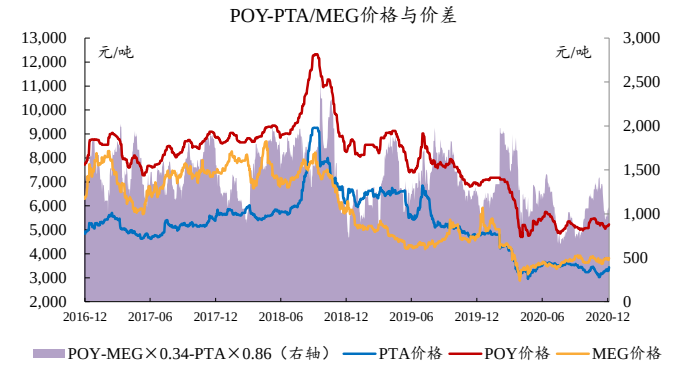
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图13：本周 PTA-PX 价差扩大



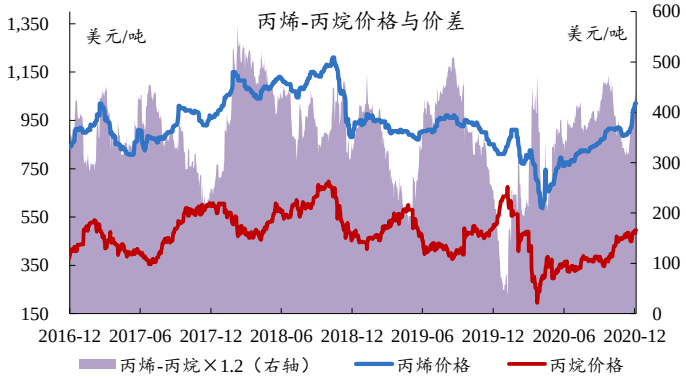
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图14：本周 POY-PTA/MEG 价差小幅缩窄



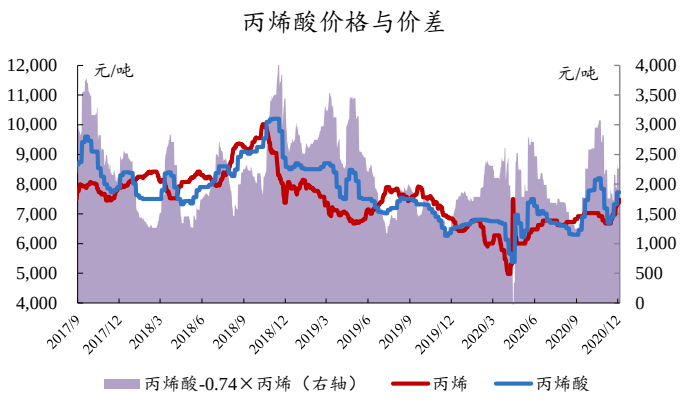
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图15：本周丙烯-丙烷价差扩大



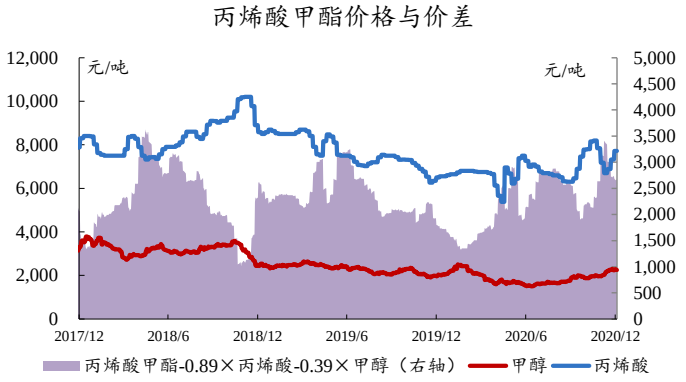
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图16：本周丙烯酸价差扩大



