化工

2020 年 10 月 25 日

万华化学 Q3 业绩大幅改善，MDI 延续景气上行

——化工行业周报

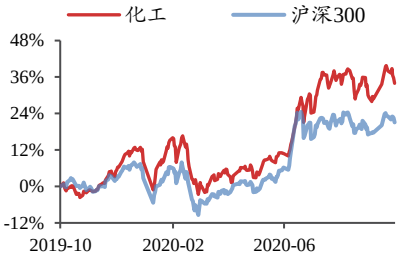
金益腾（分析师）
jinyiteng@kysec.cn
证书编号：S0790520020002

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-中芯国际上调 Q3 业绩指引，关注 ePTFE 长尾利基市场》-2020.10.18

《行业周报-OPEC+给予油价支撑，长丝销售火爆&价格普涨》-2020.10.18

《化工行业周报-下游需求爆发，化纤产业链势如破竹》-2020.10.17

● **本周行业观点：万华化学 Q3 业绩大幅改善，MDI 延续景气上行**

10 月 22 日，万华化学发布《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 单季度公司实现营收 183.25 亿元（环比+17.74%），归母净利润 25.14 亿元（环比+72.43%）。**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。**得益于公司产品价格强势抬升，Q3 毛利率和净利率分别为 26.83%、14.15%，环比提升 6.81、4.30 个百分点。其中，聚氨酯板块实现营收 84.02 亿元（同比+10.97%，环比+19.20%），受益于海外 MDI 和 TDI 生产装置不可抗力频发，以及下游需求强势复苏，据百川盈孚统计，7 月末至今，聚合 MDI 价格已上涨 82%，纯 MDI 上涨 159%，TDI 上涨 59%，带动公司盈利能力显著增强。Q3 石化和新材料板块也全面开花，营收分别同比增长 7.39%、23.56%，板块均价分别达到 3475 元/吨（环比+7.18%）、14131 元/吨（环比+3.54%），进一步增厚公司利润。

MDI 价格依旧强势，延续景气上行。据百川盈孚数据，截至本周五（10 月 23 日），纯 MDI 价格为 34333 元/吨，7 日涨幅为 27.16%；聚合 MDI 价格为 21683 元/吨，7 日涨幅为 6.2%。**纯 MDI 方面，本周（10 月 19 日-10 月 23 日）国内纯 MDI 市场高位大幅上扬。**供应方无库存压力，挺市态度坚决，且韩国锦湖装置也开始检修，进口货源有限。**聚合 MDI 方面，本周国内聚合 MDI 市场延续强势上涨。**据百川盈孚消息，上海巴斯夫聚合 MDI 货源供应紧张，分销渠道暂不接单；上海科思创本周暂不报价；东曹瑞安和万华化学也宣布至 10 月底对分销市场暂不报价，停止接新单，供应方挺市态度明显。**叠加国外装置不可抗力频发，国内外利好消息不断提振市场气氛，行业景气度延续上行。**

当前时点，我们建议继续重点关注化工子行业龙头，受益标的：【化工龙头】万华化学、华鲁恒升、恒力石化、新和成、扬农化工；【弹性标的】金石资源、华峰氨纶、鲁西化工、海利得、三友化工、新凤鸣、利民股份。

● **本周行业要闻：新凤鸣独山能源二期年产 220 万吨绿色智能化 PTA 项目投产**

【石化行业】新凤鸣 10 月 19 日发布公告称，公司全资子公司独山能源二期年产 220 万吨绿色智能化 PTA 项目于 2020 年 10 月 19 日投产。项目投产后，新凤鸣 PTA 产能达 500 万吨，跃居行业第三位。该项目引进行业领先的英国 BP 公司最新的绿色化、智能化 PTA 生产工艺技术，具有节能降耗、三废排放少、生产成本低、装置投资节约、自动化程度高等特点，将 PTA 行业绿色、低碳、安全、环保和节能降耗的目标有机统一。同时，该项目的建成投产有助于进一步优化公司产业结构，保障公司 PTA 原料的供应，若项目全面达产，将能满足现阶段 PTA 原料的自给自足。我们认为，二期年产 220 万吨绿色智能化 PTA 项目有助于公司优化各项资源配置，向上游延伸产业链，完成 PTA 自给自足，有效降低主营业务成本，是提升公司综合实力、进一步巩固行业地位的一项重大举措。

● **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 21.85%个股周度上涨 4
1.1、 覆盖个股跟踪：万华化学发布三季报；新凤鸣全资子公司独山能源二期年产 220 万吨绿色智能化 PTA 项目于 2020 年 10 月 19 日投产；继续看好恒力石化、万华化学、金石资源等 4
1.2、 本周新股跟踪：本周东来技术上市 8
1.3、 本周股票涨跌排行：润禾材料、华信新材等领涨 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 1.37% 9
2.2、 本周行业事件观点：万华化学三季度业绩大幅改善，MDI 行业延续景气上行 10
2.3、 本周行业新闻点评：新凤鸣独山能源二期年产 220 万吨绿色智能化 PTA 项目投产；东岳集团计划融资 150 亿，“十四五”期间再造一个新东岳；科慕与德联集团就车用空调制冷剂（R-1234yf）应用达成战略合作；国光股份拟收购浩之大 55%股权，加码布局植物生长调节剂领域 14
3、 本周化工价格行情：99 种产品价格周度上涨、65 种下跌 16
3.1、 本周化工品价格涨跌排行：丁二烯、DMF、纯 MDI 等领涨 20
4、 本周化工价差行情：38 种价差周度上涨、23 种下跌 21
4.1、 本周重点价格与价差跟踪：各产业链价差表现有所差异 21
4.2、 本周价差涨跌排行：“甲苯-石脑油”涨幅第一，“纯苯-石脑油”跌幅第一 27
5、 风险提示 28

图表目录

图 1： 本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 1.37% 10
图 2： 10 月 23 日 CCPI 报 3953 点，较上周五上涨 0.76% 10
图 3： 三大板块销量均实现不同程度的同比增长 11
图 4： 聚氨酯系列产品营收同比和环比均显著增长 11
图 5： 石化系列产品营收同比和环比均转正 11
图 6： 新材料系列产品营收同比和环比均增长 24%左右 11
图 7： 聚合 MDI 价格延续强势 12
图 8： 纯 MDI 价格与价差快速拉涨 12
图 9： 4 月起我国服装鞋帽针纺织品零售额持续复苏 12
图 10： 棉花、粘胶及涤纶短纤价格继续反弹 12
图 11： 本周 POY-PTA/MEG 价差基本稳定 13
图 12： 本周粘胶短纤价差基本稳定 13
图 13： 本周江浙涤纶库存稳中有降 13
图 14： 本周粘胶短纤继续去库 13
图 15： PTMEG、MDI 双原料上涨，氨纶挺价意愿强烈 14
图 16： 近期氨纶库存持续下降 14
图 17： 本周乙烯-石脑油价差小幅上涨 22
图 18： 本周 PX-石脑油价差小幅上涨 22
图 19： 本周 PTA-PX 价差基本稳定 22
图 20： 本周 POY-PTA/MEG 价差扩大 22
图 21： 本周丙烯-丙烷价差小幅缩窄 22
图 22： 本周丙烯酸价差小幅扩大 22
图 23： 本周丙烯酸甲酯价差保持平稳 23

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

表 1：重点覆盖标的公司跟踪 4
表 2：本周重要公司公告跟踪：万华化学、玲珑轮胎等化工上市公司发布第三季度报告； 7
表 3：本周东来技术上市 8
表 4：化工板块个股收盘价-7 日涨幅前十：润禾材料、华信新材等本周领涨 9
表 5：化工板块个股收盘价-7 日跌幅前十：南京聚隆、亚士创能等领跌 9
表 6：本周分板块价格跟踪：本周化工产品价格涨跌互现 16
表 7：化工产品价格 7 日涨幅前十：丁二烯、DMF、纯 MDI 等领涨 20
表 8：化工产品价格 7 日跌幅前十：丙酮、维生素 D3 等领跌 20
表 9：化工产品价格 30 日涨幅前十：纯 MDI、天然气期货等领涨 20
表 10：化工产品价格 30 日跌幅前十：碳酸二甲酯、维生素 D3 等跌幅明显 21
表 11：化工产品价差 7 日涨幅前十：“纯苯-石脑油”价差增幅明显 28
表 12：化工产品价差 7 日跌幅前十：“甲苯-石脑油”价差跌幅明显 28

1、 本周化工股票行情：化工板块 21.85%个股周度上涨

1.1、 覆盖个股跟踪：万华化学发布三季报；新凤鸣全资子公司独山能源二期年产 220 万吨绿色智能化 PTA 项目于 2020 年 10 月 19 日投产；继续看好恒力石化、万华化学、金石资源等

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	8 月 27 日，公司发布《2020 年半年度报告》，公司 2020 年上半年实现营业收入 79.82 亿元，同比下降 23.82%；实现归母净利润-2.69 亿元，同比下降 168.99%。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。1）粘胶短纤行业亏损时间已长达 22 个月，据百川盈孚数据，目前约 50 万吨的粘胶短纤行业产能停滞，行业开工率仅 67.51%，行业供给大幅收缩。而公司作为粘胶短纤行业 TOP2 企业，仍接近满产状态。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。随着下游纺织出口逐渐复苏、秋季“金九银十”行情开启以及棉花-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，扭亏为盈。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。2）纯碱行业方面，由于终端房地产景气上行，下游玻璃需求向好，玻璃日熔量有所提高，带动纯碱行业需求增长，价格上行。若以公司纯碱权益 285 万吨计，若纯碱含税价格上涨 100 元/吨，则有望增厚公司归母净利润 2.46 亿元，业绩弹性较大。而 PVC 行业方面，40 万亿新基建有望催生 PVC 需求不断增长，PVC 糊在手套行业带动下价格也自 2020 年 6 月以来不断上涨，PVC 行业景气上行。目前 PVC 与纯碱行业总体处于供需紧平衡状态，未来行业产能扩张均较为有限。若未来 PVC 与纯碱行业景气上行，公司作为纯碱龙头业绩有望迎来边际改善。凛冬过后是花开，我们看好粘胶纯碱双龙头将迎来拐点。
恒力石化	2020/07/16	买入	**9 月 28 日公司发布公告，子公司恒力石化（惠州）拟投资 114.95 亿元建设“2×250 万吨/年 PTA 项目”。项目建设地点位于广东省惠州大亚湾石化园区内，拟新建两套年产 250 万吨 PTA 装置及辅助设施。本项目计划于 2021 年底建成投产。**8 月 12 日，公司发布《2020 年半年度报告》，2020 年 H1 公司实现营收 673.58 亿元（同比+59.11%），归母净利润 55.17 亿元（同比+37.20%），半年度业绩再创历史新高；经营活动产生的现金流量净额高达 181.92 亿元（同比+47.00%），公司在疫情冲击和原油价格大幅波动的情况下，依旧实现业绩高速增长，展现出较强的盈利能力和抗风险能力。根据公司公布的经营数据，2020Q2 公司成品油、化工品、PTA、聚酯的销量分别环比-59.16%、+45.78%、+18.67%、+41.00%，二季度随国内疫情缓和，公司产销情况得以快速修复。二季度公司加紧建设 360 万立方原油新罐区，目前已具备约 600 万吨原油储备能力，同时公司加大原油采购量，保证在二、三季度可享受低成本原油红利。公司 150 万吨乙烯项目于 7 月正式转固；PTA-5 项目于 6 月正式投料，预计将于下半年正式投产；在聚酯领域，报告期内公司已投产 20 万吨 POY 产能，下半年将陆续投放 20 万吨涤纶工业丝，60 万吨 DTY、POY 和 3.3 万吨 PBAT 可降解塑料产能。与此同时，公司不断优化资本结构，截至 2020 年中报，公司资产负债率下降至 78.92%，较 2020 年一季报下降 1.35 个百分点，高质量发展将助力石化航母行稳致远。
扬农化工	2020/07/03	买入	公司杀虫剂主要包括拟除虫菊酯产品等，除草剂主要有草甘膦和麦草畏等，杀菌剂主要有氟啶胺、吡唑嘧菌酯等。其中菊酯产能处于国内第一，全球第二，卫生菊酯在国内的市占率约为 70%，麦草畏产品产能、工艺均居全球前列。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/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

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			/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	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%），受益于海外 MDI 和 TDI 生产装置不可抗力频发，以及下游需求强势复苏，据百川盈孚统计，7 月末至今，聚合 MDI 价格已上涨 82%，纯 MDI 上涨 159%，TDI 上涨 59%，带动公司盈利能力显著增强。Q3 石化和新材料板块也全面开花，营收分别同比增长 7.39%、23.56%，均价分别达到 3475 元/吨（环比+7.18%）、14131 元/吨（环比+3.54%），进一步增厚公司利润。公司一期乙烯项目预计将于 2020 年内投产，福建产业园已正式开工，10 月 10 日万华（福建）年产 40 万吨 PVC 项目环评已进行第一次公示。此外，眉山基地和烟台新材料等项目持续推进中。**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	10 月 14 日，公司发布《2020 年前三季度业绩预告》：2020 年前三季度，抓住维生素量价齐升的市场机遇，公司预计实现归母净利 29.24~30.34 亿元（同比+71.72%~+78.18%）；其中 Q3 预计实现归母净利 7.15~8.25 亿元（同比+30%~+50%），Q3 业绩增速略低于我们预期。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	9 月 29 日，公司发布《2019 年股票期权与限制性股票激励计划（修订稿）》：2020 年伊始，公司开始回购股份进行股权激励。在 NCP 疫情冲击终端需求的背景下，公司结合经营现状、未来战略规划及行业发展等综合因素，为业绩考核目标增添了或有条件。我们仍坚定看好公司在未来行业整合和规范化进程中的良好前景。7 月 31 日，公司发布《2020 年半年度报告》：2020 年 H1，公司实现营业收入 3.24 亿元（同比-9.50%）；实现归母净利润 9,030.30 万元（同比-18.44%）。2020H1，公司酸级精粉、高品位块矿的销售量分别为 10.47、2.93 万吨，分别同比+14.93%、-35.32%，其中高品位萤石块矿销量下滑的原因主要是紫晶矿业开工较晚、翔振矿业满足北方市场特定客户要求尚需一定时间和积累等；此外，报告期确认公司股权激励支付费用 498.21 万元，也对业绩造成了一定影响。短期业绩遭受冲击，不改中长期萤石行业格局向好趋势。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

