化工

2020 年 10 月 08 日

继续看好周期复苏，建议关注恒力石化及三友化工

——化工行业周报

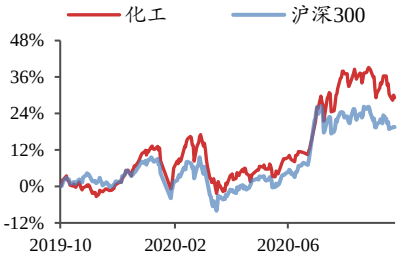
金益腾（分析师）
jinyiteng@kysec.cn
证书编号：S0790520020002

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

吉金（联系人）
jijin@kysec.cn
证书编号：S0790120030003

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-美国半导体制裁再升级，产业链国产化势在必行》-2020.10.7

《新材料行业周报-国产 OLED 终端材料星火燎原，新增覆盖瑞联新材》-2020.9.27

《行业周报-原油基本面或有承压，长丝销售节前明显好转》-2020.9.27

● **本周行业观点：继续看好周期复苏，建议继续关注恒力石化及三友化工**

全球及中国制造业持续复苏，继续看好化工行业景气上行。据中国物流与采购联合会发布，2020 年 9 月份全球制造业 PMI 为 52.9%，较 8 月上升 0.4%，已连续 3 个月保持在 50%以上，全球制造业继续保持恢复趋势。另根据国家统计局数据，9 月份中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.5%，较 8 月上升 0.5%，表明制造业景气有所回升，已连续 7 个月位于荣枯线之上，表明中国经济复苏势头增强。步入“金九”传统旺季以来，多个化工品种价格强势上行，其中包括环氧丙烷、MDI/TDI、粘胶短纤等。在新基建项目启动等内需拉动、多项政策扶持的背景下，原油价格围绕 40 美元/桶价格震荡，**我们认为“银十”行情仍然可期，未来化工周期仍将保持景气上行态势，继续坚定看好化工子行业龙头。**

我们建议继续重点关注粘胶短纤、纯碱等涨价品种，继续看好三友化工。1）**粘胶短纤：**价格不断上涨，基本面持续改善，“银十”行情仍然可期。根据卓创资讯数据，9 月 30 日三友化工因发货持续紧张，细旦丝实际成交价格上调至 9,500 元/吨（承兑）。需求端，部分人棉纱企业节前对粘胶短纤进行刚需补单，以保证 10 月正常排产所需。库存方面，部分粘胶企业加紧督促订单履行回款，行业库存约为 10 天。粘胶短纤基本面持续改善，我们认为其“银十”行情仍然可期。2）**纯碱：**根据百川盈孚数据，截至 10 月 3 日纯碱行业库存下降至 40.45 万吨，较上周下降 17.87%，已接近历史低位。供应端，本周（9 月 27 日-10 月 3 日）纯碱产量为 45.38 万吨，较上周下降 3.14%，我们预计 10 月份纯碱价格仍将上行。

恒力石化下属公司恒力石化（惠州）拟投资 114.95 亿元建设“2×250 万吨/年 PTA 项目”。该项目建设地点位于广东省惠州大亚湾石化园区内，计划于 2021 年底建成投产。项目计划总投资人民币 114.95 亿元，达产达效后，预计实现年均销售收入 212.5 亿元，利润总额 12.06 亿元。本项目建成后，恒力石化将拥有 1,660 万吨 PTA 年产能，我们认为公司将通过该项目进一步巩固行业龙头地位。

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。

● **本周行业要闻：阳谷华泰拟发行可转债募资建设“90,000 吨橡胶助剂项目”；中海油 5,000 吨/年二氧化碳加氢制甲醇工业示范取得成功；陶氏化学美国 MDI 生产装置遭遇不可抗力；先正达集团收购生物制剂公司瓦拉格罗**

【轮胎助剂行业】阳谷华泰拟发行可转债募资建设“90,000 吨橡胶助剂项目”；**【煤化工行业】**中海油 5,000 吨/年二氧化碳加氢制甲醇工业示范取得成功；**【MDI 行业】**陶氏化学美国 MDI 生产装置遭遇不可抗力；**【农化行业】**先正达集团收购生物制剂公司瓦拉格罗。

● **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。

注：本报告所提及的“本周”时间区间为 2020 年 9 月 28 日-10 月 8 日，“上周”对应的时间区间为 2020 年 9 月 21 日-9 月 27 日。

目 录

1、 本周化工股票行情：化工板块 33.61%个股周度上涨 4
1.1、 覆盖个股跟踪：恒力石化子公司恒力石化（惠州）拟投资 114.95 亿元建设“2×250 万吨/年 PTA 项目”，金石资源股权激励业绩考核方案调整，继续看好恒力石化、三友化工、万华化学等 4
1.2、 本周新股跟踪：本周上纬新材上市 8
1.3、 本周股票涨跌排行：广信材料、当升科技等领涨 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 0.79% 9
2.2、 本周行业事件点评：全球及中国制造业持续复苏，继续看好化工行业景气上行；恒力石化下属公司恒力石化（惠州）拟投资 114.95 亿元建设“2×250 万吨/年 PTA 项目”，继续看好恒力石化 10
2.2.1、 全球及中国制造业持续复苏，继续看好化工行业景气上行 10
2.2.2、 恒力石化进军惠州大亚湾，其下属公司恒力石化（惠州）拟投资 114.95 亿元建设“2×250 万吨/年 PTA 项目”，继续看好恒力石化 13
2.3、 本周行业新闻点评：阳谷华泰拟发行可转债募资建设“90,000 吨橡胶助剂项目”；中海油 5,000 吨/年二氧化碳加氢制甲醇工业示范取得成功；陶氏化学美国 MDI 生产装置遭遇不可抗力；先正达集团收购生物制剂公司瓦拉格罗 14
3、 本周化工价格行情：82 种产品价格周度上涨、59 种下跌 15
3.1、 本周化工品价格涨跌排行：天然气期货、纯 MDI 等领涨 18
4、 本周化工价差行情：30 种价差周度上涨、23 种下跌 20
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 20
4.2、 本周价差涨跌排行：“丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇”涨幅第一，“聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷”跌幅第一 26
5、 风险提示 27

图表目录

图 1： 本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 0.79% 10
图 2： 9 月 30 日 CCPI 报 3777 点，较上周五上涨 0.16% 10
图 3： 中国制造业 PMI 数据已连续 7 个月位于荣枯线之上 11
图 4： 2020 年 8 月汽车销量创近两年最强正增长 11
图 5： 近期粘胶短纤价差持续扩大 13
图 6： 玻璃价格持续上涨带动纯碱价格回暖 13
图 7： 2020 年 5 月以来，纯碱库存持续下行 13
图 8： 本周乙烯-石脑油价差小幅上涨 20
图 9： 本周 PX-石脑油价差小幅缩窄 20
图 10： 本周 PTA-PX 价差小幅缩窄 21
图 11： 本周 POY-PTA/MEG 价差扩大 21
图 12： 本周丙烯-丙烷价差小幅缩窄 21
图 13： 本周丙烯酸价差扩大 21
图 14： 本周丙烯酸甲酯价差扩大 21
图 15： 本周丙烯酸丁酯价差扩大 21
图 16： 本周氢氟酸价差基本稳定 22
图 17： 本周 R22 价差小幅扩大 22
图 18： 本周 R32 价差基本稳定 22

图 19: 本周 R134a 价差基本稳定 22
图 20: 本周磷酸一铵价差基本稳定 22
图 21: 本周磷酸二铵价差基本稳定 22
图 22: 本周煤头尿素价差基本稳定 23
图 23: 本周醋酸价差小幅扩大 23
图 24: 本周乙二醇-甲醇价差小幅扩大 23
图 25: 本周粘胶短纤价差扩大 23
图 26: 本周聚合 MDI 价差缩窄 23
图 27: 本周纯 MDI 价差缩窄 23
图 28: 本周氨纶价差缩窄 24
图 29: 本周麦草畏价格基本稳定 24
图 30: 本周草甘膦价差基本稳定 24
图 31: 本周草铵膦价格基本稳定 24
图 32: 本周代森锰锌价格基本稳定 24
图 33: 本周菊酯价格基本稳定 24
图 34: 本周顺丁橡胶价差小幅扩大 25
图 35: 本周丁苯橡胶价差扩大 25
图 36: 本周有机硅 DMC 价差小幅扩大 25
图 37: 本周 PVC（电石法）价差小幅扩大 25
图 38: 本周烧碱价差基本稳定 25
图 39: 本周环氧丙烷价差大幅扩大 25
图 40: 本周维生素 A 价格小幅下降 26
图 41: 本周维生素 E 价格小幅下降 26
图 42: 本周蛋氨酸价格基本稳定 26
图 43: 本周赖氨酸价格上涨 26

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：万华化学拟将上海综合中心项目对外转让；三房巷子公司海伦石化拟投资建设年产 320 万吨 PTA 技改扩能项目；山东赫达拟投资建设“41,000 吨/年纤维素醚项目”；恒力石化子公司恒力石化（惠州）拟投资 114.95 亿元建设“2×250 万吨/年 PTA 项目” 7
表 3: 本周新股跟踪：本周上纬新材上市 8
表 4: 化工板块个股收盘价-7 日涨幅前十：广信材料、当升科技等本周领涨 8
表 5: 化工板块个股收盘价-7 日跌幅前十：天晟新材、广州浪奇等领跌 9
表 6: 本周分板块价格跟踪：本周化工产品价格涨跌互现 15
表 7: 化工产品价格 7 日涨幅前十：天然气期货、纯 MDI 等领涨 19
表 8: 化工产品价格 7 日跌幅前十：油浆、双酚 A 等领跌 19
表 9: 化工产品价格 30 日涨幅前十：碳酸二甲酯、液氯等领涨 19
表 10: 化工产品价格 30 日跌幅前十：2-氯-5-氯甲基吡啶、沥青等跌幅明显 20
表 11: 化工产品价差 7 日涨幅前十：“丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇”价差增幅明显 26
表 12: 化工产品价差 7 日跌幅前十：“聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷”价差跌幅明显 27

1、 本周化工股票行情：化工板块 33.61%个股周度上涨

1.1、 覆盖个股跟踪：恒力石化子公司恒力石化（惠州）拟投资 114.95 亿元建设“2×250 万吨/年 PTA 项目”，金石资源股权激励业绩考核方案调整，继续看好恒力石化、三友化工、万华化学等

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	8 月 19 日，公司发布《2020 年半年度报告》，2020 年 H1 公司实现营收 309.07 亿元（同比-2.00%），归母净利润 28.35 亿元（同比-49.56%）。2020 年 H1，公司受到新冠疫情和原油价格大幅下跌等因素的影响，公司产品销量下滑、MDI 等主营产品价格下降是影响公司业绩的主因。伴随着疫情缓和、下游需求回暖，公司业绩低点已过，长期趋势向好。另据公司 8 月 21 日公告，**公司烟台工业园 MDI 装置（60 万吨/年）、TDI 装置（30 万吨/年）于 2020 年 7 月 1 日开始停产检修。截至目前，上述 MDI、TDI 装置检修已经结束，恢复正常生产。**公司作为聚氨酯行业巨头，拥有极高的技术壁垒和突出的产业链一体化优势，石化、精细化学品及新材料板块与聚氨酯板块深度协同，并为公司创造全新的业绩增长点。此外，据化工在线新闻报道，公司大乙烯项目预计将于 2020 年三季度投产，将助力公司进一步完善聚氨酯和石化产业链。精细化学品及新材料业务是聚氨酯和石化产业链的进一步延伸，有助于公司充分挖掘全产业链价值，增强自身抗风险能力，为公司成为全球化工巨头打下坚实的基础。
新和成	2020/5/16	买入	6 月 22 日下午，公司发布《2020 年半年度业绩预告》。2020 年 H1，公司 VA、VE、生物素等产品量价齐升，公司预计实现归母净利润 21.96~23.11 亿元（同比增长 90%~100%）。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

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			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	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	公司作为在涤纶长丝领域精耕细作 20 年的行业龙头，产能扩张计划明确，新项目建设掷地有声。公司独山能源二期 220 万吨 PTA 项目投产后，公司 PTA 生产能力将达 500 万吨，基本实现涤纶