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



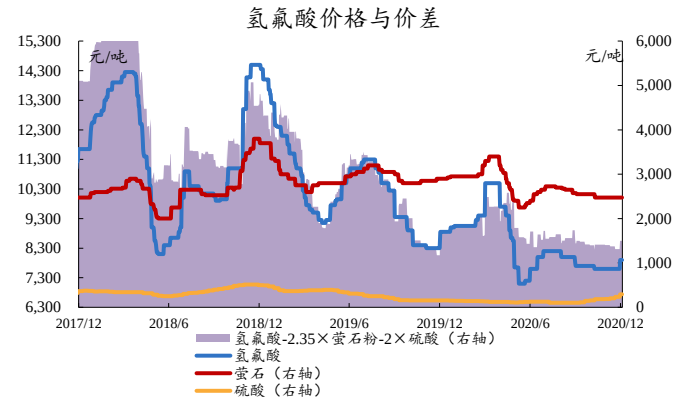
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图18：本周丙烯酸丁酯价差大幅扩大



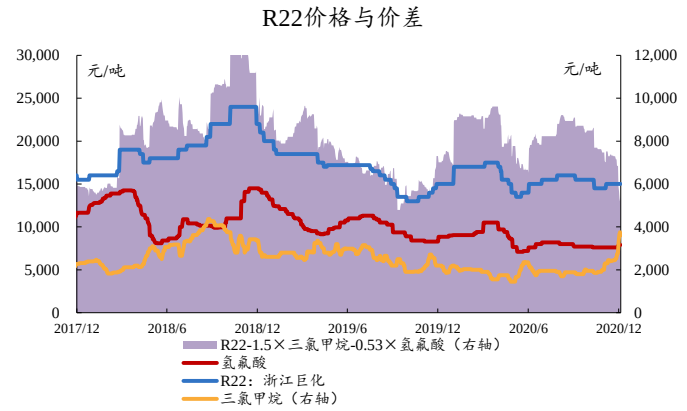
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图19：本周氢氟酸价差扩大



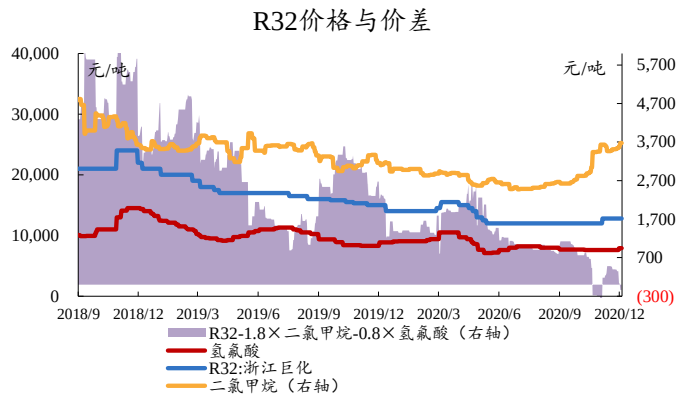
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图20：本周 R22 价差小幅缩窄



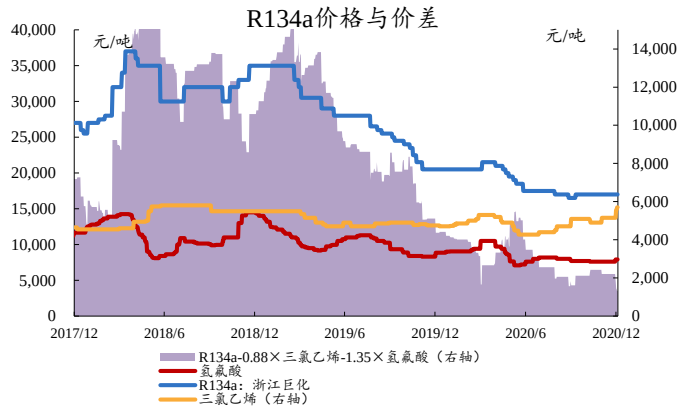
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图21：本周 R32 价差缩窄



