化工

2020 年 11 月 29 日

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

——化工行业周报

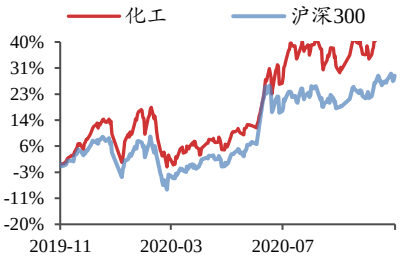
金益腾（分析师）
jinyiteng@kysec.cn
证书编号：S0790520020002

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

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

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《新材料行业周报-日本厂商持续发力 EUV 光刻胶，2020 世界显示产业大会召开》-2020.11.22

《行业周报-疫苗&OPEC+构成中期利好，RCEP 签署利好化纤需求》-2020.11.22

《化工行业周报-继续关注涨价、低库存品种，布局顺周期化工龙头》-2020.11.22

● **本周行业观点：我国化工龙头抗风险能力显著，继续看好顺周期化工子行业**

油价波动、后疫情时代开启，我国龙头化工企业均体现出明显的抗风险能力，建议继续布局顺周期子行业龙头。2020 年以来，在低油价、NCP 疫情蔓延、北美飓风天气持续影响销售和盈利能力的背景下，国外炼厂已遭受重创。然而，“后疫情时代”，我国经济率先实现“V 形”反转，2020 年以来，在世界宏观经济环境变化、油价剧烈波动下，我国龙头化工企业均已体现出显著、持续的抗风险能力。自 7 月以来，国内终端需求边际改善、经济大幅复苏、流动性边际收紧，且国内疫情的控制比海外更好，我国 A 股市场风格已显著切换至“顺周期”资产，而且正在随着我国经济复苏的深化而逐步推进。据海关总署数据，中国 1-10 月原油进口同比增长 10.6%至 4.59 亿吨，在国内经济持续复苏、汽车销量大幅增长、近期人民币兑美元升到“6.5 时代”以及石油战略储备增加背景下，我们预计国内原油进口量有望持续攀升。现阶段，我国正在推动形成的以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局对未来经济的推动作用。在严峻的国际形势和疫情形势下，中国石油和化学工业在面临着重大历史机遇的同时也肩负着重大历史责任。未来我国石油和化学工业将有望实现由大国向强国跨越，我们坚定看好中国将有望重构全球化工及石化产业链、供应链和价值链。**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，更看重个股的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，建议继续关注顺周期、涨价、低库存品种：有机硅、钛白粉、PC、PVC、环氧丙烷、粘胶、氨纶等，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；【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】鲁西化工、新凤鸣。

● **本周行业要闻：万华化学公布 12 月挂牌价，宁波二期 80 万吨装置或将检修 25 天**

【万华化学】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。

此外，**恒力集团**两大聚酯新材料项目签约落地苏州；**华谊集团**钦州二期项目 30 万吨/年烧碱装置和 40 万吨/年聚氯乙烯装置开工建设；**赛得利**年产 50 万吨莱赛尔纤维项目在常州开工建设；**洛阳丰瑞氟业**三个萤石矿项目环评公示；**云天化与多氟多**共同成立合资公司，提升氟资源产业链价值；**兴发集团**旗下兴力电子目前在建 1.5 万吨/年电子级氢氟酸产能预计将于 2021 年 2 月份投入试运行。

● **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 28.57%个股周度上涨 4
1.1、 覆盖个股跟踪：万华化学发布 2020 年 12 月中国地区 MDI 价格公告，挂牌价持平 4
1.2、 本周股票涨跌排行：上海天洋、茶花股份等领涨 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：化工行业指数跑输沪深 300 指数 2.55% 9
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、 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 10
2.2.2、 万华化学公布 12 月挂牌价，宁波二期 80 万吨装置或将检修 25 天；金石资源开启价值发现之旅 12
2.3、 本周行业新闻点评：恒力集团两大聚酯新材料项目签约落地苏州，助力提升集团“从一滴油到一匹布”全产业链创新水平；华谊集团钦州二期项目 30 万吨/年烧碱装置和 40 万吨/年聚氯乙烯装置开工建设；赛得利年产 50 万吨莱赛尔纤维项目在常州开工建设；洛阳丰瑞氟业三个萤石矿项目环评公示；云天化与多氟多共同成立合资公司，提升氟资源产业链价值；兴发集团旗下兴力电子目前在建 1.5 万吨/年电子级氢氟酸产能预计将于 2021 年 2 月份投入试运行 14
3、 本周化工价格行情：93 种产品价格周度上涨、46 种下跌 17
3.1、 本周化工品价格涨跌排行：纯碱、天然气期货等领涨 20
4、 本周化工价差行情：27 种价差周度上涨、35 种下跌 22
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 22
4.2、 本周价差涨跌排行：“聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷”涨幅第一，“丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”跌幅明显 28
5、 风险提示 29

图表目录

图 1： 本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 2.55% 10
图 2： 11 月 13 日 CCPI 报 4278 点，较上周五上涨 1.06 % 10
图 3： 2019 年以来美国已经有多达 7 个炼厂关闭，总共涉及 105 万桶/天的一次加工能力 11
图 4： GOM 原油产量创下自 2008 年 9 月以来的最大月度降幅 11
图 5： CCPI 已于底部的 3154 点大幅反弹 11
图 6： 化工行业估值已迎来修复 11
图 7： 2020 年前三季度，化工企业营收同比-20% 12
图 8： Q1 是化工业绩的至暗时刻，Q3 净利润大幅复苏 12
图 9： 本周乙烯-石脑油价差小幅缩窄 22
图 10： 本周 PX-石脑油价差基本稳定 22
图 11： 本周 PTA-PX 价差小幅扩缩窄 22
图 12： 本周 POY-PTA/MEG 价差缩窄 22
图 13： 本周丙烯-丙烷价差扩大 23
图 14： 本周丙烯酸价差缩窄 23
图 15： 本周丙烯酸甲酯价差缩窄 23
图 16： 本周丙烯酸丁酯价差缩窄 23
图 17： 本周氢氟酸价差基本稳定 23
图 18： 本周 R22 价差基本稳定 23
图 19： 本周 R32 价差基本稳定 24

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

表 1: 重点覆盖标的公司跟踪 4
表 2: 本周重要公司公告：万华化学（宁波）有限公司的 MDI 二期装置（80 万吨/年）将于 12 月 15 日起停产检修，预计检修 25 天左右 7
表 3: 化工板块个股收盘价-7 日涨幅前十：上海天洋、茶花股份等本周领涨 8
表 4: 化工板块个股收盘价-7 日跌幅前十：金力泰、清水源等领跌 9
表 5: 本周分板块价格跟踪：本周化工产品价格涨跌互现 17
表 6: 化工产品价格 7 日涨幅前十：纯碱、天然气期货等领涨 20
表 7: 化工产品价格 7 日跌幅前十：异丙醇、丁二烯等领跌 20
表 8: 化工产品价格 30 日涨幅前十：天然气期货、TDI 等领涨 21
表 9: 化工产品价格 30 日跌幅前十：2%生物素、盐酸等跌幅明显 21
表 10: 化工产品价差 7 日涨幅前十：“聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷”价差增幅明显 28
表 11: 化工产品价差 7 日跌幅前十：“丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”价差跌幅明显 28

1、 本周化工股票行情：化工板块 28.57%个股周度上涨

1.1、 覆盖个股跟踪：万华化学发布 2020 年 12 月中国地区 MDI 价格公告，挂牌价持平

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：万华化学（宁波）有限公司的 MDI 二期装置（80 万吨/年）将于 12 月 15 日起停产检修，预计检修 25 天左右

公司	发布日期	公司公告
阿科力	11 月 23 日	减持预披露：公司控股股东、实际控制人朱学军先生和其一致行动人崔小丽女士拟自 2020 年 12 月 15 日起至 2021 年 6 月 11 日期间内，通过集中竞价或大宗交易或两者相结合的方式合计减持公司股份不超过 513.81 万股，即不超过公司总股本的 5.84%。
万华化学	11 月 23 日	公司全资子公司万华化学（宁波）有限公司的 MDI 二期装置（80 万吨/年）将于 2020 年 12 月 15 日起停产检修，预计检修 25 天左右。
石大胜华	11 月 23 日	减持完成：公司股东石大控股于 2020 年 11 月 20 日至 2020 年 11 月 23 日通过集中竞价方式减持公司 202.68 万股股份，占公司总股本的 1%，本次减持计划实施完毕，石大控股持有公司的股权比例降至 9.31%。
科思股份	11 月 23 日	变更资金用途：公司拟变更原用于募投项目中香豆素产品线建设的资金用途，改为投资马鞍山 25000t/a 高端日用香料及防晒剂配套项目（二期）和 14200t/a 防晒用系列产品项目，差价差额 1,546.39 万元留作 25,000t/a 高端日用香料及防晒剂配套项目（一期）的铺底流动资金。
赛轮轮胎	11 月 24 日	实际控制人变更：公司股东杜玉岱转让股份给袁仲雪的股份过户登记手续办理完成，袁仲雪正式变更为公司实际控制人。截至本公告披露日，杜玉岱已通过协议转让方式转让股份 1.46 亿股（占公司总股本的 5.40%）给袁仲雪，并将其持有的公司剩余 1.12 亿股股份（占公司目前总股本的 4.14%）除处置权和收益权以外的全部股东权利委托给袁仲雪管理。