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			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：万华化学拟将上海综合中心项目对外转让；三房巷子公司海伦石化拟投资建设年产 320 万吨 PTA 技改扩能项目；山东赫达拟投资建设“41,000 吨/年纤维素醚项目”；恒力石化子公司恒力石化（惠州）拟投资 114.95 亿元建设“2×250 万吨/年 PTA 项目”

公司简称	发布日期	公告内容
万华化学	9 月 28 日	转让股权：鉴于公司烟台磁山全球研发中心已经建成并投入使用，宁波高性能材料研究院正在建设中，上海综合中心目前的职能将主要由烟台全球研发中心和宁波高性能材料研究院承担，因此为了盘活资产，提高资金使用效率，拟将上海综合中心项目对外转让，公司拟转让持有的全资子公司上海万华科聚的 100%股权，采用资产基础法评估后的上海万华科聚全部权益价值评估值 7.31 亿元，评估增值 1.68 亿元，增值率 29.96%。
三房巷	9 月 28 日	全资子公司投资建设新项目：公司全资子公司海伦石化拟投资建设年产 320 万吨 PTA 技改扩能项目，项目预计总投资 45.15 亿元，本项目将利用国际先进的 BP 或英威达工艺技术及三房巷集团多年成熟的 PTA 生产技术，对原有产能改造并新增 320 万吨/年 PTA，最终形成 500 万吨/年的 PTA 生产规模。
新宙邦	9 月 28 日	子公司取得环评决议：波兰新宙邦主要承担年产 40,000 吨锂离子电池电解液、5,000 吨 NMP 和 5,000 吨导电浆项目，近日波兰新宙邦收到西雷姆市政府出具的《环评决议》。
广信材料	9 月 28 日	子公司取得环评批复：公司子公司湖南广裕“年产 1,920 吨光刻胶“项目获得长沙市生态环境局批复同意建设。
山东赫达	9 月 28 日	投资建设新项目：公司全资子公司淄博赫达计划在淄博市高青县高青化工产业园区投资建设“41,000 吨/年纤维素醚项目”。本项目计划分两期建设，一期项目计划建设：20.000 吨/年纤维素混合醚生产线、10.000 吨/年羟丙基甲基纤维素醚生产线、1.000 吨/年乙基纤维素醚生产线；二期项目计划建设：10.000 吨/年纤维素混合醚生产线，项目总投资 13.2 亿元
通用股份	9 月 28 日	定增：公司拟非公开发行 A 股股票不超过 2.62 亿股，不超过本次发行前公司总股本的 30%，股票募集资金总额不超过 8.85 亿元，扣除发行费用后将全部用于泰国高性能子午胎项目及补充流动资金。
风神股份	9 月 28 日	非公开发行股票审核通过：公司非公开发行 A 股股票申请获得中国证监会发审委审核通过。
阳谷华泰	9 月 29 日	发行可转换债券：公司本次拟发行可转换公司债券，募集资金总额不超过人民币 5 亿元。扣除发行费用后，募集资金用于“年产 90,000 吨橡胶助剂项目”和“补充流动资金”项目中。
晶瑞股份	9 月 29 日	发行可转换债券：公司本次拟发行可转换公司债券，募集总金额不超过人民币 5.50 亿元。除发行费用后的本次募集资金净额将用于“集成电路制造用高端光刻胶研发项目”、“阳恒化工年产 9 万吨超大规模集成电路用半导体级高纯硫酸技改项目”和“补充流动资金或偿还银行贷款”项目中。股权激励：公司拟向激励对象定向发行公司 A 股普通股 328 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 1.89 亿股的 1.74%，激励对象为高管及核心技术、业务人员在内的 29 人。收到拆迁补偿款：公司收到苏州市吴中区城南街道办事处

公司简称	发布日期	公告内容
		的部分拆迁补偿款，金额为 2,637.18 万元。
金石资源	9 月 29 日	股权激励条件修订：公司修订了 2019 年股票期权与限制性股票激励计划中的业务考核条件。
恒力石化	9 月 30 日	对外投资：公司的子公司恒力石化（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。资产购买：公司拟购买恒力地产持有的位于大连市东港商务区维多利亚广场 B 楼办公楼等相关物业。本次交易价格最终确定为 16.36 亿元。员工持股：本员工持股计划资金来源为公司根据经营情况所提取的奖励基金，奖励基金总额不超过 8,000 万元。参加认购的员工总数不超过 1,500 人，其中认购员工持股计划的董事、监事及高级管理人员不超过 2 人。本员工持股计划完成后，恒力石化全部有效的员工持股计划所持有的股票总数累计不超过公司股本总额的 10%。
多氟多	9 月 30 日	转让股权：公司拟将持有的红星汽车 58.88%股权作价 1.37 亿元，及子公司鹰潭多氟多持有的红星汽车 30.97%股权作价人民币 7,223.15 万元，分别转让给龙冈投资。股权转让完成后，龙冈投资将持有红星汽车 100%股权。
鼎龙股份	9 月 30 日	股权收购：公司全资子公司芯屏科技拟以自有资金 3,900 万元人民币收购参股子公司珠海天硌 20%股权。本次交易完成后，芯屏科技持有珠海天硌的股权比例由 22%增至 42%，成为珠海天硌单一第一大股东，同时对珠海天硌董事会形成控制，珠海天硌成为芯屏科技的控股子公司，并纳入公司合并报表范围。
宝丰能源	9 月 30 日	限售股解禁：本次上市流通的限售股为公司首次公开发行的部分限售股，该部分限售股共计 12.61 亿股，将自 2020 年 10 月 14 日（星期三）起上市流通。
和邦生物	9 月 30 日	股东减持：公司持股 5%以上股东西部利得管理的慧智 77 号和慧智 78 号计划拟通过集中竞价交易方式减持所持公司股份不超过 1.77 亿股，减持比例不超过公司总股本的 2%。

资料来源：公司公告、开源证券研究所

1.2、 本周新股跟踪：本周上纬新材上市

表3：本周新股跟踪：本周上纬新材上市

公司简称	上市日期	公司简介
上纬新材	9 月 28 日	公司的主营业务为环保高性能耐腐蚀材料、风电叶片用材料、新型复合材料的研发、生产和销售，主要产品包括乙烯基酯树脂、特种不饱和聚酯树脂、风电叶片用灌注树脂、手糊树脂、胶粘剂、风电叶片大梁用预浸料树脂、风电叶片大梁用拉挤树脂、环境友好型树脂、轨道交通用安全材料等多个应用系列，是国内领先的复合材料用树脂供应商。

资料来源：公司公告、开源证券研究所

1.3、 本周股票涨跌排行：广信材料、当升科技等领涨

本周化工板块的 357 只个股中，有 120 只周度上涨（占比 33.61%），有 229 只周度下跌（占比 64.15%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：广信材料、当升科技、嘉化能源、赛轮轮胎、玲珑轮胎、三聚环保、双一科技、宏达新材、德方纳米、晶瑞股份；7 日跌幅前十名的个股分别是：天晟新材、广州浪奇、沈阳化工、ST 明科、强力新材、凯龙股份、江山股份、华峰超纤、达志科技、晶华新材。

表4：化工板块个股收盘价-7 日涨幅前十：广信材料、当升科技等本周领涨

涨幅排名	证券代码	股票简称	9 月 30 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	300537.SZ	广信材料	21.58	12.51%	30.63%	27.09%
2	300073.SZ	当升科技	45.00	11.91%	18.95%	61.17%
3	600273.SH	嘉化能源	10.84	11.87%	-0.37%	23.32%
4	601058.SH	赛轮轮胎	4.47	9.83%	3.00%	16.10%
5	601966.SH	玲珑轮胎	29.20	9.73%	22.12%	50.13%

涨幅排名	证券代码	股票简称	9 月 30 日收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
6	300072.SZ	三聚环保	6.66	9.36%	4.23%	59.71%
7	300690.SZ	双一科技	39.35	7.66%	-9.08%	69.17%
8	002211.SZ	宏达新材	6.45	7.32%	1.74%	14.56%
9	300769.SZ	德方纳米	90.03	7.18%	12.98%	-1.26%
10	300655.SZ	晶瑞股份	40.63	6.98%	7.77%	-4.47%

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：天晟新材、广州浪奇等领跌

涨幅排名	证券代码	股票简称	9 月 30 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	300169.SZ	天晟新材	6.94	-40.58%	-37.70%	5.31%
2	000523.SZ	广州浪奇	4.17	-26.84%	-30.50%	-26.84%
3	000698.SZ	沈阳化工	5.26	-13.77%	-16.77%	66.46%
4	600091.SH	ST 明科	2.57	-10.45%	-15.46%	-26.57%
5	300429.SZ	强力新材	16.43	-9.73%	-4.42%	-12.37%
6	002783.SZ	凯龙股份	11.98	-9.38%	-6.63%	24.27%
7	600389.SH	江山股份	20.33	-9.20%	-21.87%	4.69%
8	300180.SZ	华峰超纤	7.17	-9.13%	-0.28%	-15.65%
9	300530.SZ	达志科技	37.99	-9.01%	-13.48%	6.12%
10	603683.SH	晶华新材	13.65	-8.76%	-23.74%	9.20%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2、 本周化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现

2.1、 本周化工行情跟踪：化工行业指数跑输沪深 300 指数 0.79%

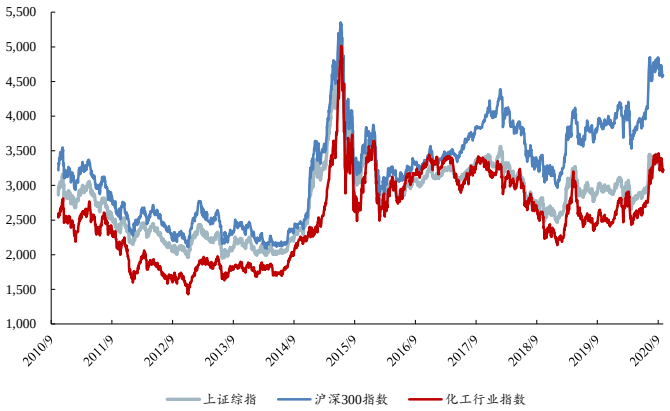
截至本周三（09 月 30 日），上证综指收于 3,218.05 点，较上周五（09 月 25 日）的 3,219.42 点下跌 0.04%；沪深 300 指数报 4,587.4 点，较上周五上涨 0.38%；化工行业指数报 3,215.8 点，较上周五下跌 0.41%；CCPI（中国化工产品价格指数）报 3777 点，较上周五上涨 0.16%。本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 0.79%。

本周化工板块的 357 只个股中，有 120 只周度上涨（占比 33.61%），有 229 只周度下跌（占比 64.15%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：广信材料、当升科技、嘉化能源、赛轮轮胎、玲珑轮胎、三聚环保、双一科技、宏达新材、德方纳米、晶瑞股份；7 日跌幅前十名的个股分别是：天晟新材、广州浪奇、沈阳化工、ST 明科、强力新材、凯龙股份、江山股份、华峰超纤、达志科技、晶华新材。

近 7 日我们跟踪的 234 种化工产品中，有 82 种产品价格较上周上涨，有 59 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：天然气期货、纯 MDI、炭黑、丙烷（CFR 华东）、硫酸、木浆、苯胺、PMMA、国内天然气、双氧水；7 日跌幅前十名的产品是：油浆、双酚 A、丁二烯、燃料油、PTA、维生素 VA、二甲苯、维生素 D3、MTBE、环己酮。

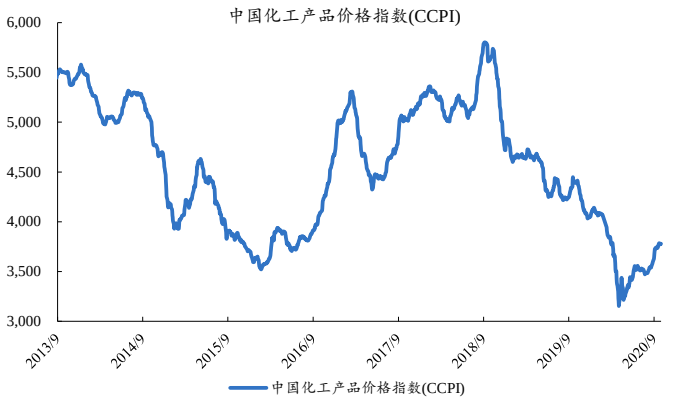
近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 30 种价差较上周上涨，有 23 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是：“丙烯酸丁酯-0.59 × 丙烯酸-0.6 × 正丁醇”、“苯胺-0.653 × 纯苯-0.54 × 硝酸”、“POY-0.34 × MEG-0.86 × PTA”、“FDY-MEG × 0.34-PTA × 0.86”、“丁酮-混合 C4”；7 日跌幅前五名的价差是：“聚醚-0.8 × 环氧丙烷-0.03 × 环氧乙烷”、“腈纶-0.961 × 丙烯腈”、“纯苯-石脑油”、“甲苯-石脑油”、“二甲醚-1.41 × 甲醇”。