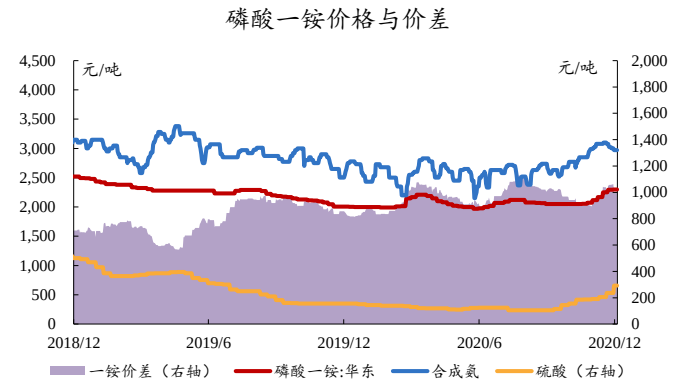
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图22：本周 R134a 价差缩窄



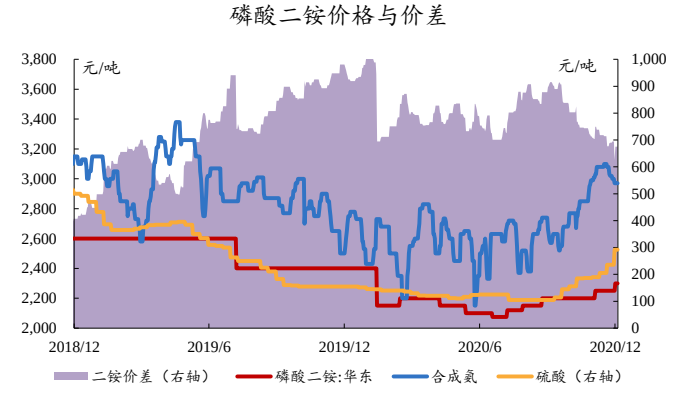
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图23：本周磷酸一铵基本稳定



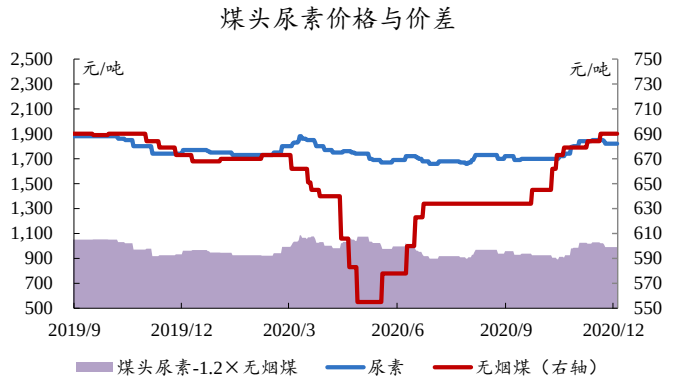
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图24：本周磷酸二铵价差基本稳定



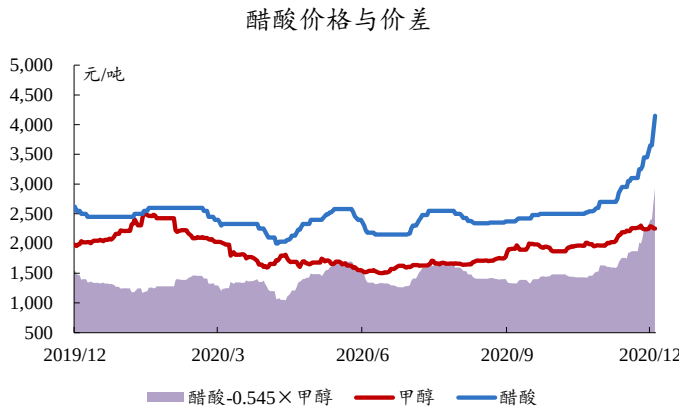
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图25：本周煤头尿素价差基本稳定



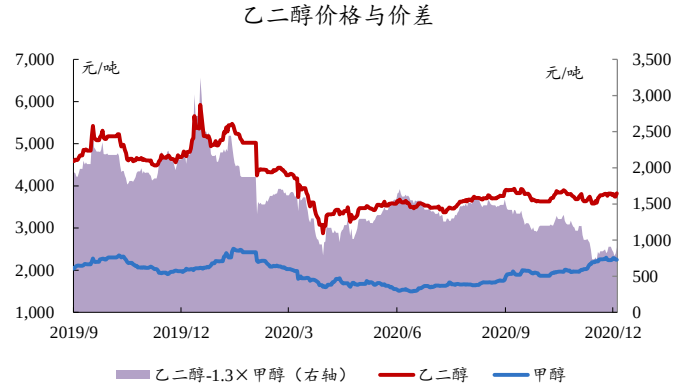
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图26：本周醋酸价差大幅扩大