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			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	7 月 28 日，公司发布《2020 年半年度报告》。受经济放缓、NCP 疫情冲击、产业供需失衡、产品价格下滑的影响，2020 年 H1，公司实现营业收入 60.98 亿元（同比-9.43%）；归母净利 6.65 亿元（同比-22.42%），仍超我们预期。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。未来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。8 月 20 日，公司发布《2020 年半年度报告》。2020 年上半年，受制冷剂终端需求低迷，行业景气下行影响，公司实现营业收入 69.43 亿元（同比-8.40%）；归母净利润 1,575.11 万元（同比-97.77%）；扣非归母净利润-6,625.15 万元（同比-112.46%）。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	8 月 10 日公司发布公告，越南（一期）项目于 8 月 6 日投料开车，后续产能将于 2021 年底前分四批逐步投产。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，同时越南具有较大的税收优势。根据全球领先的汽车安全总成厂商 Autoliv 于 7 月 17 日公布的 2020Q2 财报显示，欧洲地区轻型汽车产量（LVP）自 4 月起逐步改善，4-6 月分别同比下降 93%、61%、29%，下降幅度明显缩窄；北美地区 LVP 呈现相同趋势，4-6 月同比降幅为 99%、85%、26%。由于我国疫情防控卓有成效，汽车行业复苏更为强劲，据中汽协数据，自 5 月起我国乘用车产量已实现同比增长，5-7 月分别同比增长 11.3%、12.5%、13.6%。我们认为全球汽车行业至暗时刻已过、复苏之势已现，我们看好公司整装待发，将充分受益于全球汽车产业链逐步复苏。我们维持公司 2020-2022 年归母净利润分别为 3.37、4.53、5.48 亿元，EPS 分别 0.28、0.37、0.45 元/股，当前股价对应的 PE 分别为 14.9、11.1、9.2 倍。我们认为，公司作为车用丝行业龙头，将充分受益于下游安全总成厂商复工复产，看好公司业绩拐点到来，同时越南项目将开启新一轮成长空间，由“增持”上调至“买入”评级。
华鲁恒升	2020/02/10	买入	8 月 11 日，公司发布《2020 年半年度报告》，2020 年 H1 公司实现营收 59.93 亿元，（同比-15.30%），归母净利润 9.04 亿元（同比-30.93%）。2020 年 H1，受新冠疫情爆发、国际油价大幅下跌双重因素影响，公司主要化工产品价格同比出现较大幅度下跌，拖累公司 2020 年上半年业绩。据卓创资讯数据，2020 年公司 H1 主要产品平均含税价格分别为：尿素 1,670 元/吨、乙二醇 3,908 元/吨、醋酸 2,419 元/吨和己二酸 6,949 元/吨，同比分别下降 13.9%、12.6%、17.4%和 15.6%，是公

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			司业绩下滑的主因。2020 年 5 月以来经济持续复苏，我们看好未来需求回暖后，公司产品价格回升，带动公司业绩环比持续改善。根据卓创资讯，2020 年 5 月浙江交科关停 18 万吨 DMF 装置，目前公司作为 DMF 龙头拥有 DMF 产能 25 万吨，市占率由 24.8%提升至 30.1%。若公司拟建 10 万吨 DMF 装置投产，DMF 市占率将进一步提升至 37.6%。此外，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	**新凤鸣 10 月 19 日发布公告称，公司全资子公司独山能源二期年产 220 万吨绿色智能化 PTA 项目于 2020 年 10 月 19 日投产。**项目投产后，新凤鸣 PTA 产能达 500 万吨，跃居行业第三位，实现涤纶长丝重要原材料 PTA 的自给自足。公司 PTA 生产装置采用 BP 公司最新一代 PTA 工艺技术，能耗物耗水平进一步改善，具备较强的后发优势。同时，PTA 装置采取余热发电方案，并规划了 210 万吨涤纶长丝产能，其中 60 万吨预计将于 2021 年投产，届时涤纶长丝生产装置可利用 PTA 装置余热发电产生的电量，进一步优化涤纶长丝生产成本。公司在独山港打造一体化“PTA-涤纶长丝”生产基地，将进一步提升公司涤纶长丝产品的市场竞争力，增强盈利能力。公司横向发展战略雏形已现，未来成长动能充足。2020 年 H2 公司计划新增 30 万吨涤纶长丝产能；2021 年公司计划新增 100 万吨涤纶长丝产能，届时公司涤纶长丝总产能将达 600 万吨；未来公司将继续保持每两年 5 套或者每年 2 套的投放速度。根据公司公告，公司将投资 65.50 亿元建设 200 万吨涤纶短纤产能，其中包括 7 套聚酯短纤装置，38 条短纤纺丝生产线，待公司 200 万吨产能完全投放后，将一举成为涤纶短纤行业龙头。公司横向扩张有助于发挥现有优势，完善产业链结构，进一步提升公司盈利水平，助力公司开启新一轮腾飞。

资料来源：公司公告、开源证券研究所

表2：本周重要公司公告跟踪：万华化学、玲珑轮胎等化工上市公司发布第三季度报告；

公司简称	发布日期	公告内容
万华化学	10 月 22 日	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 492.32 亿元，同比上升 1.43%；实现归母净利润 53.49 亿元，同比下降 32.28%；实现归母扣非净利润 49.67 亿元，同比下降 31.47%；EPS 为 1.70 元/股。
科思股份	10 月 22 日	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 7.62 亿元，同比减少 4.30%；实现归母净利润 1.19 亿元，同比上升 16.87%；实现归母扣非净利润 1.16 亿元，同比上升 13.70%；EPS 为 1.31 元/股。
赞宇科技	10 月 22 日	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 51.28 亿元，同比上升 11.78%；实现归母净利润 3.66 亿元，同比上升 55.37%；实现归母扣非净利润 3.03 亿元，同比上升 126.89%；EPS 为 0.87 元/股。
中欣氟材	10 月 22 日	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 7.69 亿元，同比增加 73.09%；实现归母净利润 7,269.88 万元，同比上升 83.64%；实现归母扣非净利润 7,278.32 万元，同比上升 93.94%；EPS 为 0.35 元/股。
阳谷华泰	10 月 22 日	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 13.15 亿元，同比下降 12.80%；实现归母净利润 7,765.25 万元，同比下降 43.58%；实现归母扣非净利润 7,531.05 万元，同比下降 43.84%；EPS 为 0.21 元/股。
硅宝科技	10 月 22 日	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 9.43 亿元，同比上升 40.02%；实现归母净利润 1.35 亿元，同比上升 61.97%；实现归母扣非净利润 1.24 亿元，同比上升 62.46%；EPS 为 0.41 元/股。
玲珑轮胎	10 月 21 日	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 132.47 亿元，同比增长 5.90%；实现归母净利润 15.99 亿元，同比增长 31.64%；实现归母扣非净利润 14.94 亿元，同比增长 33.71%；EPS 为 1.30 元/股。
中旗股份	10 月 21 日	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 14.24 亿元，同比增长 18.29%；实现归母净利润 1.51 亿元，同比增长 24.03%；实现归母扣非净利润 1.39 亿元，同比增长 16.64%；EPS 为 1.12 元/股。
黑猫股份	10 月 19 日	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 35.91 亿元，同比减少 25.78%；实现归母净利润 400.69 万元；实现归母扣非净利润 1,450.85 万元，同比下降 89.98%；EPS 为 0.01 元/股。
新洋丰	10 月 19 日	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 82.42 亿元，同比增长 1.50%；实现归母净利润 7.96

公司简称	发布日期	公告内容
		亿元，同比上升 23.90%；实现归母扣非净利润 7.41 亿元，同比增长 17.53%；EPS 为 0.62 元/股。
天铁股份	10 月 19 日	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 8.08 亿元，同比增长 40.73%；实现归母净利润 1.18 亿元，同比增长 1.34%；实现归母扣非净利润 1.16 亿元，同比增长 135.05%；EPS 为 0.38 元/股。
美瑞新材	10 月 19 日	季报业绩:公司 2020 年前三季度实现营业收入 5.08 亿元,同比增长 13.17%;实现归母净利润 5,887.64 万元，同比上升 13.18%；实现归母扣非净利润 5,678.81 万元，同比上升 11.98%；EPS 为 1.10 元/股。
龙蟠科技	10 月 21 日	可转债开始转股：公司于 2020 年 4 月 23 日公开发行了 400 万张可转换公司债券，每张面值 100 元，发行总额 4.00 亿元。公司发行的 4.00 亿元可转换公司债券于 2020 年 5 月 19 日起在上海证券交易所挂牌交易，债券简称“龙蟠转债”，债券代码 113581。公司本次发行的“龙蟠转债”自 2020 年 10 月 29 日起可转换为本公司股份。
松井股份	10 月 21 日	对外投资：公司与刘娅莉、湖大资产公司共同发起成立“湖南松井先进表面处理与功能涂层研究院有限公司”，注册资金规模为人民币 1,666.67 万元，其中公司以货币出资 1166.67 万元，刘娅莉以知识产权出资 400 万元，湖大资产公司以知识产权出资 100 万元。子公司经营范围为表面处理技术研发；涂料、胶粘剂的技术研发；树脂合成；产品小试、中试；成果转让；产品性能分析；专业人才培训等。
风神股份	10 月 20 日	增发获批：公司于 2020 年 10 月 20 日收到中国证监会出具的《关于核准风神轮胎股份有限公司非公开发行股票的批复》，核准公司非公开发行不超过 1.69 亿股新股，拟募集资金总额不超过 6.26 亿元，用于补充公司流动资金和偿还有息借款。
万盛股份	10 月 19 日	停产检修：公司杜桥厂区于 2020 年 10 月 19 日 RTO 环保设备运行出现故障，为确保生产安全，公司计划于 2020 年 10 月 20 日开始对杜桥厂区进行停产检修及更换故障设备，本次停产检修及更换故障设备预计 15 天左右。
石大胜华	10 月 19 日	成立子公司:公司拟在捷克布拉格成立全资子公司石大胜华(捷克)有限公司(英文名:Shida Shenghua s.o.r)，预计投资 100 万欧元，主要经营锂离子电池原材料（含化学品和危险化学品）的销售、化学品贸易、技术进出口。投资项目：公司拟投资 8,300 万元人民币建设锅炉蒸汽供应优化项目，新建一台 140t/h 煤粉锅炉，项目建设期 11 个月。新上锅炉投产后，解决了现有蒸汽供应存在缺口的问题，并有一定的余量，为后续新建项目提供保障。

资料来源：公司公告、开源证券研究所

1.2、 本周新股跟踪：本周东来技术上市

表3：本周东来技术上市

公司简称	上市日期	公司简介
东来技术	10 月 23 日	公司是中国汽车漆行业的领导者，主营业务为提供基于先进石化化工新材料研发的高性能涂料产品，包括汽车售后修补涂料、新车内外饰件及车身涂料、3C 消费电子领域涂料，并全方位提供专业的现场颜色调配、定制色漆开发、喷涂技术指导、效率提升优化等技术服务、管理服务，根据终端客户类别，分为三个品类：汽车售后修补涂料、新车内外饰件及车身涂料、3C 消费电子领域涂料，公司下属 onwings/onwaves、高飞品牌获得了全球大多数主流汽车品牌原厂认证。

资料来源：Wind、开源证券研究所

1.3、 本周股票涨跌排行：润禾材料、华信新材等领涨

本周化工板块的 357 只个股中，有 78 只周度上涨（占比 21.85%），有 271 只周度下跌（占比 75.91%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：润禾材料、华信新材、永利股份、大庆华科、三聚环保、美思德、元力股份、星源材质、凯龙股份、湖南海利；

7 日跌幅前十名的个股分别是：南京聚隆、亚士创能、雅克科技、泰和科技、容大感光、天铁股份、金禾实业、三友化工、三维股份、万盛股份。

表4：化工板块个股收盘价-7 日涨幅前十：润禾材料、华信新材等本周领涨

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周五(10 月 23 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	300727.SZ	润禾材料	27.75	43.71%	55.81%	90.98%
2	300717.SZ	华信新材	22.90	19.15%	26.52%	58.70%
3	300230.SZ	永利股份	6.65	17.70%	16.87%	55.37%
4	000985.SZ	大庆华科	17.27	13.02%	25.14%	35.45%
5	300072.SZ	三聚环保	7.76	11.65%	23.17%	83.02%
6	603041.SH	美思德	15.24	11.24%	8.32%	12.64%
7	300174.SZ	元力股份	19.34	10.58%	8.35%	16.30%
8	300568.SZ	星源材质	22.90	9.20%	23.58%	19.96%
9	002783.SZ	凯龙股份	13.53	8.41%	-0.81%	42.12%
10	600731.SH	湖南海利	11.17	8.13%	11.59%	58.22%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表5：化工板块个股收盘价-7 日跌幅前十：南京聚隆、亚士创能等领跌