图1：本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 0.79%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：9 月 30 日 CCPI 报 3777 点，较上周五上涨 0.16%



数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、 本周行业事件点评：全球及中国制造业持续复苏，继续看好化工行业景气上行；恒力石化下属公司恒力石化（惠州）拟投资 114.95 亿元建设“2×250 万吨/年 PTA 项目”，继续看好恒力石化

2.2.1、 全球及中国制造业持续复苏，继续看好化工行业景气上行

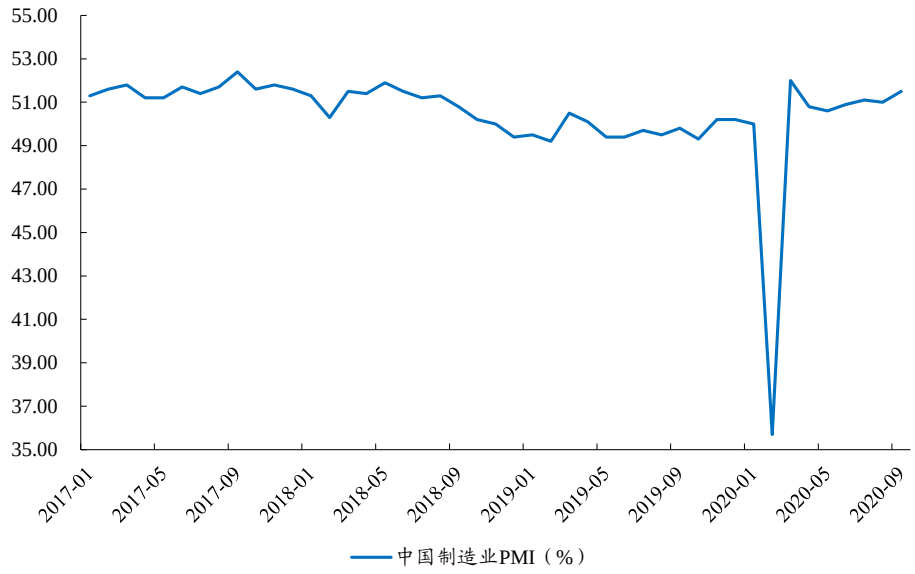
全球制造业 PMI 连续 3 个月位于荣枯线之上，全球制造业逐步复苏。据中国物流与采购联合会发布，2020 年 9 月份全球制造业 PMI 为 52.9%，较 8 月上升 0.4%，已连续 3 个月保持在 50%以上。9 月亚洲和欧洲制造业 PMI 继续小幅上升，非洲制造业 PMI 与 8 月持平，美洲制造业 PMI 小幅回调，各区域制造业 PMI 均保持在 50%以上，全球制造业继续保持恢复趋势。根据世卫组织公布的数据，目前虽然海外疫情二次爆发导致感染人数有所反弹，但是死亡人数并未有显著增加，同时治愈人数持续上升。由近期全球 PMI 数据来看，全球经济活动并未有呈现明显下降趋势，反而保持逐步复苏态势。**我们认为当前全球制造业正逐步恢复，有望带动国内出口需求增长，正一步助力我国经济增长。**

中国制造业 PMI 数据已连续 7 个月位于荣枯线之上，经济复苏势头增强。根据国家统计局数据，9 月份中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.5%，较 8 月上升 0.5%，表明制造业景气有所回升，已连续 7 个月位于荣枯线之上。2020 年 Q3 制造业 PMI 均值为 51.2%，较 Q2 均值上升 0.4%，表明中国经济复苏势头增强。

在调查的 21 个行业中，有 17 个行业 PMI 位于临界点以上，制造业景气面较 8 月有所扩大。根据国家统计局，9 月制造业呈现如下特点：**1）供需两端同步回升。**随着供需持续恢复和传统生产旺季的来临，企业采购意愿增强，市场活跃度有所提升，生产指数和新订单指数为 54.0%和 52.8%，分别较 8 月上升 0.5%和 0.8%。**2）进出口指数升至临界点以上。**随着一系列稳外贸政策不断落地生效，加之国际市场需求局部回暖，制造业进出口进一步改善，9 月新出口订单指数和进口指数为 50.8%和 50.4%，分别较 8 月上升 1.7%和 1.4%，系 2020 年以来首次升至荣枯线以上。**3）部分重点行业景气回升加快。**高技术制造业和装备制造业 PMI 为 54.5%和 53.0%，分别较 8 月上升 1.7%和 0.3%，产业升级步伐加快，新动能带动作用有所增强。另外，随着国庆、中秋双节临近，假日消费效应有所显现，消费品行业 PMI 升至 52.1%，高于 8 月 1.7%，其中新订单指数为 53.7%，比 8 月上升 2.9%，表明相关企业产品订货量增长加快。**4）小型企业 PMI 重返荣枯线以上。**大、中、小型企业 PMI 分别为

52.5%，50.7%和 50.1%，其中小型企业 6 月份以来首次升至荣枯线以上，景气回升既有制造业传统生产旺季到来的利好，也得益于一系列针对小微企业的纾困帮扶政策。**当前中国疫情防控已逐步进入常态化，疫情扰动已持续减弱，我们继续看好未来宏观经济复苏，带动化工行业景气继续上行。**

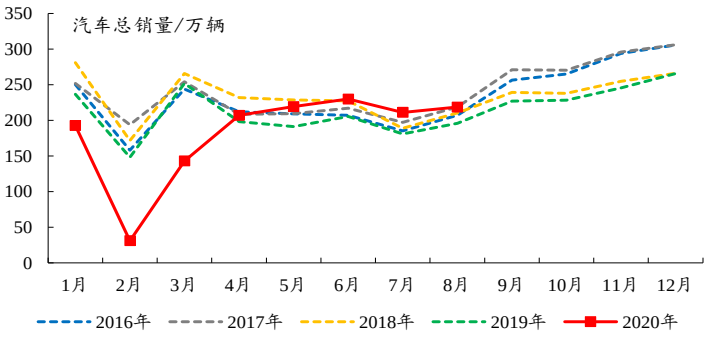
图3：中国制造业 PMI 数据已连续 7 个月位于荣枯线之上



数据来源：国家统计局、开源证券研究所

国内重点汽车企业产量仍继续增长。根据中国汽车工业协会对汽车行业内 11 家重点企业上报的数据统计显示，9 月上中旬，11 家重点企业汽车产销分别完成 140.7 万辆和 111.5 万辆，产量同比增长 12.4%，销量同比下降 9.1%。其中：乘用车产销分别完成 119.8 万辆和 98.3 万辆，产量同比增长 8.7%，销量同比下降 12.5%；商用车产销分别完成了 21 万辆和 13.2 万辆，同比分别增长 39.4%和 27.3%。尽管 11 家重点企业汽车 9 月汽车销量同比仍然下滑，但产量已实现同比增长，且 8 月全国汽车销量创下近两年来的最强正增长，表明汽车产业已随经济同步复苏。

图4：2020 年 8 月汽车销量创近两年最强正增长



数据来源：中国汽车工业协会、开源证券研究所

“金九”多个化工品种价格强势上行，“银十”旺季已至，继续坚定看好化工子行业龙头。随着我国疫情防控卓有成效、复工复产持续推动，自 2020 年 5 月起，国内大宗化工品价格先后出现恢复，中国化工产品价格指数（CCPI）稳步提升。世界

贸易的至暗时刻（2020 年 Q2）也已过，全球主要经济体的 PMI 新出口订单读数均呈积极趋势。**步入“金九”传统旺季以来，多个化工品种价格强势上行，其中包括环氧丙烷、MDI/TDI、粘胶短纤等。在新基建项目启动等内需拉动、多项政策扶持的背景下，原油价格围绕 40 美元/桶价格震荡，我们认为“银十”仍然可期，未来化工周期仍将保持景气上行态势，继续坚定看好未来化工行业需求、业绩将迎来整体性复苏，继续坚定看好化工子行业龙头。**

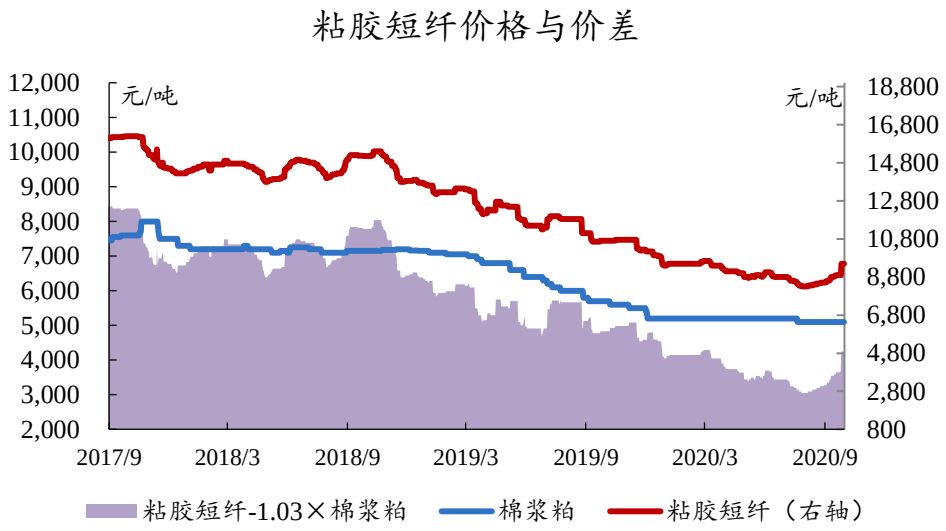
受益标的：【化工龙头】万华化学、华鲁恒升、恒力石化、新和成等；【弹性标的】金石资源、华峰氨纶、鲁西化工、海利得、三友化工、新凤鸣、利民股份等。

我们建议继续重点关注粘胶短纤、纯碱等涨价品种，继续看好三友化工。

粘胶短纤价格不断上涨，基本面持续改善，“银十”行情仍然可期。根据卓创资讯数据，9 月 30 日三友化工纺织类纤维报价 9,500 元/吨（承兑），出口量价均强，发货吃紧，实单重心提涨；因发货持续紧张，细旦丝实际成交价格上调至 9,500 元/吨（承兑）；洁净高蛋白纤维报 10,500 元/吨，实单售价不低于报价。**成本端，**目前溶解浆货源紧张，近期国产、进口溶解浆价格报涨，其中针叶浆外盘报价 660-695 美元/吨，国产阔叶浆盘面上调 100 元/吨，实单仍偏刚需，我们预计溶解浆报价上涨，将继续从成本端支撑粘胶短纤价格上涨。**需求端，**规模型纱企持有订单而现货供应偏紧，实单价坚。部分人棉纱企业节前对粘胶短纤进行刚需补单，以保证 10 月正常排产所需。**供应端，**当前部分粘短企业订单量大于库存，部分企业持有出口支撑，即使依照当前 73%行业开机负荷进行核算，仍有近三成粘胶短纤产能处于停滞状态，加之粘短企业累库需要一定时日，我们预计 10 月中旬后粘胶短纤行业仍难有库存及抛货压力。**库存方面，**粘胶短纤市场货源供应月环比波动有限，档期粘胶短纤价格坚挺态势下，部分粘胶企业加紧督促订单履行回款，行业库存约为 10 天。**粘胶短纤基本面持续改善，我们认为其“银十”行情仍然可期，粘胶短纤继续将有望继续上行，届时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、中泰化学等。**