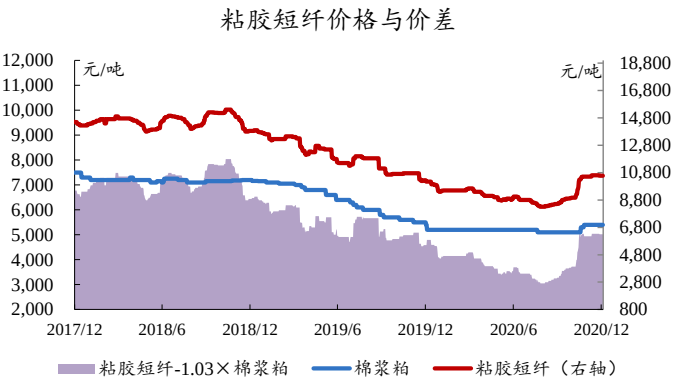
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图27：本周乙二醇-甲醇价差基本稳定



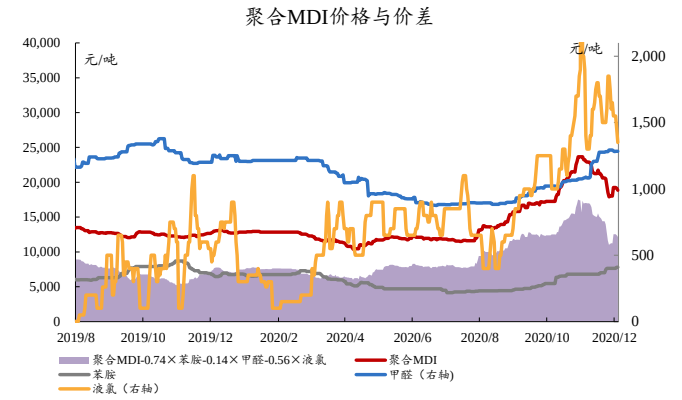
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图28：本周粘胶短纤价差稳定



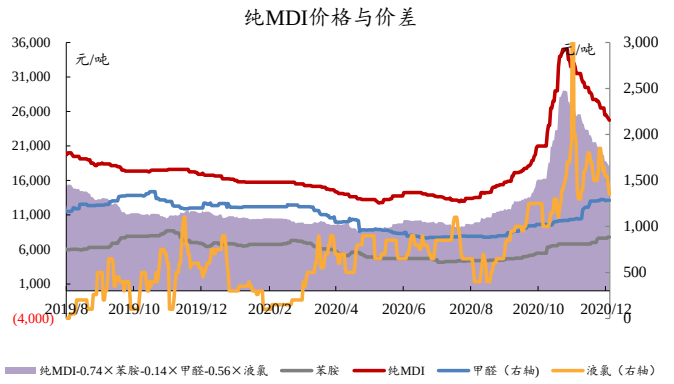
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图29：本周聚合 MDI 价差扩大



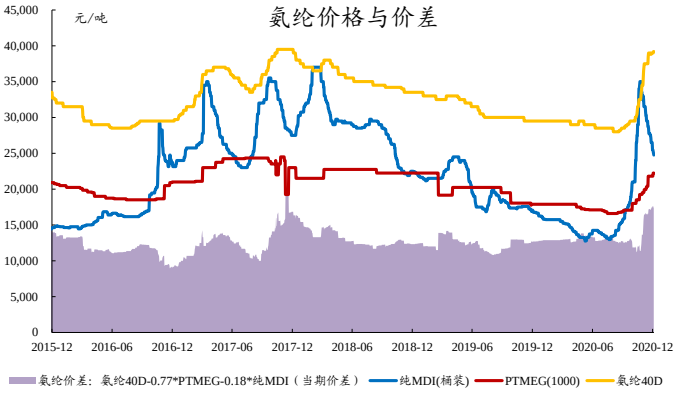
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图30：本周纯 MDI 价差小幅缩窄