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周五（10 月 23 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	300644.SZ	南京聚隆	43.60	-16.48%	12.55%	41.10%
2	603378.SH	亚士创能	55.11	-16.03%	-27.88%	29.98%
3	002409.SZ	雅克科技	47.59	-13.08%	-16.42%	-1.55%
4	300801.SZ	泰和科技	26.19	-12.11%	-16.33%	32.07%
5	300576.SZ	容大感光	57.76	-11.94%	-10.97%	9.19%
6	300587.SZ	天铁股份	15.46	-11.76%	-1.28%	-13.63%
7	002597.SZ	金禾实业	31.19	-11.39%	-5.26%	37.16%
8	600409.SH	三友化工	6.90	-11.20%	2.68%	49.03%
9	603033.SH	三维股份	22.28	-11.13%	-18.63%	-2.54%
10	603010.SH	万盛股份	19.95	-11.02%	-4.82%	41.19%

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 1.37%

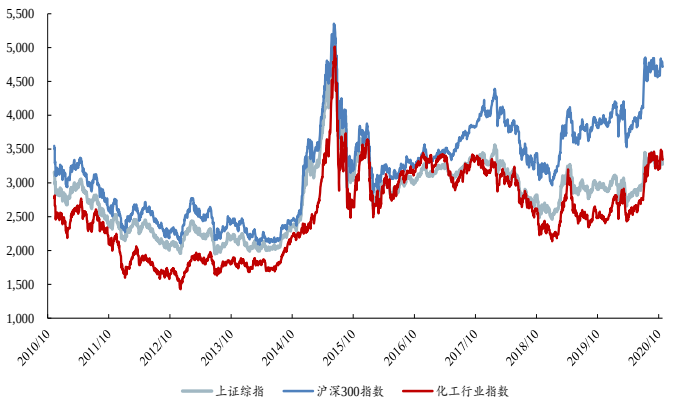
截至本周五（10 月 23 日），上证综指收于 3278 点，较上周五（10 月 16 日）的 3336.36 点下跌 1.75%；沪深 300 指数报 4718.49 点，较上周五下跌 1.53%；化工行业指数报 3343.25 点，较上周五下跌 2.9%；CCPI（中国化工产品价格指数）报 3953 点，较上周五上涨 0.76%。本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 1.37%。

本周化工板块的 357 只个股中，有 78 只周度上涨（占比 21.85%），有 271 只周度下跌（占比 75.91%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：润禾材料、华信新材、永利股份、大庆华科、三聚环保、美思德、元力股份、星源材质、凯龙股份、湖南海利；7 日跌幅前十名的个股分别是：南京聚隆、亚士创能、雅克科技、泰和科技、容大感光、天铁股份、金禾实业、三友化工、三维股份、万盛股份。

近 7 日我们跟踪的 234 种化工产品中，有 99 种产品价格较上周上涨，有 65 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：丁二烯、DMF、纯 MDI、SBS、双氧水、丁苯橡胶、国内天然气、顺丁橡胶、天然气期货、天然橡胶；7 日跌幅前十名的产品是：丙酮、维生素 D3、维生素 K3、2%生物素、丙烯酸、异丙醇、乙烯、碳酸二甲酯、维生素 VE、丙烯酸丁酯。

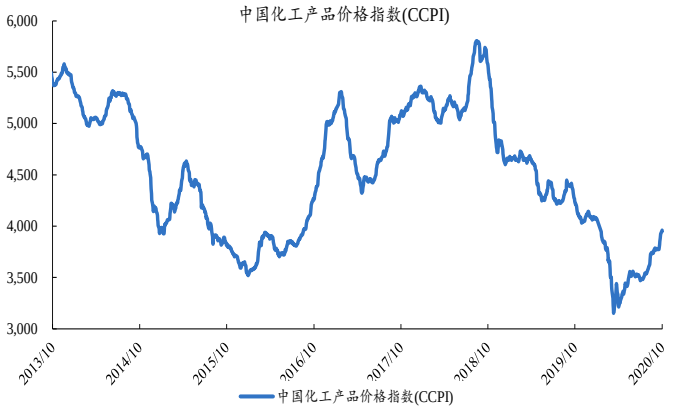
近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 38 种价差较上周上涨，有 23 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是："纯苯-石脑油"、"丁二烯-丁烷"、"腈纶-0.961 × 丙烯腈"、"丁二烯-石脑油"、"DMF-1.06 × 甲醇"；7 日跌幅前五名的价差是："甲苯-石脑油"、"顺丁橡胶-丁二烯"、"PTME-1.33 × BDO"、"棉浆粕-1.34 × 棉短绒"、"丁苯橡胶-0.75 × 丁二烯-0.25 × 苯乙烯"。

图1：本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 1.37%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：10 月 23 日 CCPI 报 3953 点，较上周五上涨 0.76%



数据来源：Wind、开源证券研究所

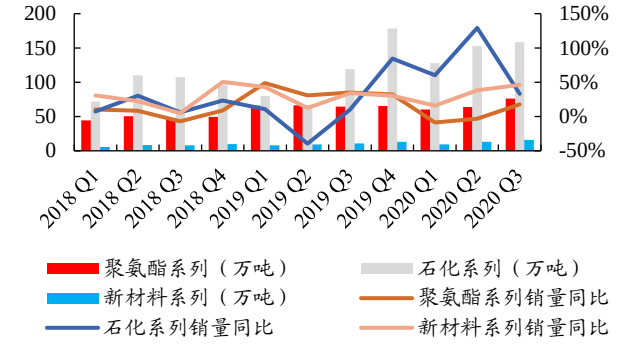
2.2、 本周行业事件观点：万华化学三季度业绩大幅改善，MDI 行业延续景气上行

10 月 22 日，万华化学发布《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 单季度公司实现营收 183.25 亿元（环比+17.74%），归母净利润 25.14 亿元（环比+72.43%）。**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。**得益于公司产品价格强势抬升，Q3 毛利率和净利率分别为 26.83%、14.15%，环比提升 6.81、4.30 个百分点。**其中，聚氨酯板块实现营收 84.02 亿元（同比+10.97%，环比+19.20%），受益于海外 MDI 和 TDI 生产装置不可抗力频发，以及下游需求强势复苏，据百川盈孚统计，7 月末至今，聚合 MDI 价格已上涨 82%，纯 MDI 上涨 159%，TDI 上涨 59%，带动公司盈利能力显著增强。Q3 石化和新材料板块也全面开花，营收分别同比增长 7.39%、23.56%，板块均价分别达到 3475 元/吨（环比+7.18%）、14131 元/吨（环比+3.54%），进一步增厚公司利润。

此外，公司一期乙烯项目预计将于 2020 年内投产，福建产业园已正式开工，10 月 10 日万华（福建）年产 40 万吨 PVC 项目环评已进行第一次公示。此外，眉山基

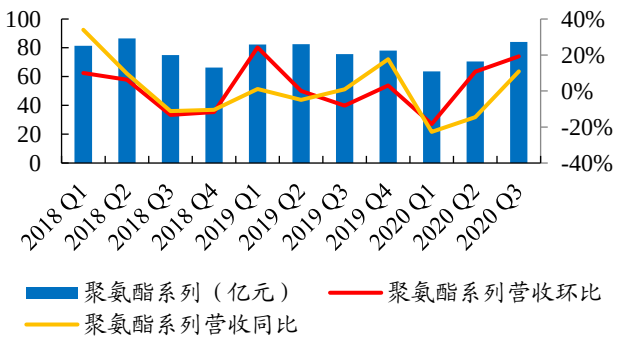
地和烟台新材料等项目持续推进中。**我们认为，公司已进入新一轮资本开支期，公司多元化发展的长远布局对于拓展公司成长空间具有重要意义，我们坚定看好公司中长期的成长性，公司未来将开启腾飞新篇章。**

图3：三大板块销量均实现不同程度的同比增长



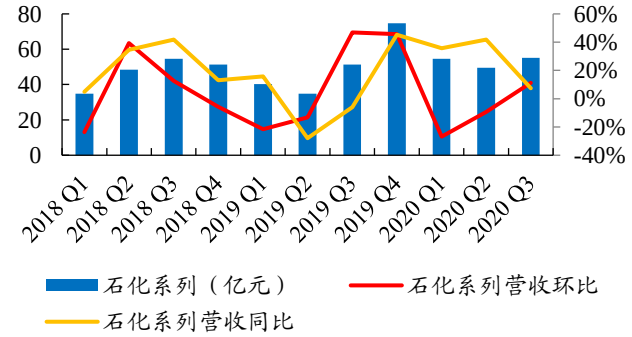
数据来源：Wind、公司公告、开源证券研究所

图4：聚氨酯系列产品营收同比和环比均显著增长



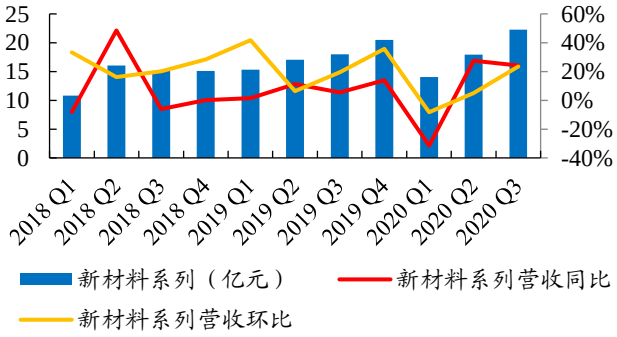
数据来源：Wind、公司公告、开源证券研究所

图5：石化系列产品营收同比和环比均转正



数据来源：Wind、公司公告、开源证券研究所

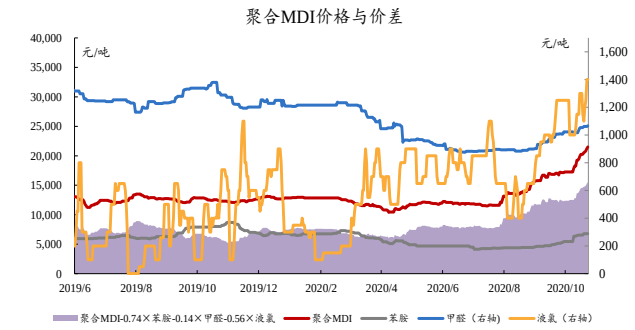
图6：新材料系列产品营收同比和环比均增长 24%左右



数据来源：Wind、公司公告、开源证券研究所

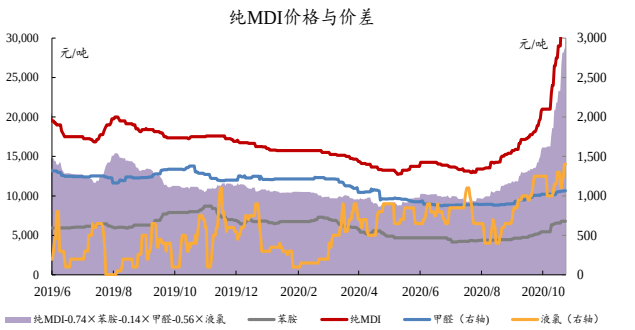
MDI 价格依旧强势，延续景气上行。据百川盈孚数据，截至本周五（10 月 23 日），纯 MDI 价格为 34333 元/吨，7 日涨幅为 27.16%；聚合 MDI 价格为 21683 元/吨，7 日涨幅为 6.2%。**纯 MDI 方面，本周（10 月 19 日-10 月 23 日）国内纯 MDI 市场高位大幅上扬。**供应方无库存压力，挺市态度坚决，且韩国锦湖装置也开始检修，进口货源有限，当前工厂依旧限量供应，市场货源十分短缺，国内外市场利好不断叠加下，纯 MDI 报价被再度拉高。**聚合 MDI 方面，本周国内聚合 MDI 市场延续强势上涨。**据百川盈孚数据，上海巴斯夫聚合 MDI 本周一口价上调至 22000 元/吨，货源供应紧张，分销渠道暂不接单；上海科思创本周无货暂未有报价；东曹瑞安和万华化学也宣布至 10 月底对分销市场暂不报价，停止接新单；韩国锦湖聚合 MDI 对中国市场也暂不报价，整体而言，供应方挺市态度明显。部分生产装置也即将开始检修，叠加国外装置不可抗力频发，市场整体货源供应偏紧，国内外利好消息不断提振市场气氛，行业景气度延续上行。 我们预计，后期随着国外经济的复苏，以及内贸需求的进一步提升，MDI 后续市场价格仍将维持高位运行。**受益标的：万华化学。**