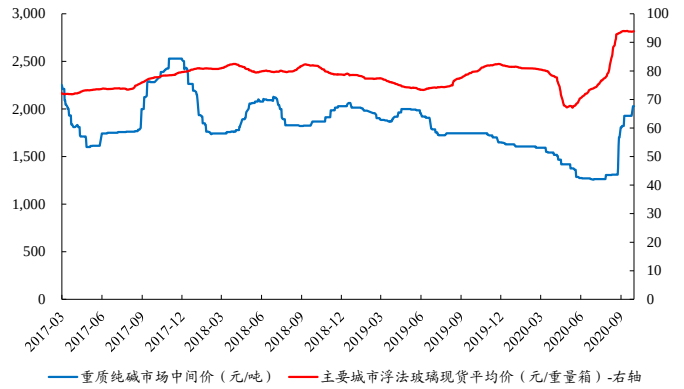
纯碱行业库存下降至 40 万吨。库存方面，根据百川盈孚数据，截至 10 月 3 日**纯碱行业库存下降至 40.45 万吨，较上周下降 17.87%，已接近历史低位。供应端，**本周（9 月 27 日-10 月 3 日）纯碱产量略有下降。本周纯碱产量为 45.38 万吨，较上周下降 3.14%。根据卓创资讯数据，本周检修、减量厂家涉及产能 651 万吨左右，预计影响产量 10.6 万吨左右。本周金山获嘉厂区 40 万吨纯碱装置停车，云南云维开车运行，江苏井神开工负荷基本正常，海天化工开工负荷略有提升，青海地区持续限产。大连大化、中海华邦、四川广宇开车时间未定，中盐德邦、甘肃金昌仍在搬迁中。**需求端，**下游玻璃产线点火，纯碱需求仍有支撑，9 月 19 日上午凯盛君恒中性硼硅药用玻璃管二号窑炉点火仪式在项目车间举行。广东南玻一条 750 吨玻璃生产线计划于 10 月 9 日点火。我们预计 10 月份纯碱价格仍有望继续上行，三友化工作为纯碱上市龙头有望充分受益。**受益标的：三友化工、山东海化、远兴能源等。**

图5：近期粘胶短纤价差持续扩大



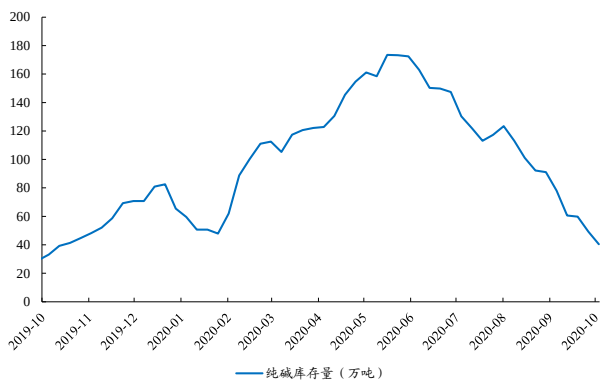
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：玻璃价格持续上涨带动纯碱价格回暖



数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：2020 年 5 月以来，纯碱库存持续下行



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

2.2.2、 恒力石化进军惠州大亚湾，其下属公司恒力石化（惠州）拟投资 114.95 亿元建设“2×250 万吨/年 PTA 项目”，继续看好恒力石化

恒力石化进军惠州大亚湾，其下属公司恒力石化（惠州）拟投资 114.95 亿元建设“2×250 万吨/年 PTA 项目”。9 月 30 日晚间，恒力石化发布公告，为进一步巩固上游产能规模优势，增强聚酯化纤全产业链综合竞争实力，提升上市公司持续盈利能力，恒力石化下属公司恒力石化（惠州）有限公司拟投资 114.95 亿元建设“2×250 万吨/年 PTA 项目”。该项目建设地点位于广东省惠州大亚湾石化园区内，公司拟新征建设土地 706 亩，新建两套年产 250 万吨 PTA 装置及辅助设施，建（构）筑物占地面积 28.2 万平方米。该项目主要建设两套 PTA 主装置、5 万吨散货码头、污水处理厂、燃气锅炉、循环水站等，项目计划于 2021 年底建成投产。项目计划总投资人民币 114.95 亿元，其中项目建设投资约 99 亿元（其中外汇 1.2 亿美元），公司将使用自有资金 31.8 亿元用于项目建设，其余部分向银行申请贷款。项目达产达效后，预计实现年均销售收入 212.5 亿元，利润总额 12.06 亿元。恒力石化现有 PTA 产能为

1,160 万吨/年，是全球产能规模最大、技术工艺领先、成本优势明显的 PTA 生产供应商和行业内唯一的一家千万吨级以上权益产能公司。本项目建成后，恒力石化将拥有 1,660 万吨 PTA 年产能。我们认为，公司将通过该项目进一步巩固行业龙头地位，强化在聚酯化纤产业链上游 PTA 行业的技术、规模与成本竞争优势，优化全产业链结构，提升公司综合竞争实力。此外，本项目位于惠州大亚湾石化园区，项目建成后对补齐惠州乃至广东石化产业链中下游短板，助力惠州大亚湾石化园区打造万亿级石化能源新材料产业集群具有重要意义。受益标的：恒力石化。

2.3、 本周行业新闻点评：阳谷华泰拟发行可转债募资建设“90,000 吨橡胶助剂项目”；中海油 5,000 吨/年二氧化碳加氢制甲醇工业示范取得成功；陶氏化学美国 MDI 生产装置遭遇不可抗力；先正达集团收购生物制剂公司瓦拉格罗

【轮胎助剂行业】阳谷华泰拟发行可转债募资建设“90,000 吨橡胶助剂项目”。据阳谷华泰 9 月 28 日晚间公告披露，公司拟通过发行可转换公司债权形式募资不超过 5 亿元，用于投资建设公司年产 90,000 吨橡胶助剂项目及补充流动资金。90,000 吨橡胶助剂项目将分为两期推进，其中一期项目将新增年产不溶性硫磺 40,000 吨，二期项目将新增年产树脂 35,000 吨及年产粘合剂 HMMM 10,000 吨。本次募集资金中，2.05 亿元用于该项目一期，1.45 亿用于投资项目二期，剩余 1.5 亿用于补充流动资金。

公司主要产品包括防焦剂 CTP、促进剂 NS、不溶性硫黄、母胶粒、促进剂 CBS、微晶石蜡、均匀剂等品种。根据公司公告，公司的主导产品防焦剂 CTP 在全球拥有 60%以上的市场份额，连续法不溶性硫磺突破国际垄断，产能国内第一。公司是国内产品系列较为齐全的橡胶助剂生产商之一，产能位居国内行业前三。此次募集资金投资建设的不溶性硫磺产品属于高端新型橡胶助剂，公司已经掌握该项高端品质产品的制造工艺，此次募资将有利于公司扩大现有不溶性硫磺产品产能，提升产品质量，增强产品竞争力。公司近年来业务规模不断扩张，资产规模也随之提升，资金投入量较大，募资补充流动资金后有利于公司继续奠定扩张基础，增强抗风险能力。我们认为，此次发行可转债募资有望较大提高公司高端新型橡胶助剂产品竞争力，稳固公司在橡胶助剂市场中的竞争优势，而流动资金的补充也能在公司面临市场环境变化时提高抗风险能力和综合竞争力。受益标的：阳谷华泰。

【煤化工行业】中海油 5,000 吨/年二氧化碳加氢制甲醇工业示范取得成功。在中国海洋石油集团科技项目、中国科学院洁净能源先导项目、上海市科委重点重大项目支持下，中科院上海高等研究院孙予罕、王慧团队开发了具有自主知识产权的新型纳米复合氧化物高效铜基催化剂，解决了二氧化碳转化率低和催化剂易失活等问题，催化剂经过 4,000h 稳定性实验以及工业单管验证，形成了具有自主知识产权的工业催化剂及其放大生产工艺，并于 2020 年 7 月建成 5,000 吨/年二氧化碳加氢制甲醇工业试验装置。该项目为全球最大规模二氧化碳加氢制甲醇工业试验装置，与国内外同类技术相比，主要技术指标先进。目前该装置已累计运行 512 小时。我们认为，若未来二氧化碳加氢制甲醇技术能够进一步工业化生产，未来将有望缓解煤化工企业用煤指标受限问题。

【MDI 行业】陶氏化学美国 MDI 生产装置遭遇不可抗力。10 月 2 日，据卓创资讯报道，受近期美国海湾热带风暴及飓风影响，物流和原材料短缺，陶氏化学宣布其美地区所有 MDI 产品遭遇不可抗力。陶氏化学美国 MDI 装置产能为 34 万吨/年。节前一周（9 月 25 日-9 月 30 日）国内聚合 MDI 市场延续涨势。据卓创资讯数据，

截止到 9 月 30 日，国内市场主流商谈在 17,200-18,500 元/吨桶装含税现金自提或周边送到，与 9 月 24 日相比，均价上涨 650 元/吨左右。此外，巴斯夫 10 月份聚合 MDI 对经销商挂牌价执行 20,000 元/吨；亨斯迈聚合 MDI 对经销商 10 月挂牌价执行 19,600 元/吨，环比上调 2,400 元/吨，货源供应紧张。因此，节前一周在国内厂家 10 月份挂牌价大幅上调利好支撑下，市场行情反弹，虽然贸易商心态有所分歧，但厂家整体挺价意愿强烈。据卓创资讯消息，上海亨斯迈、上海联恒、韩国锦湖在 10 月份均有检修计划，叠加陶氏化学宣布美国工厂遭遇不可抗力，我们预计 10 月份国内聚合 MDI 市场整体货源或仍将处于偏紧状态，节后国内聚合 MDI 市场或将继续上行。受益标的：万华化学。

【农化行业】先正达集团收购生物制剂公司瓦拉格罗。根据中国农药工业协会报道，10 月 6 日，先正达集团宣布由旗下的先正达植保业务单元收购领先的生物制剂公司瓦拉格罗（Valagro）。瓦拉格罗作为先正达植保业务的组成部分，将继续在市场中作为独立品牌运营。

瓦拉格罗是创新生物制剂的市场领先生产商，在全球拥有 700 名员工，13 家子公司以及 8 个生产基地。2009-2019 年期间，瓦拉格罗营收的复合年均增长率约为 10%，其中 2019 年年收入约为 1.75 亿美元，瓦拉格罗利用自然的力量为植物营养和养护提供创新及高效的解决方案，拥有 40 余年的经验，凭借市场领先的生物刺激物和特种肥料方面的领先地位，为客户提供综合性生物制剂产品组合。瓦拉格罗的总部位于意大利阿泰萨，面向全球客户开展业务，在欧洲及北美有着强劲的表现，在包括中国在内的亚洲地区以及拉美地区也发展迅速。根据中国农药工业协会，生物制剂的市场规模在未来五年有望翻倍。我们认为此次先正达收购瓦拉格罗，有助于确立先正达植保在快速增长的生物制剂市场中的全球领导者地位。

3、 本周化工价格行情：82 种产品价格周度上涨、59 种下跌

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	9 月 30 日价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
石油/天然气化工	WTI	39.29	美元/桶	-1.60%	-8.56%	-35.65%
	布伦特	41.03	美元/桶	-1.77%	-8.92%	-37.83%
	石脑油	3,644	元/吨	-0.17%	3.33%	-36.38%
	天然气期货	2.56	美元/百万英热单位	20.52%	-3.61%	16.99%
	国内天然气	2,661	元/吨	3.95%	4.60%	-27.87%
	液化气	3,022	元/吨	-2.01%	-4.34%	-35.34%
	乙烯	860	美元/吨	1.18%	18.62%	14.67%
	丙烯	7,270	元/吨	-0.14%	6.91%	11.16%
	纯苯	3,256	元/吨	-1.57%	-1.57%	-43.94%
	苯酐	5,227	元/吨	-0.51%	4.85%	-16.39%
	甲苯	3,392	元/吨	-0.82%	2.48%	-38.00%
	二甲苯	3,393	元/吨	-2.84%	-3.80%	-39.57%
	苯乙烯	5,507	元/吨	1.19%	1.98%	-26.18%
聚酯/化纤	PX	4,410	元/吨	0.00%	-1.56%	-34.72%
	PTA	3,245	元/吨	-3.13%	-8.33%	-33.16%
	MEG	3,639	元/吨	-2.41%	-5.33%	-27.04%
	聚酯切片	4,438	元/吨	-0.83%	-2.46%	-29.70%