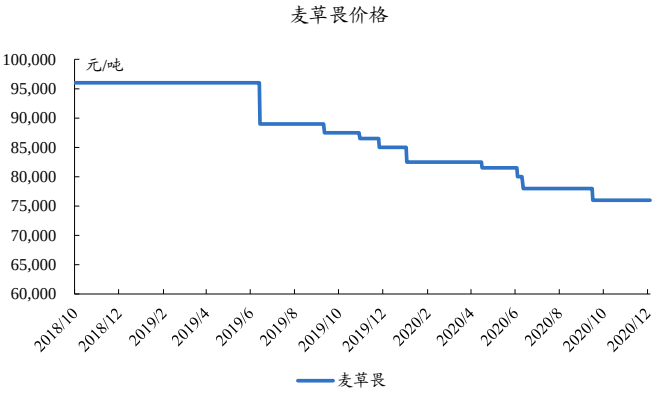
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图31：本周氨纶价差扩大



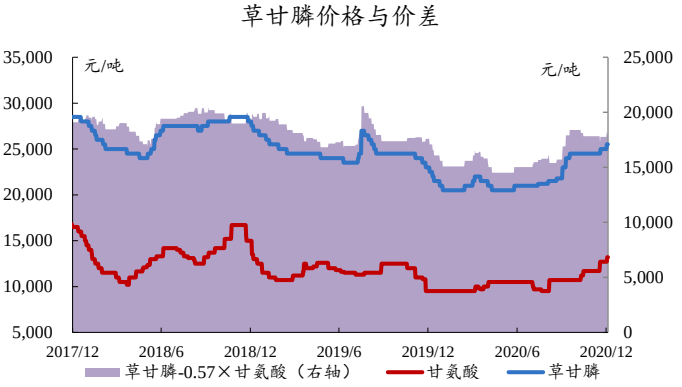
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

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：本周草甘膦价差小幅扩大



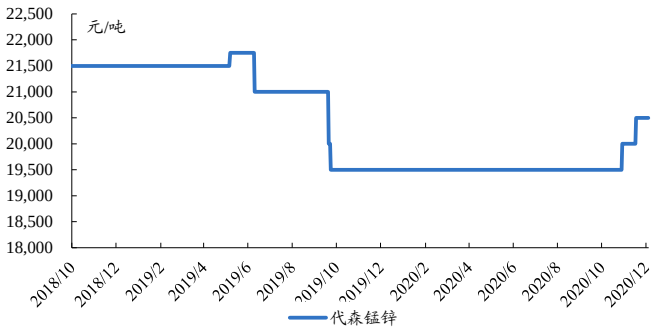
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图34：本周草铵膦价格上涨



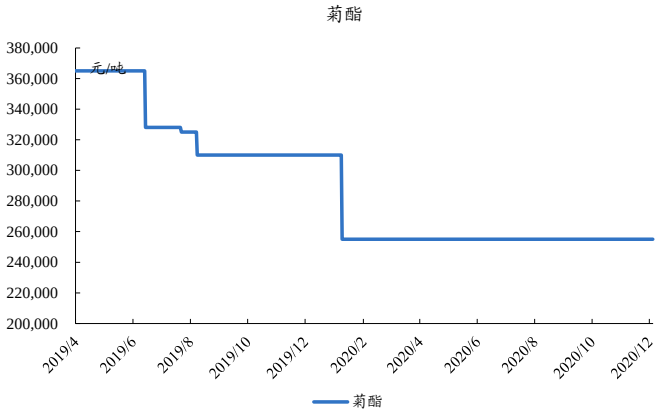
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图35：本周代森锰锌价格基本稳定