图7：聚合 MDI 价格延续强势



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

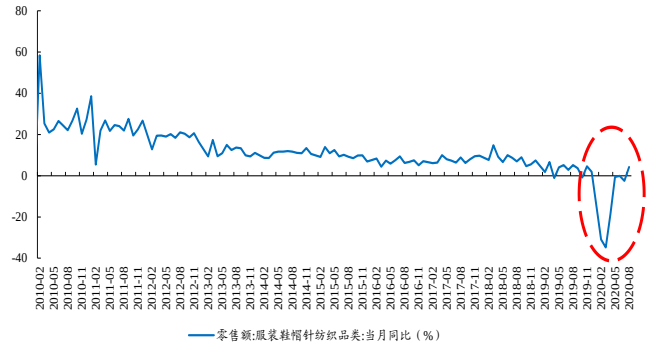
图8：纯 MDI 价格与价差快速拉涨



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

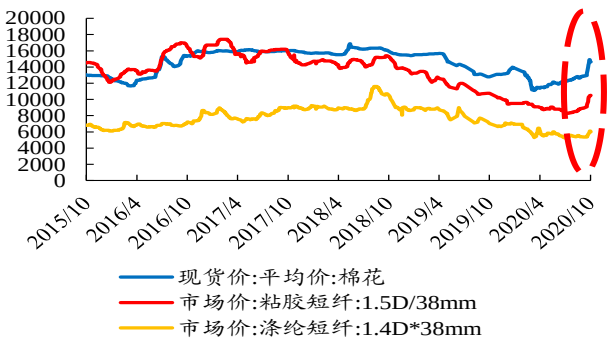
4 月起我国服装鞋帽针纺织品零售额持续复苏，国庆中秋双节助力社会消费回暖，纺服需求继续释放。据国家统计局的数据，我国限额以上企业服装鞋帽针纺织品类同比增速已从 3 月的-34.8%逐月恢复至 8 月的 4.2%。据海关总署的数据显示，2020 年前三季度，全国纺织品服装出口额为 2157.8 亿美元，同比增长 9.4%，出口增速较上半年提高 6.2 个百分点。1-9 月份，我国纺织品出口 1179.5 亿美元，同比增长 33.7%，保持较快增长态势，出口增速较上半年提高 5.9 个百分点。下半年以来，服装出口形势持续好转，9 月份服装出口额为 152.3 亿美元，同比增长 6.5%，连续两个月保持正增长态势。“十一黄金周”中，各地在巩固疫情防控成效、加快恢复生产生活秩序的同时，积极优化服务供给，挖掘消费潜力，我国消费品市场继续稳中快速增长：根据中华全国商业信息中心的统计，2020 年 10 月 1 日到 7 日，全国百家重点大型零售企业零售额同比增长 8.5%，高于 2019 年同期零售额增速 14.3 个百分点。从主要品类市场来看，服装类零售额增长亮眼，同比增速达到了 16.8%，其中男装、女装、童装同比增速分别为 23.9%、13.1%、27.3%。**产业链终端回暖叠加原料成本支撑，粘胶、涤纶、氨纶等化纤产品报价在高位震荡。**在备战“双十一”及秋冬季面料需求增加、印度订单转移、极寒天气预期、2021 年春夏季订单增加的背景下，近期织造端行情有所回暖，据 Wind 数据统计，江浙织机开工率回升至 94%左右，高于 2019 年 78%左右的同期水平。

图9：4 月起我国服装鞋帽针纺织品零售额持续复苏



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：棉花、粘胶及涤纶短纤价格继续反弹



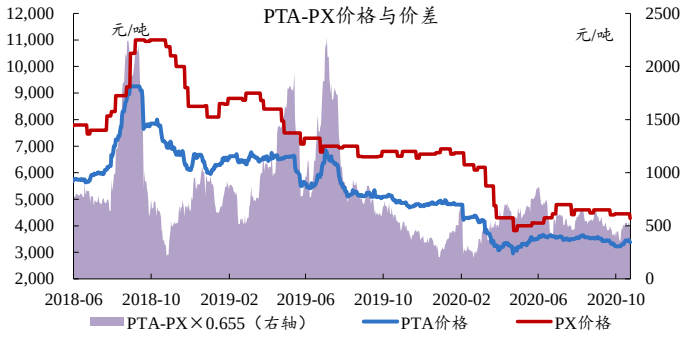
数据来源：Wind、开源证券研究所

（1）粘胶短纤：价格维持高位，基本面继续向好。据 Wind 数据，截至 10 月 23

日，粘胶短纤价格为 10500 元/吨，维持高位震荡。成本端，目前溶解浆货源偏紧，近期国产、进口溶解浆价格窄幅上涨。需求端，目前粘胶短纤厂家执行前期订单为主，现货供应偏紧，多限制签单，下游对高价接盘较为谨慎。库存方面，本周（10 月 19 日-10 月 23 日）粘胶短纤行业库存较上周（10 月 12 日-10 月 16 日）窄幅下滑，但多数企业实物库存已处低位，后续下滑空间相对有限。粘胶短纤基本面向好，我们认为粘胶短纤将继续维持高位，三友化工粘胶短纤业务或将亏损不再，Q4 有望实现盈利。**受益标的：三友化工。**

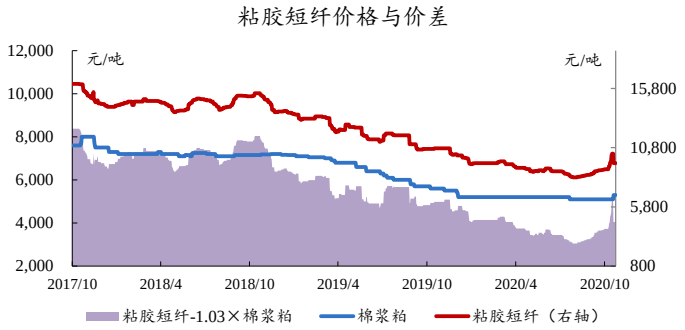
（2）涤纶长丝：本周（10 月 19 日-10 月 23 日）涤纶长丝反弹后持稳，预计短期内将维稳为主。据百川盈孚数据，截至 10 月 23 日，涤纶长丝价格为 5450 元/吨，市场偏稳运行。本周涤纶长丝需求热度较上周（10 月 12 日-10 月 16 日）略有下降，目前下游织造加弹工厂原料具备 1-2 月备货，受益于“双十一”、“双十二”订单持续下达，以及海外订单转移至国内，预计涤纶长丝短期内将以刚需采购为主，价格反弹后维稳。**受益标的：恒力石化，新凤鸣。**

图 11：本周 POY-PTA/MEG 价差基本稳定



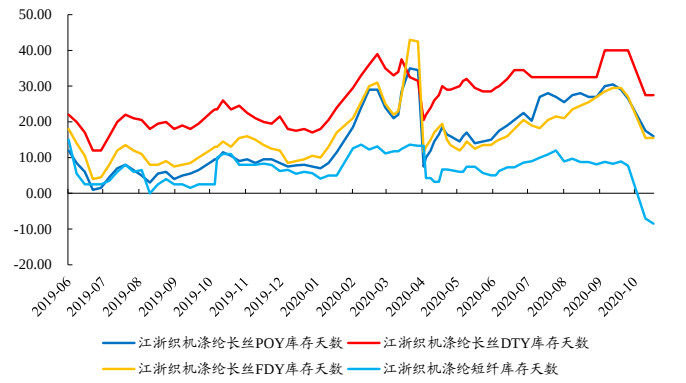
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图 12：本周粘胶短纤价差基本稳定



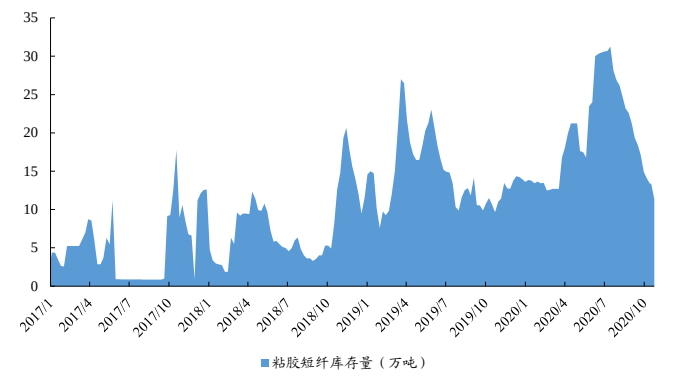
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图 13：本周江浙涤纶库存稳中有降



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图 14：本周粘胶短纤继续去库

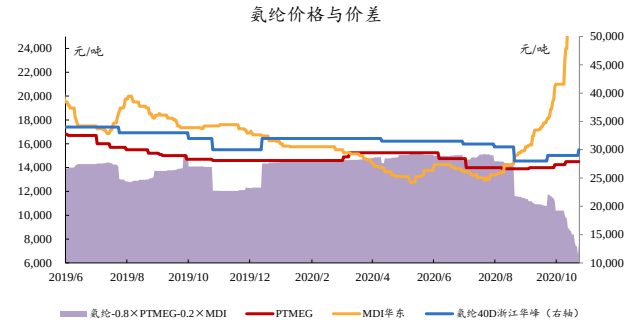


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

（3）氨纶：双原料成本支撑，市场交投氛围较好。近期国内氨纶市场较为坚挺，氨纶厂家出货积极，货源紧俏，双原料市场价格上扬，成本端支撑较强。据百川盈孚数据，截至本周五（10 月 23 日），氨纶 40D 华东平均价已上调至 32500 元/吨，月涨

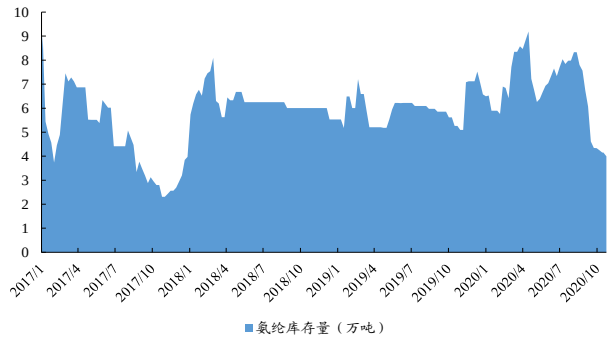
幅达 10.54%，周涨幅达 3.17%。下游经销商、代理小幅采买跟进，市场交投氛围较好，以按需采购为主，库存处于偏低位，我们预计短期氨纶价格将偏强运行。**受益标的：华峰氨纶。**

图15：PTMEG、MDI 双原料上涨，氨纶挺价意愿强烈



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图16：近期氨纶库存持续下降



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

9 月以来，多个化工品种价格强势上行，其中包括六氟磷酸锂、粘胶短纤、苯乙烯、MDI/TDI、环氧丙烷、DMF 等；钛白粉、氨纶、涤纶等产品价格则在“十一黄金周”后迎来阶段上涨行情，我们建议继续重点关注化工子行业龙头。**受益标的:【化工龙头】万华化学、华鲁恒升、恒力石化、新和成等;【弹性标的】金石资源、华峰氨纶、鲁西化工、海利得、三友化工、新凤鸣、利民股份等。**

2.3、 本周行业新闻点评：新凤鸣独山能源二期年产 220 万吨绿色智能化 PTA 项目投产；东岳集团计划融资 150 亿，“十四五”期间再造一个新东岳；科慕与德联集团就车用空调制冷剂（R-1234yf）应用达成战略合作；国光股份拟收购浩之大 55%股权，加码布局植物生长调节剂领域

【石化行业】新凤鸣独山能源二期年产 220 万吨绿色智能化 PTA 项目投产。新凤鸣 10 月 19 日发布公告称，公司全资子公司独山能源二期年产 220 万吨绿色智能化 PTA 项目于 2020 年 10 月 19 日投产。项目投产后，新凤鸣 PTA 产能达 500 万吨，跃居行业第三位。该项目引进行业领先的英国 BP 公司最新的绿色化、智能化 PTA 生产工艺技术，具有节能降耗、三废排放少、生产成本低、装置投资节约、自动化程度高等特点，将 PTA 行业绿色、低碳、安全、环保和节能降耗的目标有机统一。同时，该项目的建成投产有助于进一步优化公司产业结构，保障公司 PTA 原料的供应，若项目全面达产，将能满足现阶段 PTA 原料的自给自足。截至 2020 年 6 月，新凤鸣已拥有涤纶长丝产能 460 万吨，并预计于年底前再释放 30 万吨长丝产能。届时，新凤鸣长丝产能将达 500 万吨，对应的 PTA 需求将达到近 430 万吨。我们认为，二期年产 220 万吨绿色智能化 PTA 项目有助于公司优化各项资源配置，向上游延伸产业链，完成 PTA 自给自足，有效降低主营业务成本，是提升公司综合实力、进一步巩固行业地位的一项重大举措。**受益标的：新凤鸣。**

【氟化工行业】东岳集团计划融资 150 亿，“十四五”期间再造一个新东岳。10 月 18 日，淄博新经济发展大会顺利举行。据大众日报淄博融媒体中心·鲁中网报道，

会上，东岳集团董事长张建宏用时近 30 分钟，做了《致胜新赛道构建大平台拥抱新经济》主旨演讲。东岳“621”研发平台“6”是指日本、德国、加拿大、北京、上海、深圳 6 个地区研发中心，“2”是指 20 个联合实验室，“1”是指国内外 1000 名科技领军人才。“621”研发平台，历时两年签约高端人才 316 人。“十四五”期间，东岳将依托“621”研发平台，积极推动 5G、超导、特高压、人工智能、含氟医药农药中间体、新型制冷剂、功能性膜材料研发及产业化落地，将研发推出新产品新品种 1500 以上，对标倒逼、高端替代，实现向世界一流公司的转型和跨越。“项目+资本+团队”已经和正在释放平台效能。未来，东岳集团将在东岳硅材成功上市的基础上，精准推动东岳未来氢能上市，形成“1+3”上市格局，东岳集团与旗下氟、硅、膜、氢各板块拆分上市，计划融资 150 亿，“十四五”再造一个新东岳。**受益标的：东岳集团。**