板块	产品	9 月 30 日价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
	涤纶 POY	5,025	元/吨	1.01%	-0.50%	-29.23%
	涤纶 FDY	5,375	元/吨	0.47%	-2.27%	-27.85%
	涤纶 DTY	6,425	元/吨	0.39%	-1.15%	-25.72%
	涤纶短纤	5,300	元/吨	-0.93%	-2.75%	-23.74%
	己内酰胺	9,050	元/吨	-0.55%	-3.72%	-18.10%
	锦纶切片	15,831	元/吨	0.35%	3.55%	-8.56%
	PA6	10,463	元/吨	0.12%	-2.90%	-13.71%
	PA66	21,200	元/吨	0.47%	7.07%	-5.78%
	丙烯腈	8,800	元/吨	1.15%	3.53%	-23.14%
	腈纶短纤	12,000	元/吨	1.69%	1.69%	-14.29%
	氨纶 40D	29,500	元/吨	0.00%	3.87%	0.00%
煤化工	无烟煤	799	元/吨	0.50%	0.88%	-8.69%
	煤油	2,884	元/吨	0.00%	-0.24%	-40.84%
	甲醇	1,528	元/吨	-1.10%	9.93%	-17.67%
	甲醛	969	元/吨	0.10%	12.02%	-10.03%
	醋酸	2,482	元/吨	0.00%	4.59%	2.35%
	DMF	8,150	元/吨	1.03%	14.26%	51.15%
	正丁醇	6,450	元/吨	0.00%	11.69%	7.95%
	异丁醇	5,125	元/吨	0.49%	5.67%	-10.48%
	己二酸	6,133	元/吨	1.93%	1.09%	-24.59%
氟化工	萤石 97 湿粉	2,570	元/吨	0.00%	0.47%	-11.62%
	无水氢氟酸	7,667	元/吨	0.00%	-1.28%	-15.28%
	冰晶石	3,800	元/吨	0.00%	0.00%	-38.21%
	氟化铝	7,656	元/吨	0.00%	2.31%	-8.04%
	二氯甲烷	2,476	元/吨	3.51%	7.23%	-7.72%
	三氯乙烯	5,200	元/吨	0.00%	6.12%	10.05%
	R22	13,500	元/吨	0.00%	-8.78%	-10.00%
	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%
化肥	磷矿石	371	元/吨	0.00%	-0.54%	-8.17%
	黄磷	15,141	元/吨	0.00%	2.92%	-8.69%
	磷酸	4,805	元/吨	0.00%	1.74%	-11.38%
	磷酸氢钙	1,507	元/吨	0.00%	-0.07%	-10.35%
	磷酸一铵	1,846	元/吨	0.00%	0.38%	2.16%
	磷酸二铵	2,225	元/吨	1.14%	1.14%	-1.29%
	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	2,708	元/吨	2.19%	4.80%	1.58%
	尿素	1,601	元/吨	-0.37%	-2.38%	-3.67%
	三聚氰胺	5,222	元/吨	-0.34%	0.87%	-3.12%
	氯化铵	558	元/吨	0.00%	-5.42%	1.64%
	氯化钾	1,838	元/吨	0.00%	1.04%	-15.42%

板块	产品	9 月 30 日价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
	硫酸钾	2,902	元/吨	0.00%	-0.03%	-0.31%
	氯基复合肥	1,973	元/吨	-0.05%	0.00%	-1.05%
	硫基复合肥	2,192	元/吨	0.00%	0.05%	-1.66%
氯碱化工	液氯	1,174	元/吨	1.03%	42.82%	107.79%
	原盐	213	元/吨	0.95%	10.36%	-15.48%
	盐酸	265	元/吨	0.76%	10.42%	48.88%
	重质纯碱	1,960	元/吨	0.67%	12.00%	23.66%
	轻质纯碱	1,769	元/吨	1.78%	12.60%	21.58%
	液体烧碱	510	元/吨	0.16%	-1.87%	-28.30%
	固体烧碱	2,088	元/吨	0.38%	3.93%	-23.88%
	电石	2,962	元/吨	-0.24%	-3.11%	1.40%
	盐酸	265	元/吨	0.76%	10.42%	48.88%
	电石法 PVC	6,444	元/吨	0.77%	0.84%	-4.14%
聚氨酯	苯胺	5,390	元/吨	6.42%	19.25%	-17.33%
	TDI	15,875	元/吨	-0.94%	16.51%	46.49%
	聚合 MDI	17,233	元/吨	2.14%	9.22%	33.88%
	纯 MDI	20,250	元/吨	13.76%	31.49%	29.81%
	BDO	9,058	元/吨	1.21%	7.09%	-8.51%
	DMF	8,150	元/吨	1.03%	14.26%	51.15%
	己二酸	6,133	元/吨	1.93%	1.09%	-24.59%
	环己酮	5,983	元/吨	-2.45%	0.55%	-22.22%
	环氧丙烷	18,683	元/吨	2.84%	38.99%	92.77%
	软泡聚醚	19,400	元/吨	0.00%	42.47%	89.12%
	硬泡聚醚	15,050	元/吨	0.00%	31.44%	57.59%
农药	纯吡啶	17,500	元/吨	0.00%	2.94%	-4.11%
	百草枯	13,250	元/吨	0.00%	0.00%	-8.62%
	草甘膦	24,316	元/吨	0.00%	12.64%	19.74%
	草铵膦	150,000	元/吨	0.00%	0.00%	39.53%
	甘氨酸	10,700	元/吨	0.00%	0.00%	12.63%
	麦草畏	76,000	元/吨	0.00%	-2.56%	-10.59%
	2-氯-5-氯甲基吡啶	66,500	元/吨	0.00%	-24.00%	-30.37%
	2.4D	15,500	元/吨	0.00%	-1.59%	1.64%
	阿特拉津	17,250	元/吨	0.00%	0.00%	-8.00%
	对硝基氯化苯	6,500	元/吨	0.00%	0.00%	-22.16%
精细化工	钛精矿	980	元/吨	0.00%	6.52%	8.89%
	钛白粉（锐钛型）	11,500	元/吨	0.00%	0.00%	-14.81%
	钛白粉（金红石型）	13,500	元/吨	0.00%	0.00%	-12.90%
	二甲醚	3,100	元/吨	0.85%	3.64%	-13.53%
	甲醛	969	元/吨	0.10%	12.02%	-10.03%
	煤焦油	2,218	元/吨	-0.98%	9.86%	-11.28%
	电池级碳酸锂	40,794	元/吨	0.00%	1.87%	-18.41%
	工业级碳酸锂	35,512	元/吨	0.66%	2.17%	-11.22%
	锂电池隔膜	1.2	元/平方米	0.00%	0.00%	-20.00%

板块	产品	9 月 30 日价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
	锂电池电解液	35,500	元/吨	2.90%	20.34%	-1.39%
合成树脂	丙烯酸	7,800	元/吨	0.00%	20.00%	14.71%
	丙烯酸甲酯	9,900	元/吨	0.00%	12.50%	18.56%
	丙烯酸丁酯	8,800	元/吨	0.00%	17.33%	7.98%
	丙烯酸异辛酯	9,600	元/吨	2.13%	12.94%	6.67%
	环氧氯丙烷	10,700	元/吨	0.00%	3.88%	-26.21%
	苯酚	5,563	元/吨	0.34%	0.45%	-25.21%
	丙酮	6,908	元/吨	0.73%	7.52%	27.15%
	双酚 A	11,750	元/吨	-5.81%	9.30%	14.91%
通用树脂	聚乙烯	8,719	元/吨	-0.08%	3.43%	13.19%
	聚丙烯粒料	8,135	元/吨	0.56%	0.56%	6.49%
	电石法 PVC	6,444	元/吨	0.77%	0.84%	-4.14%
	乙烯法 PVC	6,792	元/吨	0.00%	0.44%	-4.61%
	ABS	14,128	元/吨	0.91%	3.40%	11.12%
橡胶	丁二烯	6,450	元/吨	-3.73%	21.70%	-22.75%
	天然橡胶	11,991	元/吨	2.20%	1.83%	-3.10%
	丁苯橡胶	9,206	元/吨	0.95%	10.41%	-16.97%
	顺丁橡胶	8,875	元/吨	0.70%	7.50%	-18.86%
	丁腈橡胶	15,200	元/吨	0.41%	14.82%	-1.70%
	乙丙橡胶	14,536	元/吨	0.00%	3.51%	-0.78%
维生素	维生素 VA	403	元/公斤	-2.89%	-7.36%	29.58%
	维生素 B1	160	元/公斤	0.00%	0.00%	1.27%
	维生素 B2	97	元/公斤	2.11%	-7.62%	-2.02%
	维生素 B6	130	元/公斤	0.00%	0.00%	-12.16%
	维生素 VE	67	元/公斤	-1.47%	-2.90%	36.73%
	维生素 K3	85	元/公斤	-2.30%	0.00%	37.10%
	2%生物素	115	元/公斤	0.00%	-4.17%	-33.53%
	叶酸	205	元/公斤	0.00%	0.00%	-8.07%
氨基酸	蛋氨酸	19	元/千克	0.00%	-2.11%	-4.62%
	98.5%赖氨酸	7.4	元/千克	1.37%	4.23%	0.00%
硅	金属硅	11,455	元/吨	1.01%	3.08%	-0.13%
	有机硅 DMC	17,600	元/吨	0.00%	6.67%	-4.86%

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：天然气期货、纯 MDI 等领涨

近 7 日我们跟踪的 234 种化工产品中，有 82 种产品价格较上周上涨，有 59 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：天然气期货、纯 MDI、炭黑、丙烷（CFR 华东）、硫酸、木浆、苯胺、PMMA、国内天然气、双氧水；7 日跌幅前十名的产品是：油浆、双酚 A、丁二烯、燃料油、PTA、维生素 VA、二甲苯、维生素 D3、MTBE、环己酮。

表7：化工产品价格 7 日涨幅前十：天然气期货、纯 MDI 等领涨

涨幅排名	价格名称	9 月 30 日价格	单位	价格 7 日涨跌幅	价格 30 日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	天然气期货	2.56	美元/百万英热单位	20.52%	-3.61%	16.99%
2	纯 MDI	20,250	元/吨	13.76%	31.49%	29.81%
3	炭黑	5,916	元/吨	10.00%	13.05%	14.01%
4	丙烷（CFR 华东）	397	美元/吨	8.77%	7.88%	-37.58%
5	硫酸	161	元/吨	6.62%	30.89%	6.62%
6	木浆	660	元/吨	6.45%	10.00%	1.54%
7	苯胺	5,390	元/吨	6.42%	19.25%	-17.33%
8	PMMA	15,750	元/吨	3.96%	7.51%	-6.25%
9	国内天然气	2,661	元/吨	3.95%	4.60%	-27.87%
10	双氧水	1,057	元/吨	3.93%	22.06%	-3.47%

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：油浆、双酚 A 等领跌

跌幅排名	价格名称	9 月 30 日价格	单位	价格 7 日涨跌幅	价格 30 日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	油浆	1,926	元/吨	-7.67%	-10.67%	-30.66%
2	双酚 A	11,750	元/吨	-5.81%	9.30%	14.91%
3	丁二烯	6,450	元/吨	-3.73%	21.70%	-22.75%
4	燃料油	2,742	元/吨	-3.26%	-4.91%	-29.78%
5	PTA	3,245	元/吨	-3.13%	-8.33%	-33.16%
6	维生素 VA	403	元/公斤	-2.89%	-7.36%	29.58%
7	二甲苯	3,393	元/吨	-2.84%	-3.80%	-39.57%
8	维生素 D3	175	元/公斤	-2.78%	-5.41%	78.57%
9	MTBE	3,607	元/吨	-2.57%	-4.86%	-33.97%
10	环己酮	5,983	元/吨	-2.45%	0.55%	-22.22%

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：碳酸二甲酯、液氯等领涨

涨幅排名	价格名称	9 月 30 日价格	单位	价格 7 日涨跌幅	价格 30 日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	碳酸二甲酯	13,990	元/吨	1.45%	87.53%	154.83%
2	液氯	1,174	元/吨	1.03%	42.82%	107.79%
3	软泡聚醚	19,400	元/吨	0.00%	42.47%	89.12%
4	弹性体聚醚	19,975	元/吨	0.50%	39.56%	84.53%
5	环氧丙烷	18,683	元/吨	2.84%	38.99%	92.77%
6	高回弹聚醚	19,175	元/吨	0.39%	35.75%	75.31%
7	pop 类聚醚	17,125	元/吨	0.15%	33.27%	51.88%
8	纯 MDI	20,250	元/吨	13.76%	31.49%	29.81%
9	硬泡聚醚	15,050	元/吨	0.00%	31.44%	57.59%
10	硫酸	161	元/吨	6.62%	30.89%	6.62%