公司	发布日期	公司公告
石化油服	11 月 24 日	减持结束：公司于 2020 年 5 月 7 日披露，公司股东中信有限计划减持公司股份不超过 1.90 亿股（即不超过公司总股本的 1%）。截至 2020 年 11 月 24 日，本次减持计划时间届满，中信有限在此期间未通过任何形式减持公司股份。
润禾材料	11 月 24 日	限售股上市流通：公司本次解除限售股上市流通数量为 8,794.50 万股，占公司总股本的 69.31%。本次上市流通的限售股属于首次公开发行限售股，上市流通日期为 2020 年 11 月 27 日。
神剑股份	11 月 24 日	向子公司增资：公司拟以债转股的方式将持有的神剑裕昌 1 亿元债权用于向其增资。本次增资完成后，神剑裕昌的注册资本由 2,000 万元增至 1.2 亿元。 收购股权：公司拟以现金 1,375 万元的价格收购利津炼化持有利华益神剑 11%的股权。交易完成后，公司持有利华益神剑的股权比例升至 51%，利华益神剑成为公司的控股子公司。
鼎龙股份	11 月 25 日	股份转让：公司拟将持有的控股子公司鼎汇微电子 2,080 万元的注册资本以单价 5 元，总计 1.04 亿元的价格转让给五家员工持股平台。本次交易完成后，公司持有鼎汇微电子的股权比例由 96.15%降至 76.15%。 向子公司增资：公司关联方曲水泰豪拟以每股 1.50 元的价格对公司控股子公司柔显科技增资。本次增资完成后，柔显科技的注册资本将从 3,000 万元增至 3,823 万元。
兴发集团	11 月 25 日	向子公司增资：公司拟以现金方式向子公司兴福电子增资 6,200 万元，增资价格为 1 元/股。本次增资用于推进募投项目“6 万吨/年芯片用超高纯电子级化学品项目”及“3 万吨/年电子级磷酸技术改造项目”的建设。
万华化学	11 月 26 日	价格公告：2020 年 12 月起，公司中国地区聚合 MDI 的分销市场挂牌价为 2.50 万元/吨，直销市场挂牌价为 2.50 万元/吨，纯 MDI 挂牌价为 2.80 万元/吨，均与 11 月份相比没有变动。
赛轮轮胎	11 月 26 日	向子公司增资：公司拟以现金方式向全资子公司赛轮（沈阳）增资 4 亿元，用于子公司提升业务竞争能力与盈利能力。本次增资完成后，赛轮（沈阳）的注册资本增至 7.20 亿元。 增发进展：由于公司实施了 2019 年度利润分配方案并拟注销部分限制性股票，公司将非公开发行股票的价格由 3.10 元/股调整为 3.00 元/股，发行数量由不超过 8.00 亿股调整为不超过 8.10 亿股，最终募集资金总额将不超过 22.93 亿元。募集所得资金扣除发行费用后拟用于投入轮胎项目以及补充流动资金。
云天化	11 月 27 日	对外投资：公司拟以 49%的持股比例出资 1.47 亿元与多氟多共同成立云南氟磷电子科技有限公司，合资公司将作为双方开展磷肥副产氟硅资源综合利用项目合作的平台，拟投资新建无水氢氟酸（中间产品）、白炭黑、六氟磷酸锂、电子级氢氟酸生产装置及配套设施。
天龙股份	11 月 27 日	减持完成：公司董事张益华先生、副总经理兼董事会秘书虞建锋先生、财务总监于忠灿先生以及张海东先生通过集中竞价交易的方式分别减持公司股份 73.67 万股、23.00 万股、22.95 万股、91.55 万股，合计占公司股份总数的 1.06%，本次减持计划已实施完毕。

资料来源：公司公告、开源证券研究所

1.2、 本周股票涨跌排行：上海天洋、茶花股份等领涨

本周化工板块的 357 只个股中，有 102 只周度上涨（占比 28.57%），有 248 只周度下跌（占比 69.47%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：上海天洋、茶花股份、湖南海利、中旗股份、永太科技、多氟多、ST 宜化、奥福环保、荣盛石化、龙蟠科技；7 日跌幅前十名的个股分别是：金力泰、清水源、金浦钛业、七彩化学、硅宝科技、润禾材料、华信新材、同大股份、银禧科技、贝斯美。

表3：化工板块个股收盘价-7 日涨幅前十：上海天洋、茶花股份等本周领涨

涨幅排名	证券代码	股票简称	11 月 27 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	603330.SH	上海天洋	31.16	20.63%	22.68%	-9.68%

涨幅排名	证券代码	股票简称	11 月 27 日收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
2	603615.SH	茶花股份	12.85	15.77%	15.25%	41.68%
3	600731.SH	湖南海利	12.61	15.27%	11.59%	45.78%
4	300575.SZ	中旗股份	39.85	11.62%	5.98%	-22.76%
5	002326.SZ	永太科技	9.60	11.24%	2.45%	-20.27%
6	002407.SZ	多氟多	16.13	10.56%	-0.06%	41.49%
7	000422.SZ	ST 宜化	2.98	9.96%	13.74%	17.79%
8	688021.SH	奥福环保	63.05	8.71%	3.34%	-7.10%
9	002493.SZ	荣盛石化	25.81	8.63%	32.56%	59.32%
10	603906.SH	龙蟠科技	28.93	8.51%	20.54%	28.24%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：化工板块个股收盘价-7 日跌幅前十：金力泰、清水源等领跌

涨幅排名	证券代码	股票简称	11 月 27 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	16.80	-31.62%	-9.24%	80.84%
2	300437.SZ	清水源	11.28	-16.57%	-14.42%	5.32%
3	000545.SZ	金浦钛业	3.78	-15.06%	52.42%	41.04%
4	300758.SZ	七彩化学	26.08	-13.36%	0.89%	-21.28%
5	300019.SZ	硅宝科技	20.89	-11.67%	30.81%	23.54%
6	300727.SZ	润禾材料	35.47	-11.52%	41.88%	113.80%
7	300717.SZ	华信新材	19.36	-11.27%	-10.29%	8.70%
8	300321.SZ	同大股份	21.83	-11.26%	2.39%	17.75%
9	300221.SZ	银禧科技	6.49	-11.22%	-26.00%	32.72%
10	300796.SZ	贝斯美	22.80	-10.83%	-6.02%	11.22%

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 2.55%

截至本周五（11 月 27 日），上证综指收于 3408.31 点，较上周五（11 月 20 日）的 3377.73 点上涨 0.91%；沪深 300 指数报 4980.77 点，较上周五上涨 0.76%；化工行业指数报 3587.3 点，较上周五下跌 1.79%；CCPI（中国化工产品价格指数）报 4278 点，较上周五上涨 1.06%。本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 2.55%。

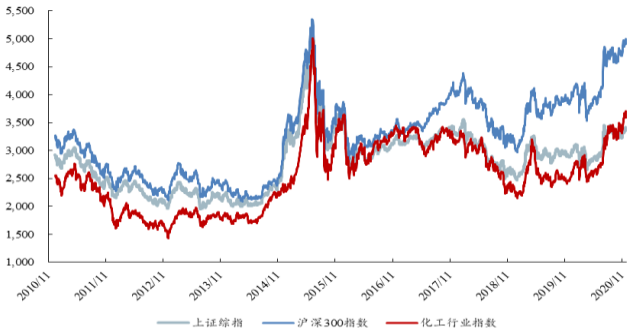
本周化工板块的 357 只个股中，有 102 只周度上涨（占比 28.57%），有 248 只周度下跌（占比 69.47%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：上海天洋、茶花股份、湖南海利、中旗股份、永太科技、多氟多、ST 宜化、奥福环保、荣盛石化、龙蟠科技；7 日跌幅前十名的个股分别是：金力泰、清水源、金浦钛业、七彩化学、硅宝科技、润禾材料、华信新材、同大股份、银禧科技、贝斯美。

近 7 日我们跟踪的 234 种化工产品中，有 93 种产品价格较上周上涨，有 46 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：轻质纯碱、重质纯碱、天然气期货、聚合 MDI、液氯、丙烷（CFR 华东）、PTFE 分散乳液、双酚 A、碳酸二甲酯、蛋氨酸；7 日跌幅前十名的产品是：异丙醇、丁二烯、吡虫啉、油浆、2%生物素、乙烯焦油、环氧

氯丙烷、盐酸、减线油、辛醇。

近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 27 种价差较上周上涨，有 35 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是："聚醚-0.8 × 环氧丙烷-0.03 × 环氧乙烷"、"PTME-1.33 × BDO"、"苯胺-0.653 × 纯苯-0.54 × 硝酸"、"丙烯酸-0.74 × 丙烯"、"纯苯-石脑油"；7 日跌幅前五名的价差是："丙烯腈-1.2 × 丙烯-0.48 × 合成氨"、"丙烯酸丁酯-0.59 × 丙烯酸-0.6 × 正丁醇"、"MDI-0.775 × 苯胺-0.362 × 甲醛-0.608 × 液氯"、"磷酸二铵-1.35 × 硫酸-1.65 × 磷矿石-0.22 × 合成氨"、"尿素-无烟煤"。

图1：本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 2.55%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：11 月 13 日 CCPI 报 4278 点，较上周五上涨 1.06 %



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

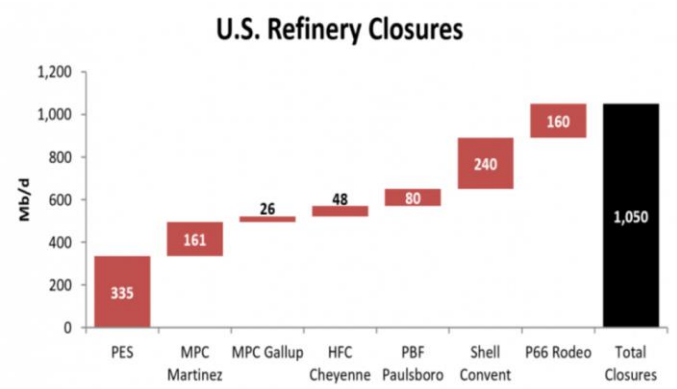
2.2.1、 我国龙头化工企业抗风险能力显著，建议继续关注顺周期、涨价、低库存品种

油价波动、"后疫情时代"开启，我国龙头化工企业均体现出明显的抗风险能力。本周（11 月 23 日-11 月 27 日）国际原油市场多空因素互现，上半周（11 月 23 日-11 月 25 日）疫苗进展乐观气氛不断推高油价；随后，受美国新冠病例继续激增、经济数据疲软、市场预计 OPEC+会议增产不确定性等因素影响，下半周（11 月 26 日-11 月 27 日）国际油价承压回落。截止本周五（11 月 27 日），WTI 跌 0.18 报 45.53 美元/桶；11 月布伦特涨 0.38 报 48.18 美元/桶；SC2101 跌 2 报 289.2 元/桶，后市油价风险因素仍存。2020 年以来，在低油价、NCP 疫情蔓延、北美飓风天气持续影响销售和盈利能力的背景下，国外炼厂遭受重创：1）据对冲投研数据，2019 年以来美国已经有多达 7 个炼厂关闭，总共涉及 105 万桶/天的一次加工能力；2）据 EIA 报道，受 2020 年 8 月下旬飓风劳拉（Laura）和马可（Marco）影响，8 月份墨西哥联邦海上湾（GOM）的原油产量创下了 2008 年 9 月以来的最大月度降幅，每天下降 453,000 桶（桶/天），即 27%。目前 GOM 中的原油产量总计为 120 万桶/天，这是近七年来的最低产量；3）据中国化工报报道，受疫情等多重因素影响，近期，埃克森美孚、雪佛龙、道达尔、英国石油公司、瓦克化学、庄信万丰、PPG 工业、陶氏化学、巴斯夫、科莱恩等全球化工企业相继宣布"削减支出"或"减裁员工"计划。**然而，"后疫情时代"，我国经济已率先实现"V 形"反转，2020 年以来，在世界宏观经济环境变化、油价剧烈波动下，我国龙头化工企业均已体现出显著、持续的抗风险能力。**自 7 月以来，国内终端需求边际改善、经济大幅复苏、流动性边际收紧，且国内疫情的控制比海外更好，我国 A 股市场风格已显著切换至"顺周期"资产，而且正在

随着我国经济复苏的深化而逐步推进。目前，随着经济复苏、化工龙头业绩持续改善，前期化工板块的“低业绩+低估值+低价格”状态已大幅修复：1）截止本周五（11月27日），CCPI指数已从底部的3154点反弹至今的4278点；2）剔除中国石化和中国石油，化工板块Q3净利润同比增长26%，我国化工上市公司业绩已于2020年Q1探底，Q2收入环比小幅下降而净利润扭亏为盈，Q3净利润则大幅复苏；3）化工行业整体PE已由底部的14.12反弹至30.99倍、PB已由底部的1.49反弹至2.56倍。