【氟化工行业】科慕与德联集团就车用空调制冷剂（R-1234yf）应用达成战略合作，双方共同开展氟利安以及欧特昂车用制冷剂在双方约定之汽车生产企业中的产品认证工作。10 月 19 日午间，德联集团（002666.SZ）披露公告称，10 月 18 日，德联集团与科慕化学（上海）有限公司签署了《战略合作框架协议》，双方将就氟利安（Freon）134a（ASHRAE 命名：R-134a）以及欧特昂（Opteon）YF（ASHRAE 命名：R-1234yf）车用空调制冷剂进行战略合作。根据协议，双方共同开展氟利安以及欧特昂车用制冷剂在双方约定之汽车生产企业中的产品认证工作，拟为车用制冷剂的低全球变暖潜值（GWP）替代提供优异解决方案，并获取市场回报。双方同意在中国大陆汽车空调售后服务市场上进行合作。德联集团将使用科慕化学提供的氟利安（Freon）134a 以及欧特昂（Opteon）YF 车用制冷剂，应用在其服务的汽车生产企业以及德联车护汽车后市场进行推广及销售。科慕化学提供具有市场竞争力的价格给德联集团，以满足双方共同的市场目标。该协议有效期限为 3 年。

科慕公司是行业中 HFO-1234yf 的主要供应商。早在 2012 年，科慕就率先完成了 HFO-1234yf 的商业化。为满足不断增长的市场需求，科慕在美国德克萨斯州投资 3 亿美元建造了欧特昂 YF 生产基地，并已经于 2019 年正式投产。通过全球布局，科慕能够提供充足的原料和产能，应对市场对欧特昂 YF 的需求。科慕公司是全球氟产品市场领导者，而德联集团是中国汽车精细化工行业的领军者，我们认为，科慕公司与德联集团此次战略合作协议的签订标志着双方将充分发挥和利用各自优势，将新一代环保制冷剂欧特昂 YF，更广泛地应用于国内汽车主机市场及售后市场领域，为中国车主提供更加环保及安全的驾驶环境。**受益标的：德联集团。**

【植物生长调节剂行业】国光股份拟收购浩之大 55%股权，加码布局植物生长调节剂领域。近日，国光股份披露了《对外投资公告》，为把握植物生长调节剂行业增长带来的发展机遇，巩固并进一步提升公司在植物生长调节剂领域的竞争优势，公司拟以自有资金 2200 万元受让山西浩之大生物科技有限公司的股东田飞、郭联琴持有的浩之大 55%股权。交易完成后，浩之大将成为公司的控股子公司，并纳入国光股份合并报表范围。

浩之大的植物生长调节剂主要用于大田作物，公司拥有包括植物生长调节剂、杀菌剂、杀虫剂等多种农资领域的制剂登记证。资料显示，成立于 2013 年 11 月的浩之大主要经营微生物菌肥、有机肥、水溶肥料、农药制剂（不含危险品）等农资产品的生产、销售，公司拥有植物生长调节剂登记证 6 个、杀菌剂登记证 11 个、杀虫剂登记证 12 个以及生物有机肥、微生物菌剂等多种肥料的肥料登记证 9 个。浩之大的调节剂主要登记在小麦、水稻、玉米等大田作物上，与公司以前偏重水果、蔬菜等经济作物及园林观赏植物形成较大互补。此外，浩之大的调节剂技术、生物菌肥技术均

来自中国农业大学。

近年来，植物生长调节剂、农药助剂、种衣剂均呈现上升趋势，特别是植物生长调节剂需求量较大。国光股份公司定位在植物调节剂领域，持续通过把业内规模较小但具有优势的企业以股权的方式进行整合，进一步加强公司在植物生长调节剂领域的竞争优势。我们认为，此次交易完成后，将丰富公司的产品线并增强公司植物生长调节剂在大田作物应用上的进一步拓展，并有助于公司向终端用户提供更加丰富、完善的产品及产品组合。同时，此次收购也有利于公司优化整合资源，提升公司的核心竞争力和行业影响力，增加公司的盈利能力。**受益标的：国光股份。**

3、 本周化工价格行情：99 种产品价格周度上涨、65 种下跌

丁二烯：“十一”之后国内丁二烯市场价格出现久违的大幅拉涨，预计短期内仍将偏强运行。截至 10 月 23 日，据百川盈孚数据，丁二烯价格已上涨至 9700 元/吨，7 日涨幅高达 37.59%。三季度丁二烯价格一路上扬，9 月中下旬，受国庆假期影响，市场行情有所回落，但北方外销量增加，外盘价格继续上行，使得 CFR 中国完税价高于国内市场价格。“十一”之后，国内丁二烯价格随之上行，目前已高于外盘价格。外盘价格走高，进口货源减少，市场现货有限是价格上涨的主要原因。三季度以来，外盘受韩国和台湾地区部分装置检修及原料轻质化影响，货源供应减少，报盘价格持续走高，导致进口船货减少，华东港口库存量大幅下降。下游需求端，合成胶价格同步拉涨，买盘积极补仓。受沪胶价格上行和原料丁二烯价格上涨带动，成本面支撑作用增强，且目前处于国内汽车销量旺季，终端刚需尚可，多重利好因素支撑合成橡胶市场行情良好。我们预计，短期内丁二烯市场行情将延续偏强走势。**受益标的：恒力石化、荣盛石化。**

DMF：本周（10 月 19 日-10 月 25 日）DMF 价格大幅上涨，随着华鲁恒升 10 万吨 DMF 技改项目投产，我们预计下周 DMF 供应紧张局面有望缓解。根据化工在线报道，近日中国化学工程十三化建江苏分公司承建的山东华鲁恒升 10 万吨 DMF 技术改造工程项目顺利投产。根据百川盈孚数据，本周 DMF 市场价格上涨约 2,000 元/吨，较上周五上周 28.69%，近 30 日涨幅为 32.71%。供应端，周内装置多运行正常，华鲁恒升 10 万吨扩产装置试运行，行业整体供应量缓增，开工负荷亦有所提升。根据卓创资讯数据，本周 DMF 行业开工率为 68.57%，较上周涨 13.74%。本周贸易商现货乏量，下周来看，装置多无检修计划，供应量存继续增加预期。需求端，本周回收货源较少，需求表现尚可。目前下游谨慎按需跟进，工厂主供核心用户，排单发货。 库存整体库存偏低位。尽管工厂现货供应持续紧缺，但随着行业开工率提升及华鲁恒升 10 万吨新装置投产，下周 DMF 供应紧张局面有望缓解，但考虑到本周现货乏量，我们预计下周 DMF 价格或高位震荡。**受益标的：华鲁恒升。**

表6：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	40.64	美元/桶	-0.78%	2.78%	-33.44%
	布伦特	42.46	美元/桶	-1.62%	2.46%	-35.67%
	石脑油	3,595	元/吨	-0.72%	-1.89%	-37.24%
	天然气期货	3.01	美元/百万英热单位	8.36%	63.87%	37.37%

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
	国内天然气	3,260	元/吨	10.58%	27.39%	-11.63%
	液化气	3,370	元/吨	-0.68%	9.06%	-27.90%
	乙烯	810	美元/吨	-5.26%	-4.71%	8.00%
	丙烯	7,100	元/吨	-2.47%	-2.47%	8.56%
	纯苯	3,597	元/吨	7.63%	7.37%	-38.07%
	苯酐	5,475	元/吨	0.00%	3.97%	-12.43%
	甲苯	3,313	元/吨	-1.60%	-3.04%	-39.44%
	二甲苯	3,408	元/吨	-0.79%	-4.27%	-39.31%
	苯乙烯	6,723	元/吨	6.75%	23.06%	-9.88%
聚酯/化纤	PX	4,410	元/吨	0.00%	0.00%	-34.72%
	PTA	3,405	元/吨	-1.87%	-0.44%	-29.87%
	MEG	3,848	元/吨	0.05%	1.85%	-22.85%
	聚酯切片	4,675	元/吨	0.00%	4.47%	-25.95%
	涤纶 POY	5,450	元/吨	0.93%	10.66%	-23.24%
	涤纶 FDY	5,700	元/吨	0.00%	6.54%	-23.49%
	涤纶 DTY	6,975	元/吨	1.09%	9.84%	-19.36%
	涤纶短纤	5,900	元/吨	0.00%	9.26%	-15.11%
	己内酰胺	9,750	元/吨	3.17%	6.56%	-11.76%
	锦纶切片	16,813	元/吨	3.54%	6.41%	-2.89%
	PA6	11,125	元/吨	2.30%	5.95%	-8.25%
	PA66	22,500	元/吨	4.17%	6.64%	0.00%
	丙烯腈	9,200	元/吨	-1.08%	5.75%	-19.65%
	腈纶短纤	12,200	元/吨	0.00%	3.39%	-12.86%
	氨纶 40D	32,500	元/吨	3.17%	10.54%	10.17%
煤化工	无烟煤	816	元/吨	1.12%	3.42%	-6.74%
	煤油	2,725	元/吨	0.00%	-5.51%	-44.10%
	甲醇	1,655	元/吨	0.79%	4.15%	-10.83%
	甲醛	1,030	元/吨	1.98%	6.40%	-4.36%
	醋酸	2,527	元/吨	1.28%	1.81%	4.21%
	DMF	10,617	元/吨	28.69%	32.71%	96.90%
	正丁醇	6,800	元/吨	1.87%	5.43%	13.81%
	异丁醇	5,375	元/吨	0.00%	5.39%	-6.11%
	己二酸	6,467	元/吨	2.37%	7.48%	-20.48%
氟化工	萤石 97 湿粉	2,508	元/吨	0.00%	-2.41%	-13.76%
	无水氢氟酸	7,533	元/吨	0.00%	-1.75%	-16.76%
	冰晶石	3,800	元/吨	0.00%	0.00%	-38.21%
	氟化铝	7,764	元/吨	1.41%	1.41%	-6.74%
	二氯甲烷	2,952	元/吨	7.62%	25.78%	10.03%
	三氯乙烯	4,967	元/吨	0.00%	-4.48%	5.12%
	R22	13,000	元/吨	0.00%	-7.14%	-13.33%
	R134a	14,800	元/吨	0.00%	-1.33%	-27.80%
	R125	14,500	元/吨	0.00%	0.00%	-6.45%
	R410a	12,500	元/吨	0.00%	0.00%	-15.54%

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
化肥	磷矿石	370	元/吨	0.00%	-0.27%	-8.42%
	黄磷	15,534	元/吨	1.30%	2.60%	-6.32%
	磷酸	4,805	元/吨	0.00%	0.00%	-11.38%
	磷酸氢钙	1,523	元/吨	1.06%	1.06%	-9.40%
	磷酸一铵	1,865	元/吨	1.03%	1.03%	3.21%
	磷酸二铵	2,250	元/吨	0.00%	2.27%	-0.18%
	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	2,740	元/吨	0.11%	3.59%	2.78%
	尿素	1,652	元/吨	1.60%	2.35%	-0.60%
	三聚氰胺	5,333	元/吨	2.58%	2.13%	-1.06%
	氯化铵	541	元/吨	-1.28%	-5.09%	-1.46%
	氯化钾	1,859	元/吨	0.00%	1.14%	-14.45%
	硫酸钾	2,908	元/吨	0.00%	0.17%	-0.10%
	氯基复合肥	1,972	元/吨	-0.05%	-0.10%	-1.10%
	硫基复合肥	2,185	元/吨	-0.18%	-0.32%	-1.97%
氯碱化工	液氯	1,342	元/吨	-1.11%	15.59%	137.52%
	原盐	216	元/吨	0.00%	2.37%	-14.29%
	盐酸	280	元/吨	3.70%	12.00%	57.30%
	重质纯碱	1,957	元/吨	-0.15%	1.56%	23.47%
	轻质纯碱	1,754	元/吨	-0.51%	4.09%	20.55%
	液体烧碱	538	元/吨	0.84%	5.55%	-24.38%
	固体烧碱	2,098	元/吨	0.10%	0.87%	-23.51%
	电石	2,978	元/吨	0.64%	-0.47%	1.95%
	盐酸	280	元/吨	3.70%	12.00%	57.30%
	电石法 PVC	6,910	元/吨	-0.09%	7.77%	2.79%
聚氨酯	苯胺	6,705	元/吨	1.51%	32.38%	2.84%
	TDI	15,825	元/吨	0.00%	-3.65%	46.03%
	聚合 MDI	21,683	元/吨	6.20%	26.80%	68.45%
	纯 MDI	34,333	元/吨	27.16%	95.07%	120.08%
	BDO	9,900	元/吨	5.32%	11.24%	0.00%
	DMF	10,617	元/吨	28.69%	32.71%	96.90%
	己二酸	6,467	元/吨	2.37%	7.48%	-20.48%
	环己酮	6,250	元/吨	1.63%	1.91%	-18.75%
	环氧丙烷	18,767	元/吨	-0.61%	7.14%	93.63%
	软泡聚醚	18,717	元/吨	-2.09%	-3.77%	82.46%
	硬泡聚醚	15,050	元/吨	-0.66%	2.38%	57.59%
农药	纯吡啶	17,500	元/吨	0.00%	0.00%	-4.11%
	百草枯	13,750	元/吨	0.00%	3.77%	-5.17%
	草甘膦	24,328	元/吨	0.00%	0.05%	19.80%
	草铵膦	152,500	元/吨	1.67%	1.67%	41.86%
	甘氨酸	11,700	元/吨	0.00%	9.35%	23.16%
	麦草畏	76,000	元/吨	0.00%	0.00%	-10.59%