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 日跌幅前十：2-氯-5-氯甲基吡啶、沥青等跌幅明显

跌幅排名	价格名称	9 月 30 日价格	单位	价格 7 日涨跌幅	价格 30 日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	2-氯-5-氯甲基吡啶	66,500	元/吨	0.00%	-24.00%	-30.37%
2	沥青	2,454	元/吨	-0.85%	-11.82%	-24.12%
3	油浆	1,926	元/吨	-7.67%	-10.67%	-30.66%
4	SC	265	元/吨	-0.34%	-9.78%	-45.73%
5	DEG	3,227	元/吨	-2.30%	-9.10%	-47.25%
6	布伦特	41	美元/桶	-1.77%	-8.92%	-37.83%
7	R22	13,500	元/吨	0.00%	-8.78%	-10.00%
8	WTI	39	美元/桶	-1.60%	-8.56%	-35.65%
9	PTA	3,245	元/吨	-3.13%	-8.33%	-33.16%
10	维生素 B12	145	元/公斤	0.00%	-8.23%	-13.69%

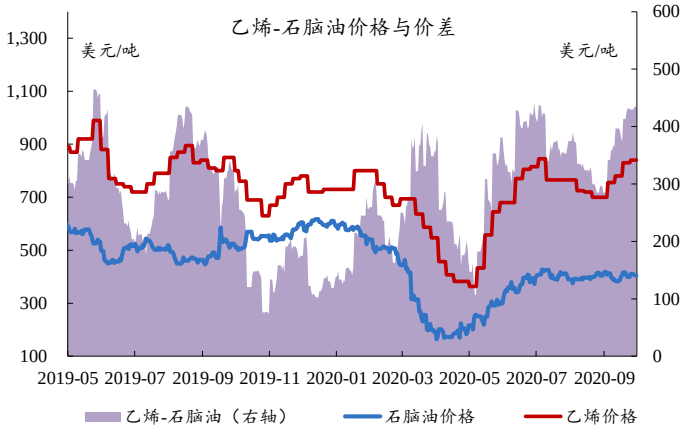
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

4、 本周化工价差行情：30 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

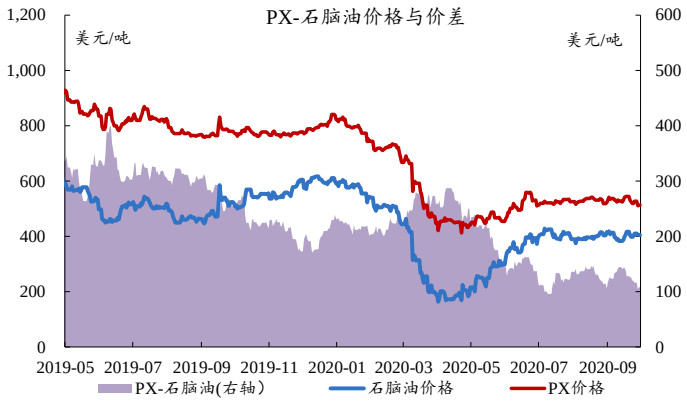
近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 30 种价差较上周上涨，有 23 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是：“丙烯酸丁酯-0.59 × 丙烯酸-0.6 × 正丁醇”、“苯胺-0.653 × 纯苯-0.54 × 硝酸”、“POY-0.34 × MEG-0.86 × PTA”、“FDY-MEG × 0.34-PTA × 0.86”、“丁酮-混合 C4”；7 日跌幅前五名的价差是：“聚醚-0.8 × 环氧丙烷-0.03 × 环氧乙烷”、“腈纶-0.961 × 丙烯腈”、“纯苯-石脑油”、“甲苯-石脑油”、“二甲醚-1.41 × 甲醇”。

图8：本周乙烯-石脑油价差小幅上涨



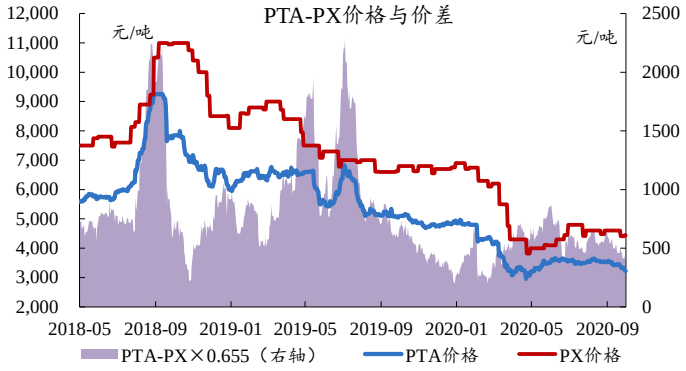
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图9：本周 PX-石脑油价差小幅缩窄



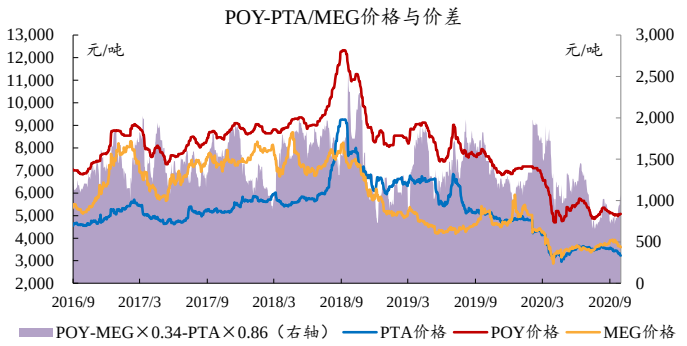
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图10：本周 PTA-PX 价差小幅缩窄



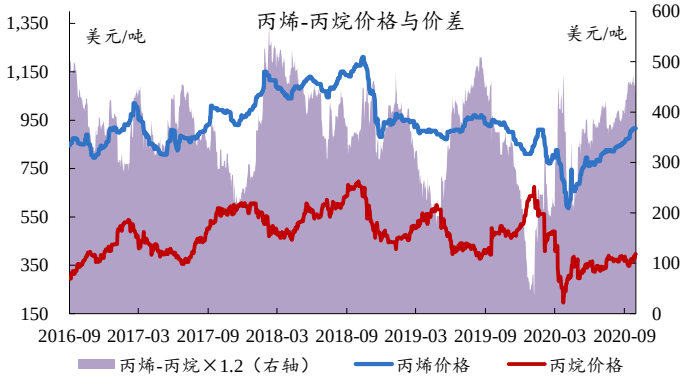
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图11：本周 POY-PTA/MEG 价差扩大



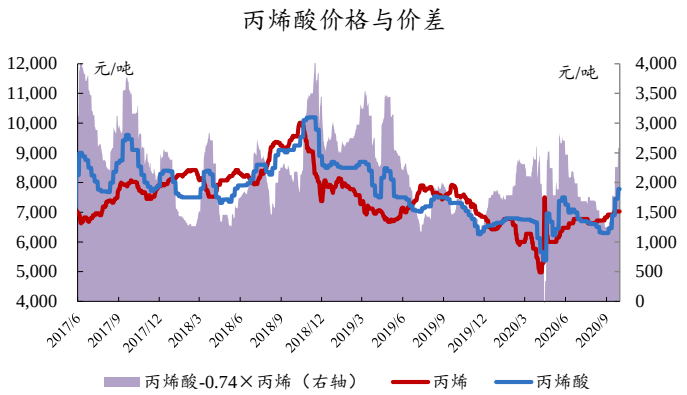
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图12：本周丙烯-丙烷价差小幅缩窄



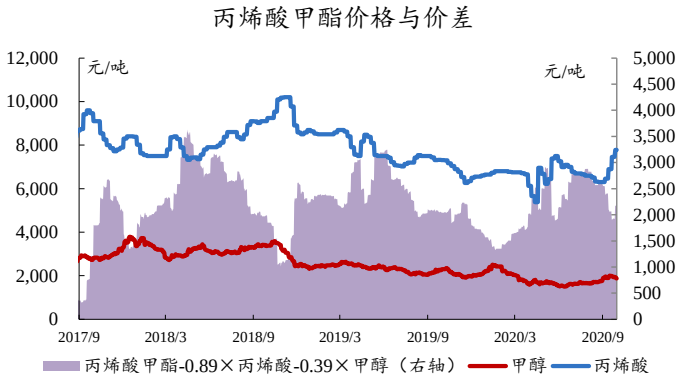
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图13：本周丙烯酸价差扩大



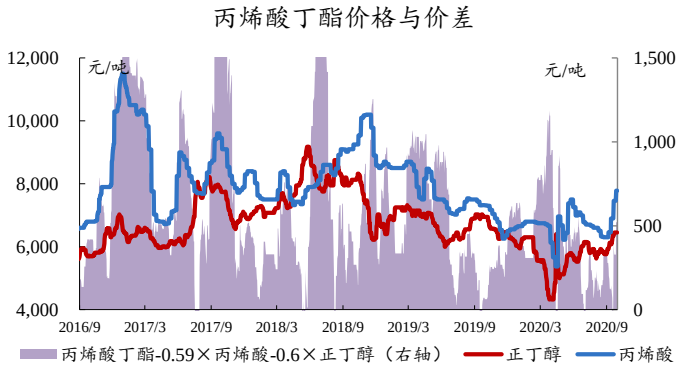
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图14：本周丙烯酸甲酯价差扩大



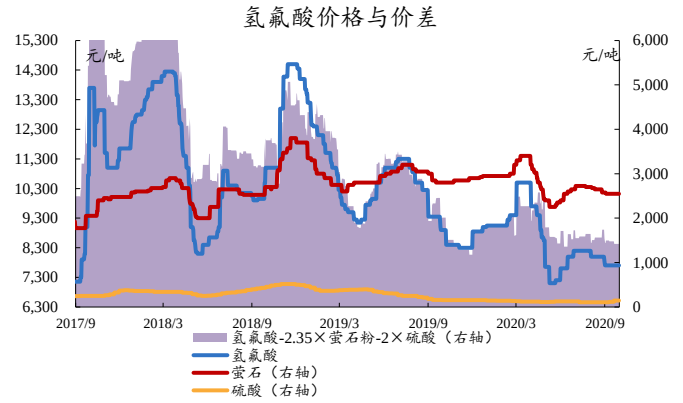
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图15：本周丙烯酸丁酯价差扩大



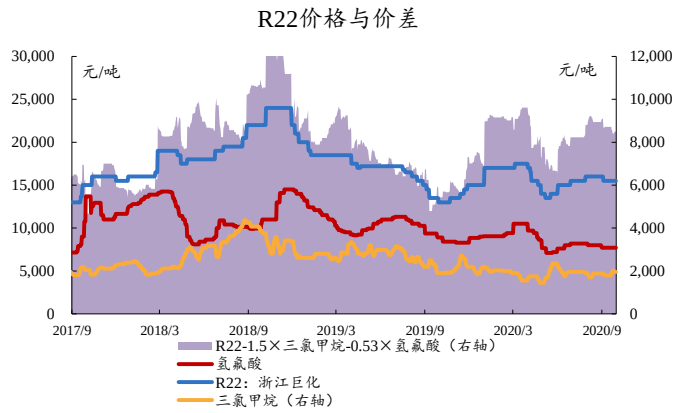
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图16：本周氢氟酸价差基本稳定



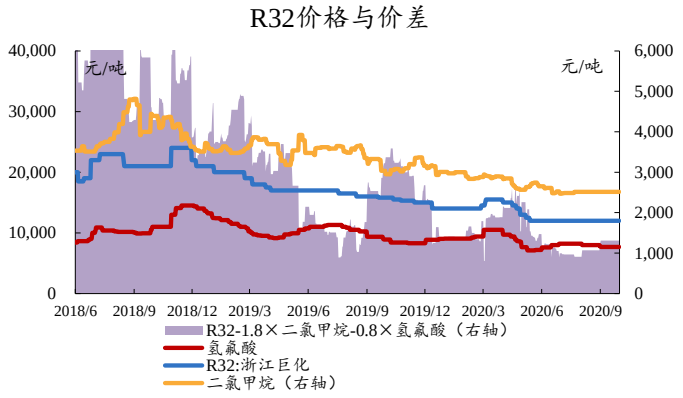
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图17：本周 R22 价差小幅扩大



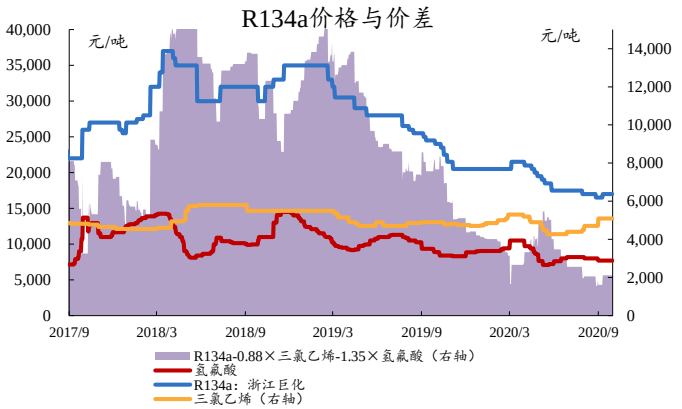
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图18：本周 R32 价差基本稳定



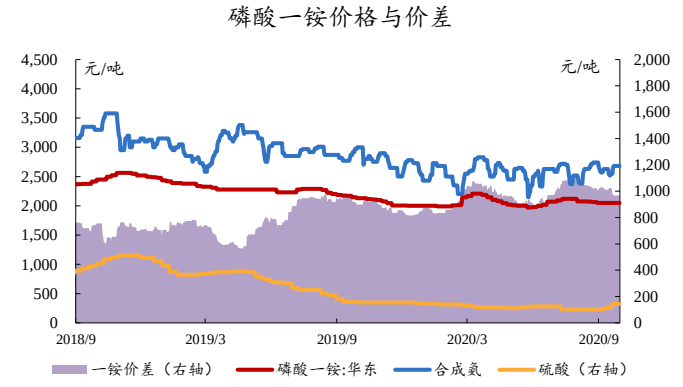
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图19：本周 R134a 价差基本稳定



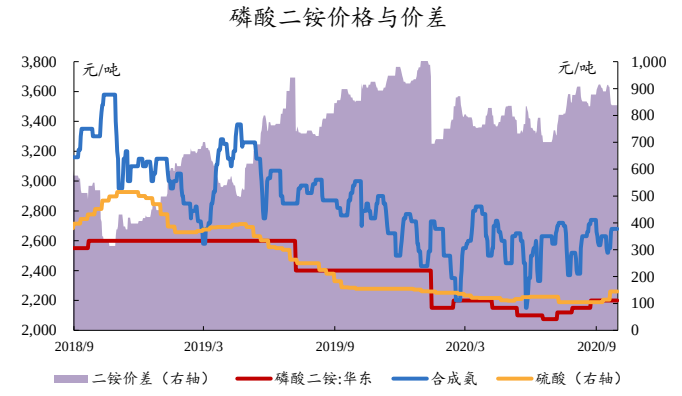
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图20：本周磷酸一铵价差基本稳定



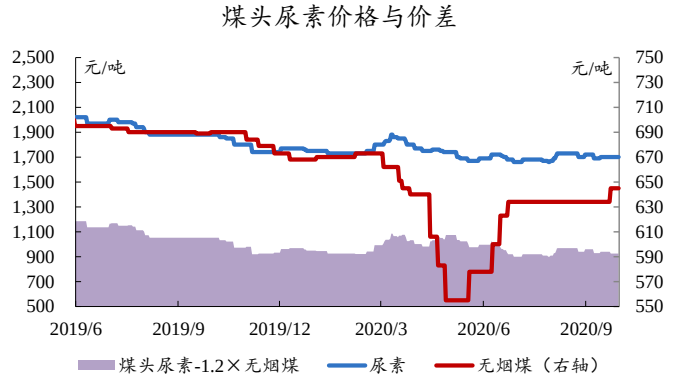
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图21：本周磷酸二铵价差基本稳定



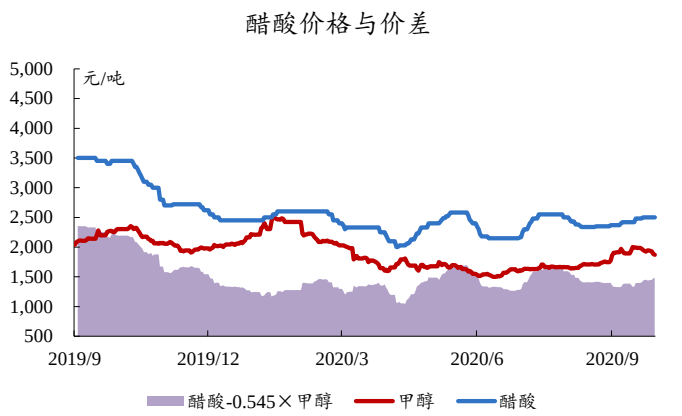
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图22：本周煤头尿素价差基本稳定



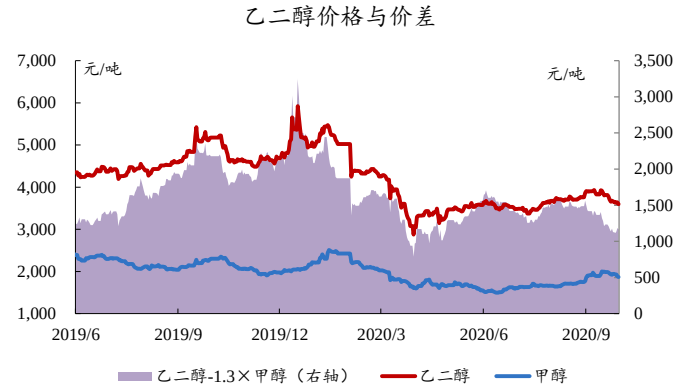
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图23：本周醋酸价差小幅扩大



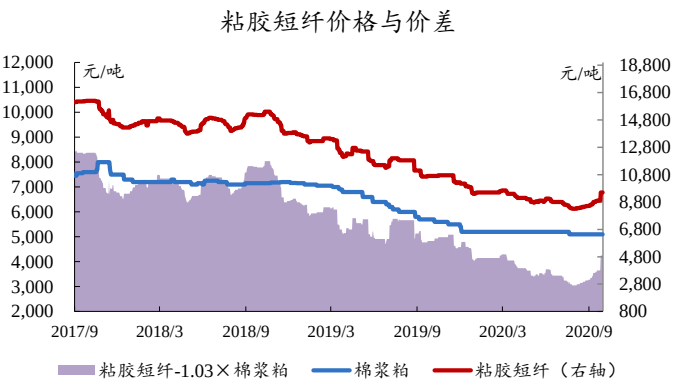
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图24：本周乙二醇-甲醇价差小幅扩大



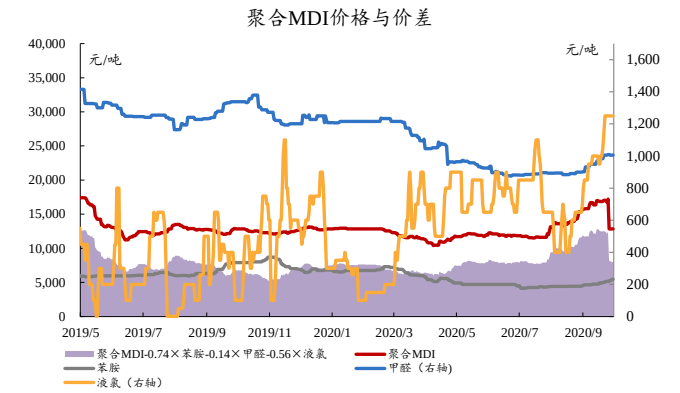
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图25：本周粘胶短纤价差扩大



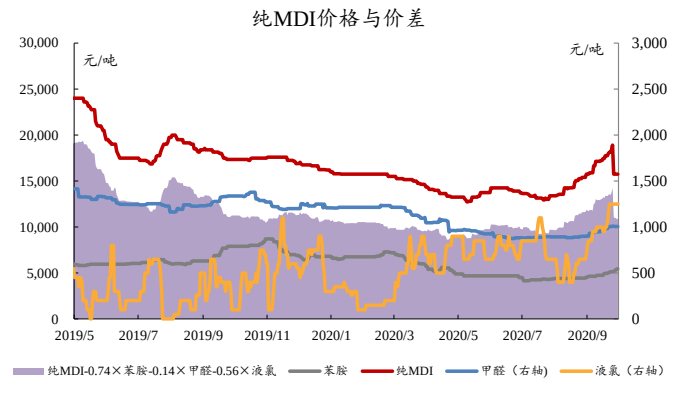
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图26：本周聚合 MDI 价差缩窄



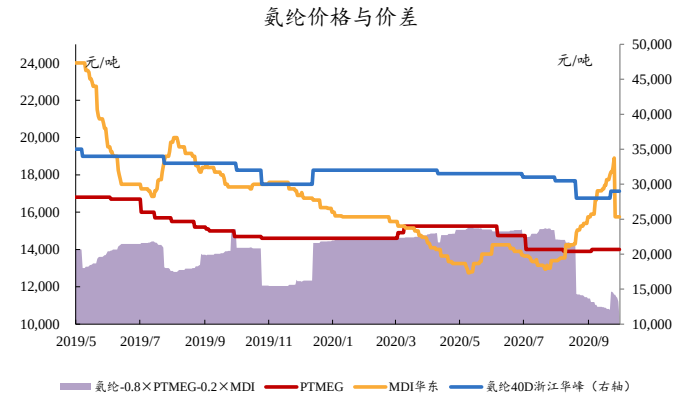
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图27：本周纯 MDI 价差缩窄



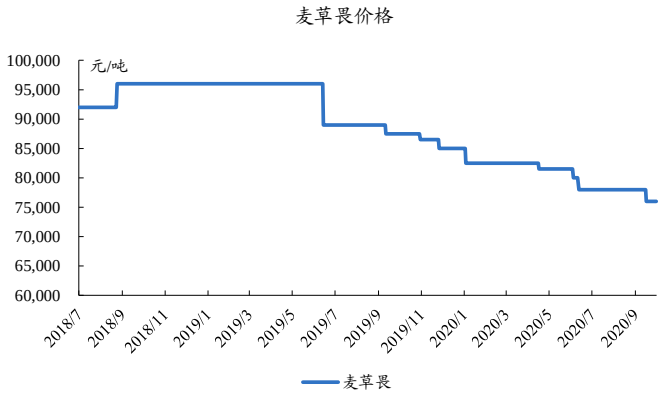
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图28：本周氨纶价差缩窄



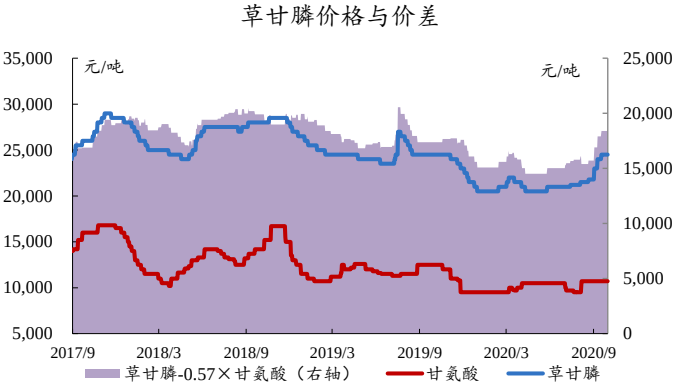
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图29：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30：本周草甘膦价差基本稳定



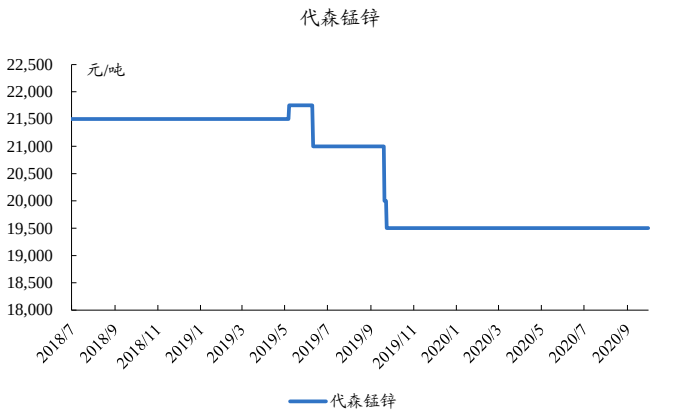
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图31：本周草铵膦价格基本稳定