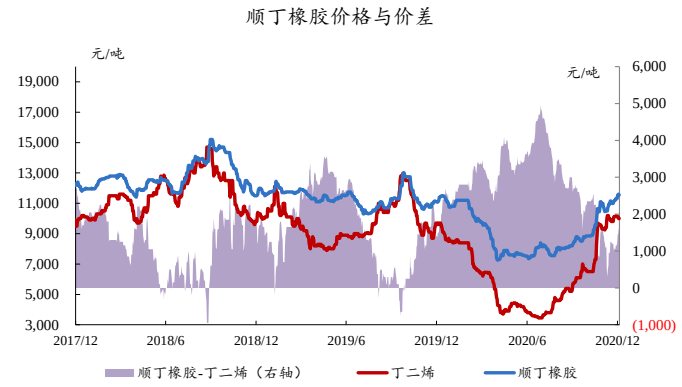
所数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图36：本周菊酯价格稳定



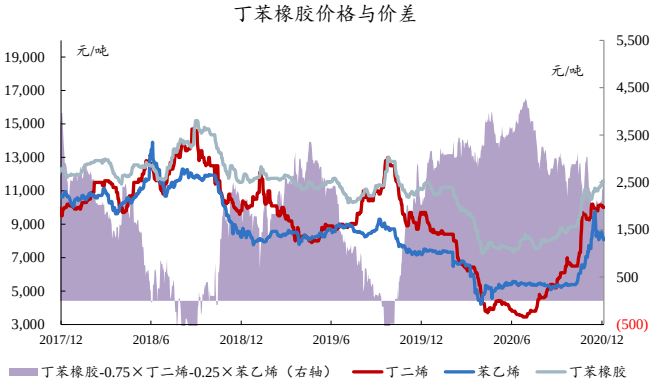
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图37：本周顺丁橡胶价差扩大



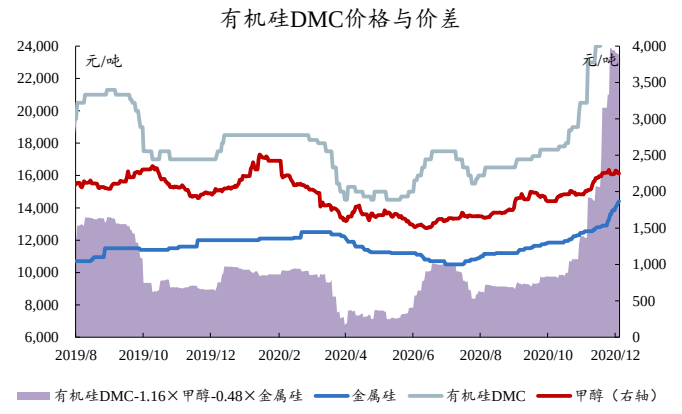
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图38：本周丁苯橡胶价差扩大



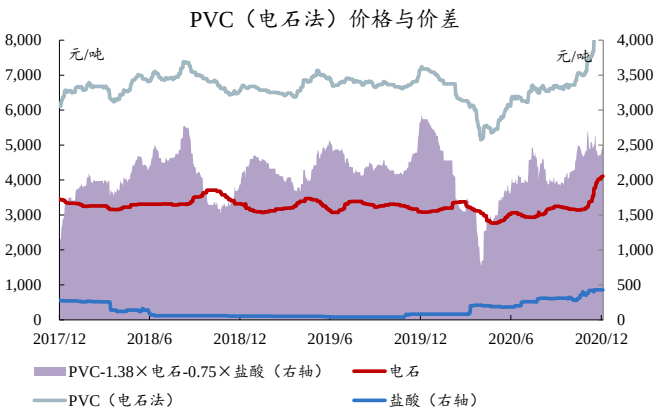
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图39：本周有机硅 DMC 价差小幅缩窄



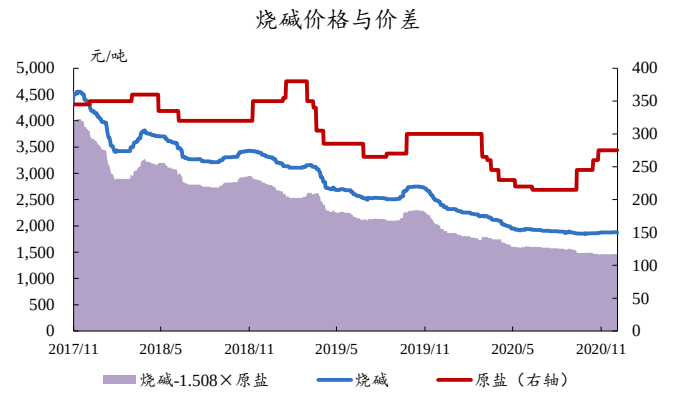
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图40：本周 PVC（电石法）价差扩大