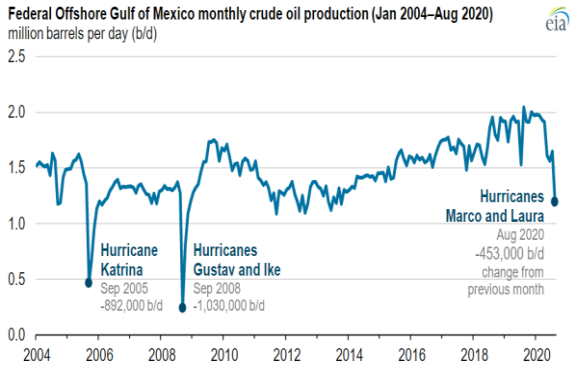
据海关总署数据，中国1-10月原油进口同比增长10.6%至4.59亿吨，在国内经济持续复苏、汽车销量大幅增长、近期人民币兑美元升到“6.5时代”以及石油战略储备增加背景下，我们预计国内原油进口量有望持续攀升。现阶段，我国正在推动形成的以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局对未来经济的推动作用。在严峻的国际形势和疫情形势下，中国石油和化学工业在面临着重大历史机遇的同时也肩负着“重大历史责任”。未来我国石油和化学工业将有望实现由大国向强国跨越，**我们坚定看好中国将有望重构全球化工及石化产业链、供应链和价值链。**

图3：2019年以来美国已经有多达7个炼厂关闭，总共涉及105万桶/天的一次加工能力



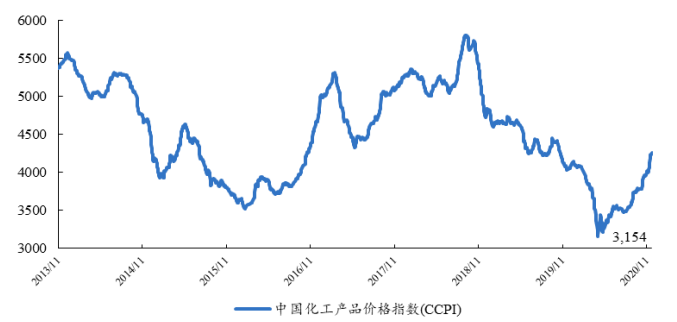
资料来源：对冲投研

图4：GOM原油产量创下自2008年9月以来的最大月度降幅



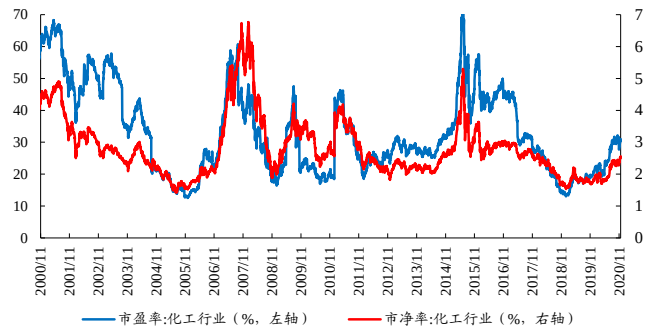
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：CCPI已于底部的3154点大幅反弹



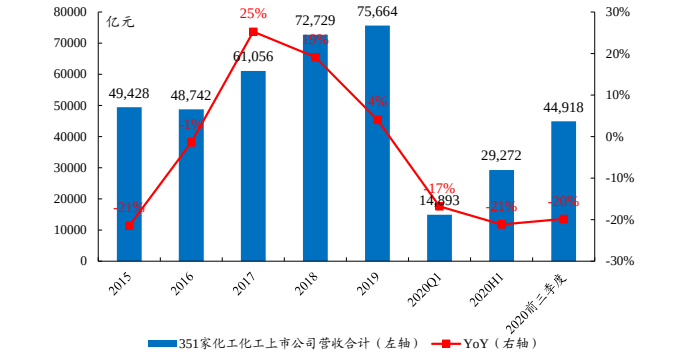
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：化工行业估值已迎来修复



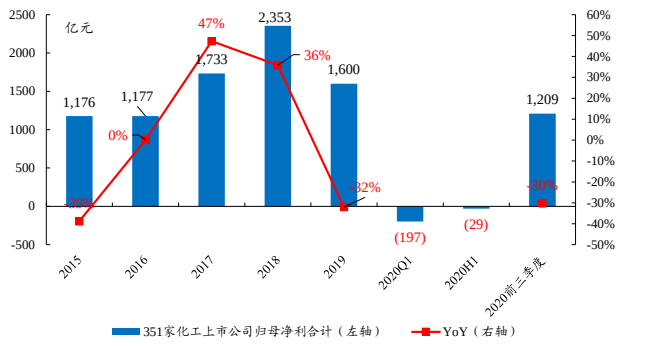
数据来源：Wind、国家统计局、开源证券研究所

图7：2020 年前三季度，化工企业营收同比-20%



数据来源：Wind、开源证券研究所（剔除每年新上市公司业绩）

图8：Q1 是化工业绩的至暗时刻，Q3 净利润大幅复苏



数据来源：Wind、开源证券研究（剔除每年新上市公司业绩）

建议继续关注顺周期、涨价、低库存品种：有机硅、钛白粉、PC、PVC、环氧丙烷、粘胶、氨纶等，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，更看重个股的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，**有机硅、MDI 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；全球消毒剂、口罩、护目镜、塑料包装等化工产品的需求激增。**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，关注有机硅、粘胶、氨纶、PC、PVC、环氧丙烷、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】鲁西化工、新凤鸣。

2.2.2、 万华化学公布 12 月挂牌价，宁波二期 80 万吨装置或将检修 25 天；金石资源开启价值发现之旅

【万华化学】万华化学公布 12 月挂牌价，宁波二期 80 万吨装置或将检修 25 天。11 月 26 日，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（同 11 月份相比没有变动），直销市场挂牌价 25000 元/吨（同 11 月份相比没有变动）；纯 MDI 挂牌价 28000 元/吨（同 11 月份相比没有变

动）。**当前已进入 MDI 需求淡季，价格高位回落。**据百川盈孚数据，截止 11 月 27 日，聚合 MDI 价格为 18500 元/吨，较月初下滑 23%；纯 MDI 价格为 26500 元/吨，较月初下滑 18%。供应端，韩国巴斯夫 25 万吨装置和韩国锦湖 41 万吨装置均已结束检修、恢复生产；上海科思创 50 万吨装置于 10 月底停车检修，预计将于 12 月底结束检修恢复生产；据公司公告，万华化学宁波二期 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。需求端，受益于美国房地产行业强势崛起，冰箱冷柜需求持续向好，但是受气温和疫情影响，北方管道及外墙保温开工有所下滑，整体需求量跟随缩减，步入传统淡季。**中长期来看，我们仍然看好 MDI 需求向上：**1）欧美疫情缓和后，将迎来经济复苏，而 MDI 可广泛应用于汽车、建筑、家电、纺服等领域，我们看好 MDI 需求全球经济复苏将同步保持增长；2）近期美国房地产强势崛起，将持续拉动建筑、家电领域的 MDI 需求；3）国内房地产竣工仍然处于景气修复通道，有望继续带动国内 MDI 需求向上。**万华化学 MDI 生产装置具有较大的规模优势、成本优势和连续稳定运行的能力，我们继续看好万华化学作为全球 MDI 行业巨头将充分受益。受益标的：万华化学。**

【金石资源】部分选厂外购块矿企业利润微薄依旧停车，看好制冷剂开工旺季来临，萤石需求边际好转。目前萤石企业库存相对较高，进入冬季北方萤石粉企业开工下滑，南方影响不大，部分选厂外购块矿企业利润微薄依旧停车。目前国内萤石企业选厂萤石块矿储备充足，年底将至企业回款积极性存在。在环保趋严、北方冬季萤石矿开工即将下滑、制冷剂传统生产旺季即将来临（12 月到次年 5 月）的背景下，我们预计年底萤石需求将迎来边际好转。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，萤石需求前景仍然广阔。

金石资源公司优势来自于萤石资源的稀缺性和自身的成长性，制冷剂开工旺季来临，萤石需求边际好转，中长期萤石需求前景仍然广阔。全球萤石资源形成结构性稀缺，其中我国萤石储量占全球的 13.2%，而产量占比却高达 57.2%。有效储量不足、储采比严重失衡、资源破坏、流失浪费等问题严重，我国萤石资源保障能力实则不足。近年来，行业标准提高、环保督察工作常态化运行，行业整治无放松可能，违规生产、安全隐患突出的萤石矿企将加速退出，行业有效产能规模将持续收缩并向头部企业集中。金石资源公司是全球唯一专注于萤石行业开采和加工的上市公司，是我国萤石行业拥有资源储量（占全国 20%）、开采及加工规模最大的企业，其矿业开发模式等在行业内占据较强的优势。公司作为行业龙头充分受益于行业景气上行及自身产品不断放量，并通过收购扩大资源储量，持续保持业绩高速增长：近年来，公司持续在逆势中加速行业整合、保持高速成长，矿物量和在产矿山由 2014 年的 941 万吨、6 座扩大至 2019 年的 1300 万吨、8 座，目前共拥有单一型萤石资源储量 1300 万吨。从氟化工产业链来看，2020 年全年制冷剂企业整体开工负荷不高，部分面临亏损；氟化铝行业减产挺价，氢氟酸行业持续亏损。然而，在氟化工产业链进入景气低谷的阶段，金石资源公司单季度业绩仍创下历史新高：2020 年 Q3 单季度，公司营收 2.35 亿元（同比+26.65%、归母净利 7726.85 万元（同比+40.46%），业绩创下历史单季度新高，我们看好萤石稀缺性及公司成长价值潜力将被不断挖掘和认识。**受益标的：金石资源。**

2.3、 本周行业新闻点评：恒力集团两大聚酯新材料项目签约落地苏州，助力提升集团“从一滴油到一匹布”全产业链创新水平；华谊集团钦州二期项目 30 万吨/年烧碱装置和 40 万吨/年聚氯乙烯装置开工建设；赛得利年产 50 万吨莱赛尔纤维项目在常州开工建设；洛阳丰瑞氟业三个萤石矿项目环评公示；云天化与多氟多共同成立合资公司，提升氟资源产业链价值；兴发集团旗下兴力电子目前在建 1.5 万吨/年电子级氢氟酸产能预计将于 2021 年 2 月份投入试运行

【石化行业】恒力集团两大聚酯新材料项目签约落地苏州，助力提升集团“从一滴油到一匹布”全产业链创新水平。11 月 23 日，据恒力集团新闻报道，恒力（昆山）国际新材料产业园项目、恒力（吴江）智能化超级工厂项目正式于苏州签约落地。恒力（昆山）国际新材料产业园项目：恒力集团计划总投资 200 亿元，在昆山高新区建设恒力（昆山）国际新材料产业园，主要建设年产 100 万吨高端功能性聚酯薄膜、工程塑料等项目和聚酯新材料研发中心。项目主要生产高端功能性聚酯薄膜及工程塑料，广泛应用于平板显示器、集成电路、汽车、电子电气、功能性包装、装饰新材料等领域。