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
	2-氯-5-氯甲基吡啶	66,500	元/吨	0.00%	0.00%	-30.37%
	2.4D	15,500	元/吨	0.00%	0.00%	1.64%
	阿特拉津	17,250	元/吨	0.00%	0.00%	-8.00%
	对硝基氯化苯	9,000	元/吨	2.86%	38.46%	7.78%
精细化工	钛精矿	1,230	元/吨	0.00%	25.51%	36.67%
	钛白粉（锐钛型）	12,500	元/吨	0.00%	8.70%	-7.41%
	钛白粉（金红石型）	14,500	元/吨	0.00%	7.41%	-6.45%
	二甲醚	3,127	元/吨	0.51%	1.23%	-12.78%
	甲醛	1,030	元/吨	1.98%	6.40%	-4.36%
	煤焦油	2,365	元/吨	4.88%	7.30%	-5.40%
	电池级碳酸锂	41,126	元/吨	0.00%	0.81%	-17.75%
	工业级碳酸锂	36,701	元/吨	0.73%	4.03%	-8.25%
	锂电池隔膜	1.2	元/平方米	0.00%	0.00%	-20.00%
	锂电池电解液	40,000	元/吨	0.00%	15.94%	11.11%
合成树脂	丙烯酸	7,700	元/吨	-6.10%	-1.28%	13.24%
	丙烯酸甲酯	10,400	元/吨	0.00%	5.05%	24.55%
	丙烯酸丁酯	8,900	元/吨	-4.30%	1.14%	9.20%
	丙烯酸异辛酯	10,000	元/吨	-0.99%	6.38%	11.11%
	环氧氯丙烷	11,150	元/吨	3.24%	4.21%	-23.10%
	苯酚	5,681	元/吨	-3.10%	2.82%	-23.62%
	丙酮	6,833	元/吨	-9.29%	-6.18%	25.77%
	双酚 A	12,675	元/吨	-0.59%	-1.93%	23.96%
通用树脂	聚乙烯	8,878	元/吨	-1.14%	1.37%	15.25%
	聚丙烯粒料	8,180	元/吨	-1.09%	0.25%	7.08%
	电石法 PVC	6,910	元/吨	-0.09%	7.77%	2.79%
	乙烯法 PVC	7,400	元/吨	0.22%	8.95%	3.93%
	ABS	15,642	元/吨	3.59%	11.73%	23.03%
橡胶	丁二烯	9,700	元/吨	37.59%	38.57%	16.17%
	天然橡胶	14,191	元/吨	8.26%	20.35%	14.67%
	丁苯橡胶	11,225	元/吨	12.18%	24.89%	1.24%
	顺丁橡胶	10,600	元/吨	10.55%	21.84%	-3.09%
	丁腈橡胶	17,150	元/吨	4.81%	14.33%	10.91%
	乙丙橡胶	14,717	元/吨	0.00%	1.25%	0.46%
维生素	维生素 VA	363	元/公斤	-3.20%	-13.57%	16.72%
	维生素 B1	155	元/公斤	-3.13%	-3.13%	-1.90%
	维生素 B2	90	元/公斤	-4.26%	-7.22%	-9.09%
	维生素 B6	125	元/公斤	0.00%	-3.85%	-15.54%
	维生素 VE	61	元/公斤	-4.69%	-10.29%	24.49%
	维生素 K3	78	元/公斤	-8.24%	-8.24%	25.81%
	2%生物素	103	元/公斤	-6.36%	-10.43%	-40.46%
	叶酸	198	元/公斤	-1.00%	-3.41%	-11.21%
氨基酸	蛋氨酸	17	元/千克	1.18%	-7.53%	-11.79%
	98.5%赖氨酸	8.0	元/千克	5.26%	9.59%	8.11%

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
硅	金属硅	11,798	元/吨	1.66%	4.10%	2.86%
	有机硅 DMC	19,000	元/吨	5.56%	10.47%	2.70%

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：丁二烯、DMF、纯 MDI 等领涨

近 7 日我们跟踪的 234 种化工产品中，有 99 种产品价格较上周上涨，有 65 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：丁二烯、DMF、纯 MDI、SBS、双氧水、丁苯橡胶、国内天然气、顺丁橡胶、天然气期货、天然橡胶；7 日跌幅前十名的产品是：丙酮、维生素 D3、维生素 K3、2%生物素、丙烯酸、异丙醇、乙烯、碳酸二甲酯、维生素 VE、丙烯酸丁酯。

表7：化工产品价格 7 日涨幅前十：丁二烯、DMF、纯 MDI 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	丁二烯	9,700	元/吨	37.59%	38.57%	16.17%
2	DMF	10,617	元/吨	28.69%	32.71%	96.90%
3	纯 MDI	34,333	元/吨	27.16%	95.07%	120.08%
4	SBS	10,520	元/吨	21.27%	17.28%	-9.89%
5	双氧水	1,336	元/吨	16.99%	33.60%	22.01%
6	丁苯橡胶	11,225	元/吨	12.18%	24.89%	1.24%
7	国内天然气	3,260	元/吨	10.58%	27.39%	-11.63%
8	顺丁橡胶	10,600	元/吨	10.55%	21.84%	-3.09%
9	天然气期货	3	美元/百万英热单位	8.36%	63.87%	37.37%
10	天然橡胶	14,191	元/吨	8.26%	20.35%	14.67%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表8：化工产品价格 7 日跌幅前十：丙酮、维生素 D3 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	丙酮	6,833	元/吨	-9.29%	-6.18%	25.77%
2	维生素 D3	155	元/公斤	-8.82%	-13.89%	58.16%
3	维生素 K3	78	元/公斤	-8.24%	-8.24%	25.81%
4	2%生物素	103	元/公斤	-6.36%	-10.43%	-40.46%
5	丙烯酸	7,700	元/吨	-6.10%	-1.28%	13.24%
6	异丙醇	7,800	元/吨	-6.02%	0.00%	20.00%
7	乙烯	810	美元/吨	-5.26%	-4.71%	8.00%
8	碳酸二甲酯	11,160	元/吨	-5.10%	-17.94%	103.28%
9	维生素 VE	61	元/公斤	-4.69%	-10.29%	24.49%
10	丙烯酸丁酯	8,900	元/吨	-4.30%	1.14%	9.20%

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 日涨幅前十：纯 MDI、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	纯 MDI	34,333	元/吨	27.16%	95.07%	120.08%

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
2	天然气期货	3	美元/百万英热单位	8.36%	63.87%	37.37%
3	丁二烯	9,700	元/吨	37.59%	38.57%	16.17%
4	对硝基氯化苯	9,000	元/吨	2.86%	38.46%	7.78%
5	双氧水	1,336	元/吨	16.99%	33.60%	22.01%
6	DMF	10,617	元/吨	28.69%	32.71%	96.90%
7	苯胺	6,705	元/吨	1.51%	32.38%	2.84%
8	国内天然气	3,260	元/吨	10.58%	27.39%	-11.63%
9	聚合 MDI	21,683	元/吨	6.20%	26.80%	68.45%
10	二氯甲烷	2,952	元/吨	7.62%	25.78%	10.03%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表10：化工产品价格 30 日跌幅前十：碳酸二甲酯、维生素 D3 等跌幅明显

跌幅排名	价格名称	当前价格	单位	价格 7 日涨跌幅	价格 30 日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	碳酸二甲酯	11,160	元/吨	-5.10%	-17.94%	103.28%
2	维生素 D3	155	元/公斤	-8.82%	-13.89%	58.16%
3	维生素 VA	363	元/公斤	-3.20%	-13.57%	16.72%
4	2%生物素	103	元/公斤	-6.36%	-10.43%	-40.46%
5	维生素 VE	61	元/公斤	-4.69%	-10.29%	24.49%
6	维生素 K3	78	元/公斤	-8.24%	-8.24%	25.81%
7	蛋氨酸	17	元/千克	1.18%	-7.53%	-11.79%
8	维生素 B2	90	元/公斤	-4.26%	-7.22%	-9.09%
9	R22	13,000	元/吨	0.00%	-7.14%	-13.33%
10	维生素 B12	138	元/公斤	-1.43%	-6.76%	-17.86%

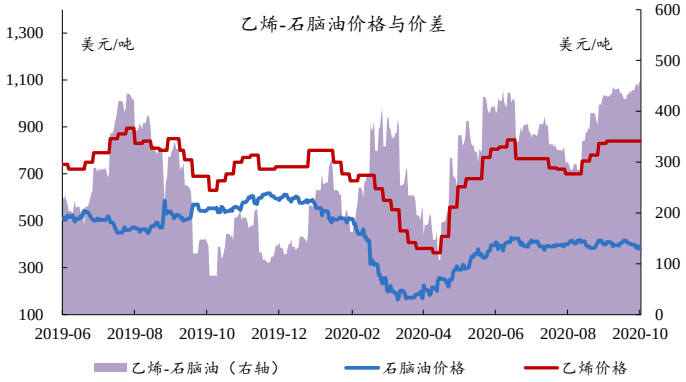
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

4、 本周化工价差行情：38 种价差周度上涨、23 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

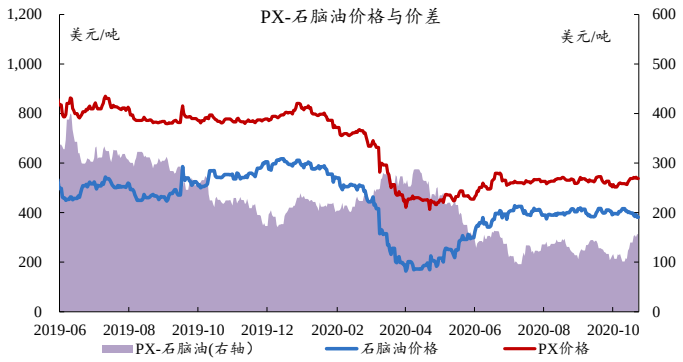
近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 38 种价差较上周上涨，有 23 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是：“纯苯-石脑油”、“丁二烯-丁烷”、“腈纶-0.961 × 丙烯腈”、“丁二烯-石脑油”、“DMF-1.06 × 甲醇”；7 日跌幅前五名的价差是：“甲苯-石脑油”、“顺丁橡胶-丁二烯”、“PTME-1.33 × BDO”、“棉浆粕-1.34 × 棉短绒”、“丁苯橡胶-0.75 × 丁二烯-0.25 × 苯乙烯”。

图17：本周乙烯-石脑油价差小幅上涨



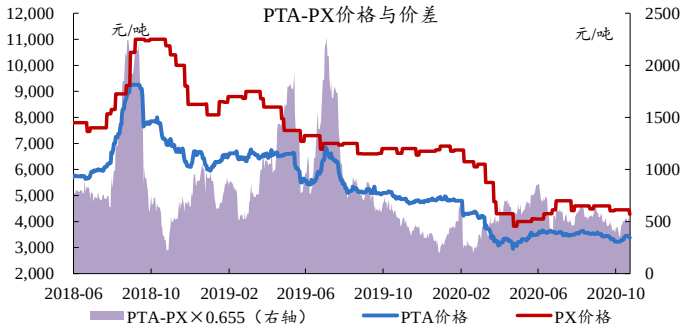
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图18：本周 PX-石脑油价差小幅上涨



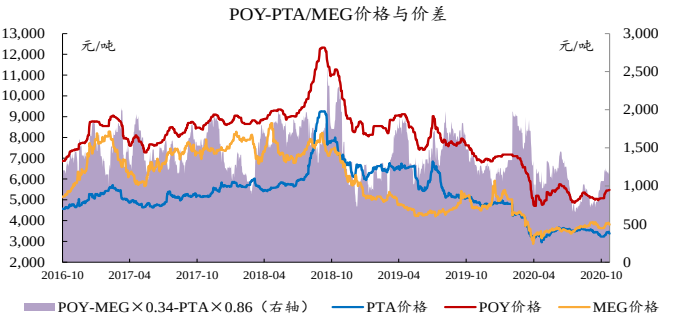
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图19：本周 PTA-PX 价差基本稳定



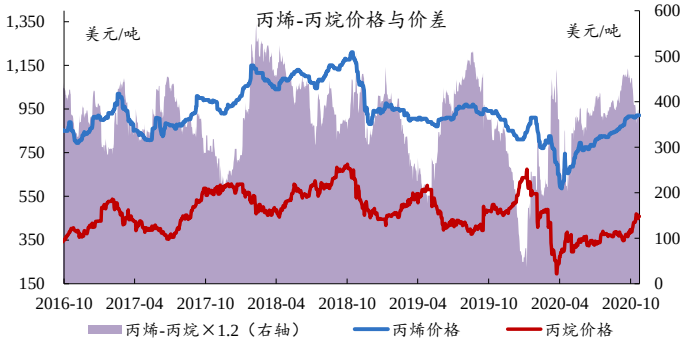
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图20：本周 POY-PTA/MEG 价差扩大