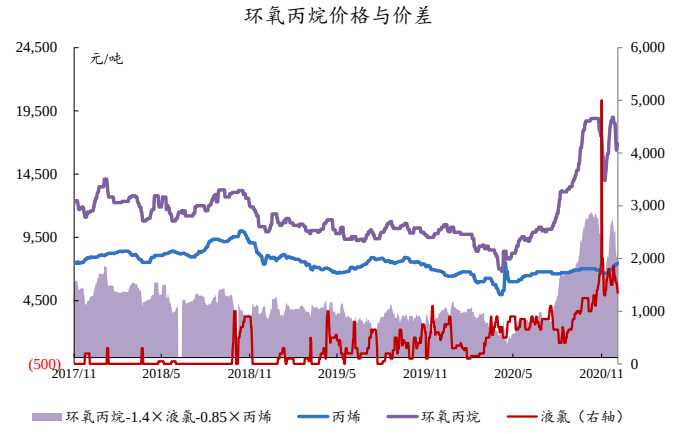
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图41：本周烧碱价差基本稳定



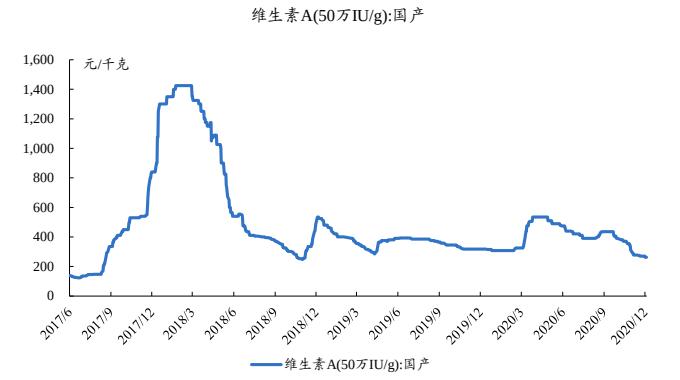
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图42：本周环氧丙烷价差缩窄



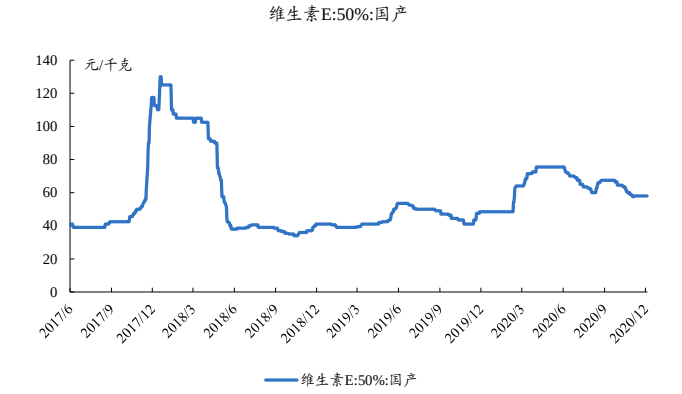
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图43：本周维生素 A 价格小幅下降



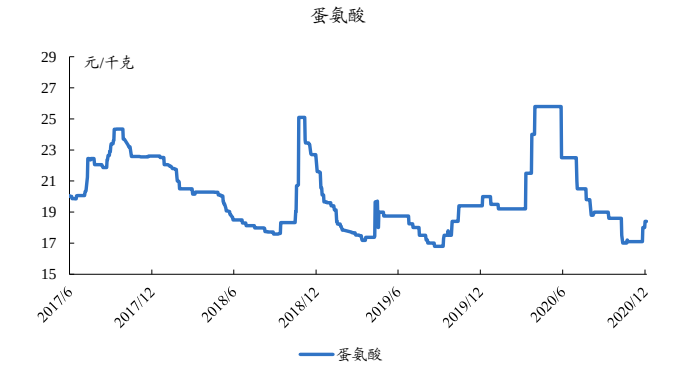
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图44：本周维生素 E 价格稳定