恒力（吴江）智能化超级工厂项目：恒力集团计划总投资 200 亿元，在吴江高新区（盛泽镇），建设年产 100 万吨高性能工业丝智能化超级工厂项目和新型纤维研发中心。项目主要生产各类高端高性能聚酯工业丝及其后加工制品，应用于安全防护、土工建筑、海洋工程、航空航天、环境保护等特种领域。同时，项目成立新型纤维研究院，引进国内外先进研发实验装置，开展纤维新材料及功能纺织材料关键技术研发及成果转化。据恒力集团介绍，该项目的规模为全球最大，智能化水平也为全球最高。

恒力集团积极布局高端功能性聚酯薄膜、高性能工业丝等高附加值新材料产品，是集团在产业链上纵向开拓的重要一步。我们认为，恒力集团于“十四五”期间重点打造这两大聚酯新材料项目，将有效带动集团提升“从一滴油到一匹布”全产业链的创新水平，有力深化恒力集团纵向一体化布局，进一步强化竞争优势。

【煤化工行业】华谊集团钦州二期项目 30 万吨/年烧碱装置和 40 万吨/年聚氯乙烯装置开工建设。据煤化网报道，11 月 20 日，华谊集团钦州基地二期项目开工，该项目总投资约 42.6 亿元，建设的装置包括 30 万吨/年烧碱装置、40 万吨/年聚氯乙烯装置和 40 万吨/年氯乙烯装置，建成投产后预计年销售收入约 33 亿元，年利润约 4.4 亿，年税收约 2.2 亿元。华谊钦州化工新材料一体化基地项目位于钦州石化产业园区，总投资约 700 亿元，分三期实施。其中一期为工业气体岛项目，总投资 143 亿元，该项目已于 2017 年 11 月开工建设。一期项目主要生产甲醇、乙二醇、醋酸等煤化工产品，其生产氢气、合成气、氮气等工业气体供园区内用户使用，预计将于 2020 年建成投产。二期项目为轻烃综合利用项目，总投资约 208 亿元，项目以乙烷裂解和丙烷脱氢为产业龙头，生产聚乙烯、乙二醇、乙烯-醋酸乙烯共聚物（EVA）、丙烯酸及酯、聚醚多元醇、烧碱和聚氯乙烯等产品，已于 2019 年陆续开工建设。三期项目为甲醇制烯烃及下游深加工项目，总投资约 183 亿元，生产聚丙烯、聚碳酸酯、聚甲基丙烯酸甲酯、烧碱和聚氯乙烯等产品，预计将于 2025 年开工建设。我们认为，华谊钦州二期项目开工标志着华谊集团化工一体化建设取得实质性进展，随着未来项目建成投产，华谊集团成长属性进一步凸显。

【莱赛尔纤维行业】赛得利年产 50 万吨莱赛尔纤维项目在常州开工建设。据常州市人民政府网报道，11 月 20 日，赛得利常州项目在溧阳市南渡镇新材料工业创新区开工，该项目总投资 15.7 亿美元，计划将建设年产 50 万吨莱赛尔项目、8.3 万吨水刺无纺布项目以及 3 万吨无纺制品项目。该项目规划用地 1500 亩，分三期建设，投产后年营业额预计超 110 亿元，年利税超 20 亿元，可新增就业岗位 3,000 人以上。该项目所生产的莱赛尔纤维被称为 21 世纪的绿色环保纤维，是一种新型、环保型纤维，市场前景极其广阔，被江苏省发改委确定为战略性新兴产业。我们认为，随着赛得利莱赛尔纤维项目开工建设，国内莱赛尔纤维行业正式开启产能扩张步伐。

【萤石行业】洛阳丰瑞氟业三个萤石矿项目环评公示，包括马丢萤石矿、砭上萤石矿、杨山萤石矿等。近日，洛阳丰瑞氟业有限公司同时公布三个萤石矿改扩建项目的环评公示，分别是马丢萤石矿改扩建提产项目、砭上萤石矿改扩建提产项目和杨山萤石矿改扩建提产项目。其中，1）马丢萤石矿改扩建提产项目位于栾川县合峪镇马丢村东草沟一带，矿区面积 2.7855k ㎡，改扩建后项目前期总生产规模为 28 万吨/a（933.3t/d），服务年限 19.8 年，后期总生产规模为 14 万吨/a（466.7t/d），服务年限 3.8 年，基建期 2.5 年，矿山总服务年限为 26.1 年；2）杨山萤石矿改扩建提产项目位于栾川县北东部杨山村桃园沟—大干沟一带，矿区面积 3.9845k ㎡，改扩建后项目设计开采规模为 20 万吨/a，共五个采区，均为地下开采；3）砭上萤石矿改扩建提产项目矿区位于栾川县合峪镇曹沟西山和柳扒沟沟脑的南山上，矿区面积 2.3325k ㎡，改扩建后项目生产规模为 8 万 t/a，生产服务年限 10.9 年，基建期 2.5 年，总服务年限为 13.4 年。

洛阳丰瑞氟业有限公司成立于 2007 年 12 月，位于河南省洛阳市栾川县，是一家集萤石矿的采、选和硫酸、无水氟化氢等产品的生产、科研、销售为一体的混合所有制企业，拥有萤石和化工等两大产业。洛阳丰瑞氟业有限公司拥有 8 个采矿权，面积达 9.86 平方公里，3 个深部探矿权，面积达 9.09 平方公里。目前萤石矿保有储量 1519.70 万吨，氟化钙量 672.06 万吨，平均品位 40%以上。矿山具备年采矿能力 40 万吨，选矿能力 40 万吨，可年产酸级萤石精粉 10 万吨左右。公司选矿工艺、生产指标和选矿成本均已达到国内领先水平。公司计划两年内投资 3 亿元，新建采矿系统，扩建选矿系统使年采矿规模达到 80 万吨、选矿规模达到 70 万吨，年产酸级萤石精粉 21 万吨，块矿 5 万吨。计划五年内投资 8 亿元，再整合栾川和周边区域萤石矿资源，新增氟化钙储量 450 万吨，使氟化钙总储量达到 1100 万吨。形成年采矿规模 100 万吨、选矿规模 100 万吨，年产酸级萤石精粉 35 万吨。

【氟硅酸行业/磷肥行业/氟化工行业】云天化与多氟多共同成立合资公司，提升氟资源产业链价值。近日云天化发布关于投资设立合资公司的公告，公司拟与多氟多共同出资成立合资公司云南氟磷电子科技有限公司，合资公司注册资金 3 亿元，其中公司以现金出资 14,700 万元，占合资公司 49%的股权。具体来看，合资公司作为双方开展磷肥副产氟硅酸资源综合利用项目合作的平台，拟在云南安宁草铺工业园区建设相关项目，包括 2×1.5 万吨/年无水氢氟酸联产 1.5 万/年吨优质白炭黑，5,000 吨/年六氟磷酸锂，2 万吨/年电子级氢氟酸生产装置及配套设施。据双方约定，合资公司产品以多氟多无偿授权的“多氟多化工”品牌或合资公司新品牌进行销售，由多氟多负责统筹规划市场，按市场化机制定价。

磷肥工业副产氟硅酸是非常宝贵的资源，各氟化工企业不断加大技术研发力度，延伸以氟硅酸为原材料的氟化工产业链，实现氟化工产业与磷肥产业的双赢。如果得不到有效利用，反而会变成磷肥行业的主要污染物，制约磷肥行业的发展。云天化是国内规模领先的磷矿采选及磷肥生产企业，亦是全球十大磷肥生产商之一。基于长期积累的磷矿资源优势和磷肥规模优势，云天化持续优化提升工业氟硅酸生产技术，年产工业氟硅酸约 17 万吨。根据双方签订的《合资协议》，云天化下属安宁生产基地产生的氟硅酸优先供应给合资公司，同等条件下合资公司对云天化下属安宁生产基地产生的氟硅酸也享有优先购买权。双方合作，以氟硅酸为原料，按照“氟硅酸-氢氟酸-氟精细化学品-氟电子化学品”的增值路径，通过将氟硅酸转化成无水氟化氢和白炭黑，进一步转化为氟精细化学品、氟电子化学品，实现氟、硅资源高效转化，既提高氟、硅价值，又削弱无水氟化氢产品远离消费市场的不利因素，提升产业竞争力。

多氟多是全球规模领先，技术先进的无机氟化工领军企业。产品布局无机氟化物、电子化学品、锂电池及材料、新能源汽车等领域，其中六氟磷酸锂、电子级氢氟酸等产品在全国、全球具有较高的市场占有率，芯片级氢氟酸进入半导体材料领域，产品质量达 UP-SSS 级别，实现批量出口，进入韩国一流半导体公司的供应链中。多氟多董事长李世江介绍说，多氟多遵循技术专利化、专利标准化、标准国际化的创新发展道路，六氟磷酸锂、电子级氢氟酸等高端氟化工新材料已做到全球领先。

Transparency Market Research 市场研究报告显示，2018 年氟化工行业市值增至 215 亿美元，但目前全球利用氟硅酸生产氟化合物的装置很少，大部分的氟硅酸直接出售或者生产氟硅酸钠用于饮用水氟化。

我们认为 ，云天化公司与多氟多作为磷化工、无机氟化工领域的龙头企业，可以充分发挥双方优势和品牌效应，实现资源高效增值转化，推动公司实现氟化工、磷化工等精细化工产业协同发展，对实现我国氟、磷、硅等多产业耦合发展具有重要的战略意义。**受益标的：云天化、多氟多。**

【电子级氢氟酸行业】兴发集团旗下兴力电子目前在建 1.5 万吨/年电子级氢氟酸产能预计将于 2021 年 2 月份投入试运行。据发布易消息，兴发集团在互动平台回复投资者提问时表示，目前公司控股子公司兴福电子生产的湿电子化学品产品质量总体达到国际先进水平，且已得到了国内外知名半导体客户的广泛认可，主要客户包括中芯国际、华虹宏力、SK 海力士、台积电、格罗方德、联华电子等。兴力电子目前在建 1.5 万吨/年电子级氢氟酸产能，产品质量按照 SEMI G5 级别设计建设，目前已进入收尾阶段，预计将于 2021 年 2 月投入试运行。据兴发集团介绍，兴福电子经过 10 多年发展，目前已建成 3 万吨/年电子级磷酸、1 万吨/年电子级硫酸、3 万吨/年电子级混配液产能。公司电子级磷酸纯度达到 SEMI G2 等级，关键金属杂质含量小于 10ppb；电子级硫酸纯度达到 SEMI G5 级别，关键金属杂质含量小于 10ppt。分拆上市政策出台后，公司组织专班对相关政策进行了认真梳理，认为兴福电子所处的电子化学品行业属于国家重点支持的新材料产业，对国家半导体产业发展具有重大意义；兴福电子拥有相关自主知识产权，关键生产技术处于国内或国际先进水平，其中“芯片用超高纯电子级磷酸及高选择性蚀刻液生产关键技术”项目获得 2019 年度国家科学技术进步二等奖，并承担极大规模集成电路制造技术及成套工艺项目（“国家 02 专项”）子课题——高选择性金属钨去除液的定制开发，符合科创板的定位。为加快推进电子化学品板块高质量发展，公司将积极探索该板块发展与资本市

场的结合点，同时积极与具有技术、市场、品牌优势的战略投资人开展合作。**受益标的：兴发集团。**

3、 本周化工价格行情：93 种产品价格周度上涨、46 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	43.04	美元/桶	1.08%	3.46%	-29.51%
	布伦特	45.09	美元/桶	0.42%	3.87%	-31.68%
	石脑油	3,527	元/吨	-0.24%	0.37%	-38.41%
	天然气期货	2.58	美元/百万英热单位	9.65%	48.73%	17.82%
	国内天然气	2,548	元/吨	0.39%	-0.23%	-30.93%
	液化气	3,173	元/吨	-0.19%	1.31%	-32.11%
	乙烯	720	美元/吨	4.35%	-10.00%	-4.00%
	丙烯	6,840	元/吨	0.00%	3.32%	4.59%
	纯苯	3,282	元/吨	-0.70%	1.52%	-43.49%
	苯酐	4,963	元/吨	2.65%	-0.42%	-20.62%
	甲苯	3,300	元/吨	-0.24%	-0.69%	-39.68%
	二甲苯	3,527	元/吨	-0.17%	-0.65%	-37.19%
	苯乙烯	5,367	元/吨	2.38%	-1.67%	-28.06%
聚酯/化纤	PX	4,480	元/吨	1.36%	1.36%	-33.68%
	PTA	3,520	元/吨	-0.14%	-0.28%	-27.50%
	MEG	3,765	元/吨	1.56%	2.78%	-24.52%
	聚酯切片	4,600	元/吨	-1.60%	1.93%	-27.13%
	涤纶 POY	5,200	元/吨	-0.48%	6.12%	-26.76%
	涤纶 FDY	5,650	元/吨	-0.88%	1.80%	-24.16%
	涤纶 DTY	6,575	元/吨	0.00%	2.73%	-23.99%
	涤纶短纤	5,450	元/吨	0.00%	1.87%	-21.58%
	己内酰胺	9,400	元/吨	0.53%	-0.53%	-14.93%
	锦纶切片	15,200	元/吨	0.74%	3.49%	-12.20%
	PA6	10,600	元/吨	1.19%	-0.70%	-12.58%
	PA66	19,800	元/吨	0.51%	5.88%	-12.00%
	丙烯腈	8,300	元/吨	3.75%	13.70%	-27.51%
	腈纶短纤	11,800	元/吨	0.00%	0.00%	-15.71%
	氨纶 40D	28,400	元/吨	1.43%	-0.35%	-3.73%
煤化工	无烟煤	792	元/吨	-1.86%	-7.26%	-9.49%
	煤油	2,891	元/吨	0.00%	6.17%	-40.70%
	甲醇	1,390	元/吨	1.02%	-1.70%	-25.11%
	甲醛	856	元/吨	-0.23%	0.23%	-20.52%
	醋酸	2,342	元/吨	-0.59%	-8.23%	-3.42%
	DMF	7,233	元/吨	0.70%	20.69%	34.14%
	正丁醇	5,775	元/吨	-0.86%	-2.53%	-3.35%
	异丁醇	4,850	元/吨	-1.02%	-12.61%	-15.28%

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
	己二酸	6,067	元/吨	-1.62%	-1.35%	-25.40%
氟化工	萤石 97 湿粉	2,558	元/吨	-0.97%	-2.25%	-12.04%
	无水氢氟酸	7,933	元/吨	0.00%	-3.26%	-12.34%
	冰晶石	4,000	元/吨	2.56%	5.26%	-34.96%
	氟化铝	7,483	元/吨	0.17%	2.44%	-10.11%
	二氯甲烷	2,330	元/吨	0.17%	3.60%	-13.16%
	三氯乙烯	4,900	元/吨	0.00%	6.92%	3.70%
	R22	14,800	元/吨	0.00%	0.00%	-1.33%
	R134a	15,000	元/吨	-1.96%	-6.25%	-26.83%
	R125	14,500	元/吨	0.00%	0.00%	-6.45%
	R410a	12,500	元/吨	0.00%	0.00%	-15.54%
化肥	磷矿石	373	元/吨	0.00%	-0.80%	-7.67%
	黄磷	14,712	元/吨	-0.39%	-0.66%	-11.28%
	磷酸	4,723	元/吨	0.00%	0.60%	-12.89%
	磷酸氢钙	1,508	元/吨	0.00%	0.53%	-10.29%
	磷酸一铵	1,839	元/吨	0.00%	0.00%	1.77%
	磷酸二铵	2,200	元/吨	1.15%	3.53%	-2.40%
	三聚磷酸钠	5,310	元/吨	0.00%	0.00%	-7.88%
	六偏磷酸钠	6,720	元/吨	0.00%	0.00%	-6.67%
	合成氨	2,583	元/吨	0.90%	2.05%	-3.11%
	尿素	1,634	元/吨	-0.49%	4.21%	-1.68%
	三聚氰胺	5,185	元/吨	0.00%	4.26%	-3.80%
	氯化铵	581	元/吨	0.35%	0.52%	5.83%
	氯化钾	1,819	元/吨	0.00%	0.50%	-16.29%
	硫酸钾	2,903	元/吨	0.00%	0.21%	-0.27%
	氯基复合肥	1,973	元/吨	0.00%	0.00%	-1.05%
	硫基复合肥	2,191	元/吨	0.00%	-0.09%	-1.70%
氯碱化工	液氯	817	元/吨	7.08%	-7.26%	44.60%
	原盐	193	元/吨	2.66%	3.21%	-23.41%
	盐酸	242	元/吨	-3.20%	-13.26%	35.96%
	重质纯碱	1,556	元/吨	13.25%	24.68%	-1.83%
	轻质纯碱	1,478	元/吨	13.87%	26.98%	1.58%
	液体烧碱	520	元/吨	0.28%	-4.61%	-26.93%
	固体烧碱	2,009	元/吨	0.00%	0.45%	-26.76%
	电石	3,056	元/吨	1.70%	9.06%	4.62%
	盐酸	242	元/吨	-3.20%	-13.26%	35.96%
	电石法 PVC	6,390	元/吨	0.98%	1.56%	-4.95%
聚氨酯	苯胺	4,520	元/吨	0.00%	0.56%	-30.67%
	TDI	13,625	元/吨	0.00%	34.24%	25.73%
	聚合 MDI	15,283	元/吨	9.47%	25.90%	18.73%
	纯 MDI	15,000	元/吨	1.69%	11.11%	-3.85%
	BDO	8,458	元/吨	1.60%	2.83%	-14.57%
	DMF	7,233	元/吨	0.70%	20.69%	34.14%

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
	己二酸	6,067	元/吨	-1.62%	-1.35%	-25.40%
	环己酮	5,950	元/吨	0.00%	0.56%	-22.65%
	环氧丙烷	13,317	元/吨	1.52%	22.17%	37.40%
	软泡聚醚	13,517	元/吨	0.25%	16.20%	31.77%
	硬泡聚醚	11,450	元/吨	1.78%	15.66%	19.90%
农药	纯吡啶	17,500	元/吨	0.00%	0.00%	-4.11%
	百草枯	13,250	元/吨	-1.85%	1.92%	-8.62%
	草甘膦	21,588	元/吨	0.40%	2.81%	6.31%
	草铵膦	150,000	元/吨	0.00%	0.00%	39.53%
	甘氨酸	12,700	元/吨	0.00%	8.55%	33.68%
	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%	7.52%	-25.13%
	2.4D	16,750	元/吨	4.69%	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%	2.78%	10.78%
精细化工	钛精矿	1,380	元/吨	2.22%	12.20%	53.33%
	钛白粉（锐钛型）	13,000	元/吨	0.00%	0.00%	-3.70%
	钛白粉（金红石型）	15,200	元/吨	0.00%	4.83%	-1.94%
	二甲醚	3,008	元/吨	-1.31%	-3.81%	-16.09%
	甲醛	856	元/吨	-0.23%	0.23%	-20.52%
	煤焦油	2,019	元/吨	-1.66%	-2.37%	-19.24%
	电池级碳酸锂	44,000	元/吨	0.33%	6.99%	-12.00%
	工业级碳酸锂	39,648	元/吨	1.57%	8.03%	-0.88%
	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	6,500	元/吨	0.00%	-4.41%	-4.41%
	丙烯酸甲酯	8,800	元/吨	0.00%	-5.38%	5.39%
	丙烯酸丁酯	7,500	元/吨	0.00%	0.67%	-7.98%
	丙烯酸异辛酯	8,500	元/吨	0.00%	-2.30%	-5.56%
	环氧氯丙烷	11,900	元/吨	-3.25%	8.68%	-17.93%
	苯酚	5,556	元/吨	-1.45%	-4.83%	-25.30%
	丙酮	6,400	元/吨	-1.28%	-6.23%	17.80%
	双酚 A	10,400	元/吨	6.12%	13.04%	1.71%
通用树脂	聚乙烯	8,366	元/吨	1.57%	5.48%	8.61%
	聚丙烯粒料	7,970	元/吨	1.92%	1.98%	4.33%
	电石法 PVC	6,390	元/吨	0.98%	1.56%	-4.95%
	乙烯法 PVC	6,762	元/吨	0.00%	1.68%	-5.03%
	ABS	13,664	元/吨	5.05%	12.27%	7.47%
橡胶	丁二烯	5,300	元/吨	-5.36%	12.77%	-36.53%
	天然橡胶	11,583	元/吨	3.81%	8.34%	-6.40%
	丁苯橡胶	8,306	元/吨	0.91%	6.07%	-25.09%
	顺丁橡胶	8,231	元/吨	0.92%	5.61%	-24.75%
	丁腈橡胶	13,200	元/吨	0.96%	7.20%	-14.63%

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
	乙丙橡胶	14,043	元/吨	0.00%	-0.81%	-4.14%
维生素	维生素 VA	435	元/公斤	3.57%	10.13%	39.87%
	维生素 B1	160	元/公斤	1.27%	-1.23%	1.27%
	维生素 B2	105	元/公斤	-0.94%	-0.94%	6.06%
	维生素 B6	130	元/公斤	0.00%	0.00%	-12.16%
	维生素 VE	69	元/公斤	2.99%	7.81%	40.82%
	维生素 K3	85	元/公斤	0.00%	0.00%	37.10%
	2%生物素	120	元/公斤	-4.00%	-22.58%	-30.64%
	叶酸	205	元/公斤	-1.44%	-10.09%	-8.07%
氨基酸	蛋氨酸	18	元/千克	5.26%	5.26%	-7.69%
	98.5%赖氨酸	8.6	元/千克	2.38%	7.50%	16.22%
硅	金属硅	11,113	元/吨	0.62%	5.44%	-3.11%
	有机硅 DMC	16,500	元/吨	0.00%	4.43%	-10.81%