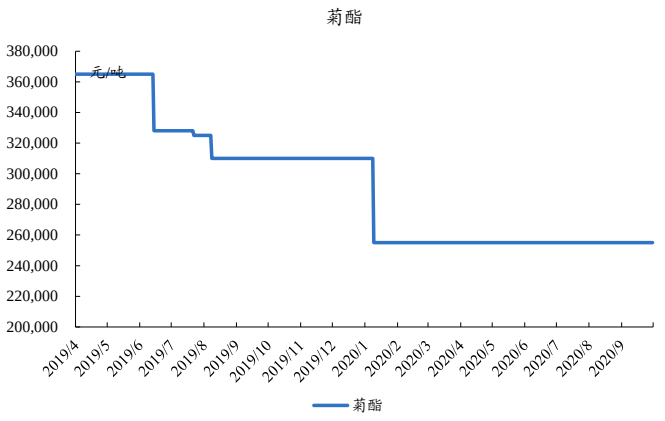
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图32：本周代森锰锌价格基本稳定



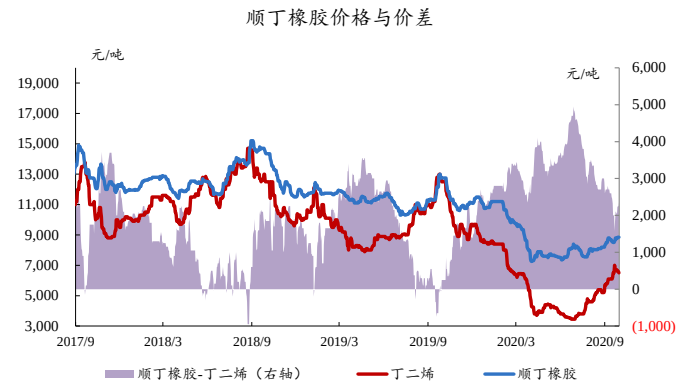
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图33：本周菊酯价格基本稳定



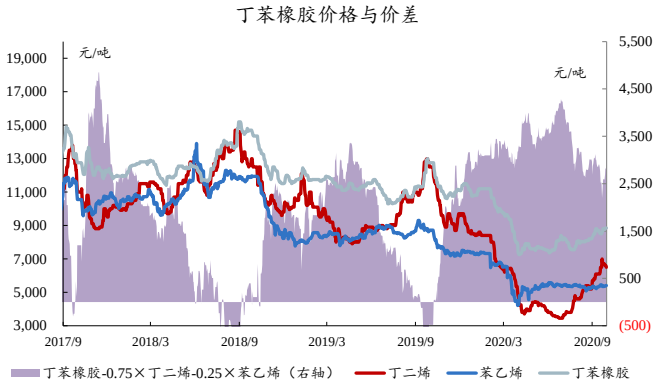
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图34：本周顺丁橡胶价差小幅扩大



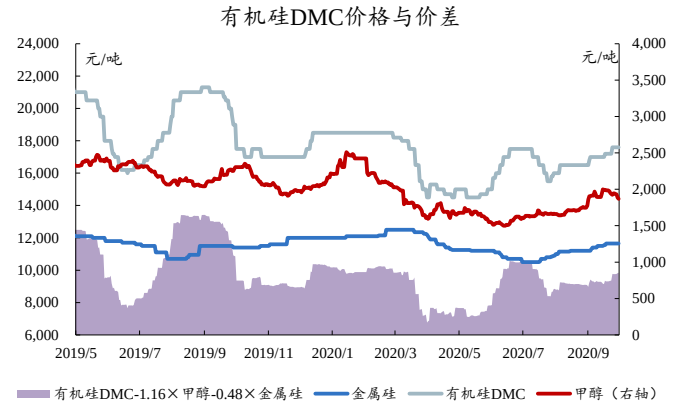
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图35：本周丁苯橡胶价差扩大



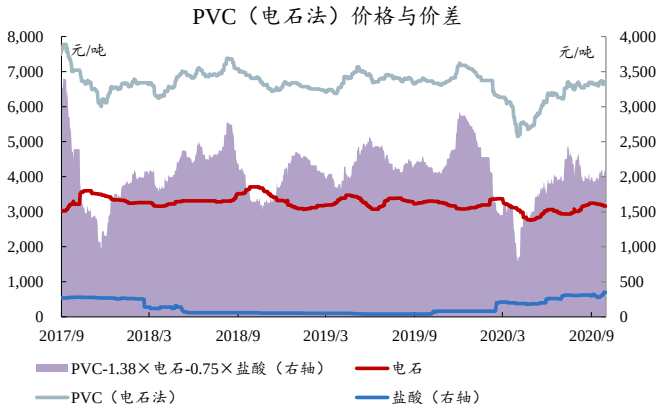
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图36：本周有机硅 DMC 价差小幅扩大



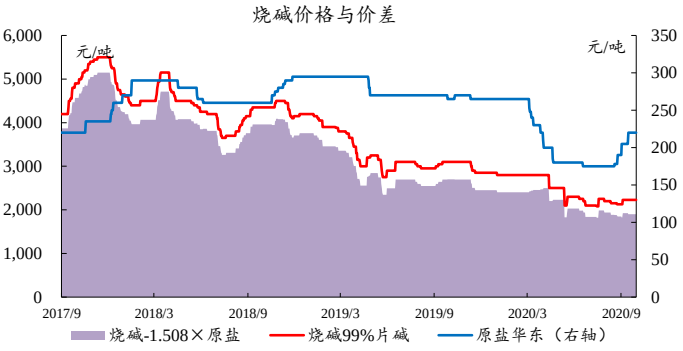
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图37：本周 PVC（电石法）价差小幅扩大



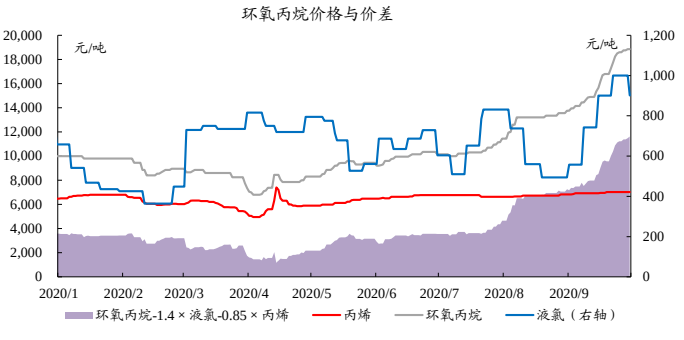
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图38：本周烧碱价差基本稳定



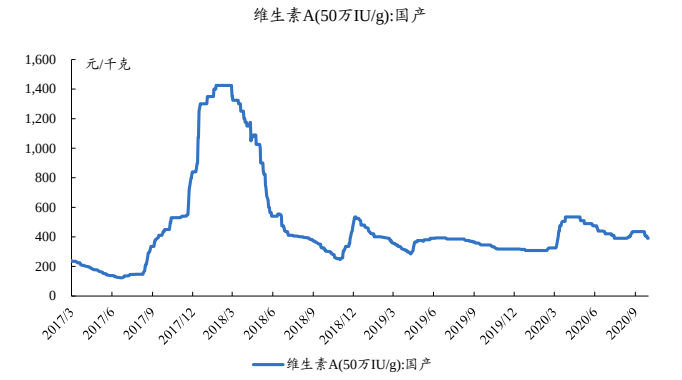
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图39：本周环氧丙烷价差大幅扩大



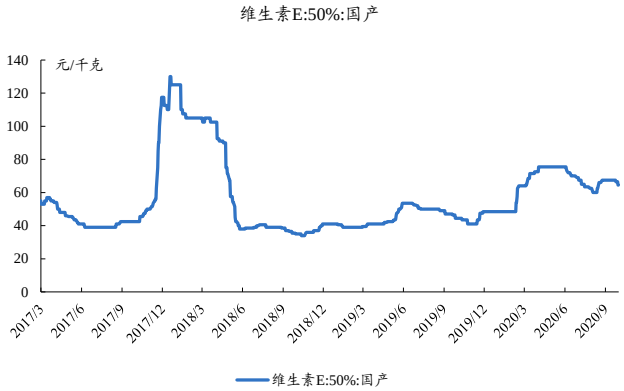
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图40：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41：本周维生素 E 价格小幅下降



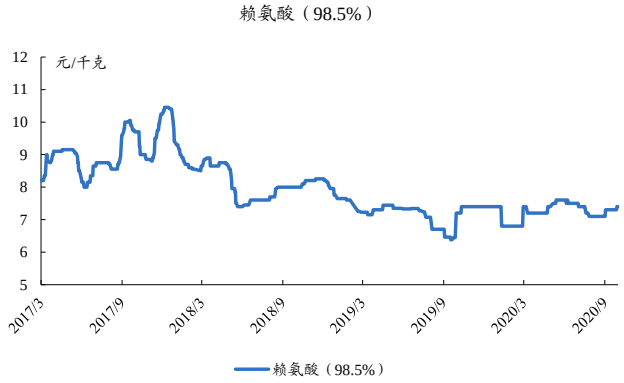
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图42：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43：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：“丙烯酸丁酯-0.59 × 丙烯酸-0.6 × 正丁醇”涨幅第一，“聚醚-0.8 × 环氧丙烷-0.03 × 环氧乙烷”跌幅第一

近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 30 种价差较上周上涨，有 23 种下跌。“丙烯酸丁酯-0.59 × 丙烯酸-0.6 × 正丁醇”涨幅第一，“聚醚-0.8 × 环氧丙烷-0.03 × 环氧乙烷”跌幅第一。

表11：化工产品价差 7 日涨幅前十：“丙烯酸丁酯-0.59 × 丙烯酸-0.6 × 正丁醇”价差增幅明显

涨幅排名	价差名称/公式	9 月 30 日价差（元/吨）	价差 7 日涨跌（元/吨）	价差 7 日涨跌幅	价差 30 日涨跌幅	价差较年初涨跌幅
1	丙烯酸丁酯-0.59 × 丙烯酸-0.6 × 正丁醇	521	193	58.60%	39.35%	-14.07%
2	苯胺-0.653 × 纯苯-0.54 × 硝酸	1,567	382	32.19%	141.04%	-18.09%
3	POY-0.34 × MEG-0.86 × PTA	1,075	177	19.73%	44.46%	-12.89%
4	FDY-MEG × 0.34-PTA × 0.86	1,450	227	18.57%	18.93%	-9.89%
5	丁酮-混合 C4	3,550	510	16.78%	13.06%	-19.13%
6	丙烯酸-0.74 × 丙烯	2,585	323	14.30%	106.87%	39.08%
7	顺丁橡胶-丁二烯	2,350	250	11.90%	-18.97%	2.17%

涨幅排名	价差名称/公式	9月30日价差（元/吨）	价差7日涨跌（元/吨）	价差7日涨跌幅	价差30日涨跌幅	价差较年初涨跌幅
8	丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇	2,611	265	11.29%	-12.24%	29.81%
9	丁苯橡胶-0.75×丁二烯-0.25×苯乙烯	2,880	292	11.29%	-2.91%	1.75%
10	MTBE-0.64×混合丁烷-0.36×甲醇	1,197	99	9.06%	14.53%	-25.18%

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："聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷"价差跌幅明显

跌幅排名	价差名称/公式	9月30日价差（元/吨）	价差7日涨跌（元/吨）	价差7日涨跌幅	价差30日涨跌幅	价差较年初涨跌幅
1	聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷	-118	-200	-242.42%	-122.07%	-107.74%
2	腈纶-0.961×丙烯腈	13	33	-164.19%	-164.19%	-99.40%
3	纯苯-石脑油	16	-197	-92.37%	-87.53%	-98.45%
4	甲苯-石脑油	9	-92	-90.66%	-106.92%	-98.60%
5	二甲醚-1.41×甲醇	-197	112	-36.21%	-22.18%	-198.17%
6	PTA-0.655×PX	392	-71	-15.30%	-37.84%	42.70%
7	丁二烯-丁烷	3,029	-469	-13.40%	34.69%	0.82%
8	尿素-无烟煤	926	-129	-12.23%	-14.73%	-14.42%
9	PX-石脑油	735	-87	-10.57%	1.56%	-53.36%
10	丁二烯-石脑油	2,993	-229	-7.11%	62.72%	-12.08%

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