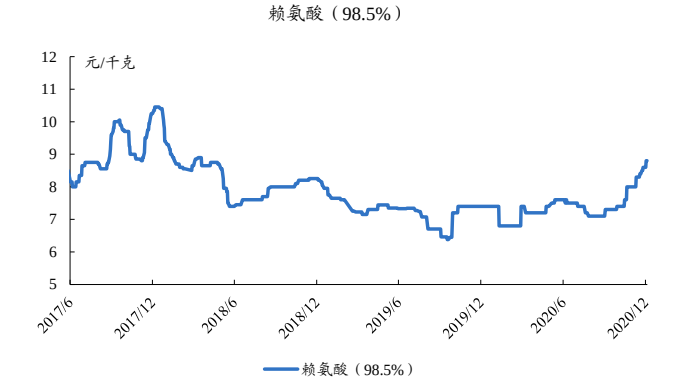
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图45：本周蛋氨酸价格上涨



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：“棉浆粕-1.34×棉短绒”涨幅第一，“丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇”跌幅明显

近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 33 种价差较上周上涨，有 35 种下跌。“棉浆粕-1.34×棉短绒”涨幅第一，“丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇”跌幅明显。

表13：化工产品价差 7 日涨幅前十：“棉浆粕-1.34×棉短绒”价差增幅明显

涨幅排名	价差名称/公式	12 月 4 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	棉浆粕-1.34×棉短绒	241	67	38.51%	-21.75%	-35.90%
2	顺丁橡胶-丁二烯	1,550	400	34.78%	24.00%	-32.61%
3	醋酸-0.545×甲醇	2,924	695	31.16%	82.22%	134.99%
4	PTA-0.655×PX	536	98	22.32%	35.65%	94.71%
5	甲苯-石脑油	392	67	20.71%	73.19%	-42.20%
6	氢氟酸-2.35×萤石粉	2,084	300	16.82%	16.82%	-1.59%
7	丁苯橡胶-0.75×丁二烯-0.25×苯乙烯	2,416	328	15.71%	1.29%	-14.65%
8	磷酸二铵-1.35×硫酸-1.65×磷矿石-0.22×合成氨	421	57	15.53%	-9.62%	-29.57%
9	丙烯酸-0.74×丙烯	2,189	252	13.01%	-2.32%	17.76%
10	MTBE-0.64×混合丁烷-0.36×甲醇	1,060	116	12.24%	5.33%	-33.73%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表14：化工产品价差 7 日跌幅前十：“丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇”价差跌幅明显

跌幅排名	价差名称/公式	12 月 4 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	丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇	1,110	1,164	-2163.57%	385.23%	83.05%
2	丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨	1,404	1,560	-1002.57%	-682.26%	-35.04%
3	PTME-1.33×BDO	1,660	2,000	-587.37%	59.95%	-41.35%
4	聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷	521	830	-268.17%	12.91%	-65.70%
5	R32-1.8×二氯甲烷-0.8×氢氟酸	-139	-487	-139.83%	-77.62%	-110.30%
6	R134a-0.88×三氯乙烯-1.35×氢氟酸	1,319	-889	-40.26%	-40.26%	-68.02%
7	R22-1.5×三氯甲烷-0.53×氢氟酸	5,413	-1,434	-20.94%	-22.91%	-21.59%
8	环氧丙烷-0.87×丙烯	10,397	-1,774	-14.58%	4.04%	143.67%
9	己二酸-纯苯	3,360	-505	-13.07%	21.74%	54.13%
10	尿素-无烟煤	992	-138	-12.21%	-14.56%	-8.32%
11	ABS-0.19×丁二烯-0.54×苯乙烯-0.26×丙烯腈	8,927	-1,151	-11.42%	-1.29%	132.59%

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（underperform）	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（underperform）	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