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：纯碱、天然气期货等领涨

近 7 日我们跟踪的 234 种化工产品中，有 93 种产品价格较上周上涨，有 46 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：轻质纯碱、重质纯碱、天然气期货、聚合 MDI、液氯、丙烷（CFR 华东）、PTFE 分散乳液、双酚 A、碳酸二甲酯、蛋氨酸；7 日跌幅前十名的产品是：异丙醇、丁二烯、吡虫啉、油浆、2%生物素、乙烯焦油、环氧氯丙烷、盐酸、减线油、辛醇。

表6：化工产品价格 7 日涨幅前十：纯碱、天然气期货等领涨

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	轻质纯碱	1,478	元/吨	13.87%	26.98%	1.58%
2	重质纯碱	1,556	元/吨	13.25%	24.68%	-1.83%
3	天然气期货	3	美元/百万英热单位	9.65%	48.73%	17.82%
4	聚合 MDI	15,283	元/吨	9.47%	25.90%	18.73%
5	液氯	817	元/吨	7.08%	-7.26%	44.60%
6	丙烷（CFR 华东）	480	美元/吨	6.67%	3.67%	-24.53%
7	PTFE 分散乳液	32,500	元/吨	6.56%	3.17%	-2.99%
8	双酚 A	10,400	元/吨	6.12%	13.04%	1.71%
9	碳酸二甲酯	7,460	元/吨	5.52%	30.19%	35.88%
10	蛋氨酸	18	元/千克	5.26%	5.26%	-7.69%

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：异丙醇、丁二烯等领跌

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	异丙醇	10,600	元/吨	-5.36%	34.18%	63.08%
2	丁二烯	5,300	元/吨	-5.36%	12.77%	-36.53%
3	吡虫啉	90,000	元/吨	-4.59%	-5.59%	-29.13%

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
4	油浆	2,154	元/吨	-4.19%	7.48%	-22.42%
5	2%生物素	120	元/公斤	-4.00%	-22.58%	-30.64%
6	乙烯焦油	1,992	元/吨	-3.81%	-4.83%	-23.71%
7	环氧氯丙烷	11,900	元/吨	-3.25%	8.68%	-17.93%
8	盐酸	242	元/吨	-3.20%	-13.26%	35.96%
9	减线油	3,460	元/吨	-2.84%	-3.77%	-27.89%
10	辛醇	6,975	元/吨	-2.11%	-4.78%	-1.41%

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：天然气期货、TDI 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	天然气期货	3	美元/百万英热单位	9.65%	48.73%	17.82%
2	TDI	13,625	元/吨	0.00%	34.24%	25.73%
3	异丙醇	10,600	元/吨	-5.36%	34.18%	63.08%
4	碳酸二甲酯	7,460	元/吨	5.52%	30.19%	35.88%
5	轻质纯碱	1,478	元/吨	13.87%	26.98%	1.58%
6	聚合 MDI	15,283	元/吨	9.47%	25.90%	18.73%
7	重质纯碱	1,556	元/吨	13.25%	24.68%	-1.83%
8	环氧丙烷	13,317	元/吨	1.52%	22.17%	37.40%
9	DMF	7,233	元/吨	0.70%	20.69%	34.14%
10	糊树脂手套料	21,993	元/吨	0.00%	18.29%	140.94%

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 日跌幅前十：2%生物素、盐酸等跌幅明显

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	2%生物素	120	元/公斤	-4.00%	-22.58%	-30.64%
2	盐酸	242	元/吨	-3.20%	-13.26%	35.96%
3	异丁醇	4,850	元/吨	-1.02%	-12.61%	-15.28%
4	叶酸	205	元/公斤	-1.44%	-10.09%	-8.07%
5	乙烯	720	美元/吨	4.35%	-10.00%	-4.00%
6	醋酸	2,342	元/吨	-0.59%	-8.23%	-3.42%
7	液氯	817	元/吨	7.08%	-7.26%	44.60%
8	无烟煤	792	元/吨	-1.86%	-7.26%	-9.49%
9	炭黑油	2,350	元/吨	0.00%	-6.49%	-13.82%
10	R134a	15,000	元/吨	-1.96%	-6.25%	-26.83%

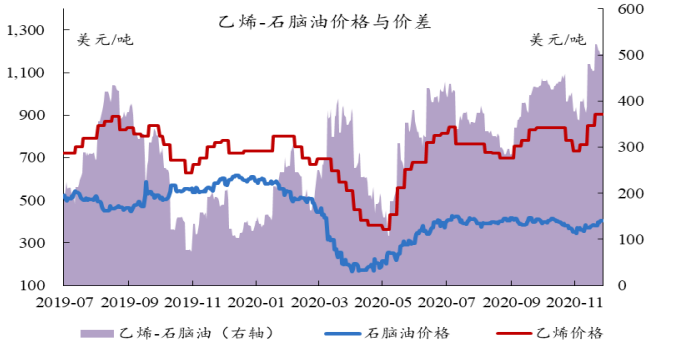
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

4、 本周化工价差行情：27 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

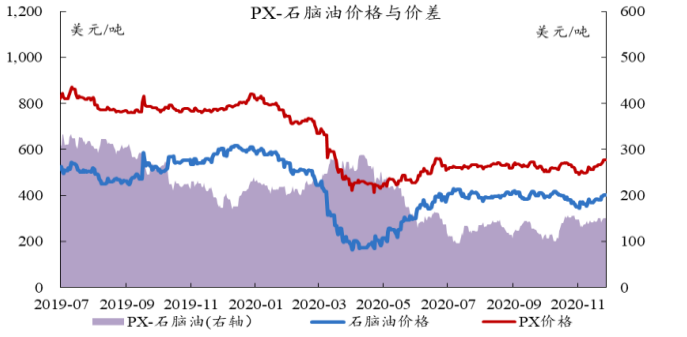
近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 27 种价差较上周上涨，有 35 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是：“聚醚-0.8 × 环氧丙烷-0.03 × 环氧乙烷”、“PTME-1.33 × BDO”、“苯胺-0.653 × 纯苯-0.54 × 硝酸”、“丙烯酸-0.74 × 丙烯”、“纯苯-石脑油”；7 日跌幅前五名的价差是：“丙烯腈-1.2 × 丙烯-0.48 × 合成氨”、“丙烯酸丁酯-0.59 × 丙烯酸-0.6 × 正丁醇”、“MDI-0.775 × 苯胺-0.362 × 甲醛-0.608 × 液氯”、“磷酸二铵-1.35 × 硫酸-1.65 × 磷矿石-0.22 × 合成氨”、“尿素-无烟煤”。

图9：本周乙烯-石脑油价差小幅缩窄



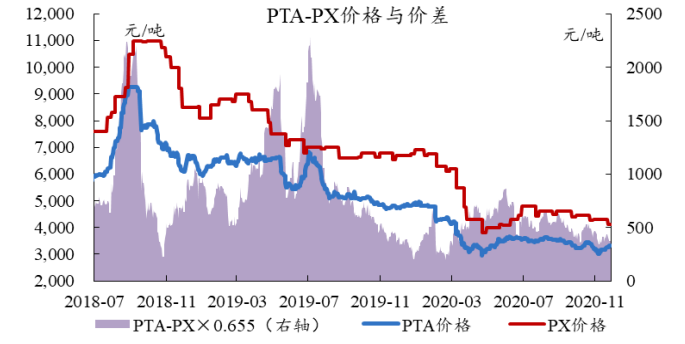
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图10：本周 PX-石脑油价差基本稳定



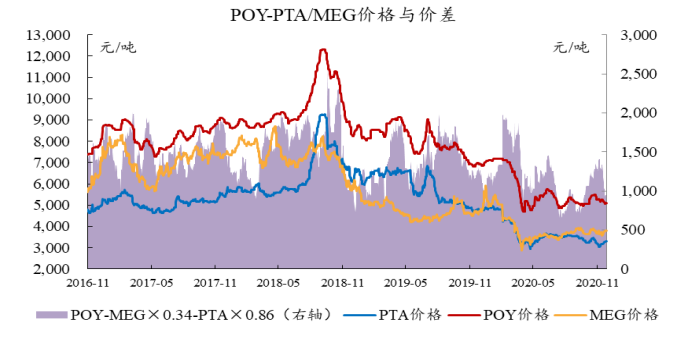
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图11：本周 PTA-PX 价差小幅扩缩窄



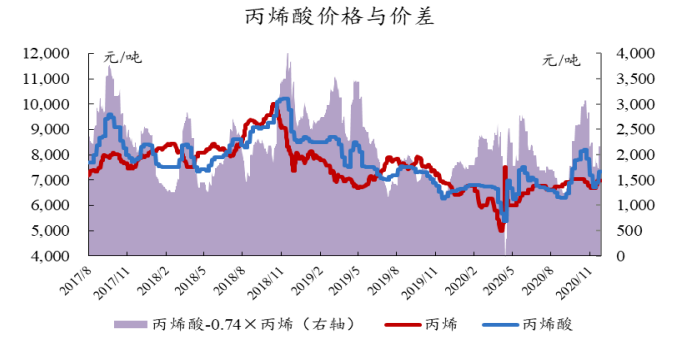
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图12：本周 POY-PTA/MEG 价差缩窄



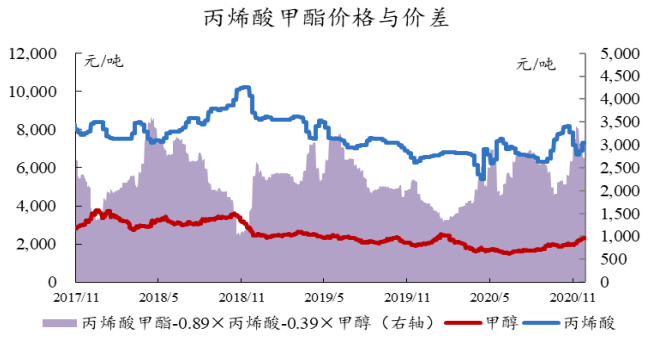
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图13：本周丙烯-丙烷价差扩大



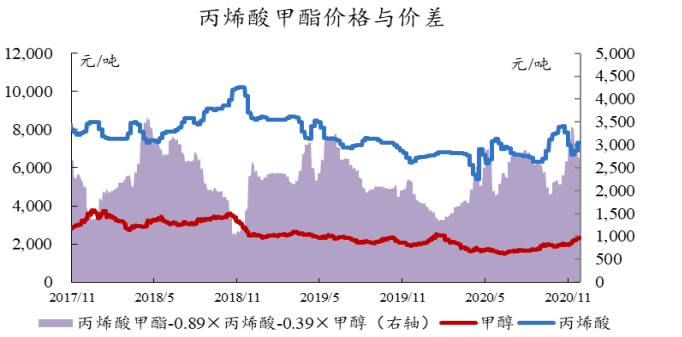
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图14：本周丙烯酸价差缩窄



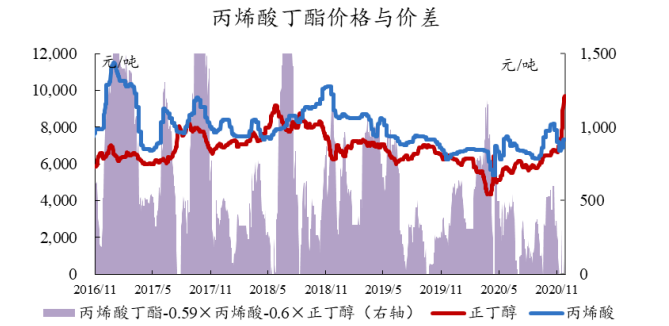
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图15：本周丙烯酸甲酯价差缩窄



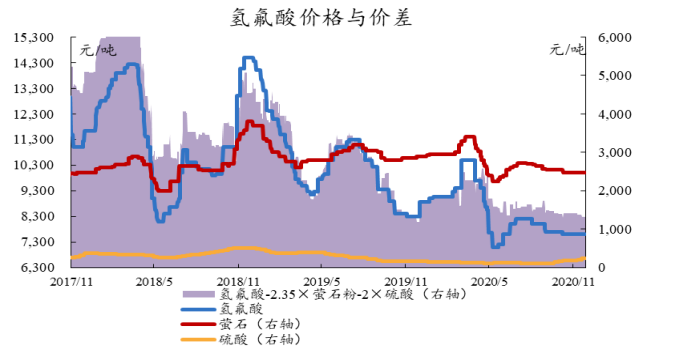
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图16：本周丙烯酸丁酯价差缩窄



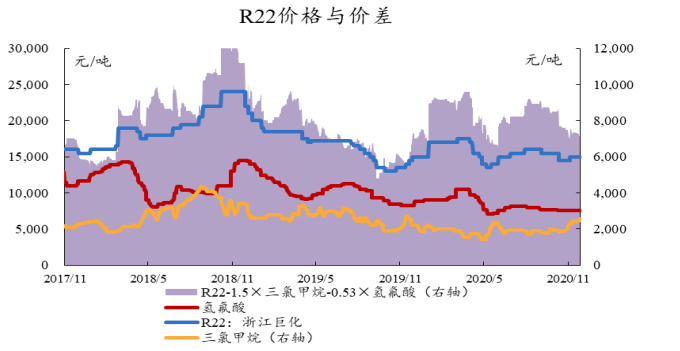
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图17：本周氢氟酸价差基本稳定



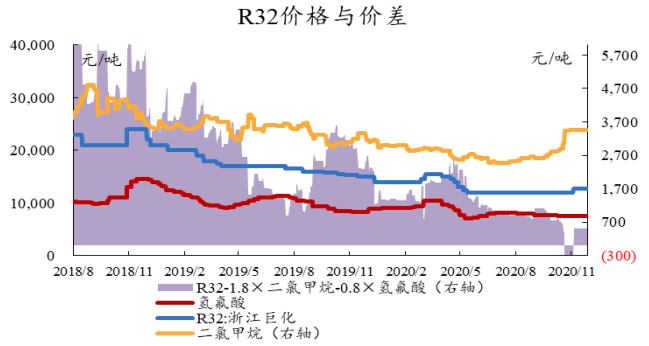
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图18：本周 R22 价差基本稳定



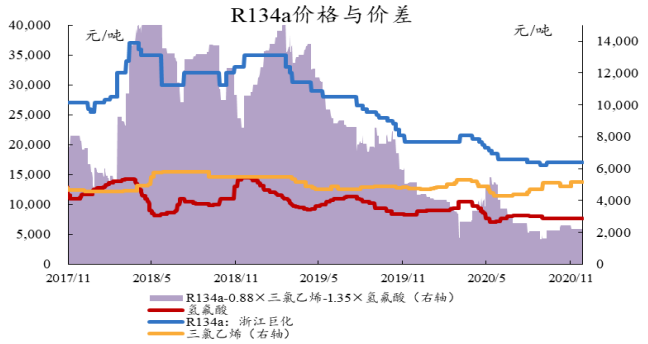
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图19：本周 R32 价差基本稳定



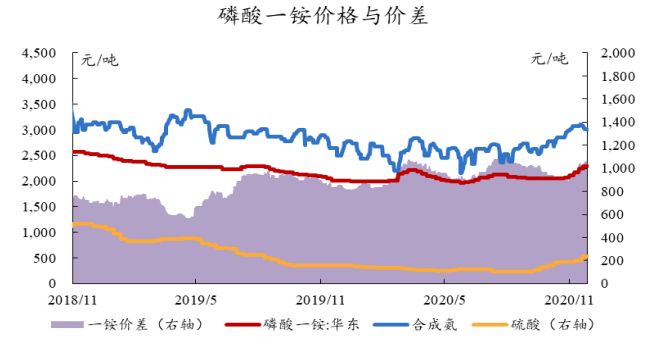
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图20：本周 R134a 价差基本稳定



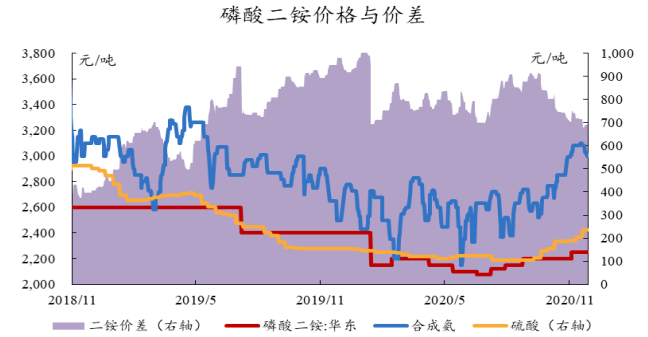
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图21：本周磷酸一铵价差扩大



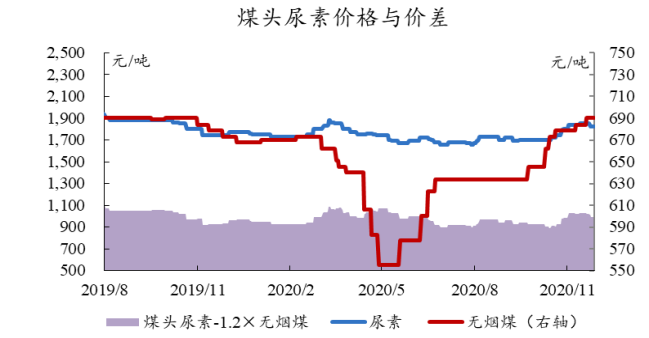
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图22：本周磷酸二铵价差基本稳定



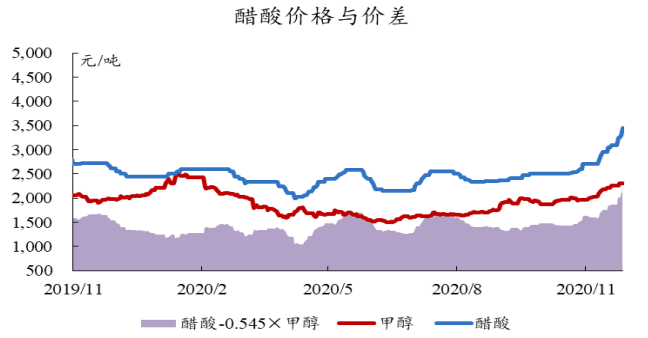
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图23：本周煤头尿素价差基本稳定



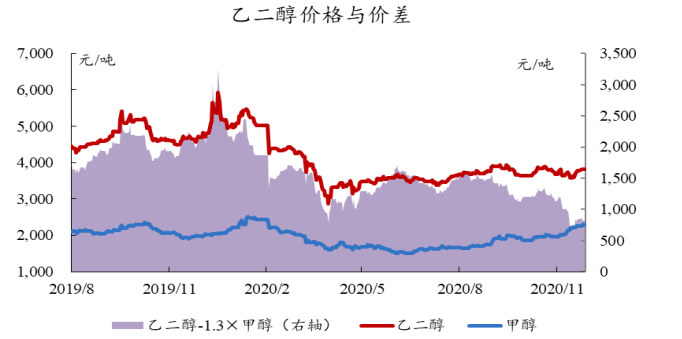
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图24：本周醋酸价差扩大



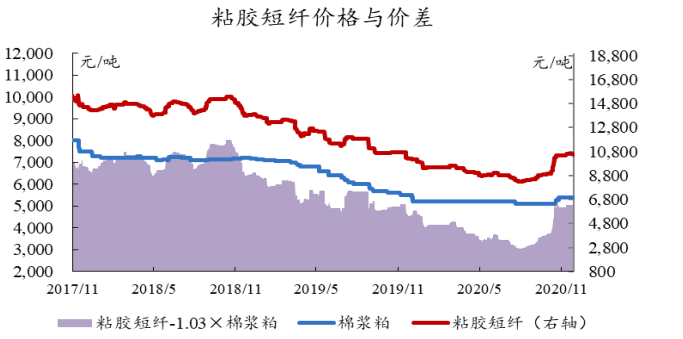
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图25：本周乙二醇-甲醇价差稳定



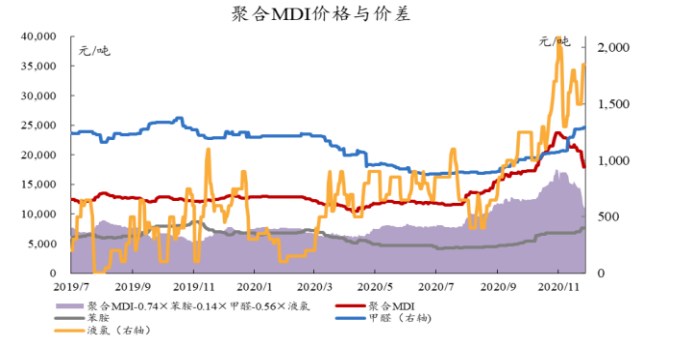
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图26：本周粘胶短纤价差稳定



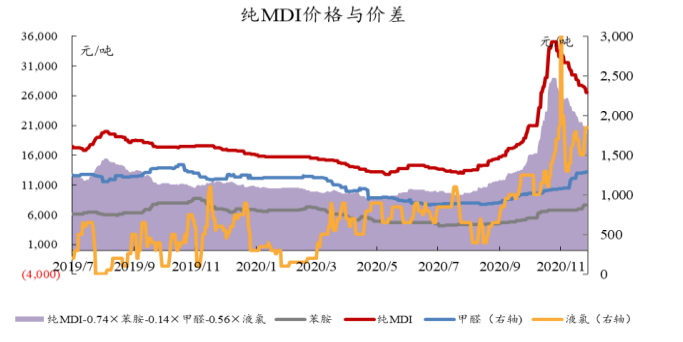
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图27：本周聚合 MDI 价差缩窄