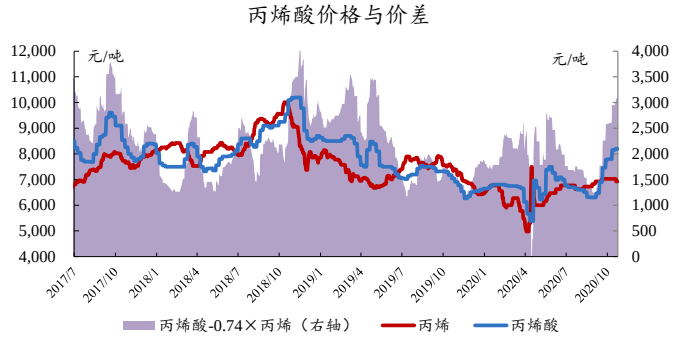
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图21：本周丙烯-丙烷价差小幅缩窄



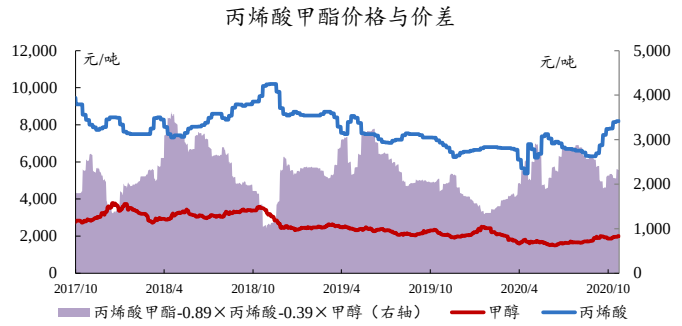
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图22：本周丙烯酸价差小幅扩大



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图23：本周丙烯酸甲酯价差保持平稳



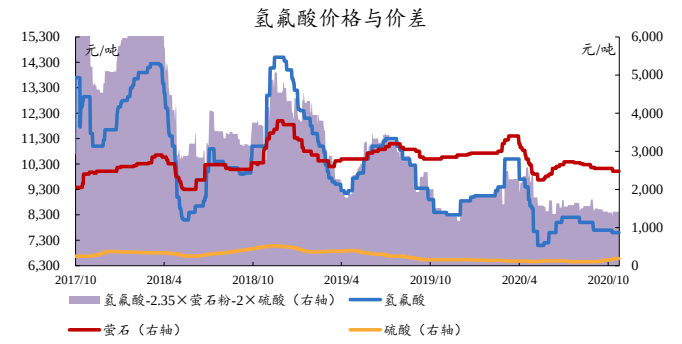
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图24：本周丙烯酸丁酯价差保持平稳



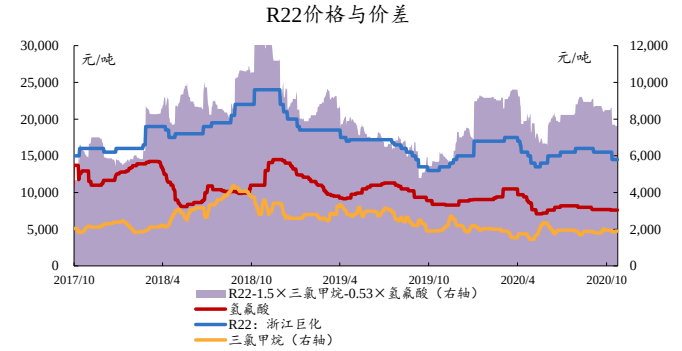
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图25：本周氢氟酸价差基本稳定



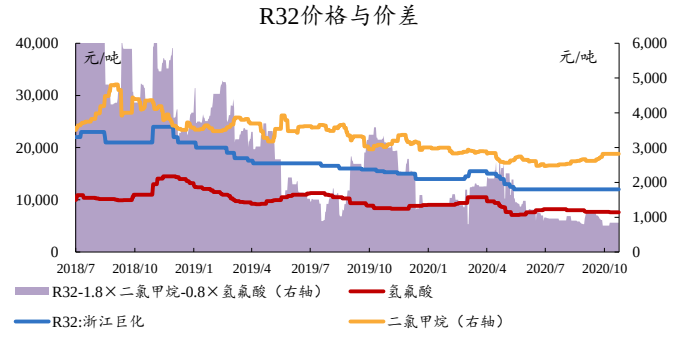
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图26：本周 R22 价差基本稳定



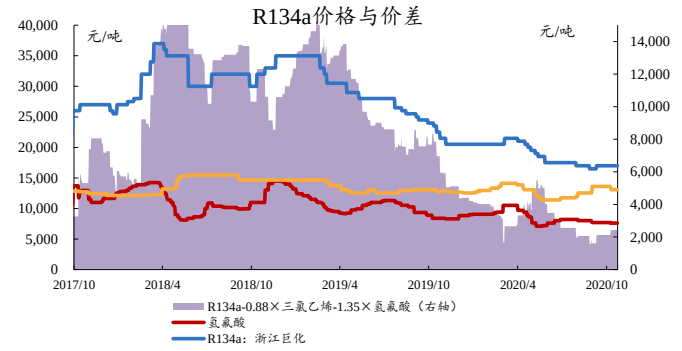
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图27：本周 R32 价差基本稳定



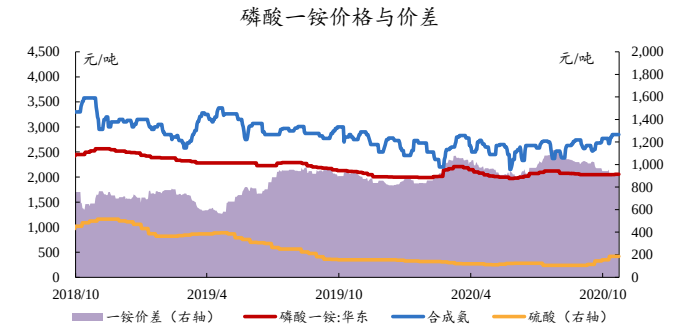
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图28：本周 R134a 价差基本稳定



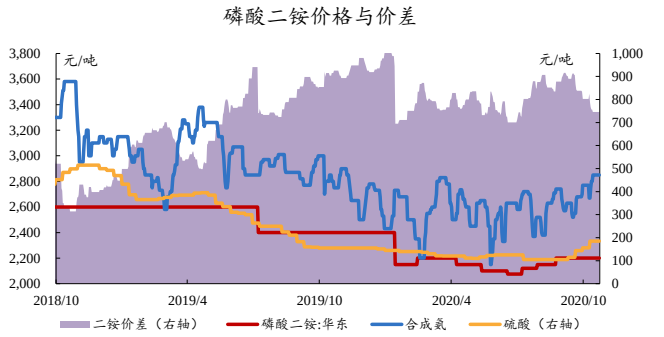
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图29：本周磷酸一铵价差基本稳定



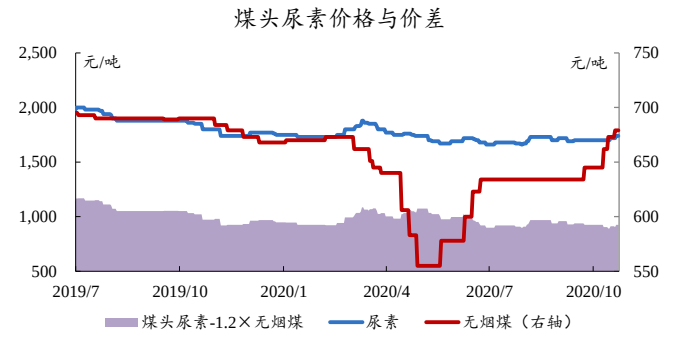
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图30：本周磷酸二铵价差基本稳定



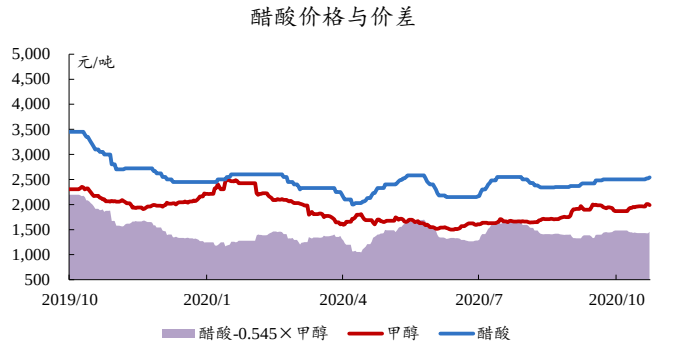
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图31：本周煤头尿素价差小幅扩大



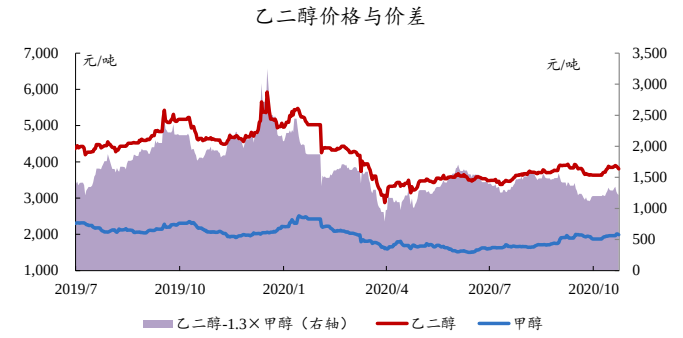
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图32：本周醋酸价差小幅扩大



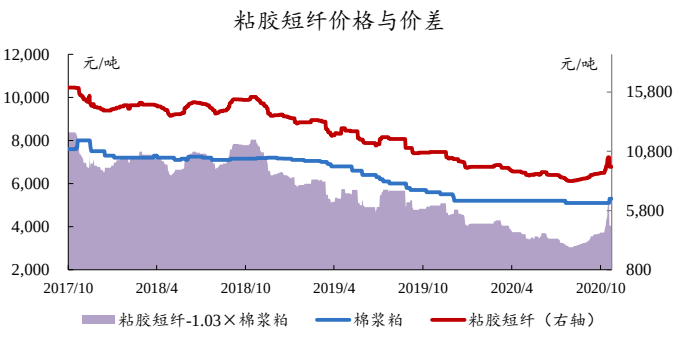
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图33：本周乙二醇-甲醇价差基本稳定



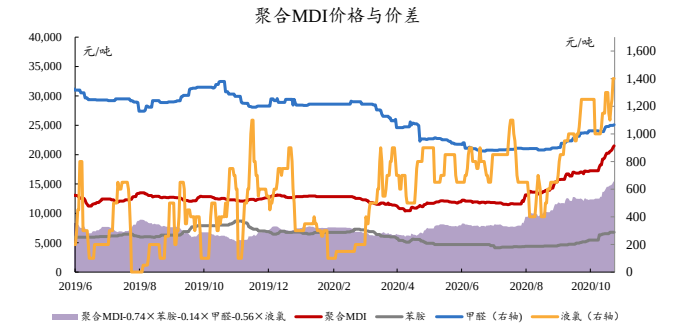
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图34：本周粘胶短纤价差基本稳定



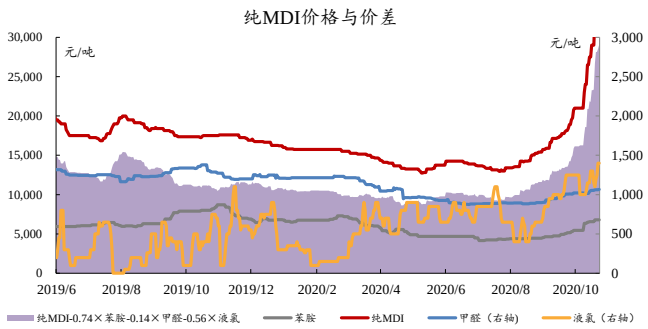
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图35：本周聚合 MDI 价差扩大



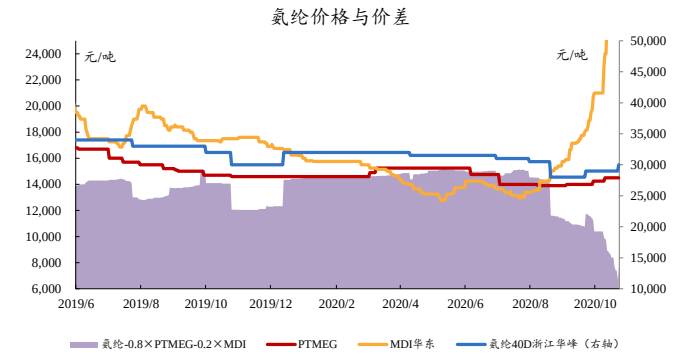
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图36：本周纯 MDI 价差扩大



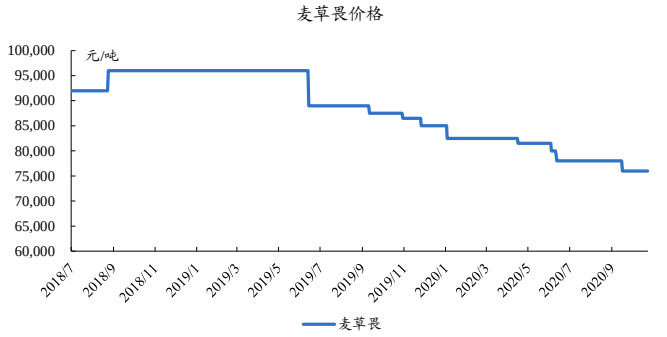
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图37：本周氨纶价差缩窄