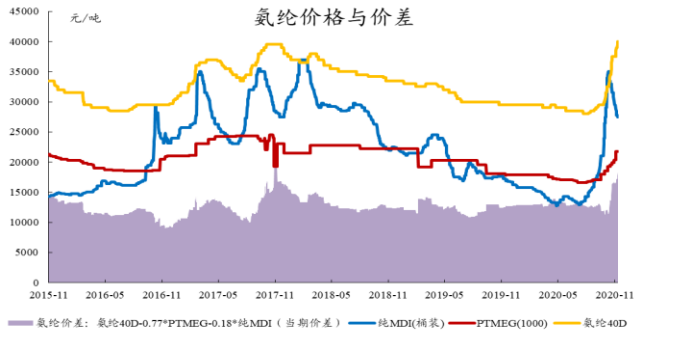
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图28：本周纯 MDI 价差缩窄



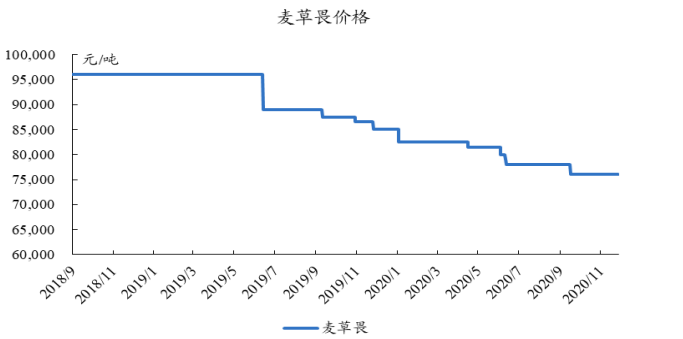
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图29：本周氨纶价差扩大



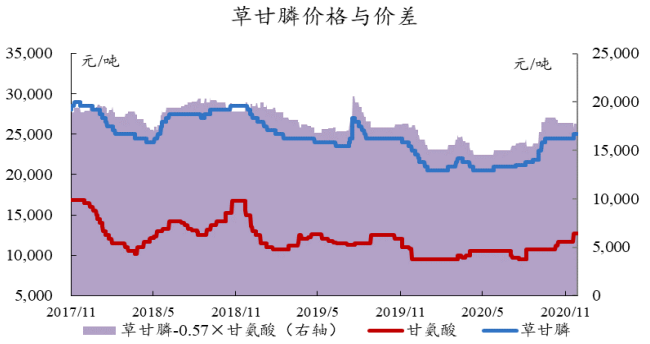
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图30：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31：本周草甘膦价差基本稳定



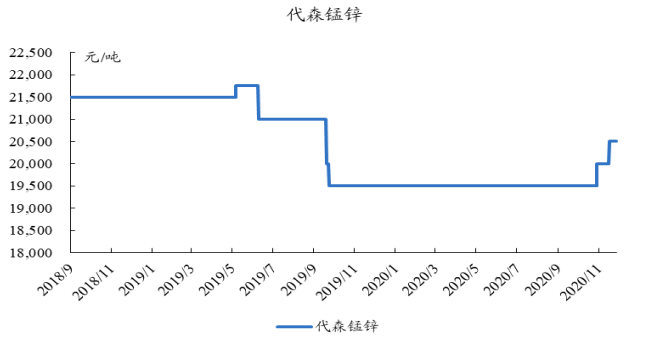
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图32：本周草铵膦价格上涨



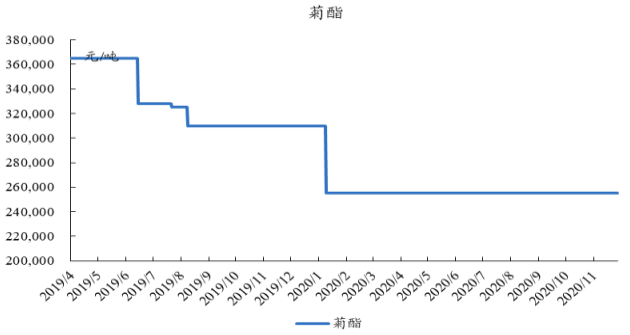
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图33：本周代森锰锌价格上涨



所数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图34：本周菊酯价格稳定



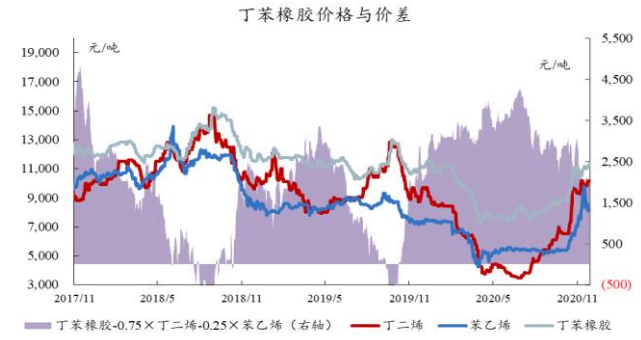
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图35：本周顺丁橡胶价差基本稳定



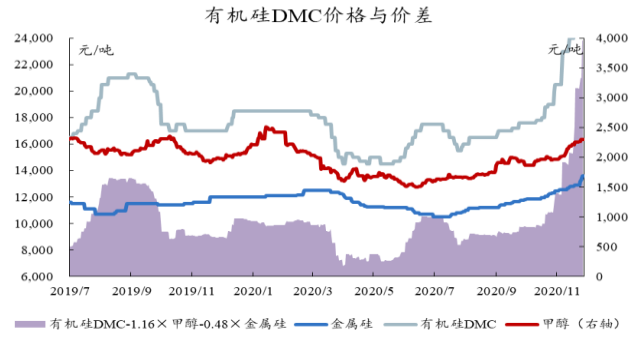
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图36：本周丁苯橡胶价差缩窄



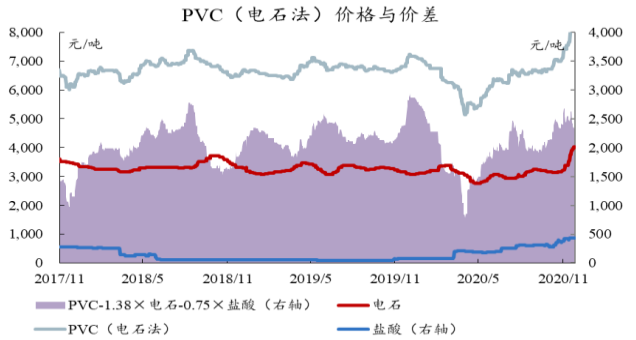
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图37：本周有机硅 DMC 价差大幅扩大



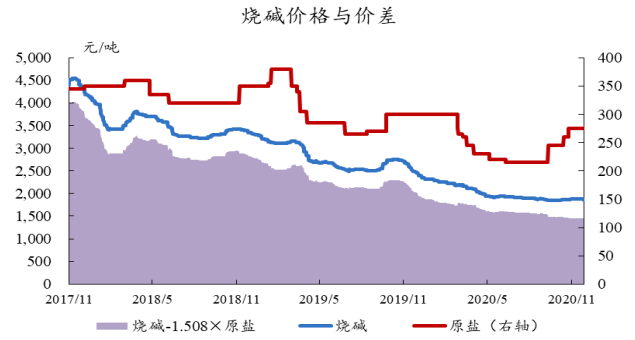
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图38：本周 PVC（电石法）价差基本稳定



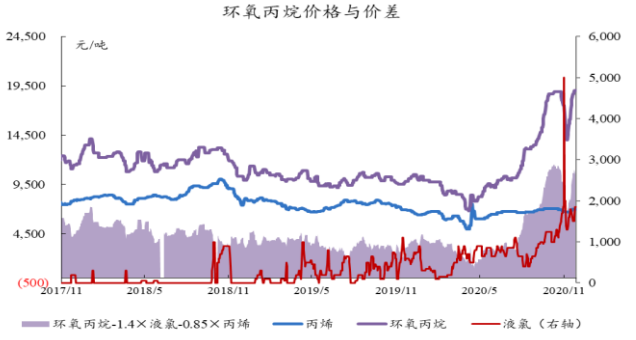
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图39：本周烧碱价差稳定



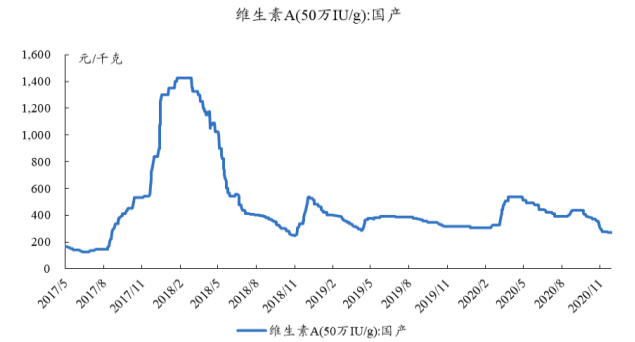
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图40：本周环氧丙烷价差大幅扩大



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图41：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42：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43：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44：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：“聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷” 涨幅第一， “丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”跌幅明显

近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 27 种价差较上周上涨，有 35 种下跌。“丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨” 涨幅第一，“丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”跌幅明显。

表10：化工产品价差 7 日涨幅前十：“聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷”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	价差较年初涨跌幅
1	聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷	-470	-376	402.14%	-343.90%	-130.94%
2	PTME-1.33×BDO	-341	-133	64.10%	-124.90%	-112.03%
3	苯胺-0.653×纯苯-0.54×硝酸	2,975	617	26.19%	8.66%	55.48%
4	丙烯酸-0.74×丙烯	2,159	430	24.88%	-23.63%	16.14%
5	纯苯-石脑油	1,214	239	24.54%	109.42%	15.82%
6	聚丙烯-1.01×丙烯	2,305	450	24.26%	63.81%	23.92%
7	聚丙烯 PP-丙烯	2,375	450	23.38%	61.02%	23.38%
8	醋酸-0.545×甲醇	2,197	327	17.48%	43.91%	76.54%
9	有机硅 DMC-1.16×甲醇-0.48×金属硅	23,684	3,495	17.31%	100.53%	132.80%
10	聚乙烯-1.02×乙烯	5,824	790	15.69%	21.12%	122.88%

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：“丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”价差跌幅明显

跌幅排名	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	价差较年初涨跌幅
1	丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨	204	358	-233.42%	-150.64%	-90.55%
2	丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇	-84	641	-88.44%	-123.32%	-113.82%
3	MDI-0.775×苯胺-0.362×甲醛-0.608×液氯	10,478	-3,323	-24.08%	-35.76%	50.13%
4	磷酸二铵-1.35×硫酸-1.65×磷矿石-0.22×合成氨	365	-63	-14.82%	-24.89%	-39.04%

跌幅排名	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	价差较年初涨跌幅
5	尿素-无烟煤	992	-168	-14.48%	-11.51%	-8.32%
6	PTA-0.655×PX	372	-63	-14.44%	-8.33%	35.17%
7	甲苯-石脑油	276	-42	-13.15%	11.49%	-59.40%
8	环氧氯丙烷-0.64×丙烯-0.15×烧碱-2.07×液氯	7,980	-1,124	-12.35%	8.71%	-42.03%
9	环己酮-1.144×纯苯	2,360	-257	-9.83%	4.40%	85.50%
10	TDI-1.16×甲苯	8,902	-970	-9.83%	-29.97%	60.80%
11	PVA-2.1×电石	2,439	-227	-8.51%	-42.63%	-44.01%

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