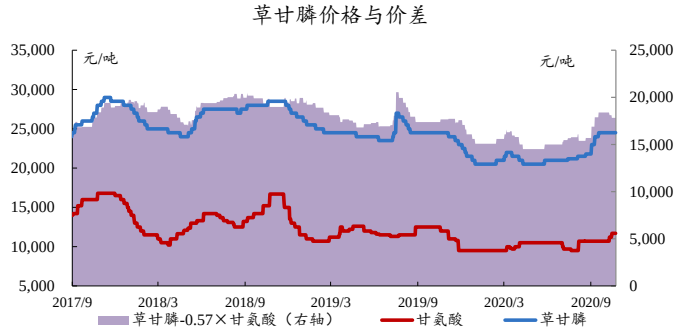
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图38：本周麦草畏价格基本稳定



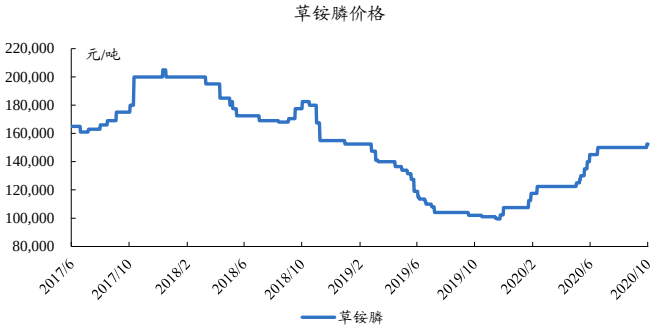
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图39：本周草甘膦价差基本稳定



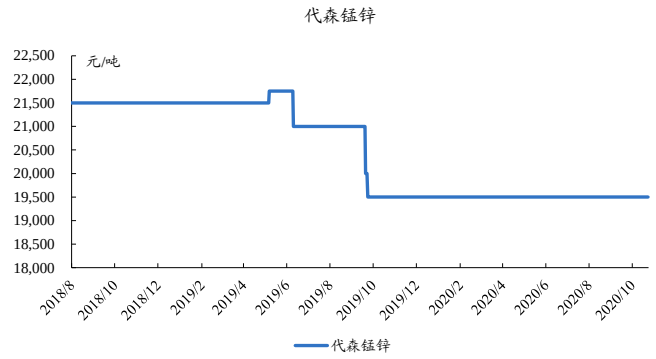
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图40：本周草铵膦价格上涨



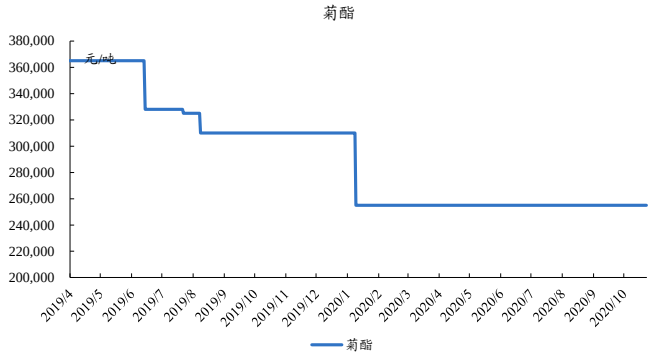
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图41：本周代森锰锌价格基本稳定



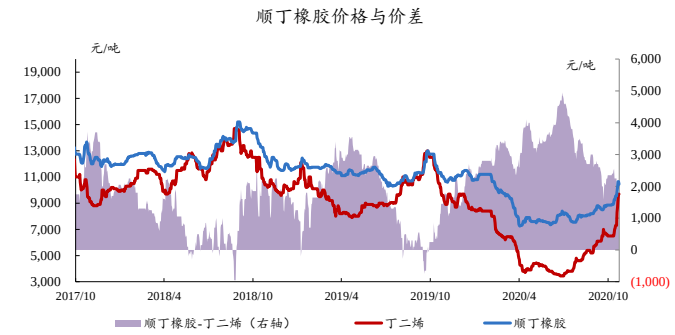
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图42：本周菊酯价格基本稳定



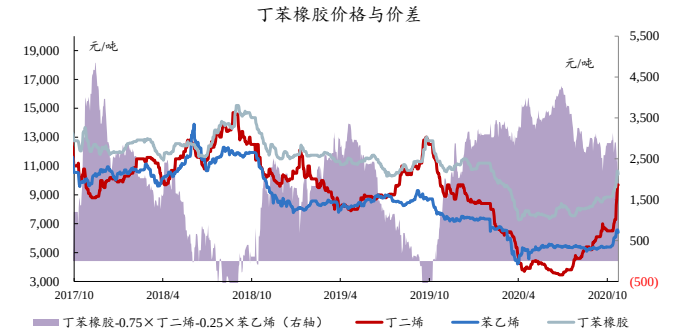
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图43：本周顺丁橡胶价差缩窄



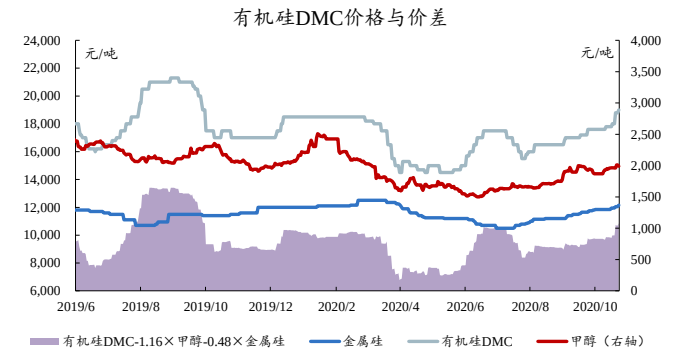
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图44：本周丁苯橡胶价差缩窄



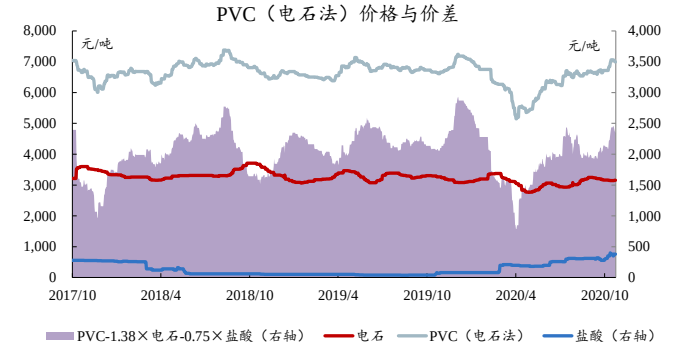
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图45：本周有机硅 DMC 价差扩大



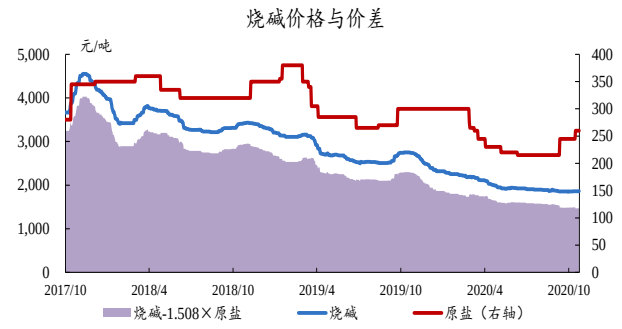
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图46：本周 PVC（电石法）价差小幅缩窄



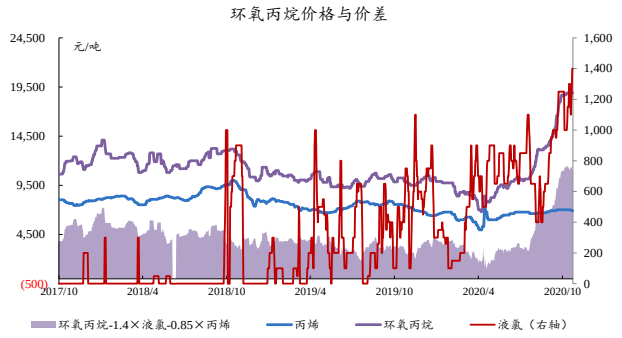
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图47：本周烧碱价差基本稳定



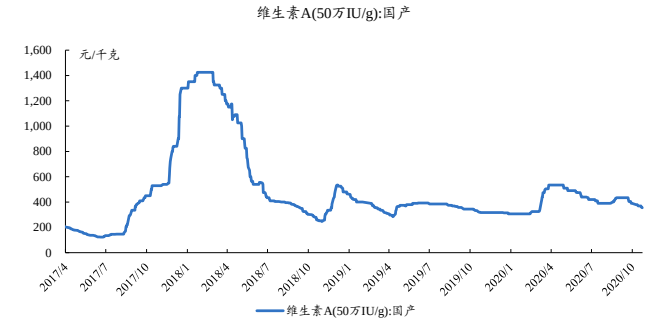
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图48：本周环氧丙烷价差小幅缩窄



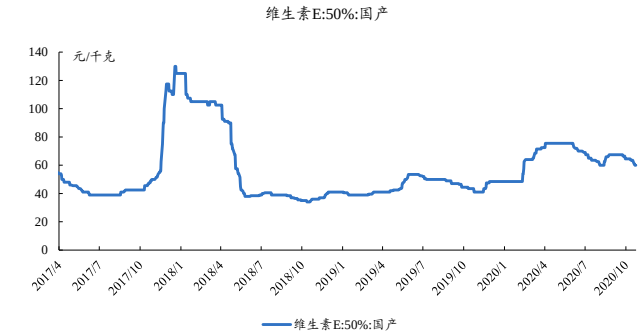
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图49：本周维生素 A 价格小幅下降



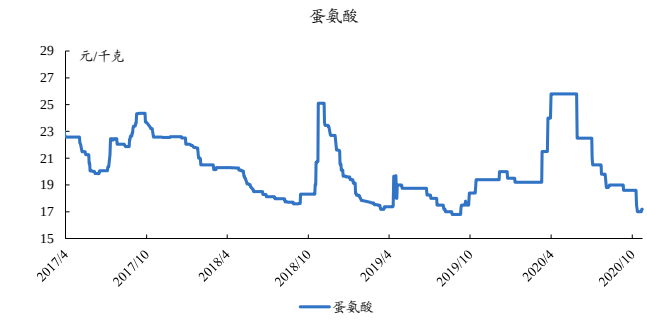
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图50：本周维生素 E 价格小幅下降



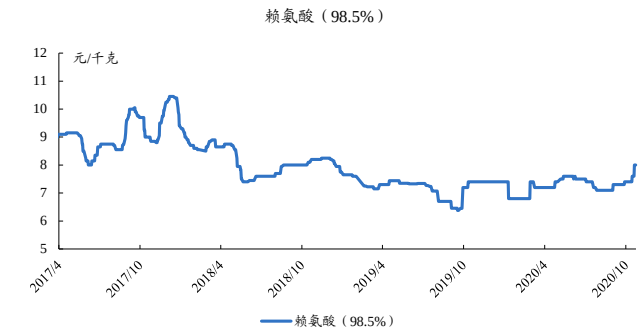
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图51：本周蛋氨酸价格基本稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图52：本周赖氨酸价格小幅上涨



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：“甲苯-石脑油”涨幅第一，“纯苯-石脑油”跌幅第一

近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 38 种价差较上周上涨，有 23 种下跌。“纯苯-石脑油”涨幅第一；“甲苯-石脑油”跌幅第一。

表11：化工产品价差 7 日涨幅前十：“纯苯-石脑油”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	纯苯-石脑油	475	314	195.42%	122.65%	-54.64%
2	丁二烯-丁烷	5,888	2,465	72.00%	68.30%	95.94%
3	腈纶-0.961×丙烯腈	380	150	65.30%	-1970.44%	-82.58%
4	丁二烯-石脑油	6,038	2,247	59.28%	87.40%	77.36%
5	DMF-1.06×甲醇	8,541	2,424	39.62%	43.57%	186.62%
6	丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇	597	161	36.77%	81.68%	-1.57%
7	聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷	-308	-50	19.42%	-472.73%	-120.26%
8	BDO-1.2×电石-2.02×甲醛	3,808	560	17.25%	39.36%	42.60%
9	PX-石脑油	1,042	112	12.01%	29.76%	-32.32%
10	聚丙烯-1.01×丙烯	1,156	101	9.58%	21.05%	-37.87%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表12：化工产品价差 7 日跌幅前十：“甲苯-石脑油”价差跌幅明显

跌幅排名	价差名称/公式	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	甲苯-石脑油	142	155	-1169.56%	39.88%	-79.10%
2	顺丁橡胶-丁二烯	750	-1,500	-66.67%	-64.29%	-67.39%
3	PTME-1.33×BDO	1,533	-798	-34.24%	-40.18%	-45.84%
4	棉浆粕-1.34×棉短绒	208	-68	-24.64%	-24.64%	-44.68%
5	丁苯橡胶-0.75×丁二烯-0.25×苯乙烯	2,244	-657	-22.64%	-13.28%	-20.71%
6	丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨	-555	120	-17.78%	-49.91%	-125.66%
7	二甲醚-1.41×甲醇	-146	25	-14.50%	-52.68%	-172.81%
8	PTA-0.655×PX	466	-62	-11.78%	0.60%	69.48%
9	尿素-无烟煤	925	-122	-11.63%	-12.30%	-14.49%
10	ABS-0.19×丁二烯-0.54×苯乙烯-0.26×丙烯腈	7,964	-551	-6.47%	9.21%	107.51%
11	环己酮-1.144×纯苯	2,260	-114	-4.82%	-3.07%	77.69%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

5、 风险提示

油价大幅下跌；环保督察不及预期；下游需求疲软；经济下行等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn